

BankInvest Select Small Cap 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.

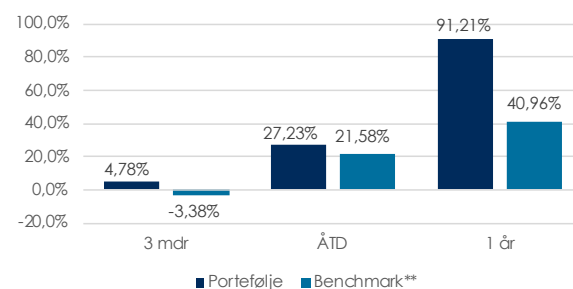
Opsummering

- I 3. kvartal kom risikovilligheden generelt på retur i finansmarkederne, og dette kom især vækstcases og cykliske aktier til skade. Det kunne også mærkes i small cap segmentet, som har underperformat big cap.
- Porteføljen har dog klaret sig pænt igennem uroen med et afkast på 4,78% mod et negativt afkast i sammenligningsindekset på 3,38%. Der er således skabt et flot mer-afkast på 8,16% i kvartalet.
- Merafkastet er især båret af nogle af porteføljens SaaS cases – hhv. OrderYoYo og Mapspeople og deltagelsen og garantistillelsen i GreenMobility's fortegningsmission. I den svage ende trak udviklingen i Everfuel, GHS og Per Aarsleff ned i afkastet med kursfald.

Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
OrderYoYo	5,09%	Everfuel	-1,03%
Mapspeople	1,71%	GHS	-0,95%
GreenMobility	0,89%	Per Aarsleff	-0,57%

Afkast



Porteføljens afkast er efter omkostninger

* Afkast over 1 år er annualiserede

** Benchmark er OMX Copenhagen Ex OMXC20 inkl. bruttoudbytte

Risikonøgletal (5 år, ex post)

Standardafvigelse	N/A
Tracking Error	N/A

Aktiekommentarer

SaaS-casen OrderYoYo har givet et forrygende afkast siden børsnoteringen med en kursfordobling frem til slutningen af kvartalet, hvilket har katapulteret investeringen til at blive porteføljens største besiddelse. Aktien fik især positiv opmærksomhed omkring halvårsregnskabet, som kortlagde hurtigere tilgang af nye kunder og en tidligere end ventet entré på det tyske marked gennem opkøbet af den lokale aktør Happz. Øvrige mål for vækst i ARR og indtjening blev fastholdt.

SaaS-casen Mapspeople har haft en flot kursudvikling i kvartalet og bidraget næstmest til porteføljeafkastet. Selskabet bekræftede sine høje vækstforventninger til årets ARR i halvårsmeddelelsen, hvilket tilsyneladende skabte nyt investorfokus på casen.

Slutteligt har vores deltagelse i og garantistillelse bag GreenMobility's fortegningsmission også bidraget pænt til afkastet i 3. kvartal. Selskabet foretog en markant kapitaludvidelse med fortegningsret for

eksisterende aktionærer til kurs DKK 100, som vi anså meget attraktivt og også fik et pænt afkast på.

I den svage ende af afkastskalaen gav Everfuel det mest negative afkastbidrag. Der har i perioden ikke været nogle case-forændrende nyheder, og derfor er det vores opfattelse, at aktien fortsat siver efter det euforiske kursforløb efter IPO'en i 2020.

Børsdebutanten Green Hydrogen Systems (GHS), trak også ned i afkastet. Selskabet nedjusterede massivt for 2021 sidst i kvartalet, da hovedparten af omsætningen nu ses skubbet ind i 2022. Man har set i produktionsprocessen indset, at leveringsplanen ikke kunne overholdes. Udover udskudt indtægtsførelse, rammes indtjeningen af mer-omkostninger til at kompensere kunder samt tilføre personaleresourcer flere steder i organisationen, hvor der har været flaskehalse.

Per Aarsleff har haft en svag kursudvikling trods et flot regnskab for 3. kvartal, hvor indtjeningen overraskede positivt, og selskabet opjusterede årsforventningerne.

BankInvest Select Small Cap Danske Aktier

Aktien synes ramt på en frygt for cyklisk eksponering, hvilket vi dog synes er en misforståelse af casen.

Porteføljecændringer

Endnu et spændende kvartal med gode investeringsmuligheder i det danske small cap univers! Vi har udvidet antallet af porteføljeselskaber med både nye og gamle bekendskaber.

Vi har lavet endnu en pre-ipo investering, denne gang i vindenergisektoren med køb af aktier i Hove A/S, der forhandler smøremidler- og pumper til vedligeholdelse af vindmøller. Selskabet er markedsleder med en global markedsandel på anslået 40%, og venter vækst over markedsniveau, da selskabets pumper er mere omkostningseffektive og sænker risikoen for arbejdsskader sammenlignet med de traditionelle løsninger. Endeligt kan Hove's pumper via specialudviklet software dokumentere og sikre korrekt smøring, som er essentielt for vindmøllens levetid og driftsomkostninger. Selskabet ser endvidere potentiale indenfor andre udstyrstunge sektorer så som kraner i havneterminaler og på sigt mineindustrien. Det er målet at fordoble omsætningen over en fem-årig periode. Selskabet ventes børsnoteret i slutningen af november i år.

Derudover har vi også genbesøgt tidligere cases (Matas, GreenMobility og TCM Group) som alle blev genintroduceret i porteføljen.

Matas har i vores øjne gjort et fantastisk arbejde med at omstille forretningen til den digitale virkelighed i detailhandlen (både som salgskanal og som ledelsesværktøj) og opnået en styrkeposition, der giver et vækstpotentiale i forretningen. Vi købte aktierne i begyndelsen af juli og dermed forud for en pæn opjustering i august.

Vi deltog endvidere i GreenMobility's fortegnings-emission, som skulle give et længerevarende kapitalgrundlag til eksekvering af vækststrategien, hvor målet er at udvide tilstedeværelsen i Europa fra i dag 8 byer til 35 byer i Europa. Vi kan lide casen og syntes emissionskursen var attraktiv.

TCM Group kom også "hjem" igen i porteføljen i form af et beskedent aktiekøb kort tid efter aflæggelsen af 2. kvartalsregnskabet. Den organiske vækst var stærk på 14%, og omsider sås også en flot vækst i Norge, som (delvist pga corona) har været længe om at komme i omdrejninger. Flere butikker er på vej i Norge, og inden

længe vil en egentlig branding indsats styrke kendskabsgraden. Ledelsen opjusterede indtjeningen for året, og casen forekom således "tilbage på sporet".

Endeligt har vi suppleret til eksisterende poster i hhv. OrderYoYo, Per Aarsleff og Topdanmark.

På salgssiden har vi solgt den sidste rest i Alm. Brand. Med udsigt til en massiv kapitaludvidelse til finansiering af Codan, så vi ikke en reprising om hjørnet. Vi har også solgt en mindre post i NKT

Portefølje oversigt

OrderYoYo	8,4%
Per Aarsleff	7,1%
Mapspeople	6,7%
Össur	6,5%
Impero	5,9%
Matas	5,8%
GreenMobility	5,6%
NKT	5,6%
Digizuite	4,5%
OnRobot	4,1%
SameSystems	4,0%
Topdanmark	3,1%
Brdr. A&O Johansen	2,8%
Agillic	2,5%
Visiopharm	1,8%
GHS	1,8%
Hove	1,6%
Everfuel	1,6%
Medtrace Pharma	1,5%
Penneo	1,4%
TCM Group	1,1%
Nexcom	0,2%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. september 2021