



DIDNER & GERGE



KVARTALSRAPPORT

Q1·2019

# Första kvartalet 2019

**Stockholmsbörsen har inlett året starkt. Första kvartalet steg den med 13,2 procent (inklusive utdelningar). Runt om i världen har börsuppgångarna varit i ungefär samma storleksordning.**

Stämningen i början av 2019 var lite dyster efter en börsnedgång på närmare 15 procent det fjärde kvartalet 2018. Oron för en tydlig försvagning av konjunkturen tilltog i slutet av föregående år och förväntningarna vid inledningen av året var därför lågt ställda. Under första kvartalet i år har centralbankerna i USA och Europa signalerat en lättare penningpolitik vilket medfört en räntenedgång för långa räntor och sänkta förväntningar på framtida räntehöjningar de kommande åren vilket har varit positivt för börserna. Även om delar av det strida flödet av ekonomiska data och indikatorer hittills under året varit svagt negativa har marknaden uppenbarligen lagt mervikt på de positiva delarna. Amerikanska ekonomin har fortfarande hygglig aktivitet och oron för en kraftig inbromsning i Kina har för närvarande avtagit delvis då det från amerikanskt håll kommit signaler om att framsteg görs i förhandlingarna om ett nytt handelsavtal. Efter kvartalets utgång har internationella valutafonden reviderat ned förväntningarna på den globala tillväxten för 2019 något från en hög nivå till en fortfarande god nivå.

Företagens resultat för det sista kvartalet 2018 var sammantaget relativt bra. Vid rapporttillfällena såg många företag en förhållandevis god efterfrågan men med tendenser till en viss försvagning den närmaste tiden. Börsens utveckling det första kvartalet tyder på att även om vinstutvecklingen första delen av 2019 planar ut så finns det en förhoppning om en vinstökning under slutet av året. Under kvartalet har även ett prisindex för industrimetaller stigit efter att ha fallit under ett knappt år. Detta kan vara ett litet positivt tecken på en kommande stigande industriell aktivitet.

Englands utträde ur EU, "Brexit", skulle enligt plan ha skett 29 mars 2019. Men då brittiska underhuset hittills inte kunnat skapa majoritet för hur ett avtal med EU skall se ut då England lämnar EU, har utträdesdatumet förskjutits. Ett avtalslöst utträde, dvs en hård Brexit, bör dock fortfarande vara mindre trolig då få i praktiken önskar en sådan. Skulle det till slut bli en hård Brexit skulle det temporärt kunna skapa stor oro för hur varor ska hanteras som förs mellan England och EU. Om alla varor skall registreras och förtullas vid gränsen finns det en tydlig risk att industrier kan sakna insatsvaror och att aktiviteten går ner innan nya rutiner skapats.

De svenska nyheterna dominerades under den senare delen av kvartalet av Sveriges Televisions program Uppdrag Granskning avslöjanden att Swedbank påstods ha haft relativt omfattande transaktioner i Baltikum de senaste cirka 10 åren kopplade till misstänkta skpenningtvättsaffärer. Som vi kommenterat i tidigare rapporter utreds även Danske Bank för misstänkt penningtvätt. En skillnad mellan Danske Bank, där en av våra fonder har kvar ett innehav, och Swedbank där vi haft ett mycket begränsat innehav som avvecklades under kvartalet, är att vi uppfattar att Danske Bank på alla sätt öppet arbetat med berörda myndigheter. Än så länge finns det tveksamheter ifall så varit fallet med Swedbank vilket bl a framgår av svenska Finansinspektionens uppgifter

att banken på ett tidigare stadium borde informerat om interna larmrapporter. De avslöjanden som skett har hittills medfört, förutom en kursnedgång på drygt 24 procent inklusive utdelning under kvartalet, att VD och styrelseordförande har avgått samt att de stora ägarna i banken i början av april, bara en vecka efter den ordinarie årsstämman har utlyst en extrastämma för att välja en ny eller i alla fall delvis ny styrelse. En viss oro för att Nordea och SEB också kan komma att kopplas till liknande affärer har satt viss press på dessa bankaktier.

Värderingarna på den svenska börsen kan sägas vara relativt måttliga särskilt för flera större verkstadsbolag och banker. Flera verkstadsbolags värdering tycks ta höjd för en åtminstone delvis försvagad konjunktur samtidigt som banker är lågt värderade främst på grund av riskerna med anledning av eventuella penningtvättsaffärer i Baltikum och i förlängningen hotet om höga amerikanska böter. Samtidigt kan sannolikt det räntefall som skett göra att det fortsatt kan finnas ett flöde från ränteplaceringar till aktier en tid framåt.

Uppsala mars 2019

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](http://www.didnergerge.se) eller tel: 018-640 540.



# Didner & Gerge Aktiefond

## Sämre än index

Didner & Gerge Aktiefond utvecklades 3,1 procentenheter sämre än sitt jämförelseindex under det första kvartalet 2019, på en stark men slagig börs. Fondens andelsvärde ökade med 10,1 procent medan SIX Return Index ökade med 13,2 procent. Bland några av de positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under perioden kan nämnas Nibe, Indutrade, Sandvik och Volvo. Fonden har påverkats negativt relativt index av bland annat innehaven i Attendo, Veoneer, SEB och Nordea.

Fonden har ökat innehaven i bland annat Securitas, Epiroc och SKF. Securitas har sedan en tid jobbat hårt med att öka andelen elektronisk övervakning i sin försäljning, där lönsamheten är högre än i traditionell bevakning, samt att svårigheten att byta leverantör ökar. Detta arbete tar tid men har börjat ge resultat och visar en positiv trend. Epiroc är en avknoppning från Atlas Copco och tillverkar främst utrustning för gruvor och infrastrukturarbeten. Fonden har fortsatt köpa i SKF då vi anser att det arbete som görs i bolaget bör kunna bidra till ökad lönsamhet över tid, samt att bolaget idag har en låg värdering.

Fonden har minskat innehaven i Nibe, Handelsbanken, Indutrade, Veoneer och Attendo. Minskningarna i Nibe och Indutrade är föranledda av bolagens goda kursutveckling, och innehavens andel av fonden är i stort sett oförändrade. Bolagen går bra och gör rätt saker, så vi fortsätter gärna vara aktieägare i dem. I Attendo och Veoneer har bolagens utsikter blivit sämre, i alla fall de närmsta åren. Handelsbanken har vi minskat i något för att få plats med mer SKF under en period då den senare var tydligt tillbakapressad i kurs.

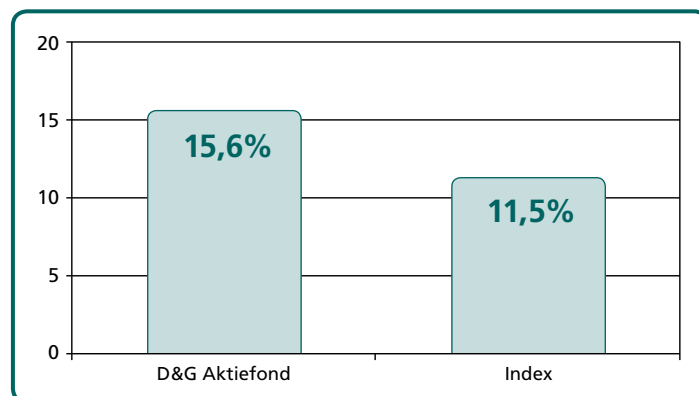


## Avkastning

Period	D&G Aktiefond	Index
2019 (190101–190331)	10,1%	13,2%
3 år (160331–190331)	5,7% *	10,4% *
5 år (140331–190331)	6,8% *	9,6% *
Sedan start (941021)	15,6% *	11,5% *

\* årligt genomsnitt

## Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



## Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Securitas (SE)	274	Nibe Industrier (SE)	327
Epiroc B (SE)	89	Handelsbanken A (SE)	290
SKF B (SE)	61	Indutrade (SE)	277
		Veoneer SDB (US)	237
		Attendo (SE)	214

## De 20 största innehaven i portföljen 2019-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Volvo B (SE)	8,6	Hexpol (SE)	4,3
Nordea (FI)	7,7	Atlas Copco B (SE)	4,2
Danske Bank (DK)	7,7	SEB A (SE)	3,9
SKF B (SE)	7,3	Lifco (SE)	3,8
Handelsbanken A (SE)	6,5	Volkswagen Pref (DE)	3,7
Nibe Industrier (SE)	4,8	Autoliv SDB (US)	3,4
Sandvik (SE)	4,7	AAK (SE)	3,3
Indutrade (SE)	4,6	Loomis (SE)	2,1
Trelleborg (SE)	4,4	Epiroc B (SE)	1,9
Husqvarna B (SE)	4,4	Beijer Alma (SE)	1,0

## Övrig information

Fonden startade	1994-10-21
Fondförmögenhet	36 939 Mkr
Andelskurs	2 566,64 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	5,16%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	14,87%
Förvaltningsavgift	1,22%
Förvaltare	Carl Bertilsson, Gustaf Setterblad
Jämförelseindex	SIX Return
Bankgiro	5923-6356
PPM-nummer	291 906

# Didner & Gerge Småbolag

## Sämre än index

*Didner & Gerge Småbolag utvecklades sämre än index under det första kvartalet. Fondens andelsvärde ökade med 8,9 procent jämfört med 14,3 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.*

Största positiva bidragsgivare under första kvartalet var THQ Nordic, Husqvarna, Lagercrantz, Hembla och Kojamo. Innehav som har påverkat fonden negativ under kvartalet var Mekonomen, Attendo, Ambea, Hoist Finance och Sydbank.

Fonden har under perioden ökat innehaven i framförallt det finska fastighetsbolaget Kojamo och det svenska programvaruföretaget Vitec Software.

Efter att ha deltagit i börsintroduktionen av Kojamo i juni 2018 har fonden successivt ökat sitt innehav i bolaget, vars fokus på bostadslägenheter i större finska städer vi ser som attraktivt givet en tydlig urbaniseringstrend. Samtidigt har Kojamo en klart lägre värdering än liknande bolag på Stockholmsbörsen.

Vitec Software utvecklar och erbjuder programvaror och tjänster till sina kunder inom olika nischer. Det kan tydliggöras genom att nämna bolagets senaste förvärv Avoine, som har en produkt inriktad mot finska idrottsföreningar och fackförbund. Vitec Software har höga marknadsandelar samt en hög kundlojalitet i respektive nisch. De olika nischerna visar på en stabil men måttligt underliggande tillväxt. Vitec Softwares tillväxtstrategi bygger därför i hög grad på att förvärva välskötta programvarubolag.

Fonden har minskat innehaven i bland annat Balder, Sydbank och Attendo. Balder har utvecklats synnerligen väl under det senaste året, och vi bedömer att den absoluta värderingen av bolaget nu är mindre attraktiv – speciellt i jämförelse med Kojamo. Innehavet i Sydbank har minskats eftersom banken tycks ha svårt att bryta sig ur den rävsax av hård konkurrens, centralbankernas lågräntepolitik samt ökade kostnader som den danska bankmarknaden präglas av för stunden. Värderingen av banken är ur ett historiskt perspektiv samtidigt låg. Innehavet i Attendo har minskats då vi bedömer att bolagets utsikter för de kommande åren har försämrats.

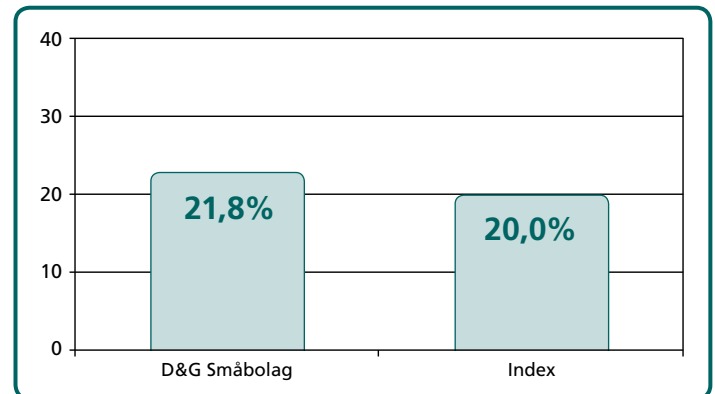
Aktiekursutvecklingen för bilreservdelsgrossisten Mekonomen har varit en besvikelse. Bolaget varnade under inledningen av 2019 för en svag intjäning under fjolårets avslutande kvartal och aktien blev därmed Småbolagsfondens sämsta bidragsgivare. Även vårdföretaget Attendos aktiekurs utvecklade sig negativt. Bolaget har kommunicerat att den negativa påverkan på rörelsemarginalen från öppningar av nya boenden blir större än vad många bedömt. Samtidigt möter Attendo ökade bemanningskrav i Finland, vilket också det påverkar lönsamheten negativt.

## Avkastning

Period	D&G Småbolag	Index
2019 (190101-190331)	8,9%	14,3%
3 år (160331-190331)	7,9% *	12,0% *
5 år (140331-190331)	13,4% *	15,2% *
Sedan start (081223)	21,8% *	20,0% *

\* årligt genomsnitt

## Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



## Större förändringar i portföljen Q1

5 största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Kojamo (FI)	44	Balder B (SE)	141
Vitec (SE)	20	Sydbank (DK)	123
Hexpol (SE)	4	Husqvarna B (SE)	119
VBG (SE)	2	Attendo (SE)	89
Bufab (SE)	0	Nibe Industrier (SE)	89

## De 20 största innehaven i portföljen 2019-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Husqvarna B (SE)	6,5	Hembla (SE)	3,4
Securitas (SE)	5,9	Hexpol (SE)	2,8
Trelleborg (SE)	5,6	Sydbank (DK)	2,7
Lagercrantz (SE)	5,1	Mekonomen (SE)	2,6
Sbanken (NO)	4,2	Indutrade (SE)	2,6
Ambea (SE)	3,9	Nibe Industrier (SE)	2,5
Coor Service Management (SE)	3,9	Recipharm (SE)	2,4
Lifco (SE)	3,6	Kojamo (FI)	2,4
THQ Nordic (SE)	3,5	Bufab (SE)	2,4
Schouw & Co. (DK)	3,4	Atea (NO)	2,4

## Övrig information

Fonden startade	2008-12-23
Fondförmögenhet	12 281 Mkr
Andelskurs	737,39 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	4,61%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	13,09%
Förvaltningsavgift	1,40%
Förvaltare	Carl Gustafsson, Kristian Åkesson
Jämförelseindex	CSRX Sweden
Bankgiro	360-4071
PPM-nummer	140 491

# Didner & Gerge Global

## Sämre än index

De globala aktiemarknaderna återhämtade sig över hela linjen under första kvartalet 2019. Rädslan för en ekonomisk avmattning, bland annat i spåren av handelskonflikten mellan USA och Kina samt via nedstängningen av den amerikanska statsapparaten som drev marknaden lägre under fjärde kvartalet 2018, minskade något under årets inledning. Didner & Gerge Global steg kraftigt årets första kvartal. Delvis hjälpt av en svagare svensk krona blev avkastningen hela 15,7%, vilket dock var något sämre jämfört med 17,4 % för världsindeks. Återhämtningen drevs främst av teknologisk och oljerelaterade bolag. Mer konsumentnära och finansiella företag fanns generellt att finna i botten av relativrankingen.

Globalfonden har inte utfört några större förändringar bland innehav och vikter under årets inledning. Den största förändringen var att de sista aktierna i Spectris såldes ut. Det som stack ut mest var att ett av portföljens innehav, Brookfield Asset Management, la ett bud på 62 procent av de utestående aktierna i ett av annat av våra innehav, Oaktree Capital. Budet innebar en premie på 16 procent över senaste månadens snittkurs vid budtillfället. Budet är i våra ögon snålt, men vi får trösta oss med att det bolag som får köpa Oaktree billigt även det finns i vår portfölj!

Vid kvartalets utgång var fondens fem största innehav Fairfax Financial, Check Point Software, Brookfield Asset Management, Bunzl och Nexon.

Bland de positiva bidragsgivarna till fondens utveckling under perioden hittar vi främst några av de större innehaven: Check Point Software, Brookfield Asset Management och Nexon. Men även SER Educacional och Fresenius Medical Care repade sig efter en svag avslutning på 2018. Fonden har framförallt påverkats negativt av Centene, Jain Irrigation och Mandom.

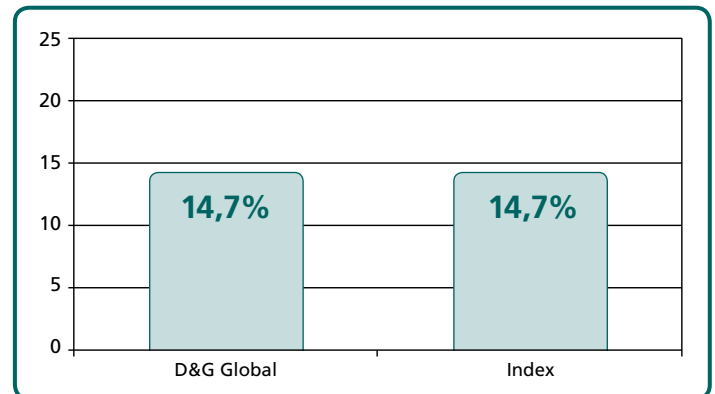


## Avkastning

Period	D&G Global	Index
2019 (190101-190331)	15,7%	17,4%
3 år (160331-190331)	13,4% *	15,8% *
5 år (140331-190331)	13,4% *	14,4% *
Sedan start (110928)	14,7% *	14,7% *

\* årligt genomsnitt

## Genomsnittlig årlig avkastning sedan start [2011-09-28]



## Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	Största nettosälj	Mkr
Autoliv SDB (US)	59	Spectris (GB)	107
Activision Blizzard (US)	42	Oaktree Capital (US)	91
Mandom Corp (JP)	42	Markel (US)	66
		Carl Zeiss Meditec (DE)	38

## De 20 största innehaven i portföljen 2019-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Fairfax Financial (CA)	5,7	Prudential (GB)	3,7
Check Point Software (IL)	5,0	Carl Zeiss Meditec (DE)	3,5
Brookfield Asset Management (CA)	4,8	VF (US)	3,4
Bunzl (GB)	4,3	Gilead Sciences (US)	3,4
Nexon (JP)	4,2	Fresenius Medical Care (DE)	3,3
Brookfield Renewable Partners (BM)	3,9	Wendel (FR)	3,2
Snap-on (US)	3,9	Activision Blizzard (US)	3,2
Centene (US)	3,8	Ashmore Group (GB)	3,1
Markel (US)	3,7	SER Educacional (BR)	3,1
B3 (BR)	3,7	Oaktree Capital (US)	2,9

## Övrig information

Fonden startade	2011-09-28
Fondförmögenhet	8 235 Mkr
Andelskurs	279,20 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	3,82%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	13,93%
Förvaltningsavgift	1,60%
Förvaltare	Henrik Andersson, Lars Johansson
Jämförelseindex	MSCI ACWI TR Net
Bankgiro	779-1320
PPM-nummer	541 235

# Didner & Gerge Small and Microcap

## Sämre än index

Under det första kvartalet uppvisade Didner & Gerge Small and Microcap en avkastning motsvarande 8,3%. Fondens jämförelseindex avkastade under denna period 16,7% och fonden underträffade därmed jämförelseindex med 8,4 procentenheter under det första kvartalet.

Fondens svaga utveckling relativt jämförelseindex i början av året förklaras av bolagsval, men har också påverkats av en generell svag utveckling för de mindre bolagen, eller s.k. mikrobolag, som har gått tydligt sämre än de större bolagen. Under det första kvartalet har bl.a. den tyska företagsdoktorn Aurelius och de båda tyska mjukvarubolagen Nemetschek och Atoss bidragit positivt till avkastningen. De sämsta innehaven under perioden var brittiska Proactis, den svenska bredbandsoperatören Bahnhof samt den brittiska taksäkerhetsspecialisten Premier Technical Services Group.

Mjukvarubolaget Proactis meddelade i slutet av februari att den relativt nyligen förvärvade amerikanska verksamheten förlorat kunder i större utsträckning än väntat. Ledningen har initierat ett åtgärdsprogram, men vi befarar att det kan ta lång tid att vända utvecklingen. Fondens sålde därför hela sitt innehav under perioden.

Under året har fonden köpt in ett nytt innehav i form av det italienska verkstadsbolaget Interpump. Bolaget är världsledande inom högtryckspumpar med en global marknadsandel på över 50%. Högtryckspumpar används t.ex. i system för biltvättar, men även i en mängd olika industriella applikationer. Interpump är även en betydande spelare inom hydrauliklösningar för bl.a. tunga fordon. Under perioden har fonden även ökat innehaven i italienska Sabaf, som tillverkar komponenter till gasspisar, i brittiska Sumo Group, som hjälper stora kunder med dataspelsutveckling, samt i amerikanska Superior Group, som säljer yrkeskläder till bl.a. sjukhus och restaurangkedjor.

De största försäljningarna under året har gjorts i den italienska nischbanken Banca Ifis, i den tyska kontorsgrossisten TAKKT, i det engelska golvbolaget Victoria samt i den portugisiska vinkorkstillverkaren Corticeira Amorim.

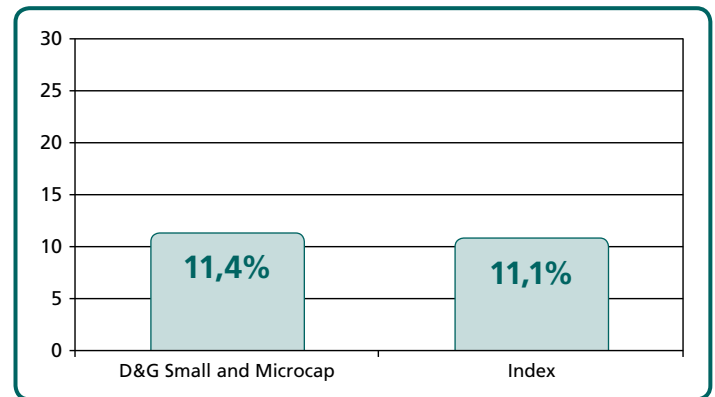


## Avkastning

Period	D&G Small and Microcap	Index
2019 (190101-190331)	8,3%	16,7%
3 år (160331-190331)	6,5% *	11,4% *
Sedan start (140828)	11,4% *	11,1% *

\* årligt genomsnitt

## Genomsnittlig årlig avkastning sedan start [2014-08-28]



## Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Interpump (IT)	8	Banca IFIS SPA (IT)	56
Sabaf (IT)	1	Takkt (DE)	49
Sumo Group (GB)	1	Corticeira Amorim (PT)	42
Superior Group of Companies (US)	1	Victoria (GB)	41
		Aurelius (DE)	34

## De 20 största innehaven i portföljen 2019-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Paradox (SE)	6,6	Kopparbergs Bryggeri (SE)	3,4
Bahnhof (SE)	5,5	Takkt (DE)	3,4
Corticeira Amorim (PT)	4,4	Ansell (AU)	3,1
Aurelius (DE)	4,3	Sabaf (IT)	3,1
Cembre (IT)	4,3	Victoria (GB)	3,0
Atoss Software (DE)	3,9	Kardex (CH)	2,8
TFF Group (FR)	3,7	Diploma (GB)	2,8
Superior Group of Companies (US)	3,5	Sumo Group (GB)	2,8
Amsterdam Commodities (NL)	3,4	Cranswick (GB)	2,7
Discoverie Group (GB)	3,4	AirBoss of America (CA)	2,7

## Övrig information

Fonden startade	2014-08-28
Fondförmögenhet	2 393 Mkr
Andelskurs	164,46 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	7,03%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	14,79%
Förvaltningsavgift	1,60%
Förvaltare	Carl Granath, Henrik Sandell
Jämförelseindex	MSCI Europe Small+Microcap
Bankgiro	545-0846

# Didner & Gerge US Small and Microcap

## Sämre än index

Den amerikanska aktiemarknaden utvecklades mycket starkt under det första kvartalet 2019. Merparten av fondens innehav hade positiva kursutvecklingar men inte i samma uträkning som jämförelseindex. Fondens andelsvärde ökade med 12,7 procent medan ökningen för index var 21,2 procent. Positiva bidragsgivare var främst innehaven i telekombolaget Tucows, trädgårdsbolaget Toro och utbildningsbolaget Grand Canyon Education. Negativa bidragsgivare var främst konsumentbolaget Lassonde, betalningsbolaget Cass Information Systems och detaljhandelsbolaget North West.

Fonden följer en långsiktig investeringsfilosofi med fokus på investeringar i välskötta bolag med en god potential för uthållig tillväxt. Vi fäster normalt sett inte så stor vikt vid kortsiktiga rörelser för fondens innehav, utan fokuserar mer på den underliggande utvecklingen i bolagen. När vi investerar i ett bolag har vi en tilltänkt investeringshorisont på cirka 5 år och ofta betydligt längre än så. Detta innebär att fonden kommer ha en ganska låg omsättnings hastighet. En anledning att vi väljer att sälja ett innehav är att den ursprungliga bolagsanalysen reviderats i för stor utsträckning.

Under det första kvartalet sålde fonden hela sitt innehav i Welbilt. Welbilt tillverkar utrustning till restaurangkök. En anledning till investeringen var en tro på att bolaget skulle fortsätta den marginalförbättring som påbörjades för något år sedan. I somras valde dock VD:n att säga upp sig och bolaget rapporterade svaga siffror under hösten. Vi beslutade att sälja Welbilt, efter en bra kursuppgång i början av året, då vi inte längre har samma förtroende för bolagets ledning och inte heller är lika övertygade om bolagets marginalförbättring.

Under det första kvartalet investerade fonden i Johnson Outdoors. Johnson Outdoors är en marknadsledande tillverkare av utrustning för friluftsliv främst till sportfiske. Fiske är, efter löpning, den största utomhusaktiviteten i USA. Johnson Outdoors är störst inom elmotorer till båtar med varumärket Minn Kota och ekolod med varumärket Humminbird. Bolaget har lyckats bibehålla sin ledande position genom en kontinuerlig produktutveckling där teknologi och uppkopplade produkter spelar en allt större roll. Bolaget är välskött och har idag en stor nettokassa. Bolaget leds av Helen Johnson-Leipold, dotter till grundaren Sam Johnson. Helen Johnson-Leipold har fått flera utmärkelser för sin ledarroll och bolaget har en stark bolagskultur. Familjen Johnson kvarstår dessutom som Johnson Outdoors största ägare.

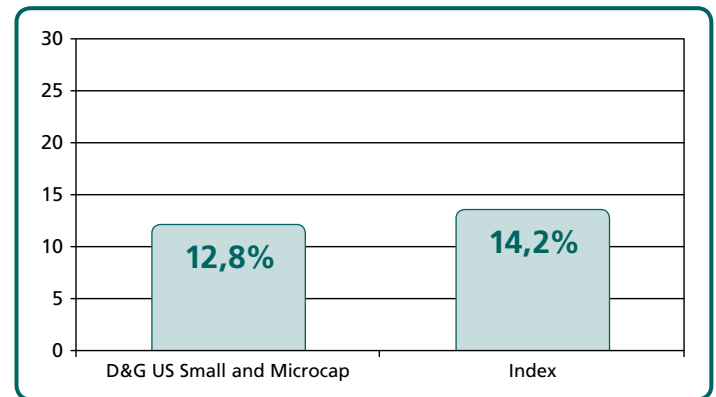


## Avkastning

Period	D&G US Small and Microcap	Index
2019 (190101-190331)	12,7%	21,2%
Sedan start (160831)	12,8% *	14,2% *

\* årligt genomsnitt

## Genomsnittlig årlig avkastning sedan start [2016-08-31]



## Större förändringar i portföljen Q1

Största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Johnson Outdoors (US)	15	Welbilt Inc (US)	20
Chase (US)	1	Toro (US)	20
		Grand Canyon Education (US)	15
		Colliers (CA)	12
		Littelfuse (US)	11

## De 20 största innehaven i portföljen 2019-03-31

Värdepapper	Andel	Värdepapper	Andel
Grand Canyon Education (US)	5,3	Viad Corp (US)	3,5
Littelfuse (US)	4,8	Tucows (US)	3,5
UFP Technologies (US)	4,7	Aptargroup (US)	3,5
Winmark (US)	4,2	MSA Safety (US)	3,4
Winpak (CA)	4,1	J & J Snack Foods (US)	3,3
Kinsale (US)	4,0	MTY Food Group (CA)	3,3
Toro (US)	4,0	Linamar (CA)	3,2
Colliers (CA)	3,9	Cass Information Systems (US)	3,2
Bright Horizons Family Solutions (US)	3,7	Standex (US)	3,2
Douglas Dynamics (US)	3,6	North West (CA)	3,1

## Övrig information

Fonden startade	2016-08-31
Fondförmögenhet	886 Mkr
Andelskurs	136,60 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	8,13%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	15,43%
Förvaltningsavgift	1,60%
Förvaltare	Jessica Eskilsson Frank
Jämförelseindex	MSCI US Smallcap
Bankgiro	487-6249

# Aktiv förvaltning.

**På riktigt.**



**DIDNER & GERGE**

[www.didnergerge.se](http://www.didnergerge.se)