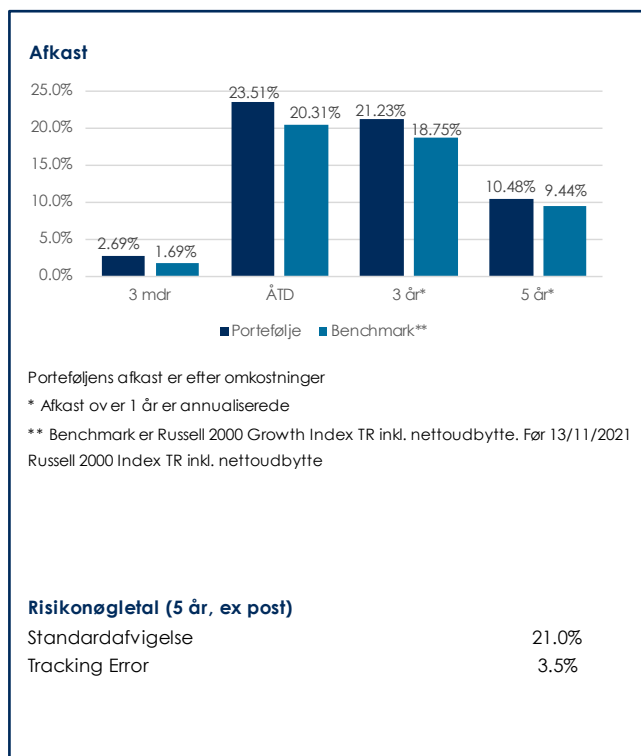


## Kære investor

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

- Afdelingen har i løbet af kvartalet skiftet forvalter, og forvaltes nu af Driehaus Capital Management fra Chicago
- I den sammenhæng skiftede sammenligningsindekset også fra *Russell 2000* til *Russell 2000 Growth*
- Efter store udsving inden for kvartalet, så endte sammenligningsindekset i 4.kvartal med et afkast på 1.69%
- Afdelingen leverede et højere afkast på 2.69% og skabte altså et positivt merafkast på 1%
- For hele året 2021 gav afdelingen et afkast på 23.51%, hvilket er 3.2% mere end sammenligningsindekset



## Investeringsstrategi

Driehaus Capital Management er en Chicago-baseret forvalter, der blev grundlagt i 1982 med stort fokus på amerikanske mikro, small og mid cap aktier. I dag har de tæt på 100 mia kroner under forvaltning.

Deres investeringsstrategi er en koncentreret fundamental strategi med fokus på aktier med højt vækstpotentiale. Filosofien bag strategien er, at markedet tenderer til at misprise selskaber ifm selskabs-specifikke "Growth inflection points". Identifikationen af disse selskaber sker ved klassisk fundamental analyse.

## Udvikling i kvartalet

Fjerde kvartal bød på en af årets største korrektioner i globale aktier, og selvom markederne ikke er tilbage på de hidtidige højder, formår kvartalet alligevel at levere et pænt afkast. Kursfaldene var foranledigede af lavere værdiansættelser, som generelt har været

aftagende. Tilsvarende udvikling sås også i amerikanske small cap aktier, og afdelingen korrigerede også ca 17% fra top til bund i kvartalet, for dog at rette sig i december måned og end kvartalet med et positivt afkast på ca 2.7%.

På sektor-niveau i sammenligningsindekset var det noget blandet med høje positive afkast i Industri, Real Estate og Forsynings-aktier, mens Kommunikation service og Sundhed trak ned absolut set.

For hele året 2021 gav afdelingen et afkast på 23.51%, hvilket er 3.2% mere end sammenligningsindekset.

## Porteføljebidrag

I porteføljen var det primært aktievalget inden for Sundhed, Cykliske Forbrugsaktier og IT, der bidrog til merafkastet. De største negative bidrag kom fra Industri- og Finans-aktier.

## BankInvest USA Small Cap Aktier

---

Blandt de bedste aktier i porteføljen er software-selskabet, New Relic, der blandt andet leverer cloud-baserede application performance management løsninger. Aktien steg næsten 56% i kvartalet og bidrog markant til merafkastet med 0.34%.

En anden væsentlig bidragsyder er Axcelis Technologies, et selskab der producerer delkomponenter til semikonduktor industrien. Aktien steg ca 61% i kvartalet og lukker året i årets højeste kurs.

På negativ-siden har blandt andet Revolve Group, en online forhandler af mødetøj, har det svært og har trukket ned i porteføljens afkast.

### Ændringer i porteføljen

Driehaus Capital Management overtog forvaltningen den 15.november og har derefter lavet en del handler, så porteføljen nu afspejler deres model-portefølje. Jævnfør deres investeringsstrategi, har porteføljen nu fået et tydeligere vækst-tilt.

Med venlig hilsen  
Jakob Møller Petersen

**BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S**  
**"BankInvest"**

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 2021