



## Utveckling

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

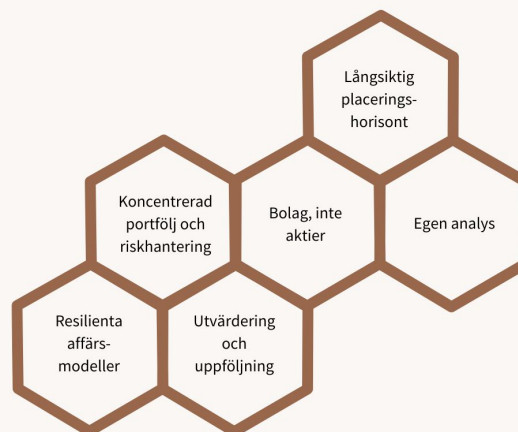


Förvaltare D&G Småbolag  
Kristian Åkesson (feb 2018)  
Erik Nordström (aug 2022)

**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.



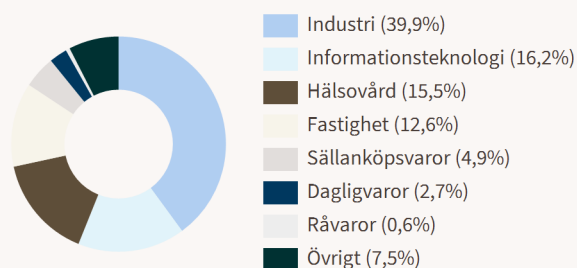
## Topp 10 innehav

BIOTAGE AB	SWE	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

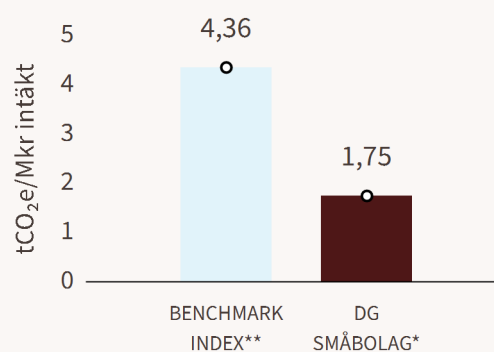
Sweden	79,7%
Norway	5,5%
Finland	4,4%
Denmark	2,9%
Other	7,5%

## Nyckeltal över 5 år

Årlig avkastning fond	12,3%
Årlig avkastning index	11,8%
Standardavvikelse fond	22,3%
Standardavvikelse index	23,2%
Risfri 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, 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 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**.