



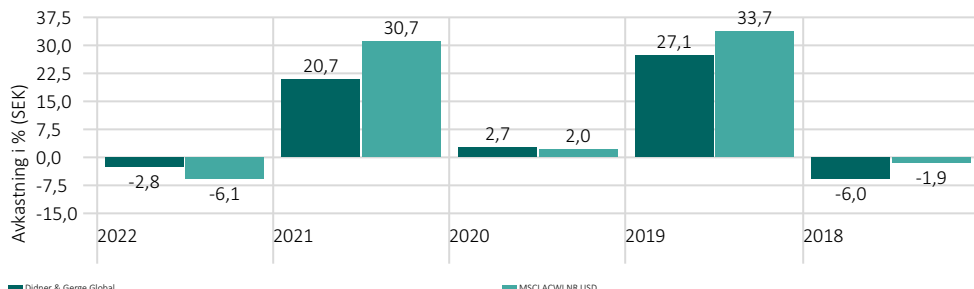
MÅNADSRAPPORT FEBRUARI 2023

## Avkastning fond och jämförelseindex - Utveckling i % under olika perioder (SEK)\*

	1 år	3 mån	3 år**	5 år**	Sedan start**
Didner & Gerge Global	5,4	2,8	9,7	8,1	12,7
MSCI ACWI NR USD	4,2	-2,2	11,5	10,8	13,5

\*Jämförelseindex är omräknat från USD till SEK. Fondens basvaluta är SEK. \*\*Avser genomsnittlig årlig avkastning.

## Avkastning fond och jämförelseindex - Utveckling i % under olika år (SEK)\*



\*Jämförelseindex är omräknat från USD till SEK. Fondens basvaluta är SEK.

## Globalfonden - Förvaltarkommentar - Februari 2023

Efter att 2023 års inledande månad bjudit på stark avkastning, backade Didner & Gerge Global under februari. Andelsvärdet minskade med ungefär 3,6 procent, vilket kan ställas i relation till att fondens värde ökade med drygt 9 procent under januari.

Den makroekonomiska data som presenterades under februari visade på att kampen mot inflationen ännu inte är vunnit och att toppräntorna sannolikt ligger framför oss snarare än bakom oss. Den lågkonjunktur som av många analytiker förväntades inledas i början av året verkar inte bli verklighet, i alla fall inte till fullo av sådan magnitud som förväntat. Många räknar dock fortfarande med en mild recession under 2023. Det finns dock en uppenbar risk att den kraftiga nedgången istället kan komma att ersättas av något som av makroekonomiska experter beskrivs som en *stagflationär paradig*m.

Vad betyder då det? Lite kortfattat kan vi mycket väl komma att se hög sysselsättning och arbetskräftsbri, vilket leder till löneinflation. Detta i en tid då globala leveranskedjor deglobaliseras och mer produktion utförs i mer utvecklade länder där kostnadsnivån är väsentligt högre. Allt detta kommer ofrånkomligt resultera i marginalerosion då företaget, givet den vikande efterfrågan som syns i många segment, inte kan/vågar höja priser i samma takt som kostnader ökar. För de företag som redan har tunna marginaler, låg lönsamhet och/eller svaga balansräkningar innebär detta omfattande problem. Detta syns inte minst bland de uppstickare som till mångt och mycket finansierat sin existens och expansion genom villigt riskkapital, tvingas backa från expansionsmarknader, fokusera på kärnaffären eller ibland helt lägga ner. Många inser att det inte behövs tio olika alternativ i varje marknad. Det känns som att vi åter börjar se konsolidering av marknadsandelar till de etablerade spelarnas fördel. De disruptiva krafterna har helt enkelt försvagats i takt med ett mindre expansivt kapital.

Med konsolideringen kommer skalfördelarna att dyka upp och bättre enhetsekonomi bör följa när den ständiga kampen om kunder avtar. Vår tro är att investerarens kapital åter kommer riktas mot bolag med stora vallgravar verksamma på marknader med höga inträdesbarriärer framför de med en affärsplan men utan riktig affär. Sådana kapitalströmmar innebär inte sällan stora rörelser på marknaden och att betydande kapitalförluster kan skapas på kort tid. Även om det finns "pengar vid sidlinjen" är det något bekymmersamt att besvara frågan vem som är köpare på vägen ner? Tidigare har många investerare känt oro för att stå vid sidan av marknaden då de dippar vi sett de senaste åren snabbt ersatts av stora uppgångar. Historiskt har det därför varit en vinnande strategi att köpa de små dipparna, men vi fruktar för marknadens motståndskraft vid en större dipp.

En annan sak vi noterar är att de företag som är lönsamma och har kunnat upprätthålla god tillväxt, d.v.s. de som har förmågan att snabbt kunna växa in i de multiplar som värdet av deras framtid äsätts, också lyckas



Henrik Andersson  
Sedan 2011-09-28



Lars Johansson  
Sedan 2014-01-01

## Fondfakta

Startdatum	2011-09-28
Fondförmögenhet (MSEK)	5 791
% av tillg. i 10 största innehav	42,7%
Antal innehav	29
ISIN	SE0004167567
NAV (per sista månad)	391,27
Förvaltningsavgift	1,60%
Omsättningshastighet	20,0%
Geografisk inriktning	Global

Signatory of:



Principles for Responsible Investment



DISCLOSURE INSIGHT ACTION



SVERIGES FORUM FÖR HÅLLBARA INVESTERINGAR

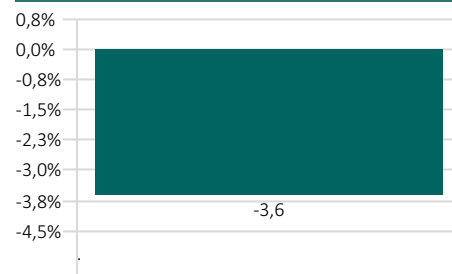


The Institutional Investors Group on Climate Change



Fond 3101 0014  
www.svanen.se/fonder

## Senaste månad - Utveckling i % (SEK)\*



■ Didner & Gerge Global

\*Jämförelseindex är omräknat från USD till SEK. Fondens basvaluta är SEK.

Kom ihåg att sparande i fonder alltid är förknippat med risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Ta alltid del av fondens faktablad innan du gör en insättning. Informationsbroschyr och faktablad finns att tillgå hos fondbolaget på [www.didnergerge.se](http://www.didnergerge.se) eller telefon 018-640 540.

Informationen i detta produktblad tillhör Morningstar och/eller Didner & Gerge Fonder och får inte kopieras, ändras eller vidare distribueras utan medgivande.



## MÅNADSRAPPORT FEBRUARI 2023

behålla sin värdering i en miljö där värderingar generellt är på brant fall. Att ha förmågan att kunna prestera goda och växande kassaflöden blir ytterligare en mer eftertraktad ingrediens i svårare perioder. Därför belönas ofta sådana företag med en premie.

Med den premien, med ordnade finanser och med starka kassaflöden brukar sådana kvalitetsföretag i tider av oro kunna plocka upp intressanta affärsidéer från företag som har sett dramatisk multipelkomprimering i spåren av svaga finanser. Med lägre multiplar är förvärv inte längre lika utspädande för strategiska köpare som de en gång var. Så möjligen kan vi få se både större transformationsaffärer och mindre med strategiska förvärv som över tid kan skapa stora värden hos den typ av bolag som Globalfonden investerar i.

Fondens största innehav per månadsskiftet var **Fairfax Financial** (5,8%), **Fiserv** (5,2%), **Hologic** (4,7%), **Stantec** (4,2%) och **Fairfax India** (4,1%), Fondens tre största investeringskluster var per månadsskiftet **Kapitalallokerare** (23,4%), **Hälsovård & medicinteknik** (23,3%) samt **Digitala produkter & tjänster** (22,6%).

Inga nytillskott har tillkommit portföljen under årets två inledande månader, men de tendenser som märks i samband med att bolaget presenterar sina utsikter för kort och medellång sikt i samband med pågående rapportperiod får inte sällan kurserna att reagera kraftigt positivt eller negativt. I sig är hög volatilitet något som man gärna undviker. Men det skapar även möjligheter till att finna fördelaktiga lägen att gå in i välskötta men för stunden intressant värderade affärsmodeller. Sådana med stora vallgravar i marknader med höga inträdesbarriärer. Och sådana som kan göra förvärv i tider som dessa.

Största förändringar under månaden var tilläggsinvesteringar i **Brookfield Corporation**, **Autodesk** samt **Brookfield Renewable**. Som finansiering för detta användes både delar av kassapositionen samt att **Brookfield Asset Management** avyttrades. Bolaget "tillkom" i fonden genom en avknoppning och innefattar kapitalförvaltningsdelen av f.d. BAM. Vi valde att behålla den del som nu går under namnet Brookfield Corporation, vilket innefattar investeringarna från den egna balansräkningen – det som gjort Brookfield till den framgångssaga bolaget varit med totalt kapital på >\$800mdr och en aktieavkastning på >20% per år i 25 år. Den uppvisade excellens i kapitalallokering vill vi fortsätta vara en del av!

Fremsta bidragsgivare under februari var **Stantec Miljö- & energiteknik**, **Fiserv Digitala produkter & tjänster**, **Fairfax Financial Kapitalallokerare**, **Aalberts Miljö- & energiteknik** och **Novo Nordisk Hälsovård & medicinteknik**. Generellt var det fortsatt positiva trender som både bekräftades och överträffades i samband med rapporter för helåret 2022 tillsammans med goda utsikter för 2023 och därefter som drev upp aktiekurserna. Noterbart var att **Fiserv**, som till viss del konkurrerar med FinTech start-ups som passar in på beskrivningen riskkapitalfinansierade olönsamma aktörer, åter hamnade i fokus då man visade på fin organisk tillväxt och bra marginaler, samtidigt som konkurrenterna slåss för sina liv. Det känns som att vi åter börjar se konsolidering av marknadsandelar till de etablerade spelarnas fördel.

Klustermässigt visade samtliga områden negativt avkastningsbidrag.

På den negativa sidan var fem aktier i botten **Ameresco Miljö- & energiteknik**, **B3 Digitala produkter & tjänster**, **Nexon Digitala produkter & tjänster**, **Brookfield Corporation Kapitalallokerare** och **Prudential Kapitalallokerare**. Någon tydlig röd tråd som förklarar utvecklingen för dessa fem bolag finns inte, utan det röde sig om allt från viss osäkerhet kring marknadsefterfrågan för 2023 till rent aktiemarknadsrelaterad oro som påverkade aktiekurserna för dessa bolag.

### Hållbarhet i korthet

#### VÄLJER IN

Identifierar bolag som arbetar ansvarsfullt och långsiktigt hållbart.

#### VÄLJER BORT

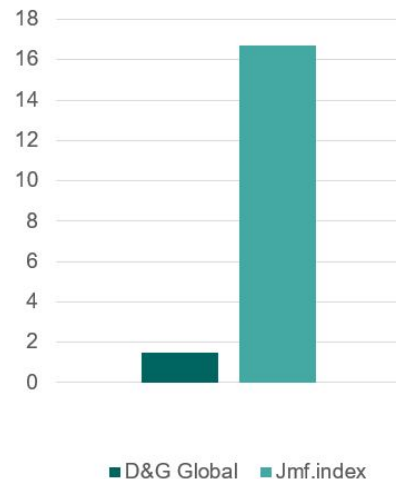
Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter:

*Klusterbomber | personminor | Kemiska och biologiska vapen | Kärnvapen | Vapen och/eller krigsmateriel | Alkohol | Tobak | GMO Kommersiell spelverksamhet | Pornografi Fossila bränslen (olja, gas, kol) | Kol | Uran*

#### PÅVERKAR

Genom dialog med bolag vi investerat i kan vi påverka bolagen positivt i syfte att få bolagen att utveckla och förbättra sitt hållbarhetsarbete.

### Koldioxidavtryck, tCO<sub>2</sub>e/Mkr intäkt\*



\* Talet anger koldioxidavtryck per 2021-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, t CO<sub>2</sub>e/Mkr intäkt. Jmf.index är i detta fall MSCI ACWI iShares ETF.

1,5 ton Co<sub>2</sub>e/Mkr SEK i bolagsintäkter - anger hur mycket koldioxid bolagen i Didner & Gerge Globalfond släpper ut i relation till portföljbolagens intäkter, dvs. hur koldioxideffektiva bolagen i fonden är.

Beräkningarna är inte heltäckande. Underliggande beräkningsdata omfattar Scope 1 (bolagens utsläpp från utsläppskällor ägda eller kontrollerade av företaget) och scope 2 (bolagens indirekta utsläpp från konsumtion av el, värme eller ånga).



## Fondens investeringsstrategi

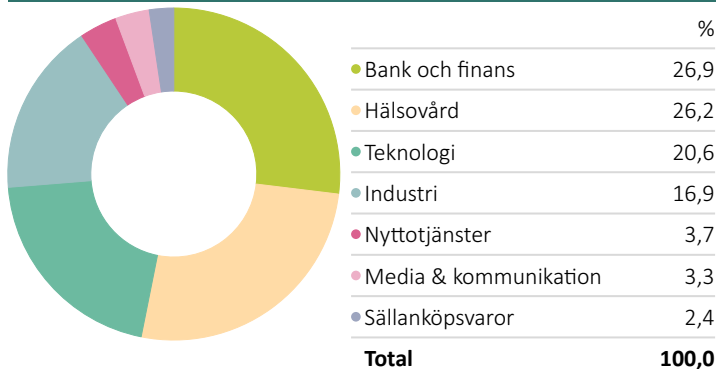
Didner & Gerge Global är en svensk UCITS-fond som investerar i små, medelstora och stora bolag över hela världen. Fonden är aktivt förvaltd och har som målsättning att på lång sikt, dvs en period om fem år eller mera, uppnå en värdemässig ökning av fondens andelsvärde. I första hand strävar fondbolaget efter att uppnå en sådan värdemässig ökning genom att generera en avkastning överstigande fondens relevanta jämförelseindex. Didner & Gerges fondportföljer är koncentrerade och består normalt sett av cirka 30 - 50 bolag.

## Nyckeltal - 5 år\*

Standardavvikelse %	14,8
Sharpekvot	0,6
Beta	0,9
Tracking Error	5,0
Informationskvot	-0,5
Alpha	-1,6
Up Capture Ratio	88,3
Down Capture Ratio	96,6

\*Baserad på månatlig avkastning. Riskfri ränta: OMRX T-bill 90 day SEK

## Branschfördelning (%)

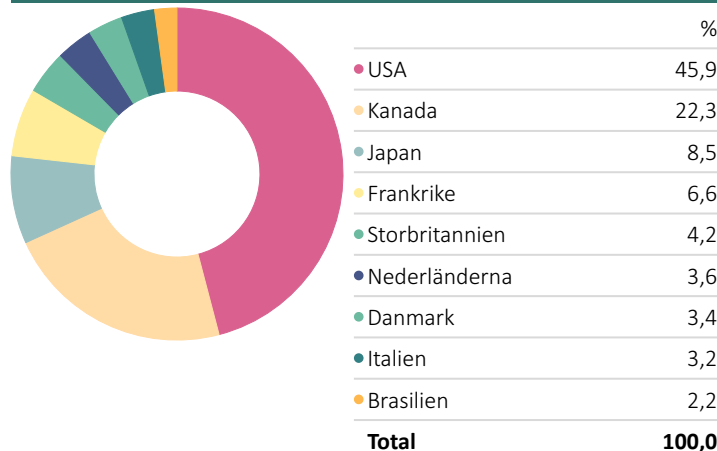


## 10 största innehav

Portfolio Date: 2023-02-28

	Land	Portföljvikt %
Fairfax Financial Holdings Ltd Shs Subord.Vtg	CAN	5,8%
Fiserv Inc	USA	5,2%
Hologic Inc	USA	4,7%
Stantec Inc	CAN	4,2%
Fairfax India Holdings Corp	CAN	4,1%
Prudential PLC	GBR	4,0%
Zebra Technologies Corp Class A	USA	3,8%
WSP Global Inc	CAN	3,7%
Qiagen NV	USA	3,6%
Markel Corp	USA	3,6%

## Geografisk fördelning (%)



## KONTAKT

Didner & Gerge Fonder AB  
Huvudkontor i Uppsala: Dragarbrunnsgatan 45  
Filial i Stockholm: Södra Kungstornet, Kungsgatan 33  
Postadress: Box 1008, 751 40 Uppsala  
Telefon: 018-64 05 40  
För mer information: [www.didnergerge.se](http://www.didnergerge.se)

## OM DIDNER & GERGE

Didner & Gerge är ett fristående fondbolag som grundades 1994 med säte i Uppsala. Vi förvaltar våra fonder aktivt och har som mål att skapa god avkastning på lång sikt. Vi ser flera fördelar med att vara ett fristående fondbolag och inte en del av en större koncern. Därmed kan vi helt fokusera på förvaltningen av våra fonder och ge våra förvaltare frihet att utgå från sina bästa idéer i syfte att skapa god avkastning för dig som kund.

Kom ihåg att sparande i fonder alltid är förknippat med risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fonderna kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Ta alltid del av fondens faktablad innan du gör en insättning. Informationsbroschyr och faktablad finns att tillgå hos fondbolaget på [www.didnergerge.se](http://www.didnergerge.se) eller telefon 018-640 540.

Informationen i detta produktblad tillhör Morningstar och/eller Didner & Gerge Fonder och får inte kopieras, ändras eller vidare distribueras utan medgivande.