



DIDNER & GERGE



KVARTALSRAPPORT

Q3·2021

Första tre kvartalen 2021

Vid tredje kvartalets utgång visade Stockholmsbörsen (OMX PI) en uppgång på 20,7 procent. Inte sällan är delar av hösten en orolig period för börsen. Så även detta år; efter topp i slutet av augusti då börsen var upp knappt 30 procent gick den under september tillbaka med cirka sju procent.

Återhämtningen i västvärldens ekonomier efter den stora "pandemi-svackan" våren 2020 har varit stark. Inte minst har återhämtningen varit god i Europa. I flertalet länder är kapacitetsutnyttjandet högt och arbetslösheten minskar. Det är till och med så att det inom delar av industrin är brist på kapacitet vilket kommer till uttryck i längre leveranstider. I USA är även antalet lediga jobb fler än anmälda arbetslösa. Till viss del kan detta dock förklaras av brister i leverantörskedjor och att ersättningar till arbetslösa i USA har varit ovanligt generösa på grund av pandemin. Delar av Kina och några stora hamnar där har kortare tider varit nedstängda på grund av lokala covidutbrott. Tillgången på halvledare har även tidvis varit ansträngd.

Efter en lång och stadig uppgång sedan den djupa svackan i mars 2020, Stockholmsbörsen har ungefär fördubblats, är marknaden känslig för tecken på försämrade utsikter. Stigande råvarupriser, till exempel är oljepriset på sin högsta nivå sedan tre år, har bidragit till att den högre inflationstakten i våra inte förväntas falla tillbaka till de tidigare låga nivåerna. Det leder då till att räntorna stiger vilket sätter press på börsen.

En mängd företag har börsnoterats på Stockholmsbörsen. I grunden är

det positivt, men det kan samtidigt vara ett visst varningstecken om ett skäl till börsnotering är att säljarna tycker de får bra betalt.

Pandemin ser ut att avta i stora delar av världen i de industrialiserade länderna, tack vare en allt högre vaccinationsgrad. Grundtipset idag är att de ekonomiska konsekvenserna av pandemin fortsätter att avta. Skulle en ny variant av coronaviruset visa sig orsaka allvarliga tillstånd hos vaccinerade skulle naturligtvis situationen snabbt kunna försämrats.

Uppsala oktober 2021

Henrik Didner och Adam Gerge

Andelsägarträffen – nytt datum!

I vår glädje vi oss åt att återuppta traditionen med vår andelsägarträff, som hölls digitalt ifjol och som ställs in i år som en försiktighetsåtgärd.

Nytt datum för träffen är den **8 mars 2022** och plats blir Uppsala Konsert och Kongress. Sätt ett kryss i kalendern redan nu och håll utkik efter din inbjudan.

Varmt välkommen! Vi ser verkligen fram emot att träffas igen!



Riskinformation:

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Sparande i aktier innebär risk för stora kursvägningar och därför rekommenderas en spartid överstigande fem år. Risker som kan förväntas förekomma för fonder och därmed dess andelsägare är bl.a. marknadsrisk, branschrisk, företagsrisk, ränterisk, inflationsrisk, likviditetsrisk och valutarisk. För mer information om risk se respektive fonds informationsbroschyrer. Ta alltid del av respektive fonds faktablad och fondbestämmelser innan du gör en insättning. **Informationsbroschyr och faktablad finns att tillgå hos fondbolaget på www.didnergerge.se eller tel: 018-640 540.**

Aktiefond

Didner & Gerge Aktiefond steg med 19,5 procent under de tre första kvartalen 2021 jämfört med en uppgång på 24,0 procent för jämförelseindex SIXRX. Fonden utvecklades därmed 4,5 procentenheter sämre än jämförelseindex. Sedan start har fonden i snitt avkastat 16,1 procent per år jämfört med 12,5 procent för jämförelseindex.

De främsta positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under perioden var Getinge, Indutrade, SEB, Hexagon och Sagax. Fonden har påverkats negativt av bland annat innehaven i Embracer, Elekta, Autoliv, Mycronic och Camurus.

Fonden har ökat innehaven mest i Essity, Autoliv, Sandvik, H&M och Lindab. Autoliv, Elekta, Essity, Lindab och Securitas är nya innehav i fonden. Fonden har minskat innehaven mest i Indutrade, Thule, Lifco, Sagax och Hexagon. Innehaven i ABB, Bakkafröst, Beijer Alma, Chemometec, Fortnox, Tobii, Trelleborg och Vimian har sålts i sin helhet.

Getinge, som är ett nytt innehav sedan hösten 2020, har hittills haft ett starkt år på börsen. Getinge har under nuvarande ledning genomfört ett omfattande förändringsarbete. De betydande operationella förbättringarna har under året gett en tydlig effekt och vi bedömer att arbetet kommer leda till fortsatta resultatförbättringar framöver. Koncernen har flera intressanta initiativ för att öka vinsterna kommande år, där deras verksamhet ECMO inom Acute Care och affärsområdet Life Science kan lyftas fram. Värderingen har kommit upp men återspeglar ännu inte den långsiktiga potentialen i bolaget.

Sandvik har under nuvarande ledning lyft tillväxtambitionerna. Inom affärsområdet SMMS har Sandvik gjort några betydande förvärv under året för att positionera sig mot delar av tillverkningsindustrin med högre tillväxt såsom CAD/CAM-mjukvara och kvalitetskontroll. Sandvik är världsledande inom produktivitetlösningar till gruvindustrin, främst underjordsgruvor. Flera drivkrafter påverkar efterfrågan positivt framöver, efterfrågan på metaller ökar, malmhalter i gruvorna minskar, fler gruvor går under jord. De är även ledande inom starka trender som automation, elektrifiering och säkerhet i gruvorna. Värderingen är relativt låg i förhållande till den potential Sandvik har i ett femårsperspektiv.

Indutrade förvärvar och utvecklar bolag med högt teknikkunnande som har förmågan att bygga långvariga och goda relationer med kunder och leverantörer. Företagskulturen, med stort fokus på decentralisering och entreprenörskap, är en viktig framgångsfaktor. Den främsta drivaren av bolagets vinster har varit många fina förvärv till en relativt låg värdering. Indutrade har goda förutsättningar att fortsätta sin förvärvsresa samt skapa en god organisk tillväxt. Efter en lång period av stark kursutveckling har vi sålt en stor del av innehavet eftersom värderingen är hög.

Thule tillverkar produkter för konsumenter med en aktiv livsstil såsom cykeltillbehör, takboxar och husbilsprodukter. Bolaget är välskött och har ett populärt varumärke som fortsätter att vinna mark globalt. Efterfrågan på företagets produkter har ökat mycket under pandemin då många konsumenter semestrar och spenderar mer tid i närområdet och ute i naturen. Vi tror att bolaget kommer fortsätta utvecklas bra långsiktigt. Värderingen är dock hög och det finns en risk att efterfrågan på bolagets produkter mattas av när konsumentbeteenden ändras under återöppningen efter pandemin, därför har vi sålt en betydande del av innehavet.

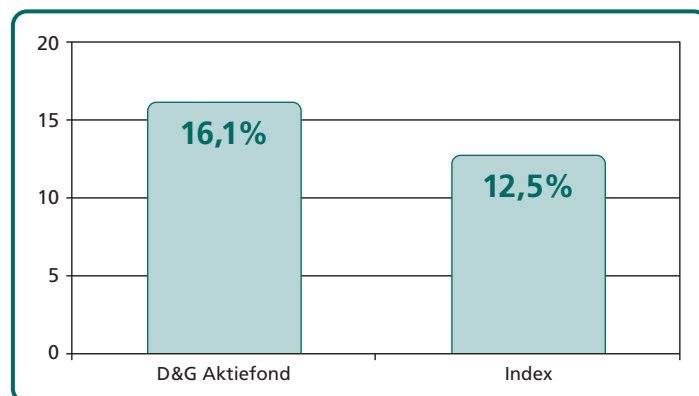


Avkastning

Period	D&G Aktiefond	Index
2021 (201231-210930)	19,5 %	24,0 %
2 år* (190930-210930)	24,9 %	25,0 %
5år*(160930-210930)	11,8 %	15,8 %
Sedan start* (941021)	16,1 %	12,5 %

*Årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1-Q3

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Essity B (SE)	1 076	Indutrade (SE)	1 650
Autoliv SDB (US)	1 024	Thule (SE)	1 291
Sandvik (SE)	926	Lifco (SE)	1 263
Hennes & Mauritz (SE)	863	Sagax B (SE)	1 023
Lindab (SE)	789	Hexagon (SE)	798

De 20 största innehaven i portföljen 2021-09-30

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Volvo B (SE)	6,9	Astra Zeneca (GB)	3,5
Hennes & Mauritz (SE)	6,3	AAK (SE)	3,4
Atlas Copco B (SE)	5,5	Embracer (SE)	3,3
Sandvik (SE)	4,7	Bravida (SE)	3,3
Epiroc B (SE)	4,5	Hexpol (SE)	3,1
Hexagon (SE)	4,5	Dometic Group (SE)	2,8
SKF B (SE)	4,1	Handelsbanken A (SE)	2,6
Getinge (SE)	3,8	Essity B (SE)	2,5
Ericsson B (SE)	3,6	Electrolux (SE)	2,4
SEB A (SE)	3,6	AFRY (SE)	2,4

Övrig information

Fondförmögenhet	42 520 Mkr
Andelskurs	4 142,76 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	6,41 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	20,72 %
Förvaltningsavgift	1,22 %
Förvaltare	Carl Bertilsson, Simon Peterson
Jämförelseindex	Six Return
PPM-nummer	291 906
Fondens startdatum	1994-10-21

Småbolag

Didner & Gerge Småbolag utvecklades sämre än index under de tre första kvartalen. Fonden gick upp med 19,0 procent jämfört med 21,0 procents uppgång för Carnegie Small Cap Return Index Sweden. Samtidigt vill vi lyfta fram att historiska resultat inte är någon garanti för fondens framtida utveckling.

Bland de positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under det tredje kvartalet finns Bufab, Vitec, Nolato, Lagercrantz och Lifco. Fondens utveckling har påverkats negativt bland annat av innehaven i Embracer, Electrolux och Schouw.

Bufab presenterade ytterligare en stark delårsrapport som förstärkte bilden av att bolaget kommer ur pandemin starkare än någonsin. Affärsmodellen kan vid första anblick framstå som enkel men de enorma problemen med komponentbrist och störningar i leveranskedjor som tillverkande företag uppvisar i år bevisar Bufabs värde. Avgående VD Jörgen Rosengren förtjänar ett stort tack från aktieägarna och lämnar en stark organisation efter sig som kan fortsätta exekvera på den lagda strategin.

Vitecs verksamheter växte på bra under covidpandemin, vilket bevisar att de repetitiva intäkterna i bolaget de facto är av den karaktären. Kvartalsrapporten visade på att återkommande intäkter vuxit sju procent under det första halvåret och att rörelseresultatet ökat med 35 procent. Under kvartalet gjorde bolaget en nyemission på nästan 1 miljard kronor som Småbolagsfonden deltog i. Vitec annonserade sitt första förvärf utanför Norden genom förvärfvet av holländska Vabi.

Embracer-aktien har utvecklat sig svagt under kvartalet. Kursutvecklingen är svår att hänföra till den operativa utvecklingen som presenterades i den senaste kvartalsrapporten. Den globala spelsektorn har även utvecklats dåligt i spåren av ett flertal försenade spelsläpp, uppmärksammade skandaler gällande diskriminering på arbetsplatser samt att Kina stramar åt regler för unga som spelar datorspel online. Efter att under första halvåret sålt aktier har vi efter kursnedgången nu vänt och köpt aktier i Embracer.

Under det tredje kvartalet har det tillkommit ett antal nya företag i portföljen. Finska Modulight är ett nytt innehav i fonden efter att vi deltog i börsintroduktion som ankarinvestering. Företaget tillverkar en laser som kan användas i flera olika tillämpningar, bland dem cancerbehandling (PDT, så kallad fotodynamisk terapi). Vi har även investerat i norska Crayon samt de svenska bolagen Cary Group, Cint och CTEK.

De största köpen under kvartalet har skett i Embracer, Crayon och Modulight. De största försäljningarna under samma period har skett i Lifco, Lagercrantz och Bufab.

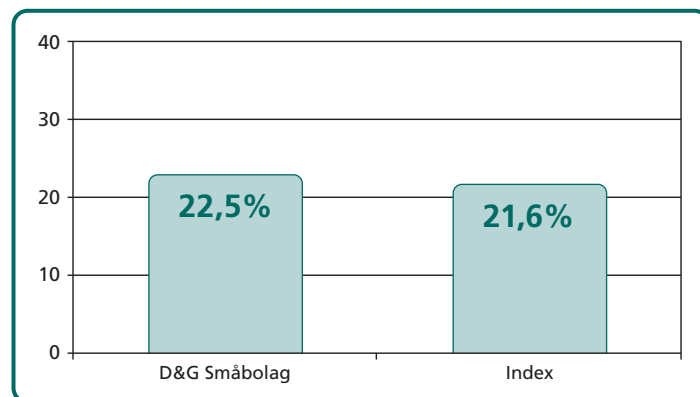


Avkastning

Period	D&G Småbolag	Index
2021 (201231-210930)	19,0 %	21,0 %
2 år* (190930-210930)	27,5 %	29,5 %
5 år* (160930-210930)	14,6 %	18,3 %
Sedan start* (081223)	22,5 %	21,6 %

*Årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1-Q3

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Electrolux (SE)	402	Recipharm (SE)	738
Leroy Seafood (NO)	239	Lagercrantz (SE)	404
LINK Mobility (NO)	233	Lifco (SE)	312
Sitowise (FI)	122	Bufab (SE)	226
Rovio Entertainment (FI)	117	Securitas (SE)	168

De 20 största innehaven i portföljen 2021-09-30

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Bufab (SE)	5,5	Hexpol (SE)	2,7
Embracer (SE)	5,5	Kojamo (FI)	2,7
Nolato (SE)	5,3	Electrolux (SE)	2,6
Vitec (SE)	5,1	Ambea (SE)	2,6
Lagercrantz (SE)	4,8	Elanders (SE)	2,6
Trelleborg (SE)	4,5	Biotage (SE)	2,3
Mekonomen (SE)	4,4	LINK Mobility (NO)	2,2
Schouw & Co. (DK)	3,2	Rejlers (SE)	2,2
Heba Fastighets (SE)	2,9	AAK (SE)	2,1
Coor Service Management (SE)	2,8	Lifco (SE)	2,0

Övrig information

Fondförmögenhet	12 853 Mkr
Andelskurs	1 296,73 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	6,41 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	25,02 %
Förvaltningsavgift	1,40 %
Förvaltare	Carl Gustafsson, Kristian Åkesson
Jämförelseindex	CSRX
PPM-nummer	140 491
Fondens startdatum	2008-12-23

Global

Under den senaste månaden har fler och fler av de oroshärdar som syns borta vid horisonten en längre tid helt plötsligt fått påverkan på världens kapitalmarknader. Leverenskedjor hårdare spända än fiolsträngar med efterföljande inflationstryck, regleringsoro efter decennier av seger på knockout av världens IT-bjässar, skepticism kring den kinesiska "varianten" av kapitalism samt insikten kring höga värderingsmultiplar på underliggande all-time-high marginaler. Inga nya saker, långt ifrån några "svarta svanar" (som ju per definition är oväntade och extremt ovanliga vilket ovanstående faktorer verkligen inte kan anses vara). Icke desto mindre har det skrapat av en del procentenheter från de flesta av världens aktiemarknader. Globalindex har tappat 4,5 procent i lokala valutor sedan toppen i början på september, vilket innebar -4 procent på månaden jämfört med Globalfonden på -4,5 procent. Under 2021 har Globalfonden ökat i värde med 12 procent, globalindex med 18 procent.

Till mångt och mycket handlar denna skillnad om Globalfondens avsaknad av (eller tillräckligt hög andel av-) s.k. tillväxtbolag. Eller, låt oss korrigera: hyperväxande bolag med svag/ingen lönsamhet alternativt de giganter som redan är världens största bolag med närmast ofattbara marginaler (FAANG-klustret) där erfarenheten genom historien visat att de största bolagen börsvärderingsmässigt med något enstaka undantag inte är det ett decennium senare. Enda bolaget på Topp 10 listan idag som var där 2010? Microsoft. Vi har stor respekt för det faktum att världen ständigt ändras, affärsmodeller som var genialiska i 10-15 år hamnar plötsligt under den vägvält som kallas utveckling.

En av våra mest grundläggande byggstenar när vi startade fonden för många år sedan var denna: "To finish first, you must first finish". Vill du vinna det ultramaratonlopp som långsiktig förvaltning faktiskt är, måste du först se till att du har chans att ta dig i mål! Vår filosofi där är att det görs bäst genom fokus på bevisat starka affärsmodeller ledda av duktiga och trovärdiga människor i bolag med förmåga att återinvestera vinster för framtida tillväxt, där vi inte köper in oss till för hög värdering. Vi letar därför som mest intensivt efter innehav att äga under lång tid i ett område som för många år sedan bar akronymen **GARP** (Growth At Reasonable Price). Trots vår avoghet mot bokstavskombinationer – generalisering är sällan värdeskapande i bolagsletande då kvaliteten uppenbarar sig i många former – så säger GARP något om vilken sjö vi helst fiskar i. Att särskilja tillväxt och värdering är för oss helt främmande. Tillväxt (eller avsaknad av den!) är givetvis en betydande aspekt av värde och att likställa en låg multipel med värde är som att leta semesterresor med enbart nästa dygns väderprognos framför näsan. Så vi söker bolag där tillväxten framöver är både trolig och **framförallt** lång, och där värderingen inte tagit höjd för detta. Det anser vi oss ha funnit då vi tittar på portföljen: dubbelt så hög tillväxt som globalindex senaste 5 åren (14 procent vs 6-7 procent) och högre prognosticerad tillväxt kommande fem åren (10 procent vs 7 procent) till en värdering som är lägre än marknaden. På toppen av det är våra innehav lönsammare (avkastning på kapitalet). Och – helt avgörande – de drivs av personer som vi anser ha en betydligt större kapacitet och integritet än "snitt-ledaren" globalt. Vi är hoppfulla kring att detta ska synas i aktieutvecklingen under kommande perioder och ser fram mot att rapportera kring detta framöver.

Vid kvartalets utgång var fondens fem största innehav Fairfax Financial, Centene, WSP, Activision Blizzard samt Hologic.

De största positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under perioden var i storleksordning Fairfax Financial, BAM, WSP samt Fairfax India. De innehav som bidrog negativt var Nexon, Brookfield Renewable, B3 och Ashmore.

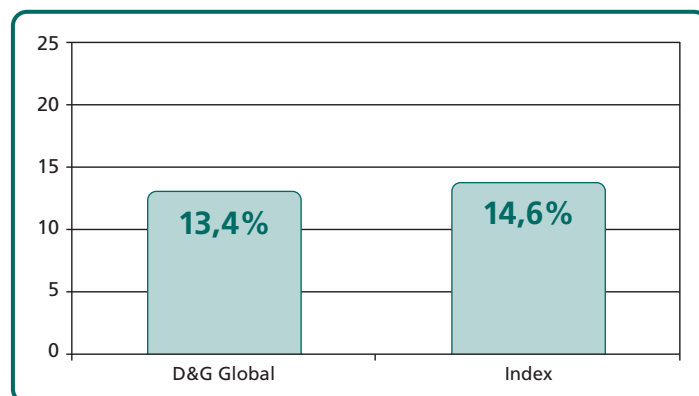


Avkastning

Period	D&G Global	Index
2021 (201231-210930)	11,6 %	18,4 %
2 år* (190930-210930)	9,2 %	11,9 %
5 år* (160930-210930)	10,6 %	13,7 %
Sedan start* (110928)	13,4 %	14,6 %

*Årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1-Q3

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Stantec (CA)	162	Nomura Research Institute (JP)	190
Recordati (IT)	162	Xylem (US)	150
Icon (IE)	134	Fresenius Medical Care (DE)	140
Novo Nordisk B (DK)	132	SolarWinds (US)	132
Ameresco (US)	85	WSP Global (CA)	124

De 20 största innehaven i portföljen 2021-09-30

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Fairfax Financial (CA)	5,7	Novo Nordisk B (DK)	3,5
Centene (US)	4,5	Brookfield Asset Management (CA)	3,5
WSP Global (CA)	4,3	Fairfax India (CA)	3,5
Hologic (US)	4,2	Icon (IE)	3,4
Activision Blizzard (US)	4,1	Prudential (GB)	3,4
Markel (US)	3,8	Wendel (FR)	3,4
VMware (US)	3,8	Brookfield Renewable Corp USD (CA)	3,3
Fiserv (US)	3,8	Recordati (IT)	3,3
Stantec (CA)	3,6	Schneider Electric (FR)	3,0
Salesforce.com (US)	3,5	Zebra Technologies (US)	2,8

Övrig information

Fondförmögenhet	5 806 Mkr
Andelskurs	353,18 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	4,27 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	14,53 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Henrik Andersson, Lars Johansson
Jämförelseindex	MSCI ACWI TR Net i SEK
PPM-nummer	541 235
Fondens startdatum	2011-09-28

Small and Microcap

Didner & Gerge Small and Microcap har sedan sedan årsskiftet uppvisat en avkastning motsvarande 16,1 procent. Fondens jämförelseindex har under samma period haft en avkastning motsvarande 19,9 procent.

Fondens utveckling har under året främst gynnats av ett positivt bidrag från engelska serieförvärvaren DiscoverIE, engelska dataspelsutvecklaren Sumo Group, samt tyska tillverkaren av industrikameror Basler. Två andra viktiga bidragsgivare under året har varit den brittiska matt- och golvtillverkaren Victoria samt Sabaf, som är en italiensk tillverkare av komponenter till gasspisar. Samtliga av dessa bolag har under året uppvisat en stark vinsttillväxt, hjälpta av en god efterfrågan på deras produkter och tjänster. Kinesiska Tencent Holdings annonserade under perioden ett bud på brittiska Sumo Group, vilket bidrog till en positiv aktiekursutveckling. Gemensamt för de övriga är att de hittills lyckats parera inflation på insatsvaror, logistiska utmaningar samt komponentbrist.

De innehav som utvecklats svagast under perioden var övervägande innehav som bidrog positivt under 2020. Huvudsakligen gäller detta bolag med digitala affärsmodeller såsom spelutvecklare och mjukvarubolag. De svenska spelutvecklarna Paradox och Embracer samt franska spelutvecklaren Ubisoft bidrog negativt till fondens avkastning under årets första nio månader. Detsamma gäller för de norska och österrikiska mjukvarubolagen Patientsky och Fabasoft. Spelutvecklare har generellt under året haft utmaningar med både förseningar av spellanseringar och vissa kvalitetsproblem på släppta spel och nedladdningsbart innehåll. Detta beror sannolikt på att det visat sig vara mer utmanande att utveckla spel genom distansarbete, men också att man riktar sig mot en ganska kräsen kundgrupp där kravbilderna på nya spel ökat de senaste åren. Antalet aktiva spelare har dock ökat till nya toppnivåer och vi tror att det finns goda möjligheter för våra innehav att uppvisa en fortsatt god resultatutveckling framöver.

De största köpen har gjorts i de för året nya innehaven: franska textilspecialisten Chargeurs, engelska mjukvaruutvecklaren för tågoperatörer Tracsis, norska enzymutvecklaren Arcticzymes, tyska spelutvecklaren och mediabolaget Media and Games Invest samt tyska konsult och mjukvaruutvecklaren för trafiksystem Init. De största försäljningarna under året har genomförts i Sumo Group, Superior Group och Codemasters som samtliga har avyttrats helt.

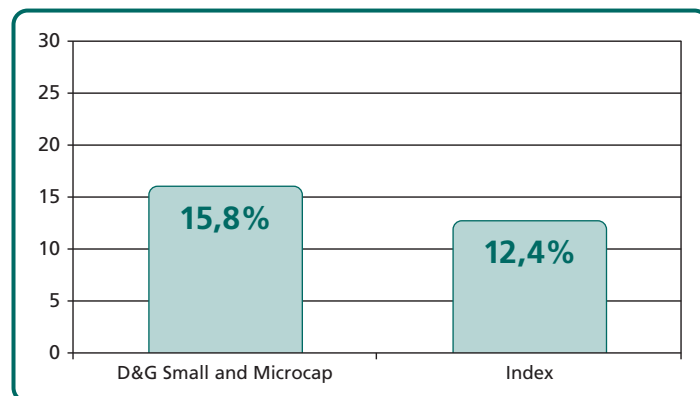


Avkastning

Period	D&G Small and Microcap	Index
2021 (201231-210930)	16,1 %	19,9 %
2 år* (190930-210930)	30,2 %	15,4 %
5 år* (160930-210930)	13,5 %	12,4 %
Sedan start* (140828)	15,8 %	12,4 %

*Årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1-Q3

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Chargeurs (FR)	60	Sumo Group (GB)	113
Arcticzymes Technologies (NO)	42	Superior Group of Companies (US)	42
Media and Games Invest (MT)	42	Codemasters Group (GB)	38
Tracsis (GB)	41	MIPS (SE)	36
Init (DE)	37	Atoss Software (DE)	32

De 20 största innehaven i portföljen 2021-09-30

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Discoverie Group (GB)	4,5	Carasent (NO)	2,7
Interpump (IT)	3,3	Lectra (FR)	2,6
Cranswick (GB)	3,2	Frontier Developments (GB)	2,6
Embracer (SE)	3,1	Tracsis (GB)	2,5
Corticeira Amorim (PT)	3,1	Victoria (GB)	2,3
Bakkafrost (FO)	3,0	Sabaf (IT)	2,2
Chargeurs (FR)	3,0	Arcticzymes Technologies (NO)	2,1
VNV Global (SE)	2,8	Media and Games Invest (MT)	2,1
CIE Automotive (ES)	2,7	Atoss Software (DE)	2,0
MAG Interactive (SE)	2,7	Amsterdam Commodities (NL)	2,0

Övrig information

Fondförmögenhet	2 416 Mkr
Andelskurs	282,76 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	11,02 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	18,04 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Carl Granath, Henrik Sandell
Jämförelseindex	MSCI Europe Small+Microcap i SEK
Fondens startdatum	2014-08-28

US Small and Microcap

Fondens utveckling har under året gynnats av att flera av fondens innehav har utvecklats väl operationellt. Den amerikanska dollarn har dessutom stärkts mot den svenska kronan, något som har påverkat fondens avkastning positivt.

Fonden har en långsiktig investeringsfilosofi och de bolag vi investerar i vill vi kunna äga över en längre tidsperiod. Vi investerar främst i små amerikanska bolag. Fonden gör aktiva bolagsval som baseras på en djupgående analys av bolagens verksamheter och affärsmodeller. Vi letar efter välskötta bolag med vad vi bedömer potential till en god och uthållig tillväxt. Merparten av fondens innehav är marknadsledare inom sitt verksamhetsområde.

Positiva bidragsgivare under årets första nio månader är främst innehaven i specialistkonsultbolaget Exponent, verkstadsbolaget Kadant och second hand-kedjan Winmark. Exponent är ett ledande specialistkonsultbolag. Bolaget hjälper andra bolag med lösningar av komplexa problem på deras produkter eller tjänster. Antingen reaktivt, efter att till exempel en olycka har skett och man behöver ta reda på varför, eller proaktivt för att förhindra att en skada eller olycka inträffar. Exponent är relativt oberoende av ekonomiska cykler då olyckor kan ske när som helst och kunderna måste ha hjälp omgående. Kadant är en marknadsledande tillverkare av utrustning och reservdelar till pappers-, massa- och processindustrin. Reservdelar utgör den största andelen av bolagets försäljning och används av deras kunder för att kontinuerligt effektivisera tillverkningsprocessen. Efterfrågan på bolagets produkter gynnas av en ökad e-handel samt en ökad efterfrågan på hållbara material. Winmark är en franchiseoperatör med ledande varumärken främst inom second hand-kläder i USA. Försäljningen gynnas av en ökad hållbarhetsmedvetenhet hos konsumenten men framför allt av dess värdeerbjudande. Bolaget påverkades negativt under pandemin till följd av nedstängningar men har under året successivt rapporterat stigande försäljningssiffror.

Bland de sämsta bidragsgivarna under årets första nio månader kan nämnas hemsjukvårdsbolaget LHC Group och försäkringsbolaget Kinsale. LHC Group är en av USA:s största aktörer inom hemsjukvård. Bolaget är välskött och nyckeln till bolagets framgång ligger i dess starka bolagskultur som präglas av att erbjuda vård av högsta kvalitet. Bolaget gynnas långsiktigt av att USA har en åldrande befolkning som gärna vill bo hemma vilket även sjukvården föredrar då det möjliggör att hälsovårdskostnaderna hålls så låga som möjligt. LHC Group har de senaste åren framgångsrikt bildat samarbeten med flera sjukhus, något vi tror att bolaget kan fortsätta med framöver. Kinsale är ett grundarlett specialföretag. Bolagets konkurrensfördel består i att använda egen-utvecklad teknik för att förbättra alla delar av kedjan inom kommersiella försäkringar, vilket hittills har resulterat i både höga servicenivåer och låga kostnader.

Fonden har under året köpt Installed Building Products, Medpace, Infusystems, Thryv och Evertect. Fonden har valt att sälja hela innehaven i Chase, Unifirst, Toro och Descartes Systems.

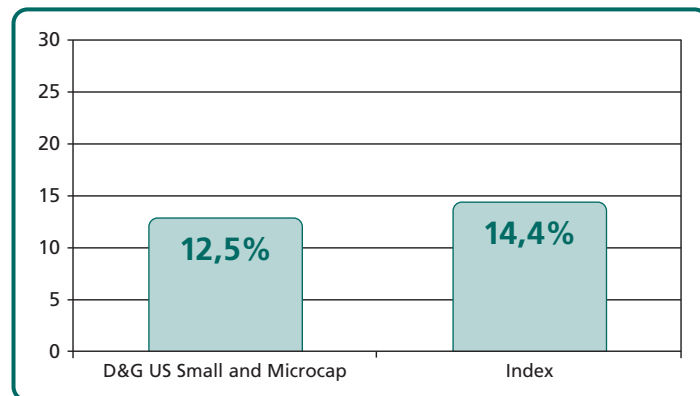


Avkastning

Period	D&G US Small and Microcap	Index
2021 (201231-210930)	17,3 %	22,6 %
2 år* (190930-210930)	7,9 %	14,7 %
5 år* (160930-210930)	12,8 %	14,5 %
Sedan start *(16-08-31)	12,5 %	14,4 %

*Årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1-Q3

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Installed Building Products (US)	19	Toro (US)	29
Evertect (PR)	17	Descartes Systems (CA)	28
Infusystem Holdings (US)	14	Colliers (CA)	24
Thryv Holdings (US)	13	Unifirst (US)	19
Medpace Holdings (US)	11	Novanta (CA)	15

De 20 största innehaven i portföljen 2021-09-30

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
UFP Technologies (US)	4,5	U.S. Physical Therapy (US)	3,4
Winmark (US)	3,9	Advanced Drainage Systems (US)	3,3
Semler Scientific (US)	3,9	MSA Safety (US)	3,3
Chemed (US)	3,7	J & J Snack Foods (US)	3,3
Inter Parfums (US)	3,6	Evertect (PR)	3,3
Littelfuse (US)	3,6	LHC Group (US)	3,3
Kinsale (US)	3,5	Construction Partners (US)	3,2
Kadant (US)	3,5	McGrath (US)	3,1
Johnson Outdoors (US)	3,4	Aptargroup (US)	2,9
Installed Building Products (US)	3,4	Exponent (US)	2,9

Övrig information

Fondförmögenhet	562 Mkr
Andelskurs	181,95 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	10,36 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	16,27 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Jessica Eskilsson Frank, Linn Hansson
Jämförelseindex	MSCI US Smallcap i SEK
Fondens startdatum	2016-08-31



Aktiv förvaltning - på riktigt

www.didnergerge.se