



DIDNER & GERGE

KVARTALSRAPPORT

Q1·2021

Första kvartalet 2021

Det till slut goda börsåret 2020 har följts av en stark inledning under första kvartalet 2021. Stockholmsbörsen steg under perioden med 13,7 procent, och var vid kvartalets utgång ungefär 20 procent högre än före den kraftiga nedgången i mars 2020 då covid-19 utbrottet fick börsen på fall.

Bortsett från branscher som rör resor, hotell, fritid och service är efterfrågan stark i de flesta övriga branscher. Det gäller inte minst i den traditionella tillverkningsindustrin, vilket bland annat har resulterat i en tydlig prisuppgång på många råvaror.

Förväntningarna på en stark ekonomisk återhämtning världen över för både 2021 och 2022 är höga. Även om pandemins effekter under över-skådlig tid sannolikt kommer att ha en stor påverkan i många avseenden kan vi konstatera att i alla fall västvärldens ekonomier på ett imponerande sätt har anpassat sig till situationen och att samhällena i det stora hela har fungerat relativt väl. Snabb vaccinationstakt och stora stimulanspaket i USA kommer förmodligen att ge en god skjuts till övriga världens återhämtning.

Fortsatt låga räntor världen över gör att mycket kapital söker sig till aktiemarknaden. I kombination med goda företagsvinster och att aktie-

index i många länder är på all-time high-nivåer är tillgången på kapital god. Det visar sig även i stigande huspriser världen över. Kraftiga prisuppgångar på den så kallade kryptovalutan Bitcoin visar också att riskapiten hos en del investerare är oroväckande hög.

Det finns dock tecken på att inflationen kan komma att stiga de närmaste åren. Utöver stigande råvarupriser finns det även en tendens till att företag ska ha mer lokal produktion. Till det bidrar att relationerna Västvärlden – Kina har försämrats men även att det kanske finns ett visst motstånd mot ökad globalisering i flera länder, inte minst i USA. Skulle inflationen öka är det bara en tidsfråga innan räntorna börjar stiga. I USA har räntorna redan stigit något. Skulle det visa sig att ränteuppgången fortsätter kan det komma att resultera i en mindre gynnsam börsutveckling.

Uppsala april 2021

Henrik Didner och Adam Gerge



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 kurssvängningar 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 utvecklades bättre än sitt index under det första kvartalet 2021. Fonden steg med 15,9 procent vilket var 1,6 procentenheter bättre än SIX Return Index. Sedan start har fonden i snitt avkastat 16,3 procent per år jämfört med 12,4 procent för jämförelseindex.

Bland de positiva bidragsgivarna till fondens utveckling relativt index under perioden kan nämnas Embracer, Epiroc, Getinge, SEB och Thule. Fonden har påverkats negativt relativt index av bland annat innehaven i AstraZeneca, GN, Lifco, Mycronic och Systemair.

Fonden har ökat innehaven i bland annat Getinge och Mycronic. Bakkafrost, Essity och Fortnox är nya innehav i fonden.

Thule tillverkar konsumentprodukter som takboxar, cykelhållare och husbilsprodukter. Bolaget är välskött och har ett populärt varumärke som fortsätter att vinna mark globalt. Thule stod för en imponerande prestation under pandemin då bolagets försäljning initialt föll kraftigt på grund av nedstängningar, men kom tillbaka med mycket höga tillväxttal under hösten, vilket var ett kvitto på både konkurrenskraftiga produkter och flexibilitet i produktionen. Thule har fortsatt utvecklas väl då dess slutmarknader visar tecken på att ligga kvar på höga nivåer.

Essity har ett pågående förbättringsarbete internt med ett fokus på mer premiumprodukter med högre lönsamhet. Aktien har handlats svagt delvis på grund av en oro för stigande råvarupriser. Delar av bolagets verksamhet har påverkats negativt av pandemin, och kan gynnas av att restriktioner minskar både på grund av en högre aktivitetsnivå och ett ökat hygienfokus. Vi bedömer att aktien är attraktivt värderad på nuvarande nivåer givet de långsiktiga utsikterna.

Fonden har minskat innehaven i Dometic, Epiroc och Indutrade. Innehaven i ABB och Beijer Alma har sålts i sin helhet.

Vi bedömer fortsatt att ABBs förändringsarbete kommer att ge positiva effekter. Efter många års svag utveckling genomför bolaget en omvandling som hittills har inneburit mindre centrala funktioner, nya mer självständiga affärsområden och en försäljning av kraftnätsverksamheten. Vi har sålt innehavet i ABB då både värderingen och förväntansbilderna har stigit, samtidigt som några av bolagets slutmarknader kan möta en utdragen återhämtning efter pandemin.

Dometic, Epiroc och Indutrade har minskats tack vare en god kursutveckling. Värderingen i dessa bolag har nått nivåer där vi tycker att den potential som finns i större utsträckning avspeglas i kursen. Samtliga är fortsatt betydelsefulla innehav i fonden, då vi bedömer att bolagen är väl positionerade inför framtiden och har goda möjligheter att utvecklas positivt på lång sikt.

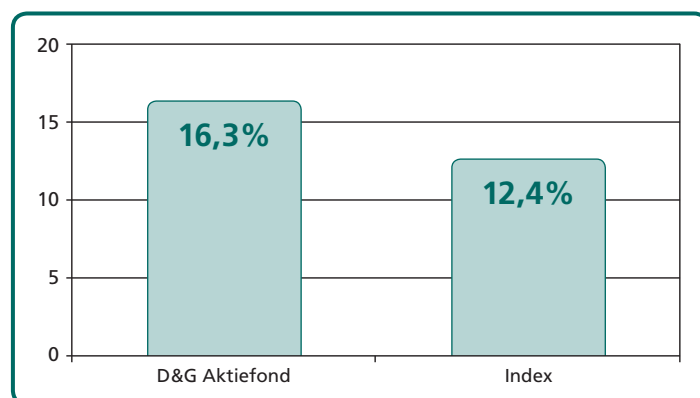


Avkastning

Period	D&G Aktiefond	Index
2021 (210101-210331)	15,9 %	14,3 %
3 år (180331-210331)	13,2 %	19,4 %
5 år (160331-210331)	13,1 %	16,0 %
Sedan start	16,3 %	12,4 %

3 år, 5 år och Sedan start är årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Essity B (SE)	515	Thule (SE)	264
Getinge (SE)	313	Epiroc A (SE)	330
Mycronic (SE)	261	Dometic Group (SE)	341
Fortnox (SE)	220	ABB (CH)	598
Camurus (SE)	185	Indutrade (SE)	630

De 20 största innehaven i portföljen 2021-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Atlas Copco B (SE)	6,7	Getinge (SE)	3,6
Volvo B (SE)	6,0	Bravida (SE)	3,5
Hexagon (SE)	5,4	Ericsson B (SE)	3,3
Epiroc B (SE)	5,2	Sandvik (SE)	3,2
Hennes & Mauritz (SE)	4,7	Handelsbanken A (SE)	3,2
Embracer (SE)	4,1	Astra Zeneca (GB)	3,0
AAK (SE)	3,8	Husqvarna B (SE)	3,0
SKF B (SE)	3,8	Thule (SE)	3,0
Indutrade (SE)	3,7	Dometic Group (SE)	2,9
SEB A (SE)	3,6	Lifco (SE)	2,6

Övrig information

Fondförmögenhet	42 117 Mkr
Andelskurs	4 018,68 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	6,52 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	22,93 %
Förvaltningsavgift	1,22 %
Förvaltare	Carl Bertilsson, Simon Peterson
Jämförelseindex	Six Return
Bankgiro	5923-6356
PPM-nummer	291 906
Fondens startdatum	1994-10-21

Småbolag

Didner & Gerge Småbolag utvecklades avsevärt bättre än index under kvartalet. Fonden gick upp med 11,4 procent jämfört med 7,1 procents uppgång för Carnegie Small Cap Return Index Sweden.

Bland de positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under kvartalet finns bland annat Embracer, Mekonomen och Trelleborg. Fondens utveckling har påverkats negativt bland annat av innehaven i Biogaia, Nolato och Patientsky.

Embracer gynnades av den oväntade framgången för spelet Valheim. Förvärvet av Gearbox Software och Easybrain kompletterar även spelkoncernen väl, och en stark balansräkning pekar på fortsatt starka förvärvsmöjligheter. Mekonomen gynnades av en fördelaktig vädersituation under det första kvartalet, samtidigt som en tilltagande optimism kring bolagets marknadsposition bidrog till en god kursutveckling.

Bland våra nya innehav under kvartalet väljer vi att lyfta fram svenska Electrolux och norska Lerøy. Detta är två företag som säljer till konsumenter men där pandemin har påverkat på helt olika sätt. För Electrolux innebär pandemin en gradvis förstärkning av efterfrågan vilket ledde till ett starkt avslut av 2020. Det som lockar oss i aktien är att det skett tydliga förbättringar i såväl produkterbjudande som produktionsupplägg vilket kan innebära högre marginaler kommande år. Stigande råmaterialpriser har historiskt sett inneburit problem för Electrolux, men den starka efterfrågan som för närvarande råder innebär ökade möjligheter för bolaget att höja priserna. Lerøys verksamhet inom fiskodling drabbades hårt av de fallande priserna på framför allt lax under 2020. Samtidigt lyckades Lerøy markant få ner kostnaderna per kilo lax och en utbyggd kapacitet borgar för en stark volymutveckling under de kommande åren. Kombinationen av fallande kostnader, ökade volymer samt en förmodad comeback i laxpriserna lockar oss, framförallt då Lerøy värderas lägre än flera av sina norska branschkollegor.

De största köpen under kvartalet har skett i Electrolux, Lerøy Seafood, AAK, ÅF Pöyry och Sitowise. Den huvudsakliga försäljningen under kvartalet har skett i det nu utköpta Recipharm, men vi har även minskat innehaven i bland annat Trelleborg och Biogaia.

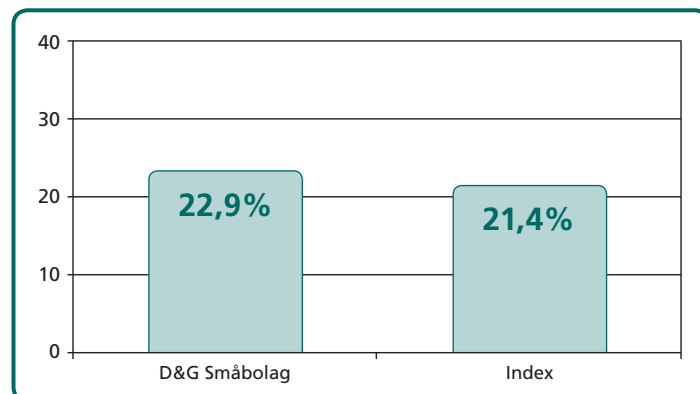


Avkastning

Period	D&G Småbolag	Index
2021 (210101-210331)	11,4 %	7,1 %
3 år (180331-210331)	18,7 %	24,3 %
5 år (160331-210331)	15,7 %	18,3 %
Sedan start	22,9 %	21,4 %

3 år, 5 år och Sedan start är årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Electrolux (SE)	224	Recipharm (SE)	738
Lerøy Seafood (NO)	181	Trelleborg (SE)	112
AAK (SE)	163	Biogaia B (SE)	89
ÅF Pöyry (SE)	124	Lifco (SE)	87
Sitowise (FI)	122	Sweco B (SE)	72

De 20 största innehaven i portföljen 2021-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Embracer (SE)	7,1	AAK (SE)	2,9
Lagercrantz (SE)	5,8	Hexpol (SE)	2,8
Trelleborg (SE)	5,0	Coor Service Management (SE)	2,7
BuFab (SE)	4,9	Lifco (SE)	2,6
Schouw & Co. (DK)	4,3	Heba Fastighets (SE)	2,6
Vitec (SE)	4,3	Kojamo (FI)	2,4
Nolato (SE)	4,0	Securitas (SE)	2,3
Mekonomen (SE)	3,9	Bonava B (SE)	2,3
Elanders (SE)	3,1	Rejlers (SE)	2,2
Ambea (SE)	3,0	ÅF Pöyry (SE)	1,9

Övrig information

Fondförmögenhet	12 935 Mkr
Andelskurs	1 213,88 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	6,61 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	24,59 %
Förvaltningsavgift	1,40 %
Förvaltare	Carl Gustafsson, Kristian Åkesson
Jämförelseindex	CSRX
Bankgiro	360-4071
PPM-nummer	140 491
Fondens startdatum	2008-12-23

Global

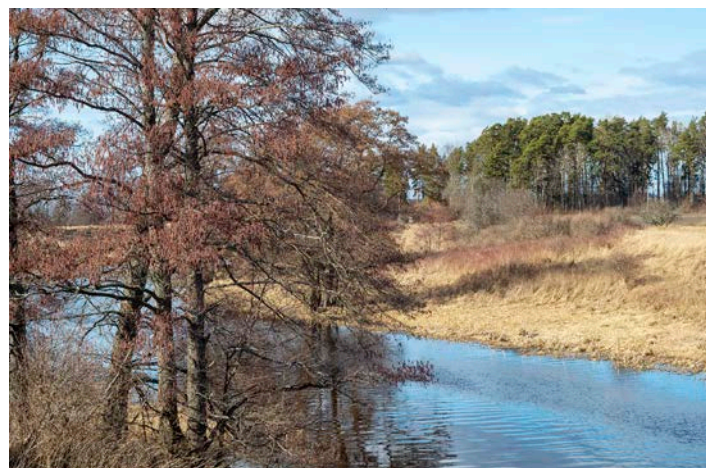
Första kvartalet år 2020 kommer för evigt att vara en period inristad i minnesbanken hos de allra flesta. Att pandemier och virus är en del av verkligheten i vår globaliserade och öppna värld är nog alla medvetna om. Men kraften och prognososäkerheten (*hur illa kan det bli?*) gjorde vintermånaderna förra året till en skräckupplevelse för många. Dagarna då marknaden för världens säkraste tillgång, själva fundamentet som alla världens finansmarknader och system vilar på – amerikanska statsskuldväxlar – var satt ur funktion då inga köpare fanns att hitta, kan i dagsläget te sig som en ond mardröm. Men det var den sannerligen inte för många som ständigt "vaknade upp svettiga". I det ljuset är 2021 års första kvartal en gäspning efter en god natts sömn i jämförelse. En mycket god natts sömn. Globalindex är upp med drygt 11 procent på tre månader, en av de starkare inledningarna på ett år på länge. Globalfonden har i princip matchat denna uppgång med en ökning av andelsvärdet på 10 procent.

Vi har under det senaste året jobbat aktivt med fondens exponering mot bolag vars verksamheter vi anser kommer gynnas än mer av de krafter som sättes i rullning i och med coronavirusets utbrott. Välskötta bolag inom hälsa- och medicinteknik samt digitalisering kräver nog ingen ytterligare motivering. Men ett annat av de investeringskluster vi fokuserar analysarbetet mot – miljöteknik – bör också få ytterligare en skjuts och goda möjligheter till tillväxt. Trenden har ju varit god länge, tack vare SDG-mål, Parisavtal, Greta och *The Carbon Clock* bland mycket annat. Men vi tror också att den kraftsamling som görs globalt för att stötta samhällsekonomier efter coronapandemin i allt högre utsträckning kommer styras mot och prioriteras av satsningar inom miljöområdet. Existerande teknologi (ex. vindkraft), ny teknologi (ex. vätgas), förbättrad distribution och framväxandet av s.k. *microgrids* (tänk decentraliserad kraftgenerering) är områden som kommer skrivas ned mycket tidigt i processen när både statliga och privata budgetplaner smids.

Samtliga nya innehav under förra året, och även de fyra vi har investerat i 2021, är verksamma inom något av ovanstående tre kluster. Men framförallt är det verksamheter vi anser drivas exemplariskt och med långsiktighet. **Stantec** är en kanadensisk ingenjörskonsultfirma med fokus på infrastruktur, byggnader, vatten, energi och miljö. **Icon Plc** är ett amerikanskt bolag verksamma inom klinisk forskning och en viktig partner till världens biotech- och läkemedelsföretag. **Recordati** är ett italienskt specialläkemedelsföretag med verksamhet bland annat inom sällsynta läkemedel (orphan drugs). **Ameresco** är ett amerikanskt bolag med inriktning på design, installation och ägande av miljövänliga energilösningar åt kunder.

Vid kvartalets utgång var fondens fem största innehav Fairfax Financial, Nexon, Centene, WSP Global och Activision Blizzard.

De innehav som bidrog mest positivt till fondens utveckling under perioden var Fairfax Financial, Fairfax India, Zebra Technologies och Markel. Innehaven som bidrog mest negativt till avkastningen var Brookfield Renewable, Fresenius Medical, B3, Check Point Software samt Vestas.

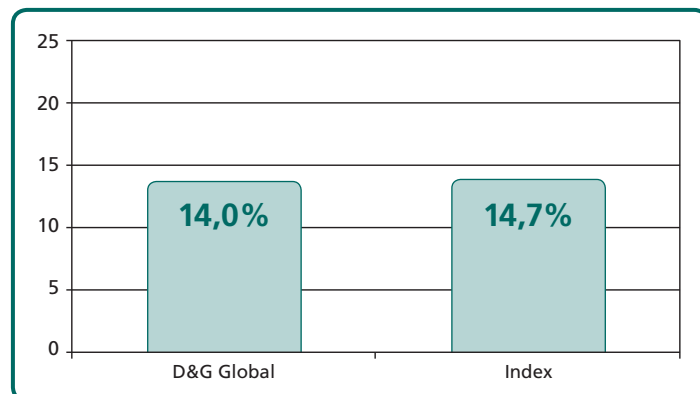


Avkastning

Period	D&G Småbolag	Index
2021 (210101-210331)	10,3 %	11,1 %
3 år (180331-210331)	10,2 %	13,7 %
5 år (160331-210331)	12,8 %	14,9 %
Sedan start	14,0 %	14,7 %

3 år, 5 år och Sedan start är årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Icon (IE)	180	Nomura Research Institute (JP)	190
Stantec (CA)	162	Xylem (US)	150
Recordati (IT)	141	Fresenius Medical Care (DE)	140
Ameresco (US)	108	SolarWinds (US)	132
Ping An Healthcare and Technology (KY)	60	Zebra Technologies (US)	89

De 20 största innehaven i portföljen 2021-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Fairfax Financial (CA)	6,5	Fairfax India (CA)	3,7
Centene (US)	5,2	Schneider Electric (FR)	3,7
Nexon (JP)	4,5	VMware (US)	3,6
WSP Global (CA)	4,4	Brookfield Renewable Corp USD (CA)	3,3
Activision Blizzard (US)	4,3	Stantec (CA)	3,0
Markel (US)	4,1	VF (US)	3,0
Hologic (US)	4,0	Wendel (FR)	3,0
Prudential (GB)	3,9	Icon (IE)	3,0
Fiserv (US)	3,9	Ashmore Group (GB)	2,9
Brookfield Asset Management (CA)	3,9	Zebra Technologies (US)	2,8

Övrig information

Fondförmögenhet	6 106 Mkr
Andelskurs	349,05 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	4,81 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	14,97 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Henrik Andersson, Lars Johansson
Jämförelseindex	MSCI ACWI TR Net i SEK
Bankgiro	779-1320
PPM-nummer	541 235
Fondens startdatum	2011-09-28

Small and Microcap

Didner & Gerge Small and Microcap uppvisade under årets första kvartal en avkastning motsvarande 11,3 procent. Fondens jämförelseindex har under samma period avkastat 12,2 procent.

Fondens utveckling har under året främst gynnats av ett positivt bidrag från svenska mobilspelsutvecklaren MAG Interactive, italienska tillverkaren av komponenter till gasspisar Sabaf samt brittiska tillverkaren av golv- och heltäckningsmattor Victoria Plc. Två andra viktiga bidragsgivare under året har varit den amerikanska husbils- och husvagnstillverkaren Thor Industries och svenska spelutvecklaren Embracer.

Såväl MAG Interactive som Embracer återfanns även under förra året bland de innehav som bidrog mest till avkastningen. Vad gäller MAG Interactive har bolaget målmedvetet fokuserat på att förbättra intäkterna från sina betalande spelare under flera år och under 2020 och inledningen av 2021 har man börjat se effekterna av detta arbete. Bolaget genomförde också i slutet av föregående år två förvärv som ser lovande ut. Embracer har även de genomfört några intressanta förvärv som ser ut att komplettera gruppen på ett bra sätt. Därutöver har de börjat se resultat av sina ökade investeringar i egenutvecklade spel där, inte minst, spelet Valheim utvecklat av Skövdebaserade studio Coffee Stain ser ut att bli en veritabel succé.

De innehav som har utvecklats svagast under perioden var svenska spelutvecklaren Paradox Interactive, norska mjukvarubolaget Patientsky samt portugisiska vinkorkstillverkaren Corticeira Amorim. Paradox svaga utveckling förklaras av att man, ännu en gång, senarelagt lanseringen av sitt spel "Vampire: The Masquerade – Bloodlines 2" samt att bolaget ännu inte har annonserat nya spellanseringar för innevarande år. Vi anser att Paradox under de senaste åren har bevisat hur uthållig intjäning man har på sin befintliga spelkatalog och styrkan i att kunna sälja expansioner och ytterligare innehåll till dessa. Att förvänta sig att alla nya spelsläpp ska bli försäljningssuccéer tror vi inte är realistiskt, men det anser vi heller inte behövs för att motivera dagens värdering.

De största köpen har gjorts i de för året nya innehaven: franska industrigruppen Chargeurs, tyska mjukvarubolaget Init och det brittiska mjukvarubolaget Tracsis. De största försäljningarna under året har genomförts i Codemasters, MIPS och Atoss Software.

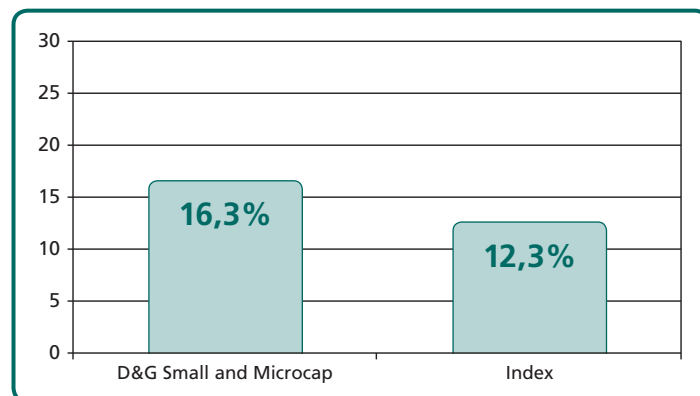


Avkastning

Period	D&G Small and Microcap	Index
2021 (210101-210331)	11,3 %	12,2 %
3 år (180331-210331)	12,7 %	9,5 %
5 år (160331-210331)	14,8 %	12,7 %
Sedan start	16,3 %	12,3 %

3 år, 5 år och Sedan start är årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Chargeurs (FR)	35	Carasent (NO)	3
Init (DE)	33	Thor Industries (US)	3
Tracsis (GB)	32	Sabaf (IT)	1
Polygiene (SE)	30	Frontier Developments (GB)	1
Arcticzymes Technologies (NO)	30	MAG Interactive (SE)	1

De 20 största innehaven i portföljen 2021-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Embracer (SE)	3,8	Carasent (NO)	2,6
MAG Interactive (SE)	3,7	VNV Global (SE)	2,5
Discoverie Group (GB)	3,4	Paradox (SE)	2,5
Sumo Group (GB)	3,3	Lectra (FR)	2,4
Cranswick (GB)	3,2	Ansell (AU)	2,4
Sabaf (IT)	3,1	Amsterdam Commodities (NL)	2,3
Interpump (IT)	3,1	Corticeira Amorim (PT)	2,2
Victoria (GB)	2,9	Bahnhof (SE)	2,1
CIE Automotive (ES)	2,7	Atoss Software (DE)	2,0
Bakkafrost (FO)	2,6	Cembre (IT)	2,0

Övrig information

Fondförmögenhet	2 356 Mkr
Andelskurs	271,15 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	11,14 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	18,76 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Carl Granath, Henrik Sandell
Jämförelseindex	MSCI Europe Small+Microcap i SEK
Bankgiro	545-0846
Fondens startdatum	2014-08-28

US Small and Microcap

Fondens utveckling har under det första kvartalet utvecklats positivt. Den amerikanska dollarn har stärkts mot den svenska kronan, något som har påverkat fondens avkastning positivt.

Positiva bidragsgivare under årets första kvartal är främst friluftslivs-bolaget Johnson Outdoors och verkstadsbolagen Kadant och Advanced Drainage Systems. Johnson Outdoors är en ledande tillverkare av utrustning för friluftsliv främst till sportfiske men också till camping och dykning. Sportfiske är, efter löpning, den största utomhusaktiviteten i USA. Bolaget har kunnat behålla sin ledande marknadsposition genom ständig produktutveckling, hög produktkvalité och bra marknadsföring. Kadant är en ledande 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 tillverkningen. Efterfrågan på bolagets produkter gynnas av en ökad e-handel samt en ökad efterfrågan på hållbara material. Advanced Drainage Systems är en marknadsledande tillverkare av plaströr och septiktankar för hantering av dag- och avloppsvatten. Bolaget växer snabbare än marknaden då rör tillverkade av plast till skillnad från rör tillverkade av betong och metall är billigare, har bättre prestanda, längre hållbarhet samt är mer miljövänliga. Regleringar och ökad efterfrågan på mer hållbara lösningar tror vi kommer gynna bolagets tillväxt under lång tid framöver. Skalfördelar och god kostnadskontroll möjliggör stigande marginaler och starka kassaflöden.

Bland de sämsta bidragsgivarna i år kan nämnas försäkringsbolagen Kinsale och Palomar. Kinsale är ett grundarlett specialförsäkringsbolag som erbjuder sak- och olycksfallsförsäkringar till små företag. Bolagets konkurrensfördel består i att använda egenutvecklad teknik för att förbättra alla delar av kedjan inom kommersiella försäkringar, vilket har resulterat i både höga servicenivåer och låga kostnader. Palomar är också ett grundarlett specialförsäkringsbolag men med fokus på naturkatastrofsskydd. Palomar använder egenutvecklad teknik som är länkad till geokoder och kan därmed erbjuda mer flexibla försäkringsprodukter än vad ett traditionellt försäkringsbolag kan till mer fördelaktiga priser. Med individuellt prissatta försäkringar och ett starkt distributionsnät tar Palomar andelar på en ineffektiv och växande marknad.

Fonden följer en långsiktig investeringsfilosofi med fokus på investeringar i välskötta bolag med god potential för uthållig tillväxt. Vi fäster normalt sett inte så stor vikt vid kortsiktiga rörelser utan fokuserar mer på den underliggande utvecklingen i bolagen. När vi investerar i ett bolag har vi en investeringshorisont på ca fem år och ofta längre än så. Detta innebär att fonden kommer ha en ganska låg omsättningshastighet. En anledning att vi väljer att sälja ett innehav är att den ursprungliga bolagsanalysen reviderats i för stor utsträckning eller att vi hittar alternativa investeringar som vi tycker har större tillväxtpotential.

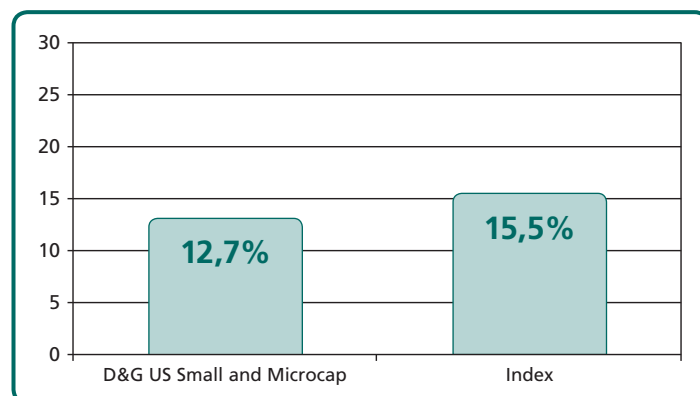
Under första kvartalet har fonden sålt ut hela innehavet i Chase Corporation samt investerat i verkstadsbolaget Installed Building Products (IBP) och hälsovårdsbolaget Medpace Holdings. IBP är en av de största installatörerna av isolering till bostäder i USA. Bolaget gynnas av en stark husmarknad samt ökade krav på isolering i hus för att göra dem mer energieffektiva. Medpace är en ledande kontraktsforskningsorganisation (CRO) som erbjuder helhetslösningar främst till mindre bioteknikbolag. Bolaget hjälper sina kunder med kliniska studier vid framtagande av nya läkemedel för att uppnå resultat snabbt och kostnadseffektivt. IBP leds idag av grundarens son Jeff Edwards och Medpace av dess grundare Dr. August Troendle. Båda grundarfamiljerna har stort ägande i sina respektive bolag. Precis som fondens andra innehav är bolagen välskötta, lönsamma och har starka kassaflöden.

Avkastning

Period	D&G US Small and Microcap	Index
2021 (210101-210331)	11,3 %	19,8 %
3 år (180331-210331)	10,9 %	16,7 %
Sedan start	12,7 %	15,5 %

3 år, 5 år och Sedan start är årligt genomsnitt

Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Installed Building Products (US)	25	Chase (US)	8
Medpace Holdings (US)	14	Colliers (CA)	7
Kinsale (US)	7	Unifirst (US)	6
LHC Group (US)	6	Progyny (US)	5
Advanced Drainage Systems (US)	2	Toro (US)	3

De 20 största innehaven i portföljen 2021-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
UFP Technologies (US)	4,7	McGrath (US)	3,5
Kadant (US)	4,2	Toro (US)	3,5
Colliers (CA)	4,0	Construction Partners (US)	3,5
Chemed (US)	3,9	LHC Group (US)	3,5
Johnson Outdoors (US)	3,8	Aptargroup (US)	3,5
Advanced Drainage Systems (US)	3,7	Littelfuse (US)	3,4
Exponent (US)	3,7	Kinsale (US)	3,2
Installed Building Products (US)	3,7	MSA Safety (US)	3,0
FirstService (CA)	3,6	Novanta (CA)	3,0
Douglas Dynamics (US)	3,6	Descartes Systems (CA)	2,9

Övrig information

Fondförmögenhet	673 Mkr
Andelskurs	172,62 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	10,54 %
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	16,71 %
Förvaltningsavgift	1,60 %
Förvaltare	Jessica Eskilsson Frank, Linn Hansson
Jämförelseindex	MSCI US Smallcap i SEK
Bankgiro	487-6249
PPM-nummer	111 096
Fondens startdatum	2016-08-31



Fotograf: Göran Ekeberg, Addlight. Motiv: Gamla Uppsala. Original: Jussi AB

Aktiv förvaltning - på riktigt

www.didnergerge.se