

BankInvest Danske Aktier

Kære investor

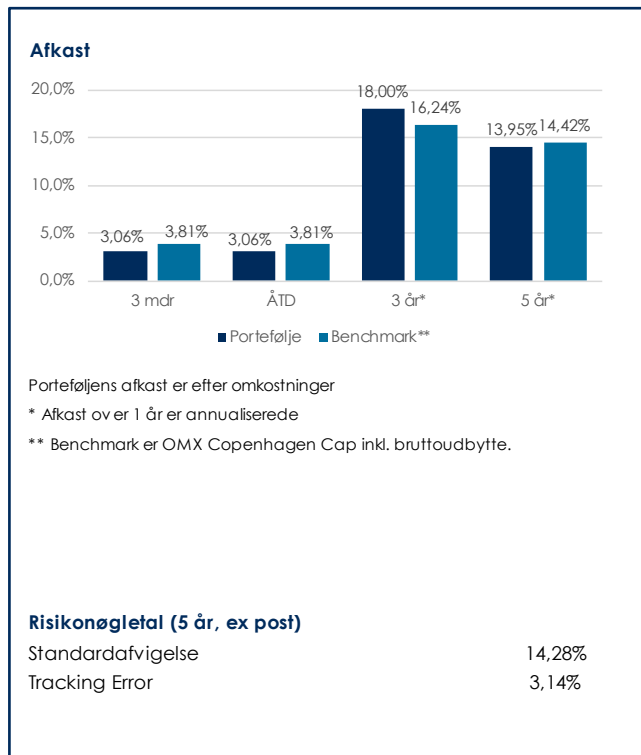
Indledningsvist gøres opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- Det danske aktiemarked haltede med en flad udvikling i 1. kvartal efter de internationale markeder. En sektorrotation til fordel for cykliske cases har kostet på nogle af de sektorer, der vejer tungt i Danmark; pharma/health care og vedvarende energi.
- Porteføljens afkast i 1. kvartal blev 3,06% mens benchmark afkastet blev 3,81%. Mer-afkastet blev dermed -0,75%.
- Det relative afkast fik støtte fra overvægtene i DSV Panalpina, Nordea og DFDS, mens undervægten i Novozymes og A.P.Møller Mærsk og overvægten i Per Aarsleff trak ned.

Dekomponeret afkast

Top 5 relative bidrag		Bund 5 relative bidrag	
DSV Panalpina	0,67%	Novozymes	-0,44%
Nordea	0,40%	A.P. Møller Mærsk	-0,38%
DFDS	0,37%	Per Aarsleff	-0,36%
Ringkj. Landbobank	0,28%	Danske Bank	-0,26%
Simcorp	0,23%	Royal Unibrew	-0,23%



Aktiekommentarer

Transportaktierne har haft et forrygende kvartal med store kursstigninger. Porteføljens overvægt i både DSV Panalpina og DFDS har på den baggrund givet massive merafkast. Aktiefesten skal ses i lyset af fortsat høj vækst i fragtvolumener, som har skabt flaskehalse flere steder i værdikæden og presser fragtrater op på både sø- og luft transport. Volumenvæksten sker på baggrund af ændrede forbrugsmønstre under coronapandemien, hvor forbrug af rejser og oplevelser er blevet erstattet af fysiske varer. Dertil kommer, at støtteprogrammer i nogle lande har karakter af "helikopterpenge", som også stimulerer forbruget.

Bankaktierne har også haft et stærkt kvartal. Et scenarie med stigende renter letter presset på rentemarginalen, og optimismen omkring vækst i nettorenteindtægter har rodfæstet sig og givet kursstigninger for hele sektoren. Samtidigt er der konsensus omkring markant kapitaludlodning i løbet af i år, efter en periode med indefrysning af overskuds-

likviditet pga corona. Porteføljens overvægt i hhv Nordea og Ringkjøbing Landbobank er derfor også at finde blandt kvartalets største bidragsydere.

Undervægten i Novozymes har derimod trukket ned i mer-afkastet efter en stærk kursudvikling i kvartalet, hvor aktien genvandt det meste af kurstabt i 4. kvartal. Aktien steg bl.a. efter årsregnskabet, hvor ledelsen "fastholdt" sit organiske vækst mål på 5%+ på mellemlang sigt, omend 2021 specifikt ses mellem 2-6%.

Porteføljens undervægt i A.P. Møller Mærsk trak også ned i mer-afkastet. Aktien har som andre transportaktier haft et stærkt kvartal, hvor markedet ser gode chancer for, at de stærke spotrater også kan presse kontrakterne op. 2021 forventningerne vurderes dertil meget forsigtige, og markedet ser høj sandsynlighed for en opjustering.

Per Aarsleff har også trukket ned i afkastet efter et kvartal, hvor en del af kursstigningen fra det flotte årsregnskab i slutningen af 2020 blev reverseret. I

BankInvest Danske Aktier

perioden aflagde selskabet et fint 1. kvartalsregnskab, hvor indtjeningen slog konsensus med 6%, men ledelsen fastholdte den forsigtige indtjeningsprognose for året, og markedet har tydeligvis ikke påskønnet det aktuelle momentum. Aktien er faldet 11% i kvartalet.

Porteføljecændringer

Undervægten i Coloplast blev ændret til en overvægt i kvartalet. Aktiekursen havde i andet halvår af 2020 været under markant pres – og corona ramte selskabets aktiviteter på især urologi som følge af forsinkelser i sundhedssektoren. Med udsigt til en normalisering af specielt den amerikanske sundhedssektor, ser vi mulighed for et pænt løft i aktivitetsniveauet i løbet af året. Vi betragtede derfor kursniveauet gunstigt for en investering.

Vi har i kvartalet købt aktier i Novo Nordisk, som nu udgør en overvægt i porteføljen mod tidligere undervægt. GLP1 forretningen udvikler sig stærkt – herunder tabletversionen, Rybelsus, som er vigtig for casen samt lovende potentiale for lanceringen af semaglutide til fedmebehandling senere i år. Samlet kan GLP1 væksten nu drive en accelerering af koncernens vækst i de kommende år.

Vi har endvidere øget overvægten i Pandora. Pandora har som øvrige retail-aktier været ramt af corona i perioder med butikslukninger, men har ikke desto mindre vist lovende udvikling i den underliggende forretning, som styrkede vores tro på en succesfuld turn-around. Vi supplerede til beholdningen efter en periode med kursfald. Potentialet for marginforbedringer i de kommende år så gode ud, hvilket også vurderes at skabe grobund for aktieafkast.

Vi havde i begyndelsen af kvartalet en beskeden overvægt i Vestas. Efter årsregnskabet blev vi dog mere optimistiske på margin potentialet for de kommende år og ønskede således at opvægte aktien relativt i porteføljen. Vi hilste således nedvægtningen i benchmark velkommen, som automatisk øgede porteføljens overvægt.

Endeligt har vi købt aktier i A.P. Møller Mærsk i begyndelsen af kvartalet. Vi så reduceret risiko forud for aflæggelsen af 2020 regnskabet med tilhørende 2021 prognose som følge af de usædvanligt gunstige markedsforhold i containerindustrien i øjeblikket, som er

drevet af corona-effekter. Aktien er dog stadig porteføljens største undervægt.

Vi har tilføjet platformsvirksomheden Trustpilot som nyt medlem til porteføljen i forbindelse med dennes børsnotering i UK. Trustpilot giver forbrugere mulighed for at give online ratings af service, kvalitet og troværdighed for brands/virksomheder, som andre forbrugere kan få indblik i inden en evt forbrugssituation. De virksomheder, som rates, kan købe forskellige abonnementsformer fra Trustpilot, som giver mulighed for interaktion med forbrugere samt data til analyse-formål. Selskabet er på en international vækstrejse og leverede sit første overskud i 2020.

På salgssiden har vi afhændet aktieposten i ISS. Den nye ledelse har med sin ny strategiplan udlagt sporet for en turn-around for hhv vækst og lønsomhed. Det vil dog tage tid at implementere, og i mellemtiden vil udviklingen også være negativt påvirket af aktuelle corona nedlukninger. Vi benyttede aktiesalget til at finansiere nogle af de ovenstående køb.

Ligeledes har vi skaffet likviditet ved salg af aktier i Chr. Hansen, som har øget undervægten. Vi solgte efter regnskabet for 1. kvartal som skuffede på flere parametre.

Porteføljevægte

Største overvægte		Største undervægte	
Ringkj. Landbobank	3,2%	A.P. Møller Mærsk	4,3%
Per Aarsleff	2,6%	Nov ozymes	3,3%
DFDS	2,6%	Ambu	2,3%
Tryg	2,3%	Danske Bank	1,7%
Nordea	2,2%	Kbh Lufthavne	1,7%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2021