

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.

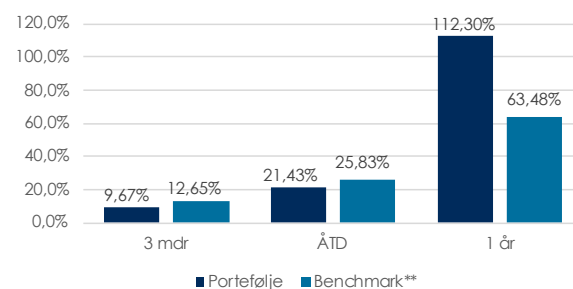
Opsummering

- Markedet for small cap aktier har udviklet sig ganske positivt og givet et højere afkast end de store selskaber på fondsbørsen. Der er mange spændende cases at vælge imellem, og vi har måttet fraprioritere nogle af porteføljens beholdninger for at få plads til nye cases.
- Porteføljen gav i 2. kvartal et afkast på 9,67%. Knap 10% af porteføljen er investeret i unoterede aktier, hvor der ikke er medregnet et afkastbidrag. Sammenligningsindekset havde et afkast på 12,65%, hvorfor mer-afkastet var på -2,98%.
- De største bidrag til det absolutte afkast kom fra beholdningerne i Impero, Digizuite og Matas, mens positionerne i hhv. Alm. Brand, Everfuel og Penneo gav de største negative bidrag.

Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Impero	5,48%	Alm. Brand	-1,69%
Digizuite	1,68%	Everfuel	-0,93%
Matas	1,24%	Penneo	-0,93%

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

Højdespringeren i kvartalets afkastopgørelse er SaaS selskabet, Impero, som fik en ekstremt varm velkomst på First North ved børsnoteringen. Aktien blev noteret på kurs DKK 9,7 og lukkede dagen i kurs DKK 25,5! Aktien har holdt sig tæt på det niveau resten af kvartalet, og dermed leveret et forrygende afkast til porteføljen.

SaaS casen, Digizuite, har også leveret et fantastisk afkast siden børsnoteringen på First North. Investorerne har værdsat de efterfølgende meldinger om udbygning af organisation og nye kunderelationer.

Endeligt har Matas også haft en meget flot kursudvikling. Aktien er steget på ledelsens fokus og evne til at gribe mulighederne i online-markedet. I kvartalet lavede Matas to opkøb, som på hver sin måde eksponerer casen til online apotekssegmentet med hhv. logistik/-distribution samt IT platformsløsning. Ved aflægningen af årsregnskabet luftede ledelsen tillige

nogle tanker om ambitionerne på størrelsen af online, som potentielt ses fordoblet.

Alm. Brand faldt derimod kraftigt på nyheden om købet af Codan DK for DKK 12,6 mia. Dealen rummer et stort synergipotential, men ansås for en (for) stor mundfuld da selskabet herved fordobles i størrelse. Købet stiller krav til integration og eksekvering, som Alm. Brand er uprøvet i. Finansieringen vil primært ske med nye aktier, så der kan også komme salgspres herfra.

Aktiekursen i både Everfuel og Penneo er sivet i løbet af kvartalet og påvirket afkastet negativt. Der har ikke været negativt selskabsnyt fra nogen af selskaberne i perioden. Vi ser kursudviklingen som udtryk for gevinsttagning efter de store kursstigninger sidste år.

Porteføljecændringer

Vi har også i seneste kvartal tilføjet adskillige nye digitale cases til porteføljen. Vi deltog således i

BankInvest Select Small Cap Danske Aktier

fortegningen ved børsnoteringen af SaaS selskabet, Impero, som udvikler og leverer compliance software målrettet internationale virksomheder. Selskabet har en stærk kundeliste blandt de største danske og tyske virksomheder og er i gang med yderligere internationalisering. Selskabet venter en årlig vækst (ARR) på omkring 50% de kommende år.

Vi fortegnede også i børsnoteringen af SaaS selskabet, MapsPeople, der har udviklet en navigationsplatform til indendørs beliggenheder, som er en relevant funktionalitet i større bygninger som f.eks. universiteter, stadioner, lufthavne, firmahovedsæder, indkøbscentre mv. Kundelisten tæller bl.a. FC Barcelona, Novo Nordisk, Lego. Løsningen kan integreres i kundernes egne apps, websites og bruges i infokiosker. Selskabet har et tæt samarbejde med Google Maps, som henviser til MapsPeople på indendørssegmentet.

SaaS selskabet, SameSystem, gik også på børsen med BankInvest som fortegner. SameSystem laver digitalt HR værktøj til butikker til planlægning og optimering af bemanning tilpasset forudsigelige udsving i behov (f.eks. drevet af vejr, sæson, events mv) og måling af personale performance. Produktet er valideret af en imponerende kundeliste (Bestseller, Pandora, Ikea, Matas m.fl), og fokus er nu internationalisering. Selskabet ser vækst på 40% i ARR for de kommende år.

Endeligt deltog vi som største fortegner i Order YoYo, der laver software til take-away restauranter, som ønsker en online salgskanal i eget brand med komplet løsning til bestilling og betaling samt værktøj indenfor dataanalyse, google optimering mm. Order YoYo's software understøtter pt mere end 4,000 restauranter i Danmark, UK og Irland og laver overskud på EBITDA. Selskabet står foran en fortsat kraftig ekspansion i UK og nye lande som f.eks. Tyskland og Sverige. Selskabets første handelsdag på børsen var d. 2. juli 2021.

I en anden sektor har vi investeret i det noterede selskab, Medtrace, som har udviklet udstyr til hospitals-sektoren, der muliggør en både praktisk og effektiv brug af radioaktivt vand som sporstof ved scanninger af hjertepatienter, som giver den bedste kvalitet af scanningsresultatet. Selskabet er på et tidligt stadie i forhold til kommerialisering men har et stort markedspotentiale indenfor hjerte- og kræftscanning.

På teknologifronten har vi også deltaget i fortegningen ved børsnoteringen af Green Hydrogen Systems. Selskabet laver elektrolyseudstyr, der kan omsætte vedvarende energi f.eks. fra havvind til brint og

dermed bidrage til decarboniseringen af CO2-udledende sektorer, hvor elektrificering ikke er mulig. Dette gælder f.eks. tung transport som lastbiler, tog, fly mv. Støttet af en massiv verdenspolitisk agenda på området ses et kommercielt gennembrud muligt på kort sigt og høje vækstrater i en længere årrække.

Da porteføljen maksimalt må bestå af 20 selskaber, har vi for hver ny case måttet fravælge en blandt de eksisterende. Vi har efter de ovenstående investeringer solgt beholdningerne i hhv. DFDS, H+H International, BankNordik, TCM Group, Trustpilot og Brdr. Hartmann.

Portefølje oversigt

Össur	8,5%
NKT	8,0%
Impero	7,8%
MapsPeople	6,9%
Per Aarsleff	6,2%
OnRobots	5,3%
Digizuite	5,2%
SameSystem	5,1%
OrderYoYo	4,7%
Matas	3,6%
Green Hydrogen Systems	3,4%
Brdr. A&O Johansen	3,3%
Agillic	3,2%
Everfuel	3,1%
Topdanmark	2,8%
Penneo	2,4%
Visiopharm	2,4%
Medtrace	1,9%
Alm Brand	0,9%
Nexcom	0,4%
Likviditet	15,0%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

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

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2021