

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.

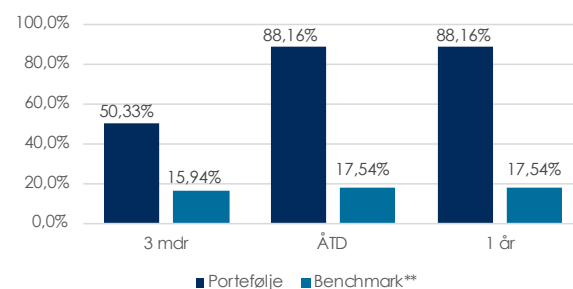
Opsummering

- Det danske aktiemarked har leveret flotte stigninger i 4. kvartal. Det er især vækstaktier, som har trukket op, mens defensive aktier har haltet efter. Markedet har således positioneret sig til, at 2021 – med vaccinehjælp – vil byde på en betydelig grad af normalisering.
- Porteføljens afkast blev på forrygende 50,33% i 4. kvartal, mens sammenligningsindekset steg 15,94%. Mer-afkastet androg således hele 34,39%.
- De stærkeste bidrag til det absolutte afkast kom fra Everfuel, NKT og Penneo. De svageste bidrag kom fra hhv. Orphazyme, ALK Abello og Torm.

Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Everfuel	33,81%	Orphazyme	-0,79%
NKT	6,47%	ALK Abello	-0,16%
Penneo	4,86%	Torm	-0,09%

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

Everfuel gennemførte en vellykket børsnotering i oktober med en efterfølgende markant stigning i aktiekursen, som i slutningen af november kulminerede med en fordobling af aktiekursen i løbet af blot få dage. Med en ren eksponering til det grønne hydrogenmarked er aktien blevet en både sjælden og eftertragtet investeringsmulighed. Dette har drevet en massiv efterspørgsel, og aktien er således mere end fem-doblet i løbet af den korte ejetid!

NKT er steget markant i kvartalet og dermed blevet en væsentlig bidragsyder til afkastet. Regnskabet for 3. kvartal viste bedre indtjening end ventet og udløste en opjustering af kabelforretningen. NKT har en rekordhøj ordrebook, som giver god dækning for de kommende år, og NKT er efterfølgende blevet valgt som foretrukken leverandør til et stort off-shore vind projekt til en est værdi på knap DKK 1,9mia. Begejstringen for casen er steget i takt med nyheder om ambitiøse mål for offshore vind i både UK og EU.

Penneo har også i dette kvartal leveret et fantastisk afkast. Aktien tog et markant ryk ved annonceringen af tilføjelsen af VGD i Belgien som ny kunde. VGD er et af top 10 revisionselskaberne i Belgien, som er Penneo's strategiske målgruppe. VGD bliver dermed Penneo's anden kunde i Belgien, og nyheden ses som en validering af den internationale vækststrategi.

Orphazyme har præsteret negativt afkast frem til salget af aktierne. Selskabet meddelte ellers i kvartalet en accelereret lancering indenfor NPC, hvilket kunne indikere en positiv dialog med FDA. Sidenhen blev det offentliggjort at CEO, Kim Stratton, fratræder sin stilling, som ifølge medier skyldes uenighed med bestyrelsen.

Da finansieringen af købet i Everfuel skete omtrent på det tidspunkt, hvor hele aktiemarkedet bundede ud i slutningen af oktober, blev nogle positioner - herunder ALK solgt på et relativt lavt kursniveau. Aktien sluttede således tilværelsen i porteføljen på et tidspunkt, hvor afkastet i kvartalet blev meget beskedent.

BankInvest Select Small Cap Danske Aktier

Torm præsterede også negativt frem mod salget af aktieposten. Fundamentalene har været skuffende. Produktmarkedet er presset af lav aktivitet, og raterne har normaliseret sig til et lavere niveau hurtigere end ventet.

Porteføljec ændringer

Porteføljen har i perioden foretaget en ny markant investering – denne gang i selskabet Everfuel, som er en spiller indenfor grøn hydrogen og dækker adskillige led i værdikæden fra produktion til distribution til slutbrugere. Grøn hydrogen ses som en potentiel CO2 neutral brændstofkilde til især tunge transportmidler (fly, tog, skibe, lastbiler), hvor elektrificering ikke er mulig. Teknologien er endnu ikke kommerciel bæredygtig men får i denne tid meget fokus fra såvel transportsektoren som myndigheder som en måde at nå CO2 reduktionsmål på, og spås på den baggrund en lovende fremtid. Investeringen skete i forbindelse med selskabets børsnotering og har som beskrevet haft en forrygende kursudvikling.

Vi har også købt yderligere aktier i NKT. Vi så en god case med baggrund i en solid, strukturel efterspørgsel efter kabler til både offshore vindprojekter og land-baserede inter-connector projekter for de kommende år og potentiale for stærk marginfremgang drevet af højere priser og god kapacitetsdækning.

Össur er tilføjet som ny aktie i porteføljen. Aktien har haft en meget svag kursudvikling i år, hvor indtjeningen er negativt påvirket af covid-pandemien, men vi vurderede, at dette blot er en midlertidig effekt, og så således en god købsmulighed.

Vi har også adderet Sydbank til porteføljen efter en svag kursudvikling. De danske bankaktier handler for størstedelens vedkommende med massiv rabat til nordiske peers, og vi anså risk/reward positiv bl.a. efter initiativer med reprisering af indlån. For Sydbank så vi også potentiale fra købet af Alm. Brand Bank.

Op mod nytår supplerede vi endvidere til beholdningen af DFDS.

På salgssiden har vi solgt beholdningen i Ringkjøbing Landbobank. Vi kan godt lide casen, men valgte at tage profit efter en periode med flot afkast.

En stærk kursudvikling i STG i december førte også til salg. STG har haft et særdeles stærkt 2020 og opjusteret

flere gange, men vi vurderede, at årets høje cigarforbrug i USA skyldes omfattende hjemmearbejde under corona og derfor er midlertidig.

Vi har også solgt beholdningen i Torm. Vi mistede tålmodigheden med casen, hvor fundamentalene som nævnt tegner svagere end håbet.

ALK beholdningen blev ligeledes afhændet til delvis finansiering af investeringen i Everfuel. Vores syn på casen var ikke svækket, men vi så et større afkastpotentiale i Everfuel.

Endeligt har vi afhændet den beskedne position i GreenMobility efter en kraftig kursstigning, som fristede til gevinsttagning samt den sidste rest af aktier i Orphazyme.

Portefølje oversigt

Everfuel	16,7%
Penneo	10,5%
NKT	11,6%
H+H International	6,3%
Per Aarsleff	6,1%
Schouw & Co	4,6%
Alm Brand	4,5%
Matas	4,3%
DFDS	4,0%
Visiopharm	3,7%
Brdr. A&O Johansen	3,3%
Brdr. Hartmann	2,6%
Sydbank	2,4%
Össur	2,3%
TCM Group	2,3%
Agilic	1,8%
STG	1,7%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 2020