



## Utveckling

Kurs 2024-05-31 <b>1 322,3 SEK</b>		
1 månad <b>+7,82%</b>	3 månader <b>+13,79%</b>	6 månader <b>+26,93%</b>
1 år <b>+17,96%</b>	1 år <b>+22,33%</b>	3 år <b>+2,68%</b>
5 år <b>+73,87%</b>	10 år <b>+209,92%</b>	Sedan start <b>+1281,91%</b>

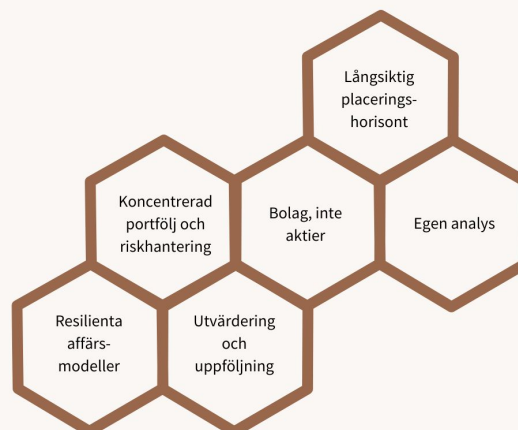


Förvaltare D&G Småbolag  
Kristian Åkesson (feb 2018)  
Erik Nordström (aug 2022)

**Riskinformation:** Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

## Hållbarhet i korthet

Gedigen analys av och kännedom om bolagen är kärnan i vår aktiva förvaltning och grunden för vårt hållbarhetsarbete. Vi lägger stor vikt vid vilka bolag vi investerar i och hur dessa arbetar med hållbarhet. Vi letar efter välskötta bolag med uthålliga affärsmodeller och med en ledning och ägare som styr bolaget långsiktigt. Som aktiva ägare engagerar vi oss genom dialoger med bolagen, deltagande i valberedningar och röstning på bolagsstämmor.



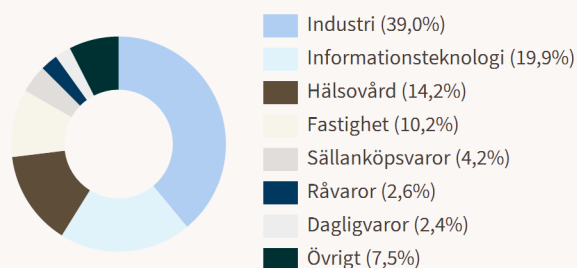
## Topp 10 innehav

BIOTAGE AB	SWE	6,6%
KARNOV GROUP AB	SWE	5,1%
SAGAX AB	SWE	4,8%
NOLATO AB	SWE	4,8%
CRAYON GROUP HLD	NOR	4,7%
LINDAB INTL AB	SWE	4,0%
BUFAB AB	SWE	4,0%
ELECTROLUX PROFESS	SWE	3,9%
NCAB GROUP AB	SWE	3,9%
TRELLEBORG AB	SWE	3,3%

## Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Norden
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	små-/medelstora bolag
Startdatum	2008-12-23
ISIN	SE0002699421
Jämförelseindex	Carnegie Small CSX Return
NAV-kurs (31 maj)	1 322,3 SEK
Förvaltningsavgift	1,40%
Fondförmögenhet	9 998 MSEK
Antal innehav	39
Tillg. 10 största inneh.	51%

## Branschfördelning



## Största marknader

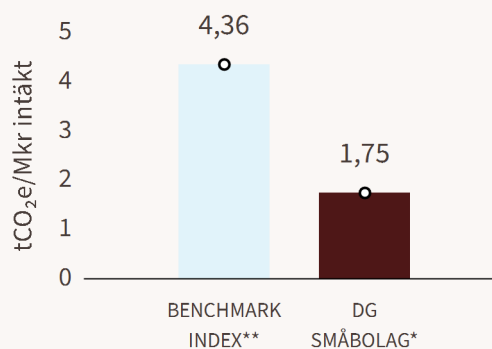
Sweden	80,2%
Finland	5,2%
Norway	4,7%
Denmark	2,3%
Other	7,5%

## Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	12,8%
Årlig avkastning index	12,3%
Standardavvikelse fond	22,3%
Standardavvikelse index	23,2%
Risfri ränta	1,2%
Alfa	-0,02
Beta	1,04
Aktiv risk (tracking error)	7,1%
Informationskvot	0,07
Treynorkvot	0,11
Sharpekvot	0,07

## Koldioxidutsläpp

60% lägre utsläpp än jämförelseindex



\*Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO<sub>2</sub>e/Mkr intäkt. 1,8 ton Co<sub>2</sub>e/Mkr SEK i bolagsintäkter- anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Småbolag släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

\*\*Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO<sub>2</sub>e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

## Varför investera i vår småbolagsfond?

- Goda tillväxtpotentialer – alla bolag har en gång varit små
- Mindre genomlysta – värdet av egen analys är högre
- Exponering mot specifika nischer
- Ägarledda med starka bolagskulturer och långsiktiga intressen som gynnar aktieägare

## Förvaltarkommentar

Småbolagsfonden steg med 7,82 procent i maj vilket kan jämföras med jämförelseindex som steg med 5,62 procent. Därmed har Småbolagsfonden per månadens utgång stigit med 17,96 procent i år, vilket kan jämföras med index som stigit med 11,44 procent. Fonden gynnades i maj av kursutvecklingen i **Crayon**, **Karnov** och **Nolato**. Fondens utveckling missgynnades däremot av kursutvecklingen i **Electrolux Professional**, **Castellum** och **Talenom**.

Även maj kom till stor del att präglas av rapporter avseende årets första kvartal. Sammanfattningsvis har det varit en bra rapportperiod för småbolagsfondens del, där många portföljbolag har uppvisat bra siffror. Vidare har vi under månaden fått ta del av ett bud på ett av fondens större innehav, Karnov, samt deltagit på Biotages första kapitalmarknadsdag i Cambridge.

Den 3 maj annonserades ett bud på **Karnov**. Budet uppgår till 84 kr per aktie (28 procent premie mot den stängningskurs som noterades dagen innan) och kommer från ett konsortium bestående av de befintliga aktieägarna Long Path Partners samt Greenoaks Capital Partners. Vår bedömning, vilken vi har uttryckt i media, är att budet långt ifrån reflekterar Karnovs fundamentala värde. Som vi skrivit om i tidigare månadsbrev, så har Karnov precis börjat realisera de kostnadssynergier som man identifierade i samband med förvärven av bolagen inom affärsområdet Region Syd. Initialt så uppskattades kostnadssynergierna till 10 miljoner EUR, men i samband med bolagets kvartalsrapport för det fjärde kvartalet 2023, som publicerades den 14 februari, så kommunicerade bolaget ett nytt initiativ, Acceleration Initiative, som syftar till att realisera ytterligare synergier om 10 miljoner EUR med full effekt i slutet av 2026. Detta innebär således att årliga kostnadssynergier om 20 miljoner EUR (~225 miljoner SEK) ska vara realiserade vid utgången av 2026, vilket kan sättas i relation till Karnovs EBITA-resultat för den senaste 12-månadersperioden som uppgår till 491 miljoner SEK. Vidare står bolaget i begrepp att lansera nya, till viss del AI-baserade, tjänster i Region Syd, vilka förväntas driva tillväxt under kommande år. Givet dessa omständigheter står Karnov nu inför en inflektionspunkt där kommande år kommer att präglas av såväl tillväxt som lönsamhetsförbättringar. Med detta i beaktande anser vi att det bud som ligger på bordet är högst opportunistiskt och att tidpunkten är fel att sälja bolaget. Mot denna bakgrund känner vi ett ansvar mot våra andelsägare att inte acceptera det.

De 23 maj höll fondens största innehav **Biotage** en kapitalmarknadsdag i Cambridge i Storbritannien. Det huvudsakliga fokuset riktades mot Astrea Bioseparations som förvärvades under 2023 och som ger Biotage intressanta tillväxtpotentialer på den snabbväxande marknaden för biologiska läkemedel. Under dagen fick vi bland annat lära oss mer om Astreas produkter (resiner och kolumner) och hur dessa används för att separera och rena biologiska substanser. Vidare fick vi en guidad rundvandring i Astreas labb där vi fick bevittna bolagets unika nanofiberteknologi och den kommande produkten **AstreAdept** som bland annat kommer kunna användas för rening av virala vektorer och plasmid-DNA. Trots att produkten endast är i prototypstadiet, så har den fått mycket uppmärksamhet i branschen då tekniken kan bidra till förbättrad effektivitet och således medföra kostnadsbesparingar för kunderna. Hur stor kommersiell potential **AstreAdept** har är fortfarande för tidigt att säga om, men vad som kan konstateras är att produkten adresserar många av de utmaningar som finns inom framtagning av biologiska läkemedel. Vi lämnade Cambridge med en positiv känsla och är än mer övertygade om att Biotage går en mycket spännande framtid till mötes.

Största köp under månaden har skett i **Sobi**, **Beijer Ref** och **Fagerhult**. Vi har under månaden minskat våra innehav i **Securitas**, **Getinge** och **Lagercrantz** samt avyttrat hela vårt innehav i **Kopparbergs**.