**Økonomisk Ugebrev har stillet BankInvest en stribe spørgsmål ifm. artiklen om bankInvest Small cap-fonden. Vi har modtaget følgende svar fra investeringsdirektør Andrea Panzieri:**

*ØU: Vurderer I, at der for investorer er forhøjet risiko i jeres danske smallcap-fond på grund af likviditetsrisici, efter at I det seneste år har ca. tredoblet eksponeringen mod illikvide aktier?*

SVAR: ”Vi nærmer os den risiko, investorerne er stillet i udsigt. Det har fra starten været målet, at 50-75 pct. af midlerne med tiden skal placeres i early stage-investeringer. I dag udgør First North-investeringer samt andre mindre likvide investeringer 52 pct. Kapitalforeningen Small Cap Danske Aktier (SCDA) blev med Vækstfonden som ankerinvestor grundlagt i 2018 netop med det formål at investere i små og mellemstore vækstselskaber uden for C25-aktieindeks. Vækstfondens tilsagn er på 200 mio. kr. Fondens aktuelle AUM er til sammenligning på 525 mio. kr. (inkl. værditilvækst siden start). SCDA er en kapitalforening, så den er farvemærket ”rød”, hvilket betyder, at afdelingen kun kan købes af private via en rødcertificeret rådgiver, der foretager en egnethedstest af investor. SCDA er for investorer med fem-ti års investeringshorisont og plads til at absorbere store udsving.”

*Flere af de seneste IPO’s I har deltaget I (foruden Relesys) har leveret et negativt afkast siden børsnoteringen. Har I være for risikovillige i jeres investeringer?*

”Nej. Risiko er et vilkår, jf. forrige svar. Vi investerer med ambitionen om at finde fremtidens vindere – måske en ny SimCorp. Det vil de færreste nå, så risikoen er stor, og det samme er udsvinget i afkastet på de enkelte investeringer. Vi er ikke optaget af aktiernes performance målt over få måneder. Vi kigger på selskabernes fundamentale udvikling. Aktieinvestering er langsigtet, og early stage er meget langsigtet.

*First North-indekset har givet et markant mindre afkast end danske benchmark-indeks i 2021. Udfordrer det jeres investeringsstrategi omkring en stor eksponering mod First North?*

”Se svarene nedenfor.”

*Smallcap-fonden har leveret et negativt afkast det seneste halve år og ender året under sit benchmark, specielt fordi dampen er gået af First North-børsen i andet halvår. Ser I fortsat First North-børsnoteringer som en væsentlig del af fondens strategi fremover?*

”Ja, sammen med andre early stage-investeringer. Man vil altid kunne finde perioder med store udsving i afkastet. I november 2121 faldt fondens afkastet 10 pct., og i november 2020 steg det med næsten 30 pct., og begge tal er misvisende for den underliggende fundamentale udvikling. Set over de seneste tre år er kapitalforeningen den bedst performende danske forening, ifølge Morningstar. Det er lidt mere retvisende, men skal også tages med et gran salt, fordi horisonten er 5-10 år.”

*Hvordan vil I håndtere den forhøjede risiko, der ligger i, at jeres ejerandel i mange af FN-selskaber er så stor, at det ville kunne udgøre hele den daglige handelsvolumen flere måneder?*

”Hvis vi får en generel aktiekrise med store samtidige indløsninger, kan dele af beholdningen blive illikvid. Den risiko har vi adresseret på følgende måde:

Ved større udtræk vil en 14 dages lock up give os mulighed for at skaffe likvider. Lock-up’en er en af årsagerne til, at produktet er rød-certificeret og ikke kan købes direkte af detail-investorer uden certificeret rådgivning. Ca. 35 pct. af beholdningen er fuldt likvid. Vækstfonden, der tegner sig for halvdelen af AUM, er samtidig tålmodige investorer, mens den anden halvdel er meget spredt, og næppe alle indløser samtidig. Endelig er der altid investorer i markedet på jagt efter billige beviser/aktier at samle op. Så alt i alt står fonden robust, også under en aktiekrise.”

*Så vidt vi kan se, har I solgt ud af flere af jeres FN-aktier det seneste år, med en betydelig negativ kurseffekt til følge. Kommentar til dette?*

”Vi har i alt investeret i ti FN-aktier – de ni har vi stadig i porteføljen. De seks har givet et solidt positivt afkast, og de fire har givet et negativt afkast. FN-indekset er faldet med mere end 30 pct. i 2021, mens vores kapitalforening i samme periode er steget med ca. 20 pct. efter alle omkostninger, så vi er godt tilfredse med aktieudvælgelsen.

Vi har i nogle tilfælde solgt betydelige beholdninger fra af balance/risikomæssige årsager i situationer, hvor selskabet havde overskredet sin vægt-limit på hhv. 15 pct. ifm. med køb eller IPO, og 20 pct. som følge af kursstigninger. I tilfælde med meget store kursstigninger kan vi således være tvunget til at nedbringe eksponeringen, og det er generelt helt normalt at afstemme beholdninger oven på en IPO.”