

Investorbrev – BankInvest Select Small Cap Danske Aktier

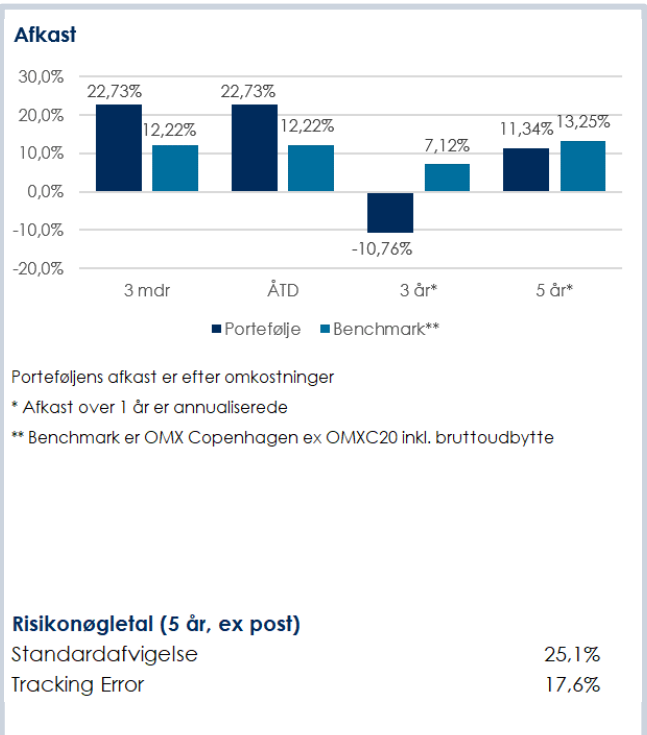
Indledningsvist gøres opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens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

Opsummering

- Årets første kvartal har budt på en større investorappetit på de gode aktiehistorier. Modvinden som aktieklassen oplevede i sidste kvartal er i nogen grad bremset op, grundet en lavere bekymring for en eventuel makro-nedsmeltning.
- Regnskabsperioden var derudover positiv, og den geopolitiske uro ser ikke for alvor ud til at stække den globale økonomi i 2024.
- I kvartalet har porteføljen givet et flot absolut afkast på 22,73%
- De største bidrag til afkastet (af porteføljens noterede aktier) kom fra hhv. Gubra, Relesys og MapsPeople. De mest negative bidrag kom fra hhv. GreenMobility, OrderYOYO og FOM Technologies.

Dekomponeret absolut afkast af noterede aktier

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Gubra	6,63%	GreenMobility	-0,94%
Relesys	6,45%	OrderYOYO	-0,89%
MapsPeople	6,21%	FOM Technologies	-0,88%



Aktiekommentarer

Gubra, Relesys og MapsPeople lå tæt blandt de største bidrag i porteføljen for første kvartal af 2024. Ligesom Zealand Pharma og Novo Nordisk er Gubra også blandt de selskaber, som oplever stor opmærksomhed indenfor fedmemedicin, og aktien leverede det største afkastbidrag i kvartalet. Aktiemarkedet har sat fokus på Gubras Amylin, der nu er startet i fase 1 studier, og som potentielt kan være et alternativ til GLP-1 fedmebehandling qua færre bivirkninger. Aktiemarkedet har honoreret dette med en fordobling af selskabets markedsværdi siden børsnoteringen sidste år i marts. Derudover opnåede selskabets også deres højeste rapportede omsætningsvækst på CRO-området i 2023 med en organisk vækst på 29%.

Lige i hælene på Gubra kommer Relesys, som præsenterede et flot kvartals- og årsregnskab. Selskabet leverede deres bedste ARR kvartalstal i 2023. Dette resulterede i en årlig ARR stigning på 37%. Relesys kunne i januar meddele, at restaurationskæden 'Joe & The Juice' blev tilføjet til listen af Relesys's kunder.

Efter et svært efterår fik MapsPeople vendt den dårlige stemning og leverer det tredje største afkastsbidrag for porteføljen. Det positive skifte kom efter det aflagte årsregnskab, hvor selskabet rapporterede en flot ARR vækst på 63% og en omsætningsvækst på 39%. Investorerne tog positivt imod årsregnskabet og honorerede dette med en aktiekursstigning på mere end 160% et par dage efter rapporteringen. Derudover er Christian Læsø fra årsskiftet startet som ny CFO. Efter tre kapitaludvidelser i 2023 synes der nu, at være skabt ro om selskabet, hvilket en væsentlig reduktion i negativ pengestrømme også har bidraget til.

FOM Technologies noterede sig blandt bundskraberne for årets første kvartal. I forlængelse af årsregnskabet præsenterede selskabet en 2024 prognose på negativ til næsten flad omsætningsvækst. Dertil skal siges, at selskabet generelt har en konservativ tilgang til prognoser og har historisk haft succes med at kunne opjustere i løbet af året. Til trods for en dårlig modtagelse af markedet leverede FOM Technologies

en rekordhøj omsætningsvækst på 45%. Selskabet er påbegyndt deres vækstrejse på det amerikanske marked, hvoraf en andel af den rejste kapital i slutningen af 2023 skal bruges på at fokusere på salg.

I slutningen af 2023 annoncerede GreenMobility en ny strategi, som skulle sikre selskabet profitabilitet i 2024. GreenMobility havde før en langsigtet målsætning om at være til stede i 35 byer i Europa, men i marts 2024 blev Belgien lukket, og Danmark er nu det eneste aktive land. I slutningen af februar måtte selskabet nedjustere det forventede nettoresultat grundet ændring i regnskabspraksis af selskabets solgte og refinansierede biler. Selvom regnskabet præsenterede et positivt resultat for pengestrømme fra driftaktiviteter på den tilbageværende drift, viste den samlede forretning et tab på godt DKK 14 mio. Disse meddelelser har blandt andet medført et fald i aktiekursen og heraf det negative bidrag til porteføljen.

Til trods for en pæn 2023 rapportering har OrderYOYO klaret sig dårligt kursmæssigt i 1. kvartal. Den implementerede profitabilitet strategi begyndte at vise gode resultater i 2023, som overgik seneste opjusterede prognose. Derudover er forventningen til 2024 også blevet opjusteret. Samlet viste årsregnskabet en flot ARR vækst på 40% og en omsætningsvækst på 38%. Derudover er OrderYOYO også blevet selvfinansierende med et positivt resultat for pengestrømme fra driften. Vi ser derfor den negative kursudvikling som et resultat af illikviditet på First North, som i perioder giver ineffektiv prisdannelse.

SameSystem havde sidste handelsdag på børsen den 18. januar hvor vi har beholdt vores position i aktien. Selskabet har siden starten af året udforsket fremtidige strategiske overvejelser som var begrundelse for deres afnotering på First North børsen.

Porteføljjusteringer

Det største salg i porteføljen var i Zealand Pharma aktien. Det skyldes, at aktien er kommet i C25 indekset, og porteføljen, som beskrevet i prospektet, skal fokusere på aktier udenfor C25 indekset. Vi har derfor helt måtte sælge vores beholdning i Zealand Pharma. Vi solgte i løbet af kvartalet, så porteføljen fik delvis glæde af aktiens flotte kursudvikling i kvartalet. Som ovenstående indikerer var der medvind i Gubra aktien, og vi har derfor solgt lidt ud i vores position i dette kvartal.

I årets første kvartal har vi også udbetalt dividender. Vi har bl.a. finansieret dette ved salg af porteføljens beholdning af Sydbank.

Efter begejstringen over en flot trading update fra Matas for 3. kvartal havde aktien bl.a. sat sig på bekymringer om margin-udviklingen efter det egentlige regnskab blev udsendt. Vi fandt os dog betrygget i, at integrationen af Kicks og jagten på relaterede synergier er i god gænge og supplerede til porteføljens beholdning. Vi har også suppleret beholdningen i HusCompagniet med aktiekøb. Fundamentalerne for nybyggeri er meget svage, men vi betragtede også dette afspejlet i aktiekursen. Vi så god grund til at tro på, at selskabet kan navigere igennem nedturen uden at bryde med sine lånevilkår, og at aktien repriseres, når hussalget igen viser vækst.

Der er også investeret yderligere i OrderYOYO. Som nævnt leverede selskabet et flot regnskab og opjusterede udsynet for 2024, uden at kursen reagerede positivt herpå. Dette anså vi for en god købsanledning og supplerede i aktien. Slutteligt har vi også suppleret i FOM Technologies, hvor aktiekursen har været under pres fra starten af året.

Portefølj oversigt

Relesys	12,90%
Gubra	7,78%
MapsPeople	7,69%
Medtrace	7,58%
OrderYOYO	6,94%
Trustpilot Group	6,24%
Impero	5,48%
Per Aarsleff	5,31%
Visiopharm	5,21%
GreenMobility	4,03%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen, Kitty Grøn og Mai Zobbe

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S "BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2024

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central Information, som kan findes på bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut. Andelen af aktiver i afdelingen, som på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger, udgør 0%