

MÅNADSRAPPORTER

Didner & Gerge Fonder



Aktiefond

Småbolag

Global

Small & Microcap

US Small and Microcap

Resilient World Small Cap



Utveckling

Kurs 2024-09-30 4 517,4 SEK		
1 månad +1,52%	3 månader +4,48%	6 månader +6,14%
1 år +14,06%	1 år +31,60%	3 år +9,04%
5 år +70,14%	10 år +141,14%	Sedan start +6106,46%

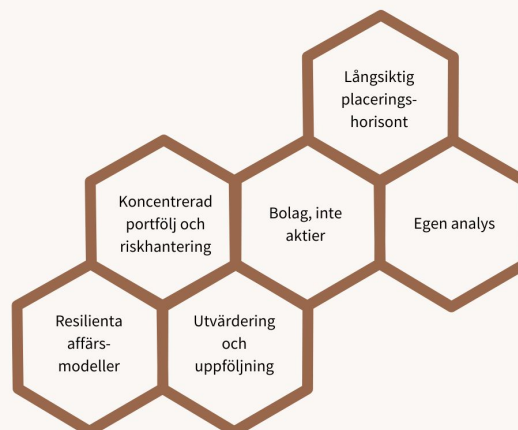


Förvaltare D&G Aktiefond
Simon Peterson (sep 2019)

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.



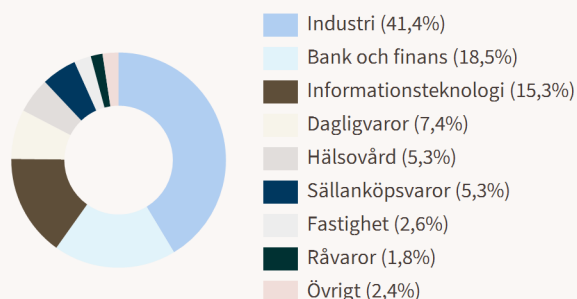
Topp 10 innehav

ATLAS COPCO AB	SWE	6,3%
HEXAGON AB	SWE	6,2%
VOLVO AB	SWE	5,6%
SAMPO PLC	FIN	5,2%
NORDNET AB	SWE	4,8%
LINDAB INTL AB	SWE	4,3%
INDUTRADE AB	SWE	4,0%
LIFCO AB	SWE	3,9%
AAK AB	SWE	3,9%
GETINGE AB	SWE	3,7%

Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Sverige
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	Sverige
Startdatum	1994-10-21
ISIN	SE0000428336
Jämförelseindex	SIX Return Index
NAV-kurs (30 sep)	4 517,4 SEK
Förvaltningsavgift	1,22%
Fondförmögenhet	38 059 MSEK
Antal innehav	38
Tillg. 10 största inneh.	53%

Branschfördelning



Största marknader

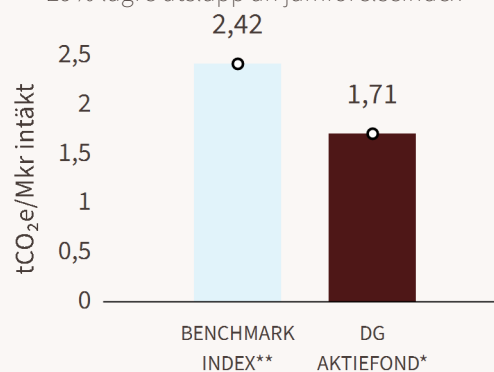
Sweden	90,1%
Finland	5,2%
Norway	1,1%
Denmark	1,1%
Other	2,4%

Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	11,3%
Årlig avkastning index	13,1%
Standardavvikelse fond	19,7%
Standardavvikelse index	19,0%
Risfri ränta	1,5%
Alfa	-0,05
Beta	1,03
Aktiv risk (tracking error)	5,8%
Informationskvot	-0,30
Treynorkvot	0,10
Sharpekvot	0,04

Koldioxidutsläpp

29% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. 1,7 ton Co₂e/Mkr SEK i bolagsintäkter - anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Aktiefond släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

**Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

Varför investera i vår Sverigefond?

- Tydlig målsättning att avkasta i linje med fondens starka historik
- Ett erfaret förvaltarteam med stark idégenerering
- Investerar i bra bolag i positiv förändring som långsiktigt skapar värde

Förvaltarkommentar

Under september månad hade Aktiefonden en positiv utveckling som var högre än jämförelseindex. Atlas Copco, Nibe och Systemair bidrog mest positiv till Aktiefondens utveckling medan Dometic, Bravida och Hexpol bidrog mest negativt.

SKF är ett nytt innehav i portföljen under september, och företaget genomgår en betydande transformation. Vi ser att deras arbete med att divisionalisera verksamheten nu börjar ge resultat, och bolaget har nyligen annonserat sin avsikt att separera sin Automotive-verksamhet. Denna transformation, i kombination med företagets kortcykliska karaktär, som troligen närmare sig en botten, skapar en attraktiv möjlighet för att generera vinsttillväxt och öka aktieägarvärdet. Vi anser att denna transformation kan likna Trelleborgs framgångsrika separation av deras Wheels-verksamhet, vilket tydligt demonstrerade det underliggande värdet i bolaget.

Den 17 september utfärdade **Dometic** en vinstvarning som ett resultat av den fortsatt låga efterfrågan till följd av den pågående makroekonomiska situationen. Trots fördelaktiga jämförelsetal förväntas både organisk tillväxt och vinst att minska under tredje kvartalet, och återhämtningen har nu skjutits fram ytterligare. Bolaget fortsätter dock att genomföra strategiska åtgärder för att stärka sina tillväxtområden, med fokus på produktinnovation och lansering av nya kategorier, vilket förväntas leda till betydande tillväxt och förbättrade marginaler under de kommande åren. Därtill har bolaget reducerat sin arbetsstyrka med 1 600 anställda för att öka effektiviteten och anpassa verksamheten till de rådande marknadsförhållandena.

Systemair levererade en positiv utveckling i september, efter att ha rapporterat sitt brutna kvartalsresultat i slutet av augusti. Bolaget från Skinnskatteberg lyckades överträffa marknadens förväntningar genom att upprätthålla en stark EBIT-marginal, vilket mottogs positivt av aktiemarknaden. Givet en utmanande marknad med lägre volymer, tycker vi att detta visar på företagets potential när volymerna eventuellt normaliseras. Systemair är väl positionerat inom ventilationsmarknaden och stöds av starka strukturella trender, såsom energieffektivitet, vilket även framhölls av ledningen i deras långsiktiga framtidsutsikter.



Utveckling

Kurs 2024-09-30 1 352,5 SEK		
1 månad -0,56%	3 månader +5,40%	6 månader +9,90%
1 år +20,66%	1 år +43,17%	3 år +4,30%
5 år +69,51%	10 år +222,33%	Sedan start +1313,44%

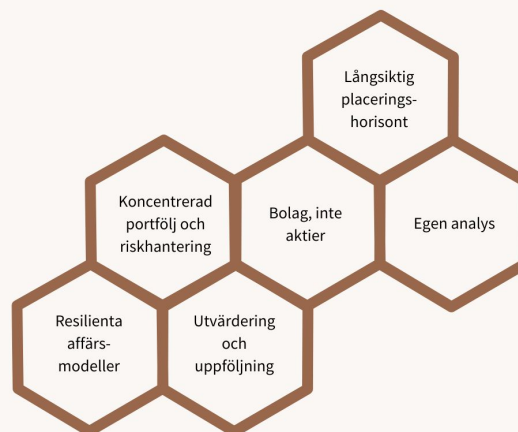


Förvaltare D&G Småbolag
Kristian Åkesson (feb 2018)
Erik Nordström (aug 2022)

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.



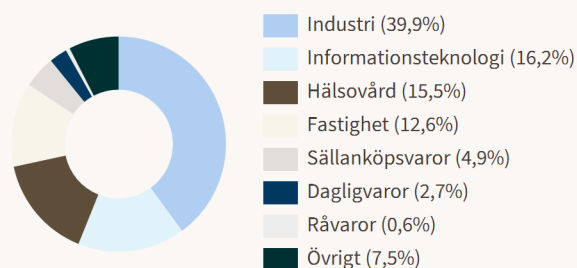
Topp 10 innehav

BIOTAGE AB	SWE	7,5%
SAGAX AB	SWE	5,4%
KARNOV GROUP AB	SWE	4,8%
NOLATO AB	SWE	4,7%
LINDAB INTL AB	SWE	4,6%
BUFAB AB	SWE	4,2%
ELECTROLUX PROFESS	SWE	4,0%
CASTELLUM AB	SWE	3,3%
NCAB GROUP AB	SWE	3,2%
SWEDISH ORPHAN BIO	SWE	3,1%

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 (30 sep)	1 352,5 SEK
Förvaltningsavgift	1,40%
Fondförmögenhet	10 009 MSEK
Antal innehav	39
Tillg. 10 största inneh.	51%

Branschfördelning



Största marknader

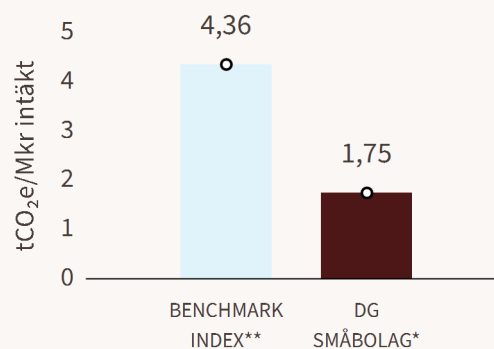
Sweden	79,7%
Norway	5,5%
Finland	4,4%
Denmark	2,9%
Other	7,5%

Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	12,3%
Årlig avkastning index	11,8%
Standardavvikelse fond	22,3%
Standardavvikelse index	23,2%
Risikfri ränta	1,5%
Alfa	-0,02
Beta	0,98
Aktiv risk (tracking error)	6,9%
Informationskvot	0,07
Treynorkvot	0,11
Sharpekvot	0,06

Koldioxidutsläpp

60% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. 1,8 ton Co₂e/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, tCO₂e/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 minskade med 0,56 procent i september vilket kan jämföras med jämförelseindex som ökade med 1,64 procent. Därmed har Småbolagsfonden per månadens utgång stigit med 20,66 procent i år, vilket kan jämföras med index som stigit med 16,54 procent. Fonden gynnades i september av kursutvecklingen i **Sagax**, **Lindab** och **Harvia**. Fondens utveckling missgynnades däremot av kursutvecklingen i **Bufab**, **Biotage** och **NCAB**.

Efter två rapportintensiva månader, så passade vi under september på att delta på investerarkonferenser, kapitalmarknadsdagar samt företa ett antal bolagsbesök. Detta har bland annat resulterat i ett nytt innehav. Vidare har månaden bjudit på en omvänd vinstvarning från ett av våra finska innehav samt ett CE-godkännande för ett av fondens medicinteknikbolag.

Den 12 september meddelade det finska portföljbolaget **Konecranes** att man justerar upp sin försäljningsprognos för helåret 2024. Från att tidigare ha förutspått en försäljning i linje med helåret 2023, så räknar nu bolaget med att försäljningen för 2024 ska överstiga 2023 års nivå, som uppgick till 3 966 miljoner EUR. Vidare upprepar bolaget den tidigare prognosen om en förbättrad EBITA-marginal jämfört med 2023, då en marginal om 11,4 procent noterades. Vi fortsätter att imponeras av Konecranes förmåga att uppvisa såväl försäljnings- som lönsamhetstillväxt i en utmanande miljö och tror att bolaget, genom bland annat en växande serviceaffär, kan fortsätta att förbättra marginalerna under kommande år. Efter en stark kursutveckling, både i år och sedan vi köpte de första aktierna, har vi dock under månaden valt att minska positionen något.

Vidare har fonden sedan i mitten av september ett nytt norskt innehav, **Autostore**. Bolaget grundades 1996 och är en ledande aktör inom automatiserade lagerlösningar (kubiska lagersystem). Genom att använda Autostores lösningar (både hårdvara och mjukvara) kan stora effektivitetsförbättringar uppnås och den installerade basen uppgår idag till +1500 system i närmare 60 länder. Försäljningen sker genom ett nätverk av utvalda partners (exempelvis Kardex och Swisslog) som företar design, installation och service hos slutkunden, som kan vara allt ifrån en e-handlare inom kläder till en återförsäljare av elektronikkomponenter. Autostore har en imponerande finansiell historik med en genomsnittlig årlig försäljnings- och EBITDA-tillväxt om 40 procent respektive 42 procent under perioden 2017-2023. Under det senaste året har dock försäljningstillväxten avtagit i spåren av en utmanande makroekonomisk miljö. Högre räntor, inflation och geopolitisk oro har medfört att många potentiella kunder har avvaktat med att investera i denna typ av lösningar.

Vi bedömer dock att den långsiktiga efterfrågan för automatiserade lagerlösningar kvarstår och att försäljningen ska öka i takt med att makroutsikterna förbättras. Aktien är ner nästan 80 procent(!) från sina högsta nivåer, som uppnåddes i slutet av 2021, och estimaten för innevarande års försäljning är ner 50 procent under samma period. Nu framstår estimaten mer rimliga enligt vår bedömning. Under september höll bolaget en kapitalmarknadsdag där framtida tillväxtpotentialer och marknadsutsikter diskuterades och även om de kortsiktiga utsikterna fortfarande är något osäkra, så tycker vi att det finns långsiktig potential som för tillfället inte reflekteras i aktiekursen. Mot denna bakgrund har vi valt att köpa våra första aktier i Autostore.

Avslutningsvis, så meddelade **Elekta** den 18 september att bolaget har erhållit CE-märkning för sin nya AI-drivna adaptiva CT-Linac, Elekta EVO. Med CE-märkningen på plats, kan bolaget nu kommersialisera Elekta EVO på den europeiska marknaden. Vidare meddelade bolaget den 24 september att man även har lämnat in en ansökan om marknadsgodkännande till den amerikanska läkemedelsmyndigheten, FDA. Givet en handläggningstid på 90 dagar, så kan bolaget potentiellt även initiera kommersialiseringen av Elekta EVO på den amerikanska marknaden innan årsskiftet.

En nyligen pensionerad aktiemäklare skrev en gång ”Elekta is known for two things: inventing the gamma knife and disappointing investors”. Iakttagelsen var så klart skriven med glimten i ögat, men som med all god humor finns det en viss sanning i påståendet och sammanfattar ganska väl den rådande synen på bolaget bland vissa institutionella investerare. Faktum är dock att Elekta aldrig har visat ett högre

KONTAKTA OSS

marknad@didnergerge.se
018-640 540

rörelseresultat än det man uppvisar nu, samtidigt som värderingen aldrig har varit lägre (i alla fall inte under de senaste fem åren om man tittar på EV/Sales). Att rörelseresultatet är på rekordnivå, trots att bruttomarginalen aldrig har varit lägre är också värt att notera. Tittar vi framgent så finns det rimliga förutsättningar för Elekta att kunna höja bruttomarginalen. Detta ska bland annat ske genom att gamla orders med sämre prissättning successivt försvinner ur orderboken, en ökad andel mjukvaruförsäljning samt genom en ny uppgraderad produktportfölj som bidrar till försäljningstillväxt. Det är utifrån detta perspektiv som Elekta EVO är en viktig produktlansering.

Största köp under månaden har skett i **Autostore**, **Tomra** och **Pandox**. Vi har under månaden minskat våra innehav i bland annat **Gränges**, **Bonesupport** och **Konecranes**.



Utveckling

Kurs 2024-09-30 453,7 SEK		
1 månad +0,50%	3 månader +1,96%	6 månader -4,49%
1 år +8,67%	1 år +12,48%	3 år +28,46%
5 år +53,14%	10 år +182,45%	Sedan start +353,71%



Förvaltare D&G Global
Lars Johansson (jan 2014)

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.



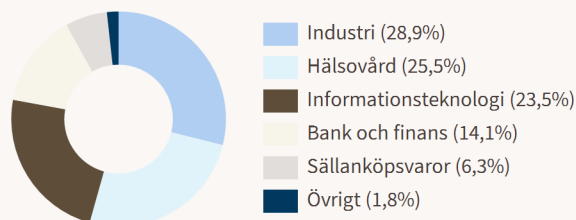
Topp 10 innehav

FISERV INC	USA	5,8%
WSP GLOBAL INC	CAN	5,1%
RECORDATI	ITA	4,6%
SCHNEIDER ELECTRIC	FRA	4,5%
STANTEC INC	CAN	4,2%
SALESFORCE INC	USA	4,2%
HOLOGIC INC	USA	4,1%
SAP SE	DEU	3,9%
EUROFINS SCIENTIFI	FRA	3,9%
ZEBRA TECHNOLOGIES CORPORATI	USA	3,8%

Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Global
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	global-flexibel
Startdatum	2011-09-28
ISIN	SE0004167567
Jämförelseindex	MSCI All Country World
NAV-kurs (30 sep)	453,7 SEK
Förvaltningsavgift	1,60%
Fondförmögenhet	4 996 MSEK
Antal innehav	30
Tillg. 10 största inneh.	58%

Branschfördelning



Största marknader

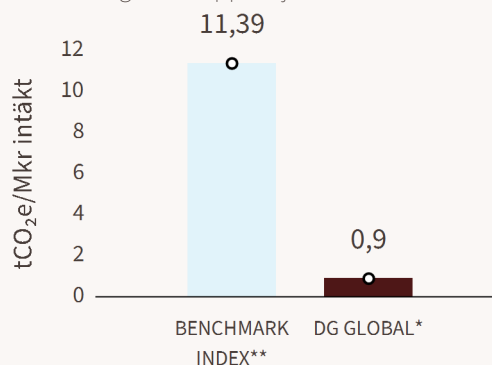
United States	40,0%
Canada	12,4%
Japan	11,9%
France	8,4%
Italy	7,8%
Germany	7,6%
Netherlands	3,1%
United Kingdom	2,6%
Denmark	2,5%
Other	3,8%

Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	10,4%
Årlig avkastning index	13,6%
Standardavvikelse fond	14,6%
Standardavvikelse index	13,4%
Riskfri ränta	1,5%
Alfa	-0,07
Beta	1,04
Aktiv risk (tracking error)	5,2%
Informationskvot	-0,61
Treynorkvot	0,09
Sharpekvot	0,00

Koldioxidutsläpp

92% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Mindre än 1 ton Co₂e/Mkr SEK i bolagsintäkter- anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Global släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

**Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

Varför investera i vår Globalfond?

- Unik fond med evighetsperspektiv
- En värld av möjligheter
- Rutinerat förvaltarteam som letar efter företagsvärldens motsvarighet till Redwoods
- Svanenmärkt fond med fokus på hållbarhet på riktigt. Förvaltarna letar efter resilienta affärsmodeller som är hållbara över tid

Förvaltarkommentar

Den normalt kniviga börs månaden slutade på plus

Trots orosmoln på och utanför börserna, där väpnade konflikter, inbromsande amerikansk tillväxt och fortsatt osäkerhet kring vart den globala ekonomin är på väg var september, som normalt ofta är en svag börs månad, det motsatta. I stället fick vi se nysatta kursrekord i slutet på månaden, där räntesänkningar som annonserats i spåren av svagare tillväxt och ett dämpat inflationstryck gav förväntan på en återkomst av tillväxt och därmed bättre börser framgent. Besked om att Kina inför efterlängtade stimulansåtgärder för att förbättra tillväxtförutsättningarna var en annan positiv faktor.

Kommande rapportperiod – en blipp på kurvan eller något som påverkar synen på aktier?

Den inbromsning i aktivitet vi nu har sett på makroekonomisk nivå bör innebära att kommande rapportperiod kommer ha sina svackor och att flertalet vinstprognoser behöver justeras ner. Normalt brukar nedrevideringar sällan vara av godo för börskurser. Om risken att ekonomin går in i recession består är risken för börsbesvikelser obestridlig. Men, som vi sett vid flertalet tillfällen under de senaste åren, har marknaden ofta sett med förlåtande ögon på dessa och mer inneburit ett tillfälligt blipp i kurvan snarare än något som påverkar synen på aktier.

Avkastning

Portföljen utvecklades i linje med globalindex under månaden. Ett tecken på att det var stillsammare på börserna var att det var relativt jämnt fördelat mellan bolag som gick bättre respektive sämre än marknaden. Vår fond innehåller enbart aktier som vi kan tänka oss att äga för evigt. Med fokus på bolagens verkliga kärna och potential, letar vi efter förbisedda möjligheter över hela världen och områden som är kopplade till starka underliggande globala framtidsrender. Vår tro är att den period vi under en längre tid haft där ytterst få faktorer påverkat avkastningen till stor del är förbi.

Positiva och negativa bidragsgivare

Månadens bästa bidragsgivare var **Japan Exchange Group**, **BayCurrent Consulting** och **Eurofins Scientific**. Motsatt gällde för **Novo Nordisk**, **Core & Main** och **B3**.

Förändringar

September var en månad med få förändringar. De två största transaktionerna var minskningar i **Japan Exchange Group** och **Zebra Technologies**.



Utveckling

Kurs 2024-09-30 218,2 SEK		
1 månad -0,64%	3 månader -0,35%	6 månader +0,47%
1 år +2,27%	1 år +4,48%	3 år -22,83%
5 år +30,89%	10 år +119,39%	Sedan start +118,20%

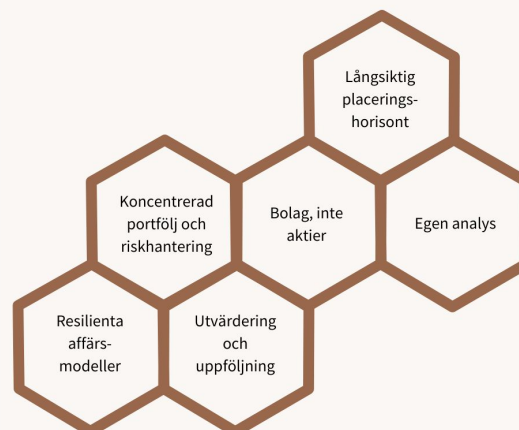


Förvaltare D&G Small & Microcap
Henrik Sandell (aug 2014)

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.



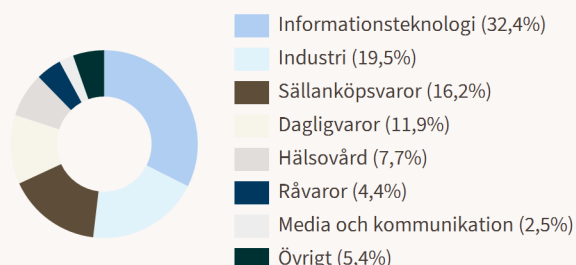
Topp 10 innehav

PARADOX INTERACTIV	SWE	5,9%
CRANSWICK	GBR	5,1%
GAMES WORKSHOP GRP	GBR	4,9%
P/F BAKKAFROST	NOR	4,5%
EMBRACER GROUP AB	SWE	4,1%
DISCOVERIE GROUP	GBR	3,9%
AALBERTS NV	NLD	3,1%
CIE AUTOMOTIVE SA	ESP	2,9%
INTERPUMP GROUP	ITA	2,7%
AQ GROUP AB	SWE	2,6%

Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Europa
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	Europa microcap
Startdatum	2014-08-28
ISIN	SE0005962347
Jämförelseindex	MSCI Europe Small & ...
NAV-kurs (30 sep)	218,2 SEK
Förvaltningsavgift	1,60%
Fondförmögenhet	871 MSEK
Antal innehav	46
Tillg. 10 största inneh.	58%

Branschfördelning



Största marknader

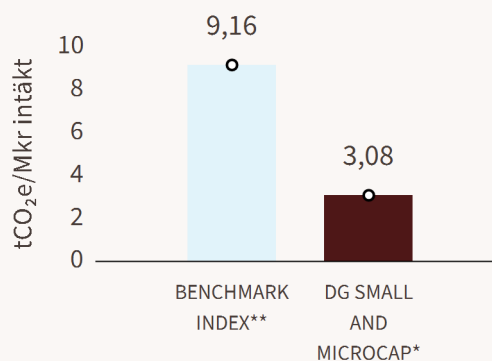
United Kingdom	29,0%
Sweden	23,5%
Italy	8,2%
Norway	7,9%
Germany	5,9%
France	4,4%
Netherlands	3,1%
Spain	2,9%
Malta	2,4%
Other	12,8%

Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	6,7%
Årlig avkastning index	8,5%
Standardavvikelse fond	16,9%
Standardavvikelse index	18,4%
Riskfri ränta	1,5%
Alfa	-0,02
Beta	0,70
Aktiv risk (tracking error)	9,4%
Informationskvot	-0,20
Treynorkvot	0,07
Sharpekvot	-0,02

Koldioxidutsläpp

66% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. 3,1 Co₂e/Mkr SEK i bolagsintäkter- anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Small and Microcap släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

**Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

Varför investera i vår europeiska småbolagsfond?

- Goda tillväxtpotentialer – alla bolag har en gång varit små
- Mindre genomlysta – värdet av egen analys blir högre
- Exponering mot nischer som kan vara svåra att hitta annars
- Ägarledda med starka bolagskulturer – långsiktiga intressen som gynnar aktieägare

Förvaltarkommentar

Under september månad uppvisade Didner & Gerge Small and Microcap en avkastning på motsvarande -0,6 procent. Fondens jämförelseindex avkastade under denna period -0,1 procent. De tre innehav som bidrog mest positivt till avkastningen under perioden var Paradox Interactive, Verve Group och Embracer Group.

Den svenska spelutvecklaren **Paradox Interactive** har flera storsäljare under bältet. Bolaget har en mycket lojal kundbas med närmare sex miljoner aktiva spelare i månaden och över 20 miljoner registrerade spelarkonton. I samband med börsnoteringen var motsvarande siffror cirka 1,5 miljoner månatliga spelare respektive knappt fem miljoner konton, vilket motsvarar en årlig tillväxt i spelarbasen på närmare 20 procent per år. Paradox spelportfölj inkluderar framgångsrika titlar som Cities Skylines, Crusader Kings, Europa Universalis, Hearts of Iron och Stellaris. Bolagets spel kännetecknas av en hög detaljrikedom i de val spelaren kan göra och av att de kan spelas om flera gånger. De fem tidigare nämnda spelen tillhör normalt bland de 100 mest spelade titlarna på Steam, trots att det är 5-10 år sedan vissa av spelen först släpptes.

I slutet av september släppte Paradox en ny expansion till spelet Crusader Kings III i form av DLC:n 'Roads to Power'. Mottagandet har varit positivt och spelarsiffrorna höga.

Verve Group, tidigare Media & Games, är ett tyskt digitalt mediabolag. Verves plattform matchar i realtid köpare av digitalt annonsutrymme (annonserer) med säljare (utgivare). Koncernen är en av de ledande förmedlarna i Nordamerika av annonsering i mobilappar. Verves speldivision består idag av 10 MMOs (onlinespel som kan ha hundratusentals samtidiga spelare) och över 5 000 vardags- eller minispel, med sammanlagt över 100 miljoner registrerade spelare.

Verve rapporterade i slutet av augusti en fortsatt stark organisk försäljningstillväxt och lönsamhetsförbättring för Q2.

Embracer Group är en svensk spelutgivare och koncern med huvudkontor i Karlstad. Bolaget grundades år 2011 av VD:n Lars Wingefors. Embracer är känd för att förvärva och utveckla spelstudior över hela världen, vilket har gjort dem till en av de största aktörerna i spelbranschen. Tidigare i år har Embracer avyttrat delar av divisionerna Sabre och Gearbox, vilket resulterat i en väsentligt förbättrad finansiella situation, med lägre skuldsättning och starkare framtida kassaflöden. Embracer har även beslutat att koncernen ska delas upp i tre separata börsbolag, där brädspelsbolaget Asmodee står först på tur att särnoteras.

Embracers dotterbolag Coffee Stain Studios släppte i september sin fabrikssimulator 'Satisfactory', som tidigare bara varit tillgänglig i early access. Spelarsiffrorna har varit konsekvent höga sedan releasen den 10 september.

Bland de innehav som bidrog mest negativt till utvecklingen under månaden återfanns discoverIE, Tristel och Frontier Developments.



Utveckling

Kurs 2024-09-30 272,5 SEK		
1 månad +0,58%	3 månader +2,77%	6 månader -6,30%
1 år +12,43%	1 år +16,92%	3 år +49,75%
5 år +74,27%	10 år -	Sedan start +172,46%

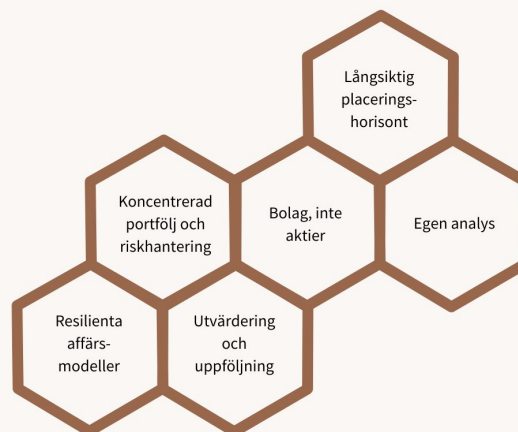


Förvaltare D&G US Small & Microcap
Linn Hansson (aug 2019)

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.



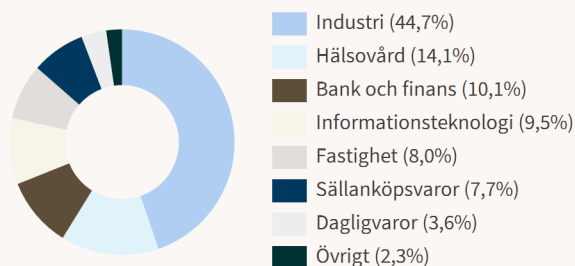
Topp 10 innehav

UFP TECHNOLOGIES INC	USA	4,4%
STERLING INFRASTRUCTURE INC	USA	4,2%
COMFORT SYS USA INC	USA	4,0%
KINSALE CAP GROUP INC	USA	4,0%
WINMARK CORP	USA	4,0%
FIRSTSERVICE CORP NEW	CAN	4,0%
COLLIERS INTL GROUP INC	CAN	4,0%
ICF INTL INC	USA	3,9%
ESAB CORPORATION	USA	3,9%
COMPASS DIVERSIFIED	USA	3,7%

Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Nordamerika
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	USA småbolag
Startdatum	2016-08-31
ISIN	SE0008347447
Jämförelseindex	MSCI US Small Cap Index
NAV-kurs (30 sep)	272,5 SEK
Förvaltningsavgift	1,60%
Fondförmögenhet	1 518 MSEK
Antal innehav	30
Tillg. 10 största inneh.	61%

Branschfördelning



Största marknader

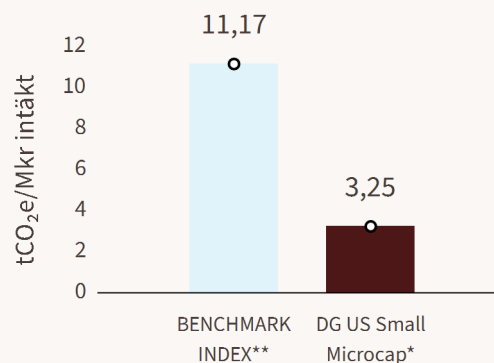
United States	84,4%
Canada	13,3%
Other	2,3%

Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	13,6%
Årlig avkastning index	11,7%
Standardavvikelse fond	17,2%
Standardavvikelse index	19,7%
Riskfri ränta	1,5%
Alfa	-0,01
Beta	1,01
Aktiv risk (tracking error)	8,7%
Informationskvot	0,22
Treynorkvot	0,12
Sharpekvot	0,05

Koldioxidutsläpp

71% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. 3,3 ton Co₂e/Mkr i bolagsintäkter- anger hur mycket koldioxid bolagen i fonden släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

**Koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

Varför investera i vår amerikanska småbolagsfond?

USA har:

- hög innovationstakt
- världens bästa universitet
- ett gynnsamt företagsklimat
- hög entreprenörsanda
- världens största aktiemarknad

"Never bet against America"

-Warren Buffett

Förvaltarkommentar

Fonden hade en svagt positiv utveckling under september månad. Bland fondens bästa bidragsgivare kan nämnas Sterling Infrastructure, Installed Building Products och Comfort Systems.

Sterling Infrastructure är en av USAs ledande leverantör av grund- och anläggningsarbeten för uppbyggnad av data- och distributionscenter, vägar och byggnader. Bolaget finns i delstater med ekonomisk- samt befolkningstillväxt och gynnas av strukturella drivkrafter såsom re/onshoring (hemtagning av produktion) till USA, uppbyggnad av data- och distributionscenter samt förbättrad infrastruktur. Lönsamheten har under nuvarande VDs ledning förbättras avsevärt vilket även är en uttalad strategi framöver, bolaget mår om lönsam tillväxt samt starka kassaflöden.

Installed Building Products (IBP) är en av USAs ledande installatörer av isolering till bostäder. Bolaget gynnas av ökade krav på mer isolering i hus, för att göra dem mer energieffektiva. Undermålig isolering är den största anledningen till energiförluster i bostäder vilket är kostsamt för husägaren samtidigt som det bidrar till stora koldioxidutsläpp. IBP leds idag av grundarens son Jeff Edwards, som dessutom är bolagets största aktieägare. Precis som fondens andra innehav är IBP välskött, lönsamt och har starka kassaflöden.

Comfort Systems är en ledande nationell VVS- och elinstallatör etablerad främst i solbältets storstäder men växer också på andra marknader i USA. Bolaget gynnas av starka underliggande drivkrafter såsom ökat behov av datacenter, re/onshoring (flytta hem produktion från utlandet) och striktare arbetsmiljöregler som kräver bättre ventilationssystem i fabriker. Marknaden är stor och fragmenterad vilket skapar möjligheter för kompletterande förvärv, något som bolaget har varit duktiga på historiskt. Bolaget är välskött med återkommande intäkter och har en kapitallätt modell som genererat positiva kassaflöden sen starten 1997.

Bland fondens sämsta bidragsgivare under månaden kan nämnas Cbiz och Kinsale.

Cbiz är en av USAs ledande rådgivare inom företagstjänster specialiserade främst på små och medelstora bolag. Bolaget erbjuder enligt dem själva alla tjänster som finns runtomkring finanschefens kontor, dvs de företagstjänster som hjälper kunder att bättre hantera sin ekonomi, sina anställda och sina försäkringsbehov. Förutom att växa organiskt har bolaget under årens lopp visat sig vara en mycket duktig förvärvare för att nå nya marknader och nya tjänster för framtida tillväxt.

Specialförsäkringsbolaget **Kinsale** erbjuder sak- och olycksfallsförsäkring till mindre kunder. Bolagets konkurrensfördel består av att använda en egenutvecklad teknik för att förbättra alla delar av kedjan inom kommersiella försäkringar, vilket har resulterat i både högre servicenivåer och lägre kostnader än branschsnittet. Kinsale är ett välskött bolag som leds av sin grundare Michael Kehoe och har varit en av fondens bästa bidragsgivare under åren sen den köptes in våren 2017.



Utveckling

Kurs 2024-09-30 110,9 SEK		
1 månad -1,17%	3 månader +1,35%	6 månader -7,33%
1 år +5,28%	1 år -	3 år -
5 år -	10 år -	Sedan start +10,91%



Förvaltare D&G Resilient World Small Cap A

Linn Hansson (aug 2019)

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

D&G Resilient World Small Cap är en artikel 9 -/mörkgrön fond. Alla fondens innehav bidrar till ett eller flera av FN:s globala mål genom lösningar på viktiga hållbarhetsutmaningar. Förutom att ha långsiktigt uthålliga affärsmodeller, är innehaven kopplade till tre övergripande investeringsområden: **miljöutmaningar** såsom vattenhantering, **motståndskraftiga samhällen** där teknologisk utveckling ingår, samt **hälsa och ökat välbefinnande** vilket innefattar bolag som bidrar till social och finansiell delaktighet.



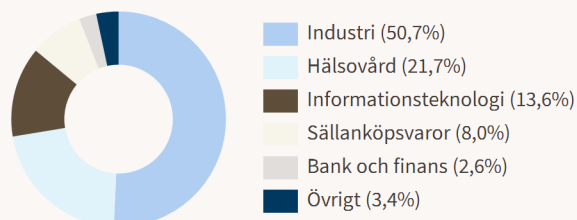
Topp 10 innehav

VOLUTION GRP PLC	GBR	5,9%
UFP TECHNOLOGIES INC	USA	4,8%
ICF INTL INC	USA	4,4%
BELIMO HOLDING AG	CHE	4,4%
BADGER METER INC	USA	4,3%
WINMARK CORP	USA	4,1%
HALMA	GBR	4,0%
STANTEC INC	CAN	4,0%
INSTALLED BLDG PRODS INC	USA	3,9%
DISCOVERIE GROUP	GBR	3,7%

Fondfakta

UCITS	Ja
Förvaltningstyp	Aktiv
Geografisk inr.	Global
Tillgångsslag	Aktier
Fokus	global småbolag
Startdatum	2023-11-30
ISIN	SE0020975605
Jämförelseindex	MSCI All Country Small Cap
NAV-kurs (30 sep)	110,9 SEK
Förvaltningsavgift	1,40%
Fondförmögenhet	167 MSEK
Antal innehav	28
Tillg. 10 största inneh.	57%

Branschfördelning



Största marknader

United States	42,8%
United Kingdom	20,8%
Japan	6,4%
Germany	5,9%
Switzerland	4,4%
Canada	4,0%
Norway	3,6%
Netherlands	3,1%
Italy	2,8%
Other	6,1%

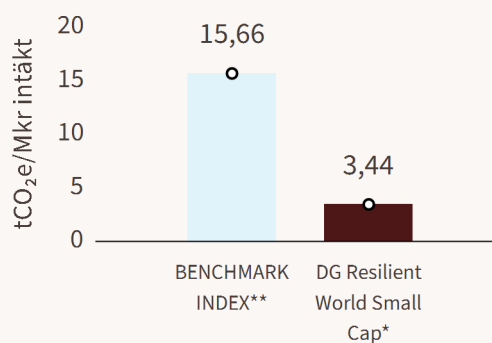
Investeringsområden

Bolagen som har lösningar på några av världens viktigaste utmaningar

- Miljöutmaningar
- Motståndskraftiga samhällen
- Hälsa och välbefinnande

Koldioxidutsläpp

78% lägre utsläpp än jämförelseindex



*Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. 3,1 Co₂e/Mkr SEK i bolagsintäkter- anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Small and Microcap släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

**Talet anger koldioxidavtryck per 2023-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, tCO₂e/Mkr intäkt. Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 och Scope 2. Källa: ISS ESG

Varför investera i vår globala hållbarhetsfond?

- Resilienta bolag i strukturell tillväxt
- Bolag med lösningar på viktiga samhällsutmaningar
- Noggrant utvalda småbolag från hela världen
- Rutinerat förvaltarteam med historik av stark avkastning till en lägre risk jämfört med marknaden

Förvaltarkommentar

Fonden hade en negativ utveckling under september månad. Bland fondens bästa bidragsgivare kan nämnas Volution, Installed Building Products och Winmark.

Volution är en ledande leverantör av energismarta ventilationsprodukter främst till privat inomhusmiljö. Efterfrågan på bolagets produkter gynnas av regleringar för att minska koldioxidutsläpp samt behovet av en mer hälsosam inomhusluft. Marknaden är mycket fragmenterad så förutom att växa organiskt gör man också kompletterande förvärv. Bolaget har en kapitallett modell med starka kassaflöden, stigande marginaler samt låg skuldsättning. Under månaden annonserade bolaget ett stort förvärv i Australien/Nya Zeeland som mottogs positivt av marknaden.

Installed Building Products (IBP) är en av USAs ledande installatörer av isolering till bostäder. Bolaget gynnas av ökade krav på mer isolering i hus, för att göra dem mer energieffektiva. Undermålig isolering är den största anledningen till energiförluster i bostäder vilket är kostsamt för husägaren samtidigt som det bidrar till stora koldioxidutsläpp. IBP leds idag av grundarens son Jeff Edwards, som dessutom är bolagets största aktieägare. Precis som fondens andra innehav är IBP välskött, lönsamt och har starka kassaflöden.

Winmark är en franchiseoperatör med ledande varumärken främst inom second hand-kläder i USA. Försäljningen drivs av en ökad hållbarhetsmedvetenhet hos konsumenten men framför allt av dess värdeerbjudande. Bolaget påverkades negativt under pandemin till följd av nedstängningar med har sedan dess successivt rapporterat stigande försäljningssiffror. Vi tror att Winmark kan fortsätta att växa framöver genom att öppna nya butiker och generera starka kassaflöden som betalas ut till aktieägare i form av ordinarie- och extrautdelningar.

Bland fondens sämsta bidragsgivare under september kan nämnas Tristel och Core & Main.

Tristel tillverkar desinfektionsmedel för medicinteknisk utrustning och ytor till ett höggradigt rent resultat. Bolagets patenterade klordioxidkemilösning är enkel och säker att använda för manuell rengöring, till skillnad från konkurrerande alternativ som kräver maskintvätt. Bolaget äger de globala immateriella rättigheterna till desinfektionsmedlet och gynnas av behovet att effektivt sterilisera medicinska instrument samt att fler diagnostiska undersökningar görs. Paul Swinney, som fram till och med augusti i år var VD, grundade bolaget 1993 och precis som fondens andra innehav är det välskött med starka kassaflöden och balansräkning.

Core and Main är en marknadsledande distributör i USA av produkter främst för vattenhantering. Bolagets tillväxt drivs av en åldrad och eftersatt vatteninfrastruktur som kräver investeringar. Den åldrade infrastrukturen gör att det sker många vattenläckor som innebär hälsorisker samt stora kostnader för samhället. Core and Main har tillsammans med sin närmaste konkurrent drygt en tredjedel av marknaden som därutöver är mycket fragmenterad. Förutom att växa organiskt har bolaget också stora möjligheter att fortsätta att konsolidera marknaden via förvärv. Marginalexpansion är drivet av en ökad andel private label-produkter samt en mer effektiv prissättning. Bolaget är välskött med erfaren ledning och starka kassaflöden.