Didner & Gerge
Global

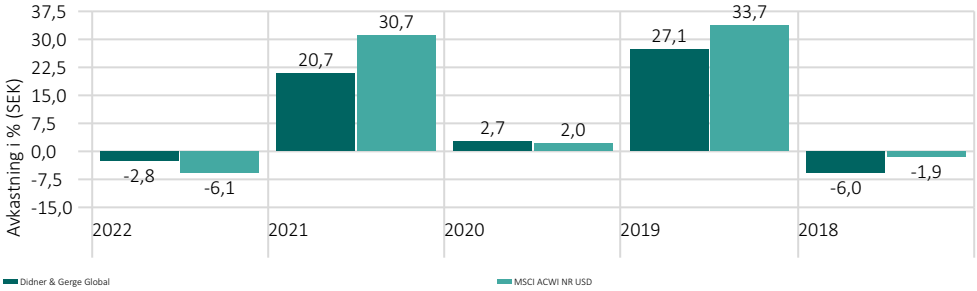
MÅNADSRAPPORT DECEMBER 2022

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

	2022	3 mån	3 år**	5 år**	Sedan start**
Didner & Gerge Global	-2,8	3,3	6,4	7,6	12,4
MSCI ACWI NR USD	-6,1	3,1	7,8	10,4	13,3

*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 - December 2022

Vilket år! "*May we live in interesting times*" äro måhända ett uttjatat uttryck som de gamla kineserna nog aldrig kunde drömma om skulle spridas vidare på det enorma sätt det faktiskt gjort. Nådens år 2022 blev dock mer intressant än någon bad om, på så många sätt. Kriget i Ukraina – det mest aggressiva angreppet inom Europa sedan WW2 – innebar på kort sikt en svårförståelig humanitär katastrof, men visade även på energipolitiska tillkortakommanden och agerade jetbränsle åt en redan hummande inflation. Men dessa områden är – med all tänkbar respekt – dock redan diskuterade och skrivna om i spaltmil. Vi tänkte istället använda dessa rader till att försöka belysa några andra händelser bortom rubrikerna.

Morgonraiden mot ESG: Den 31/5 slog tysk polis till i en morgonrazzia på ett sätt närmast förknippat med tung brottslighet. Den här gången handlade det dock om något helt annat: tyska kapitalförvaltaren DWS anklagas för "greenwashing", d.v.s. att ha påstått förvalta pengar med ESG som högsta mål men i själva verket inte följt de riktlinjerna. Utöver det faktum att det knappast finns tydliga riktlinjer kring vad faktisk ESG egentligen innebär så är detta tillslag remarkabelt på flera sätt. ESG är numera storpolitik och kommer bara påverka världen, företag och kapitalmarknaden mer och mer. Vi ser framför oss en förändring i att verkligen tydliggöra vad regulatoriska organisationer menar med ESG, en utgallring i rating-djungeln som uppstått där aktörer sätter helt olika betyg på bolag samt (ännu) större rapporteringskrav för alla. Hur resonerar då vi kring detta? Jo – att det blir ännu viktigare att skilja på vad som är rätt och riktigt för en ansvarstagande kapitalförvaltare som vill ha kvar förtroendet att långsiktigt öka värdet på sina kunders kapital, kontra de populistiska ESG-vindar som konstant ändrar riktning. Didner & Gerge Global heter inte "hållbar" efter – helt enkelt för att hållbarhet är mycket viktigare än ett namn för oss. Saknas denna kärnövertygelse är det lätt att styras av svansen snarare än hunden. Är qatarisk gas bättre än rysk olja? Är gruvor i Afrika mer "ESG-iga" nu när deras mineraler krävs för miljöfördelaktiga elbilar? Bör inte Saab betraktas som ett bättre innehav än traditionella svenska industribolag – de försvarar ju demokratin? Spörsmål som dessa och flertalet därtill har bara ett givet svar om ens inställning bottnar i en genuin övertygelse vad hållbarhet bör innebära för en långsiktig förvaltare. Att många bolag och branscher som för ett år sedan sågs som mest anti-ESG haft fantastisk kursutveckling under 2022 och plågat många relativförvaltare har dock säkert inget med saken att göra…? För oss är svaren på frågeställningarna ovan tydliga: nej, nej samt nej. Helt enkelt för att 1) vi investerar i bolag, inte branscher eller korta cykler 2) vi letar efter företag vars affärsmodell med stor sannolikhet är starkare om tio år… 3) …där de i hög utsträckning kan styra sitt eget öde via priser och leveranser med högt värdeskapande över tid… 4) …som löser kunders problem på ett innovativt och uthålligt sätt… 5)…som styrs och leds av personer med hög integritet 6) och där vi kan investera till en fördelaktig värdering. Vår tro på hållbarhet är starkare än någonsin, men termen ESG har tjänat ut sin relevans. *It´s simple but not easy*.

Henrik Andersson
Sedan 2011-09-28

Lars Johansson
Sedan 2014-01-01

Fondfakta

Startdatum	2011-09-28
Fondförmögenhet (MSEK)	5 528
% av tillg. i 10 största innehav	43,1%
Antal innehav	32
ISIN	SE0004167567
NAV (per sista månad)	371,07
Förvaltningsavgift	1,60%
Omsättningshastighet	21,5%
Geografisk inriktning	Global

Signatory of:

PRI Principles for Responsible Investment

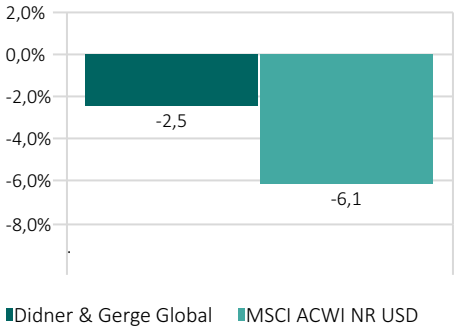
CDP DISCLOSURE INSIGHT ACTION

SWESIF SVERIGES FORUM FÖR HÅLLBARA INVESTERINGAR

IIGCC The Institutional Investors Group on Climate Change

SVANENMÄRKET Fond 3101 0014 www.svanen.se/fonder

Senaste månad - Utveckling i % (SEK)*



*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 eller telefon 018-640 540.

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

Didner & Gerge
Global

MÅNADSRAPPORT DECEMBER 2022

Tillväxt är en del av värde men inte tillräckligt stor del: 2022 var sannerligen året då Kejsarens nya IT-kläder visade sig minst sagt genomskinliga. Den här gången i form av *Metaverse*, olönsamma *SaaS-modeller* och *Blockchain* för att nämna några av många områden. *"History does not repeat itself, but it rhymes"*. Vingslagen från TMT-bubblan 2000 swooshade ljudligt genom luften. Och precis som då tror vi inte att saken nu är utagerad. Ja, FAAMG (stackars Netflix mobbades bort från akronymen men Meta lever kvar som Facebook…) sjönk visserligen med 35 procent (vilket motsvarade 27,000 miljarder kronor – wow!), bitcoin var ned 60 procent och olönsamma IT-bolag ungefär lika mycket. Vi lever i en föränderlig värld men en konstant är sannerligen att *animal spirits* lever och frodas i att driva cykler. I denna miljö är det fortsatt i allra högsta grad så att Globalfonden aldrig kompromissar med att prioritera aktievärdering som ett centralt inslag i investeringsprocessen – affärsmodellens styrka, ägare & ledning samt värdering utgör de tre våningarna av vår ***investeringspyramid***.
Vi har under de senaste åren skrivit om den i vårt tycke gynsamma värderingen av Globalfondens innehav, vilket till stor del utgörs av vinster här och nu snarare än decennier bort. *"A bird in the hand is worth more than two in the bush"* är rader vi tror kommer sjungas för en längre tid framöver, framförallt när mätstickan till skogen (långräntan) utgör en betydligt tuffare motståndare än tidigare.
Det som dock ska påpekas här är att Globalfonden inte söker klassiska deep value-situationer med rabatt mot bokfört värde eller något i den stilen. Dessa aktier rimmar ofta dåligt med de två första våningarna i pyramiden.

Jordens befolkning passerar åtta miljarder människor – men ytan att leva drägligt på minskar: I november månad passerade vi denna nya milstolpe befolkningsmässigt. Så här har den historiska utvecklingen sett ut: 1810 – 1 miljard. 1930 – 2 miljarder. 1960 – 3 miljarder. 1975 – 4 miljarder. 1991 – 5 miljarder. 1999 – 6 miljarder. 2012 – 7 miljarder. 2022 – 8 miljarder. Ganska tydligt mönster i vilken hastighet vi rör oss…Ökad levnadsstandard globalt och bättre hälsovård är de stora förklaringsvariablerna. Samtidigt är andelen beboelig yta på jordklotet endast 10 procent, och krympande (*källa: FAO Land Cover Database*). Konsekvenserna av detta är tydliga, manifesterade på löpande band 2022: temperaturer på 50 grader i Pakistan i april och flodvågskatastrofen juni-augusti, uttorkade floder i Kina (inklusive livsgivaren Yangtze-floden), värsta torkan i Europa på 500 år följt av massiva skogsbränder, historiskt kraftfulla orkaner i USA och den mest förödande tyfonen i Japan i modern tid. Remarkabla fakta säger du, men är inte detta en årstext från en global aktiefond? Jo, det är det ju. Men här och nu ser vi framväxandet av affärsmodeller som svarar upp, mildrar, löser och skyddar från att dessa två krafter (snabbare befolkningstillväxt på mindre yta) krockar för hårt. Vi ser också en tydlig trend att företag verksamma inom dessa områden upplever en allt mindre cyklikalitet, vilket är något av en *helig graal* inom företagande. Detta mönster syns i såväl Globalfondens försäkringsbolag aktiva inom sakförsäkring (inklusive försäkringar mot naturkatastrofer som möjliggör snabb återuppbyggnad) som företag verksamma inom förnyelsebara energikällor, elektrifiering, miljökonsulteri samt energieffektivare byggnader.

Nu till en kort summering av December. Under månaden ökade vi ytterligare i November månads nytillskott i portföljen, **Japan Exchange Group**, för att nå upp till den normalvikt vi önskar. Utöver det ökade vi även i **Zebra**, ett bolag där vi anser fallet i aktiekursen under 2022 varit kraftigt överdrivet, samt i **Shoals Technologies**. Vi fick även ett "nytt" innehav då Brookfield delades upp i två bolag; **Brookfield Corporation** samt **Brookfield Asset Management**. För tillfället kvarstår vårt ägande i bägge bolagen (utöver då positionen i Brookfield Renewable!), men vi avser att välja ett av dem under året givet var vi anser vara bäst långsiktig möjlighet. Globalfonden finansierade detta via minskning i **VMware** (under uppköp av Broadcom) samt på en mindre skala även i **Vestas** och **Prudential**.

De ***kluster*** som helhet bidrog till bäst avkastning under december var ***Kapitalallokerare*** samt ***Hälsovård & Medicinteknik*** medan den svagaste utvecklingen under kvartalet kom från klustret ***Miljö- & Energiteknik***.

Sämst totalavkastning på bolagsnivå under december månad kom från **Brookfield Corporation** och **Brookfield Asset Management** där uppdelningen initialt inte mottogs väl av aktiemarknaden**.** Även **Salesforce** ***(Digitala produkter & tjänster)*** uppvisade fortsatt svag avkastning, mycket orsakat av motvinden som råder bland amerikanska teknologibolag men även p.g.a. att Bret Taylor (vice VD), en nyckelperson i bolagets ledning, valde att avgå. Bland de bolag som uppvisade bäst avkastning stack Prudential (***Kapitalallokerare***) ut, som ett resultat av lättnaderna i Kinas noll-covid policy. Detta underlättar bl.a. för resande in till Hong Kong – en viktig hub i Prudentials försäljning av liv- och hälsoförsäkringar till den kinesiska befolkningen. Även **Novo Nordisk** ***(hälsovård & medicinteknik)*** och **Vestas** (***miljö- & energiteknik)*** bidrog positivt till fondens avkastning.

Hållbarhet i korthet

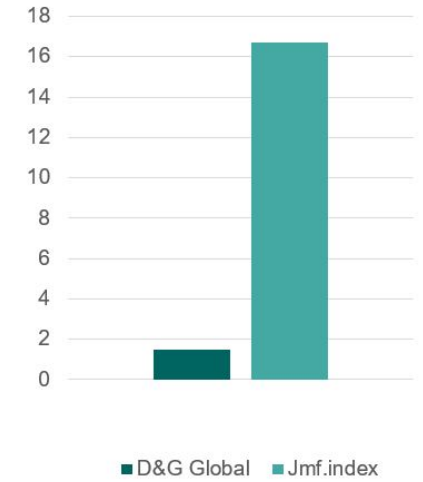
VÄLJER IN
Identifierar bolag som arbetar ansvarsfullt och långsiktigt hållbart.

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_2e/Mkr intäkt*



* Talet anger koldioxidavtryck per 2021-12-31, viktad genomsnittlig koldioxidintensitet, t CO2e/Mkr intäkt. Jmf.index är i detta fall MSCI ACWI iShares ETF.

1,5 ton Co2e/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 iindirekta utsläpp från konsumtion av el, värme eller ånga).

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 eller telefon 018-640 540.

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

Didner & Gerge
Global

MÅNADSRAPPORT DECEMBER 2022

Fondens investeringsstrategi

Didner & Gerge Global är en svensk UCITS-fond som investerar i små, medelstora och stora bolag över hela världen. Fonden är aktivt förvaltad 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 normalt sett av cirka 30 - 50 bolag.

Nyckeltal - 5 år*

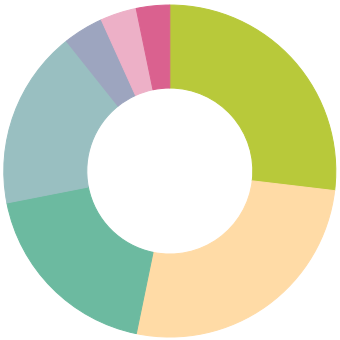
Standardavvikelse %	14,2
Sharpekvot	0,6
Beta	0,9
Tracking Error	5,0
Informationskvot	-0,5
Alpha	-1,7
Up Capture Ratio	86,9
Down Capture Ratio	96,0

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

10 största innehav

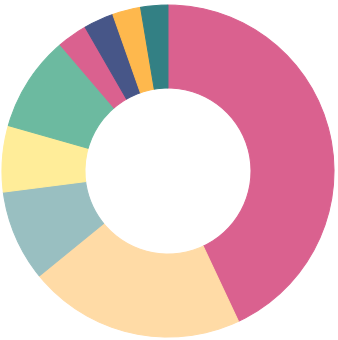
	Land	Portföljvikt %
Fairfax Financial Holdings Ltd Shs Subord.Vtg	CAN	6,0%
Fiserv Inc	USA	5,0%
Hologic Inc	USA	4,8%
Qiagen NV	USA	4,3%
Fairfax India Holdings Corp	CAN	4,2%
Markel Corp	USA	3,9%
Prudential PLC	GBR	3,8%
Stantec Inc	CAN	3,8%
WSP Global Inc	CAN	3,8%
Novo Nordisk A/S Class B	DNK	3,6%

Branschfördelning (%)



	%
Bank och finans	26,9
Hälsovård	26,4
Teknologi	18,7
Industri	17,4
Sällanköpsvaror	3,9
Media & kommunikation	3,5
Nyttotjänster	3,2
Total	**100,0**

Geografisk fördelning (%)



	%
USA	43,0
Kanada	21,1
Japan	8,9
Frankrike	6,4
Danmark	5,5
Storbritannien	3,8
Irland	2,9
Nederländerna	2,9
Brasilien	2,8
Italien	2,6
Total	**100,0**

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

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 eller telefon 018-640 540.

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