



DIDNER & GERGE



HALVÅRSRAPPORT 2022



Helena Hillström

VD HAR ORDET

HELENA HILLSTRÖM

Nu vidtar andra halvan av ett på många sätt mer oförutsägbart år än någonsin. Det första halvåret har nästan helt dominerats av Rysslands anfallskrig mot Ukraina, som fortsätter att ge upphov till stort mänskligt lidande, och som skapat en helt ny nivå av ekonomisk osäkerhet.

Ukrainakrisen startade då vi knappt hade hämtat andan från krisen orsakad av covid-19, och den har förstärkt de rådande problem vi trodde att vi var på väg ut ur: komponentbrist, utbudsstörningar, brutna globala värdekedjor och energibrist för att nämna några. Ovanpå detta kommer den ihärdigt höga inflationen som fått centralbanker i hela västvärlden att strama åt penningpolitiken.

Allt detta bidrog till en stor nedgång på många av västvärldens börser. Stockholmsbörsen föll 27,9 procent under det första halvåret (SIX Return Index, inklusive utdelningar). Inte heller bolagen i Didner & Gerges fonder undkom börsnedgångarna, även om både Globalfonden och Småbolagsfonden har lyckats överträffa jämförelseindex sedan årsskiftet.

Även om osäkerheten har skapat volatilitet på aktiemarknaderna hittills i år, har det också gett en del goda lägen för våra fonder. Våra förvaltare har i flera fall använt svängningarna till att möblera om i portföljen och öka innehaven av bolag som de menar har dragits ner orättvist mycket under turbulensen.

Våra fonder fortsätter att hålla de kvartalsvisa webinarier som vi startade med under pandemin. Gå gärna in på vår Youtube-kanal och se inspelningarna. Lyssna också gärna på tre intressanta poddar med våra förvaltare här <https://www.didnergerge.se/aktuellt/tips-poddar-om-fonder-aktier-investeringar/>. Under första halvåret gladdes vi också åt att vår Småbolagsfond rankades i topp i tidningen Affärsvärldens genomgång av svenska aktiva småbolagsförvaltare.¹

Under våren deltog vi på flera mässor och förvaltarna gav sig åter ut på bolagsbesök på plats, efter ett par år med digitala möten. Under halvåret rekryterade vi också två nya

medarbetare: Henrik Nilsson, som ansvarar för fondbolagets IT-arkitektur, och Anders Byström, som kommer att arbeta med våra distributörer och samarbetspartners i hela landet.

En händelse vi ser fram emot extra mycket i höst är vår andelsägarträff som kommer att äga rum i Uppsala den 20 september efter två års pandemiuppehåll. Samma månad har det gått tre år sedan vår första och största fond Didner & Gerge Aktiefond fick ett nytt förvaltarteam. Trots att det varit tre exceptionella och bitvis mycket turbulenta år på den svenska aktiemarknaden, har förvaltarna visat prov på motståndskraft och stor idériedom. De har förnyat portföljen, accelererat hållbarhetsarbetet och arbetar hårt för att skapa god långsiktig avkastning.

De skakiga börserna och alla negativa rubriker skapar naturligt nog en hel del oro både bland privatsparare och professionella investerare. En möjlig tröst är att just när stämningen varit som mest pessimistisk, har det historiskt sett varit den bästa tiden att investera. Ett diversifierat och regelbundet sparande kan skydda mot inflationen och lägga grunden till en god riskjusterad avkastning på sikt. Tålmod och långsiktighet är som alltid våra ledord.

Att investera innebär att ta risk och att alltid leva med ett visst mått av osäkerhet. Hur mycket man än har gjort sin hemläxa, analyserat och förberett sig, inträffar händelser som ändrar spelplanen. Tänk bara på Donald Trumps seger i presidentvalet, brexit och ett okänt virus som spred sig över hela jorden, så inser man snart att det osannolika har en benägenhet att inträffa, oavsett odds.

När jag skriver dessa rader kommer jag att tänka på den brittiska författaren Margaret Drabble som har sagt – "när ingenting är säkert, är också allting möjligt". Sommaren 2022 känns hennes ord tidlösa.

Trevlig läsning av rapporten och glad sommar!

Helena Hillström, VD
Didner & Gerge Fonder AB

INNEHÅLL

- 2 VD HELENA HILLSTRÖM HAR ORDET
- 3 INLEDNING MED HENRIK DIDNER OCH ADAM GERGE
- 4 D&G AKTIEFOND
- 6 D&G SMÅBOLAG
- 8 D&G GLOBAL
- 10 D&G SMALL AND MICROCAP
- 12 D&G U.S. SMALL AND MICROCAP
- 14 FONDERNAS UTVECKLING
- 16 HÅLLBARHET
- 18 INVESTERINGSFILOSOFI
- 19 VÅRA MEDARBETARE



DIDNER & GERGE FONDER AB
POSTADRESS Box 1008, 751 40 Uppsala
BESÖKSADRESS Dragarbrunnsgatan 45, Uppsala
TELEFON 018-640 540
TELEFAX 018-10 86 10
E-POST info@didnergerge.se
WEBB www.didnergerge.se

LÄS FONDRAPPORTERNA PÅ DIDNERGERGE.SE!

Från det kommande kvartalet kommer du inte att få kvartalsrapporter hem i brevlådan längre. Men precis som tidigare vill vi att det ska vara enkelt att följa med i utvecklingen i våra fonder. På vår webbplats, under Våra fonder – Fondrapporter, finns rapporter för alla fonder, som uppdateras varje månad. Prenumerera gärna på vårt nyhetsbrev där vi bland mycket annat sammanfattar vad som har hänt i fonderna varje månad eller kvartal, och länkar till fondrapporterna på vår webbplats.

Halvårsrapporten och Årsberättelsen kommer vi att skicka till alla andelsägare som inte har av sagt sig tryckta rapporter, som tidigare.

Tveka inte att höra av dig till oss om du har frågor!

HENRIK DIDNER ADAM GERGE &

Första halvåret 2022

Börsåret inleddes med en svag kursutveckling. Det var framförallt snabbväxande företag, inte sällan s.k. serieförvärvare, men även en del teknikbolag och bolag som inte ännu visat på vinster, som i många fall hade betydande kursnedgångar. Dessa företag var ofta välskötta bolag, men värderingarna, mätt till exempel som P/E-tal, var höga. Impulserna till detta kom delvis från USA där bolag som Netflix och Meta (Facebook) haft kraftiga kursfall. I takt med stigande amerikanska räntor minskade investerarnas aptit på dessa högt värderade bolag, trots deras goda lönsamhet. I takt med fortsatt svagt stigande räntor ökade marknadens oro för en inbromsande konjunktur. Sen bröt kriget i Ukraina ut.

Efter att den initiala chocken avtagit, och kanske en förhoppning om ett slut innan sommaren, eller i alla fall en dämpad intensitet i striderna, återhämtade sig kurserna i mars. Tyvärr visade det sig vara en from förhoppning. Fortsatt våldsamma strider, där inget slut kan skönjas i skrivande stund, har bidragit till ökad oro på de finansiella marknaderna. Inte minst har inflationen, och därmed räntorna fortsatt att stiga. Det är framför allt energi- och livsmedelspriser som stigit. Bland de viktigare metallerna är det dock i princip bara nickel som stigit i år (och så även sett över det senaste året). En icke oväsentlig orosfaktor de senaste månaderna är att Ryssland minskat sina leveranser av gas till Tyskland. Tysk industri, och hushåll med för den delen, är stora gasanvändare. Ett totalt ryskt stopp i leveranserna skulle på ett till två års sikt inte bara orsaka problem att upprätthålla produktionen i delar av industrin, utan även innebära betydande kostnadsökningar

för alternativa energislag, i den mån bortfallet kan ersättas.

Fastighetsaktier i Sverige har sedan maj haft en mycket svag kursutveckling. Det har orsakats av höjda räntor i Sverige, vilka stigit än mer för fastighetsbolag vid nyupplåning, bland annat på grund av ränteuppgångens effekt på fastigheters värden. Lägg en konjunkturoro till det, som förmodligen skulle sätta press nedåt på hyror och öka vakanserna, är oron för fastighetsaktier ganska befogad.

Det finns således en hel del att oroa sig för. Den lite optimistiskt lagde ser dock framför sig ordentliga prisnedgångar på olja och andra råvaror om en konjunkturoro sprider sig. Det skulle i sin tur minska inflationstrycket och därmed ränteuppgången. På den positiva sidan kan även möjligheter till stora investeringar i Europa och USA i känsliga industrier som halvledare komma att ske, för att minska

beroende av leveranser från Ostasien. Bara den amerikanska halvledartillverkaren Intel planerar att investera uppåt 300 miljarder SEK i ett antal nya fabriker i Europa de kommande 5 – 7 åren. Det skulle ge förutsättningar för en god konjunkturutveckling de närmaste åren.

Men den mer försiktigt lagde kan se de nuvarande problemen med stigande inflation och ökad konfliktnivå i världen som mer varaktiga. Industriaktier som idag med historiska mått är ganska rimligt värderade kan naturligtvis i ett ytterligare försvagat börs klimat sjunka betydligt mer. Som vanligt är nog en sansad hållning någonstans i mitten en klok inställning.

Uppsala juli 2022

*Henrik Didner
Adam Gerge*



Henrik Didner & Adam Gerge



DIDNER & GERGE AKTIEFOND

Fonden startade	1994-10-21
Förvaltare	Carl Bertilsson Simon Peterson
Jämförelseindex	SIX Return
PPM-nummer	291906



Carl Bertilsson & Simon Peterson

Didner & Gerge Aktiefond minskade med 29,1 procent första halvåret 2022 jämfört med en nedgång med 27,9 procent för SIX Return. Fonden utvecklades därmed 1,2 procentenheter sämre än sitt jämförelseindex. Fonden hade under perioden ett nettoutflöde på 1,1 miljarder kronor.

Större innehav

Fondens största innehav var vid halvårsskiftet Atlas Copco, Hexagon, Getinge, H&M och Embracer

Atlas Copco är en världsledande tillverkare av kompressorer, industriverktyg och vakuumpumpar. Bolaget har genom produktutveckling, förvärv, kostnadskontroll och en stor andel serviceförsäljning lyckats leverera en god resultatutveckling under de flesta marknadsförutsättningar. Värderingen av aktien ligger således också ofta på en hög nivå. Bolaget är ledande inom energieffektiva kompressorer, och är väl positionerat för att möta en ökande efterfrågan som en följd av stigande energipriser. De senaste åren har bolaget expanderat inom affärsområdet Vakuumpumpar, där man levererar produktionsutrustning till halvledarindustrin. Detta har varit en snabbt växande marknad för utrustningsleverantörer, där Atlas Copco fortsatt förefaller vara väl positionerade inför framtiden.

Hexagon har en stark teknikportfölj inom bland annat mätteknik, kvalitetskontroll och designmjukvara. Bolaget har goda tillväxtpotentialer

och är väl positionerat för att möta en ökad efterfrågan inom digitalisering och automation. Bolaget har en motståndskraftig affärsmodell, där en betydande andel av intäkterna kommer från återkommande mjukvaru- och licensintäkter. Bolaget bör kunna navigera den nuvarande osäkerheten i omvärlden väl, samtidigt som trenden kring regionalisering av globala försörjningskedjor kan förväntas förstärkas som en följd av de senaste årens upprepade störningar.

Getinge har under nuvarande ledning utvecklats i en positiv riktning. Koncernen har flera verksamhetsområden som kan ge en god tillväxt under kommande år, bland annat inom operationsutrustning där det finns ett stort behov av att komma i kapp efter pandemin, utrustning relaterat till produktion av vaccin och biologiska läkemedel, och livsuppehållande ECMO-terapi. De operationella förbättringar bolaget har jobbat hårt med under flera år bör fortsätta bidra till gradvisa resultatförbättringar.

H&M befinner sig på en tydlig förbättringsresa. Bolaget har precis som resten av branschen haft ett par tuffa år då en stor del av bolagets butiksbestånd stängts ner eller haft restriktioner under pandemin. Bolaget har även tappat en stor andel av sin försäljning i Kina då man tagit ställning mot arbetsförhållanden i bomullsindustrin, liksom försäljningen i Ryssland som en följd av landets invasion av Ukraina. Bolaget har däremot visat en god utveckling med avseende på de faktorer man

kunnat kontrollera, som kundnöjdhet, produkt-erbjudande, digital försäljning och kostnader. Bolaget är mer konkurrenskraftigt idag än för ett par år sedan, då man halkat efter under en period, och vi bedömer att det fortsatt finns potential för H&M att höja lönsamheten.

Embracer är ett entreprenörsdrivet bolag som utvecklar och förlägger tv- och dataspel. Bolaget har varit skickliga i att knyta till sig andra duktiga entreprenörer i branschen via förvärv, och har gjort ett stort antal förvärv under de senaste åren. Man investerar också förhållandevis stora summor i egen utveckling av spel, som kan leda till nya starka speltitlar under kommande år. Bolaget är väl positionerat för de förändringar som sker i branschen, exempelvis med avseende på digitalisering av försäljningskanaler och en stor efterfrågan på bra innehåll från nya tjänsteplattformar.

Större förändringar i innehaven

Fondens största nettoköp har gjorts i Thule, Alfa Laval och Avanza. Fonden har minskat innehaven främst i Ericsson, Volvo och SKF. Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

Av de innehav som har bidragit positivt under det första halvåret kan nämnas AstraZeneca, OX2 och Camurus.

Största nettoköp Mkr

Thule (SE)	1 316
Avanza Bank (SE)	674
Alfa Laval (SE)	641
Vimian (SE)	630
Handelsbanken A (SE)	587

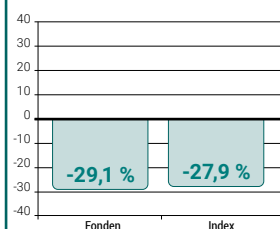
Största nettosälj Mkr

SKF B (SE)	1 869
Volvo B (SE)	1 653
Ericsson B (SE)	1 353
Astra Zeneca (GB)	1 129
Electrolux (SE)	1 031

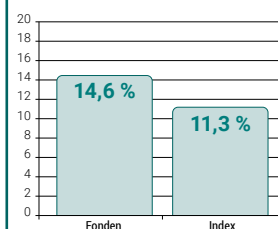
Avkastning

	Fonden	Index
2022	-29,1%	-27,9%
2 år*	7,5%	9,7%
5 år*	3,3%	8,0%
Sedan start*	14,6%	11,3%
* årligt genomsnitt		

Avkastning 2022:6



Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%	Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%
DAGLIGVAROR						INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER fortsättning ...					
AAK (SE)	RM	8 067 218	166,90	1 346,4	4,2	Alfa Laval (SE)	RM	2 095 207	246,60	516,7	1,6
FASTIGHET						INFORMATIONSTEKNOLOGI					
Sagax B (SE)	RM	2 027 172	188,70	382,5	29,8	Systemair (SE)	RM	9 711 977	49,80	483,7	1,5
FINANS						KOMMUNIKATIONSTJÄNSTER					
Handelsbanken A (SE)	RM	12 082 555	87,42	1 056,3	7,2	Embracer (SE)	AR	19 882 740	77,99	1 550,7	4,8
Avanza Bank (SE)	RM	2 713 684	171,65	465,8	3,2	MATERIAL					
Nordea (FI)	RM	5 000 000	90,00	450,0	1,4	Hexpol (SE)	RM	12 450 148	87,05	1 083,8	3,3
Ratos (SE)	RM	8 636 115	43,52	375,8	1,2	SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER					
HÄLSOVÅRD						SUMMA VÄRDEPAPPER					
Getinge (SE)	RM	7 231 062	236,40	1 709,4	15,9	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Astra Zeneca (GB)	RM	771 325	1 349,00	1 040,5	3,2	FONDFÖRMÖGENHET					
Elekta (SE)	RM	9 656 480	70,66	682,3	2,1	32 264,2 96,4					
Vimian (SE)	AR	10 979 671	49,06	538,7	1,7	1 152,5 3,6					
Camurus (SE)	RM	2 572 977	194,40	500,2	1,5	32 416,7 100,0					
AddLife (SE)	RM	2 524 164	153,60	387,7	1,2						
Arjo (SE)	RM	4 483 536	64,70	290,1	0,9						
INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER											
Atlas Copco B (SE)	RM	25 895 438	85,54	2 215,1	6,8						
Sandvik (SE)	RM	8 350 000	165,85	1 384,8	4,3						
Volvo B (SE)	RM	8 500 000	158,38	1 346,2	4,2						
Bravida (SE)	RM	13 006 749	89,10	1 158,9	3,6						
Indutrade (SE)	RM	5 327 822	186,55	993,9	3,1						
Husqvarna B (SE)	RM	11 793 861	75,24	887,4	2,7						
Lindab (SE)	RM	5 515 191	148,30	817,9	2,5						
AFRY (SE)	RM	5 761 286	140,40	808,9	2,5						
Epiroc B (SE)	RM	5 628 382	138,20	777,8	2,4						
Securitas (SE)	RM	8 236 710	88,12	725,8	2,2						
OX2 (SE)	RM	6 800 145	77,90	529,7	1,6						

* RM - Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
AR - Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
** Värdepapperna värderas med senaste marknadsvärde (normalt senaste betalkurs).

Fondens utveckling	2022 06	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fondförmögenhet, Mkr	32 417	47 000	36 793	37 028	35 061	46 354	41 203	34 735	32 411	23 778
Andelsvärde, kr	3 267,66	4 608,91	3 467,73	2 972,91	2 331,40	2 785,83	2 535,64	2 189,57	2 017,2	1 694,9
Antal andelar (milj st)	9,921	10,198	10,610	12,455	15,039	16,639	16,249	15,864	16,068	14,029
Totalavkastning %	-29,10	32,91	16,64	27,52	-16,31	9,87	15,81	8,55	19,01	28,48
SIX Return Index % (inkl utd)	-27,94	39,34	14,83	34,97	-4,41	9,47	9,65	10,40	15,81	27,95
OMX Stockholm %	-29,20	34,98	12,86	29,64	-7,67	6,41	5,83	6,59	11,86	23,20

Omsättning

Omsättningshastighet, ggr ¹	0,71	0,51	0,54	0,27	0,23	0,19	0,25	0,29	0,25	0,27
----------------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Kostnader (senaste 12 mån)

Förvaltningsarvode %	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22
Transaktionskostnader, Mkr ²	26,7	20,7	16,2	14,4	6,2	7,3	5,7	6,6	6,6	8,0
Transaktionskostnader, % av omsättning ²	0,04	0,04	0,04	0,05	0,03	0,04	0,03	0,03	0,04	0,06
Analyskostnader, Mkr ²	0	0	0	0	0	2,0	1,8	1,8		
Årlig avgift %	1,22	1,22	1,22	1,22	1,22	1,23	1,23	1,23	1,22	1,22

Risk- och avkastningsmått (senaste 24 mån)

Totalrisk D&G Aktiefond %	18,69	20,81	23,17	17,76	13,25	11,58	15,35	14,39	10,45	14,08
Totalrisk för SIX Return %	19,91	19,00	19,29	13,87	11,10	10,58	14,91	13,72	9,31	11,69
Aktiv risk %	6,16	6,56	6,97	5,59	4,55	3,73	4,32	4,57	4,41	5,72

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

² Analyskostnader har tidigare ingått i transaktionskostnader, mellan 2015-2017 redovisas de separat och fr.o.m. 2018 tas kostnaden av fondbolaget.

BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30	BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30
Tillgångar, Mkr			Skulder Mkr		
Finansiella instrument			Uppl. kostnader och förutbet. intäkter	34,6	44,3
Överlåtbara värdepapper	31 264,2	42 955,1	Övriga skulder	45,6	171,8
Bankmedel och övr. likvida medel	1 207,0	1 185,7	SUMMA SKULDER	80,1	216,0
Övriga tillgångar (sålda värdepapper)	25,6	202,4			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,004	108,3			
SUMMA TILLGÅNGAR	32 496,8	44 451,5	FONDFÖRMÖGENHET MKR	32 416,7	44 235,5

DIDNER & GERGE SMÅBOLAG

Fonden startade	2008-12-23
Förvaltare	Kristian Åkesson
Jämförelseindex	CSRX Sweden
PPM-nummer	140491



Kristian Åkesson

Didner & Gerge Småbolagsfond sjönk med 28,2 procent under det första halvåret. Jämförelseindex - Carnegie Small Cap Return Index Sweden – sjönk med 33,3 procent. Fonden utvecklades därmed 5,1 procentenheter bättre än index. Fonden hade under perioden ett nettoutflöde på 908 miljoner kronor.

Större innehav

Fondens största innehav var vid halvårsskiftet Embracer, MEKO, AAK, Bufab och Electrolux.

Embracer utvecklar egna nya dataspel, förädlar och uppgraderar existerande spel, förlägger och fysiskt distribuerar både egna och andra utvecklades spel. Den globala spelmarknaden har historisk visat och förväntas fortsatt visa tillväxt under de kommande åren. Bolaget har en betydande intern spelutveckling vilket driver den organiska tillväxten. Utöver det finns en uttalad förvärsstrategi. Genom förvärvet av Asmodee adderar bolaget ett stort globalt förlag för brädspel, samlarkort och digitala brädspel.

MEKO (tidigare Mekonomen Group) är en grossist av reservdelar till bilverkstäder med verksamhet i Norden och Polen. Bolaget driver även ett nätverk av 480 butiker och över 3900 verkstäder. Verksamheten drivs genom fyra segment FTZ (Danmark), Inter-team (Polen), MECA/ Mekonomen (Sverige, Norge och Finland) och Sørensen och Balchen (Norge). I juni annonserades ett förvärv av finska Koivunen genom vilket MEKO expanderar i Finland och även in i Baltikum.

AAK producerar växtbaserade oljor och fetter som ingår i en rad olika branscher, till exempel choklad och konfektyr, bageri, mejeri och kosmetik. AAK har bland annat en framstående position

inom modersmjölkersättning, vilket har varit ett starkt bidragande tillväxtområde under ett antal år. Produktutveckling sker i hög grad tillsammans med kunden för att effektivisera och optimera produktion, men ingredienserna har även stor påverkan på struktur, konsistens och smakupplevelsen av slutprodukten. Bolaget fortsätter att flytta sin verksamhet mot en större andel högförädlade produkter. Bolaget gör betydande satsningar inom växtbaserade alternativ till kött- och mjölkprodukter.

Bufab är ett handelsbolag som erbjuder sina kunder inköps- och logistik tjänster. Bolaget har ett globalt nätverk av leverantörer främst i Asien och Europa. Bufab erbjuder sina kunder att ta över hanteringen av inköp, kvalitetssäkring, lagerhållning och leveranser av för kunden mindre strategiska viktiga komponenter. Bufab kan erbjuda sina kunder en lägre total kostnad för dessa insatskomponenter genom bland annat genom de storskal fördelar som specialiseringen inom området medför. Bolaget har en marknadsledande position i en mycket fragmenterad marknad och en del av tillväxtstrategin ligger i att förvärva mindre konkurrenter och konsolidera marknaden.

Electrolux är en välkänd tillverkare av vitvaror för konsumenter. Bolaget erbjuder sina produkter i 120 länder och de mest kända varumärkena är Electrolux, AEG och Frigidaire. Under innevarande år står det klart att bolaget möter högre råvarukostnader och höga logistikkostnader. Trots det anser vi att det finns en intressant investeringsmöjlighet om man lyfter blicken ett par år framåt. Vi bedömer att det finns goda möjligheter för bolaget att för första gången både nå och överträffa sitt marginalmål om 6%. Electrolux är även i slutfasen av ett stort investeringsprogram som

enligt bolaget har stor potential att transformera lönsamheten i både Nordamerika och Latinamerika. Dessutom har Electrolux som mål att tydligt öka reservdels och eftermarknadsaffären som andel av total försäljning.

Större förändringar

De största nettoköpen har under det första halvåret skett i Lindab, Getinge, Castellum, Cint och AAK.

De största nettoförsäljningarna har skett i Kojamo, Trelleborg, Elanders, Schouw & Co. och Heba Fastigheter.

Under det första halvåret har Småbolagsfonden flera nya innehav. Fonden har investerat i Castellum, Chemometec, Concentric, Electrolux Professional, Getinge, Gränges, Lindab och Stendörren. Småbolagsfonden har avytttrat helt innehaven i Bonava, Cargotec, Ecoonline, Elanders, Kojamo, NP3 Fastigheter, Patientsky, Pexip och Sbanken.

Enskilda innehavs utveckling

De bolag som gett det största bidraget till fondens utveckling har varit Sbanken, Leroy Seafood, Kopparbergs Bryggerier, Rovio Entertainment och Ecoonline Holding.

Bland de innehav som utvecklats mindre bra kan nämnas Nolato, Bufab, Lindab, Electrolux och MEKO.

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

Största nettoköp Mkr

Lindab (SE)	392
Getinge (SE)	250
Castellum (SE)	211
Cint (SE)	209
AAK (SE)	206

Största nettosälj Mkr

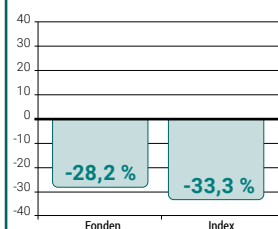
Kojamo (FI)	411
Trelleborg (SE)	373
Elanders (SE)	315
Schouw & Co. (DK)	295
Heba Fastighets (SE)	283

Avkastning

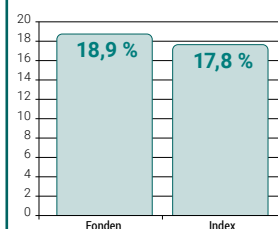
	Fonden	Index
2022	-28,2%	-33,3%
2 år*	11,7%	9,1%
5 år*	6,5%	9,6%
Sedan start*	18,9%	17,8%

* årligt genomsnitt

Avkastning 2022:6



Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%	Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%
DAGLIGVAROR						INFORMATIONSTEKNOLOGI					
AAK (SE)	RM	2 366 221	166,90	394,9	4,3	Vitec (SE)	RM	569 221	443,40	252,4	2,8
Kopparbergs Bryggeri (SE)	AR	1 270 269	158,80	201,7	2,2	Crayon (NO)	RM	1 795 161	129,82	233,0	2,5
Schouw & Co. (DK)	RM	144 923	712,77	103,3	1,1	Know IT (SE)	RM	720 791	285,60	205,9	2,3
Leroy Seafood (NO)	RM	679 717	72,53	49,3	0,6	Lagercrantz (SE)	RM	2 334 719	82,85	193,4	2,1
FASTIGHET						KOMMUNIKATIONSTJÄNSTER					
Castellum (SE)	RM	1 033 059	131,45	135,8	1,5	Byggfakta (SE)	RM	5 617 564	31,14	174,9	1,9
Stendörren (SE)	RM	600 000	155,20	93,1	1,0	Cint (SE)	RM	2 687 135	56,95	153,0	1,7
Heba Fastighets (SE)	RM	1 685 130	41,80	70,4	0,8	NCAB (SE)	RM	2 701 145	51,65	139,5	1,5
HÄLSOVÅRD						MATERIAL					
Getinge (SE)	RM	914 838	236,40	216,3	2,4	Hexpol (SE)	RM	3 634 296	87,05	316,4	3,5
Ambea (SE)	RM	4 052 488	46,80	189,7	2,1	Gränges (SE)	RM	1 109 648	76,50	84,9	0,9
Elekta (SE)	RM	2 175 033	70,66	153,7	1,7	SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER					
Biotage (SE)	RM	780 888	181,00	141,3	1,6	MEKO (SE)	RM	3 762 772	110,00	413,9	4,5
Chemometec (DK)	RM	96 579	1 091,14	105,4	1,1	Electrolux (SE)	RM	2 808 475	137,66	386,6	4,2
Modulight (FI)	AR	1 391 078	46,40	64,5	0,7	SUMMA VÄRDEPAPPER					
INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER						ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Bufab (SE)	RM	1 443 552	265,00	382,5	4,2	9 840,7 97,0					
Trelleborg (SE)	RM	1 832 714	206,10	377,7	4,2	271,2 3,0					
Coor Service Management (SE)	RM	4 498 795	80,25	361,0	4,0	FONDFÖRMÖGENHET					
Nolato (SE)	RM	5 700 951	55,00	313,6	3,4	9 111,8 100,0					
Lifco (SE)	RM	1 394 394	164,25	229,0	2,5	* RM - Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					
Rejlers (SE)	RM	1 838 316	124,00	228,0	2,5	AR - Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					
Sweco B (SE)	RM	2 077 058	107,10	222,5	2,4	** Värdepapperna värderas med senaste marknadsvärde (normalt senaste betalkurs).					
Lindab (SE)	RM	1 459 889	148,30	216,5	2,4						
Securitas (SE)	RM	1 842 400	88,12	162,4	1,8						
Konecranes (FI)	RM	639 524	238,09	152,3	1,7						
AFRY (SE)	RM	908 437	140,40	127,5	1,4						
Concentric (SE)	RM	620 036	176,40	109,4	1,2						
Electrolux Professional B (SE)	RM	1 930 991	55,00	106,2	1,2						
Fagerhult (SE)	RM	2 181 931	45,45	99,2	1,1						
Sitowise (FI)	RM	1 463 414	57,54	84,2	0,9						
VBG (SE)	RM	426 504	117,00	49,9	0,5						

Fondens utveckling	2022 06	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fondförmögenhet, Mkr	9 112	13 744	11 808	11 507	12 004	14 991	13 309	9 706	6 816	6 404
Andelsvärde, kr	1 012,47	1 410,82	1 089,44	889,74	677,31	730,92	668,23	586,02	446,67	378,45
Antal andelar (milj st)	8,999	9,742	10,839	12,933	17,723	20,510	19,916	16,563	15,260	16,922
Totalavkastning	-28,24	29,50	22,44	31,36	-7,33	9,38	14,03	31,20	18,03	41,87
CSR %	-33,25	37,14	23,00	43,16	-0,17	8,82	12,18	30,07	21,56	36,63
Omsättning										
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,49	0,37	0,22	0,13	0,27	0,27	0,21	0,47	0,35	0,12
Kostnader (senaste 12 mån)										
Förvaltningsarvode %	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40
Transaktionskostnader, Mkr ²	8,9	7,1	4,1	4,5	6,3	6,2	4,7	5,1	2,6	3,0
Transaktionskostnader, % av omsättning ²	0,07	0,06	0,07	0,06	0,07	0,07	0,08	0,07	0,05	0,08
Analyskostnader, Mkr ²	0	0	0	0	0	1,0	0,3	0,2		
Årlig avgift %	1,40	1,40	1,40	1,40	1,40	1,41	1,40	1,40	1,40	1,40
Risk- och avkastningsmått (senaste 24 mån)										
Totalrisk D&G Småbolag %	21,34	24,94	24,47	14,10	12,24	12,35	14,28	11,43	10,73	14,00
Totalrisk för CSR %	23,74	24,12	22,71	12,67	11,48	12,88	16,97	15,13	11,74	12,56
Aktiv risk %	8,11	6,85	6,67	5,55	4,04	2,95	6,31	6,60	5,29	6,92

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

² Analyskostnader har tidigare ingått i transaktionskostnader, mellan 2015-2017 redovisas de separat och fr. o.m. 2018 tas kostnaden av fondbolaget.

BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30	BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30
Tillgångar, Mkr			Skulder Mkr		
Finansiella instrument			Uppl. kostnader och förutbet. intäkter	11,0	14,8
Överlåtbara värdepapper	8 840,7	12 352,0	Övriga skulder	96,5	55,1
Bankmedel och övr. likvida medel	309,0	458,3	SUMMA SKULDER	107,5	69,9
Övriga tillgångar (sålda värdepapper)	67,7	37,8			
Upplupna utdelningar	2,0	0,0			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,06	0,0			
SUMMA TILLGÅNGAR	9 219,4	12 848,1	FONDFÖRMÖGENHET MKR	9 111,8	12 778,2

DIDNER & GERGE GLOBAL

Fonden startade 2011-09-28
Förvaltare Henrik Andersson
Lars Johansson
Jämförelseindex MSCI ACWI TR Net i SEK
PPM-nummer 541235



Lars Johansson & Henrik Andersson

Didner & Gerge Global sjönk med 7,9 procent under första halvåret 2022. Världsindex har under motsvarande period fallit med 9,7 procent. Börsens humör vändes efter en längre tid av positivism mot det mer bekymmersamt inställda hållet. Första halvårets nyhetsflöde har utöver rapportering om kriget i Ukraina dominerats av tilltagande risker för den världsekonomiska situationen: hög inflation, kraftiga räntehöjningar, en problematisk leveranskedjesituation och risk för lågkonjunktur. Som vi skrev för ett år sedan - den värdering av aktier (som då gällde) kom obestridligen hand i hand med högt ställda förväntningar på ekonomisk återhämtning. Nu hänger denna på en skör tråd. Värt att notera är att innehaven i Globalfonden historiskt har växt snabbare och till högre lönsamhet än gemene bolag. Vi anser förutsättningarna för kapitallätta bolag som inte kräver belåning för att skapa rimlig avkastning på kapitalet och som är verksamma inom affärsområden som kommer prioriteras i samhället (t.ex. digitalisering, miljö- & energiteknik och modern medicinteknologi) har god möjlighet att utvecklas väl även i sämre ekonomiska klimat. Fonden hade under första halvåret 2022 ett nettoutflöde på 248 miljoner kronor.

Större förändringar i innehaven

Under halvåret tillkom två innehav. **Eurofins Scientific** är ett familjeägt bolag som via ett av världens största nätverk av laboratorier tillhandahåller testtjänster inom fyra huvudområden

Största nettoköp Mkr

Eurofins Scientific (LU)	176
Shoals Technologies (US)	88
Autodesk (US)	69
Shimano (JP)	68
Qiagen (NL)	62

Största nettosälj Mkr

Gilead Sciences (US)	145
VMware (US)	114
Ashmore Group (GB)	107
Centene (US)	106
Fairfax Financial (CA)	105

som har en stark inverkan på människors hälsa. **Shoals Technologies** tillhandahåller plug-and-play lösningar för elektrisk balansering av system (EBOS) för solenergiprojekt. Detta sänker installationskostnaden för nya solenergisystem radikalt. Utgick gjorde två bolag som funnits en längre tid med portföljen: **Ashmore** och **Gilead Sciences** samt **Oatly**. Övriga större förändringar var tilläggsinvesteringar i **Autodesk**, **Shimano** samt **Qiagen** och minskningar i **VMware**, **Centene** och **Fairfax Financial**.

Enskilda innehavs utveckling

Största positiva bidragsgivare till fondens avkastning under första halvåret var främst **Fairfax Financial**, **Centene**, **Markel**, **VMware**, **Nexon** samt **Novo Nordisk**. I den negativa vågskålen bidrog **Zebra Technologies**, **Schneider Electric**, **VF Corp**, **Salesforce**, **Ameresco** samt **Icon Plc** mest negativt till fondens avkastning. Som helhet var **Kapitalallokerare** det enda investeringsklustret med positiv totalavkastning under halvåret medan klustren **Miljö- & energiteknik** samt **Digitala produkter & tjänster** utvecklades sämst.

Större innehav

Kanadensiska sak- och återförsäkringsbolaget **Fairfax Financial** övergripande mål är att uppnå en hög avkastning på investerat kapital och bygga långsiktigt aktieägarvärde – något vi

anser ligga i linje med Globalfondens uppdrag.

Amerikanska **Centene** har en omfattande portfölj av kostnadseffektiva hälsovårdslösningar, speciellt för individer som innefattas av de nationella sjukvårdsförsäkringsprogrammen Medicare och Medicaid.

Markel är främst verksam inom specialförsäkringar. Med en stark företagskultur i ryggen tror vi att bolaget kan fortsätta växa under lång tid genom förmågan och möjligheten att återinvestera kapitalet inom verksamhetens tre ben.

Medicinteknikbolaget **Hologic** är en ledande utvecklare, tillverkare och leverantör av högkvalitativa diagnostikprodukter, medicinska avbildningssystem och kirurgiprodukter. Bolagets fokus och marknadsledarskap finns främst inom området kvinnohälsa, med innovativa lösningar som screening för livmoderhalscancer respektive mammografi för upptäckt av bröstcancer som två huvudområden.

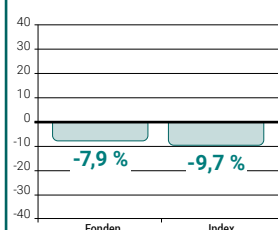
Fiserv en global leverantör av teknik för finansiella tjänster. Företagets kunder inkluderar banker, spar- och kreditinstitut, värdepappersmäklare, leasing- och finansieringsföretag, utgivare av kreditkort och återförsäljare av betalningslösningar.

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

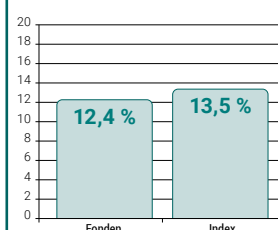
Avkastning

	Fonden	Index
2022	-7,9%	-9,7%
2 år*	10,3%	13,7%
5 år*	8,3%	11,2%
Sedan start*	12,4%	13,5%
* årligt genomsnitt		

Avkastning 2022:6



Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%	Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%
FINANS						INFORMATIONSTEKNOLOGI					
Fairfax Financial (CA)	RM	65 000	5 332,97	346,6	6,5	Fiserv (US)	RM	250 000	914,66	228,7	4,3
Markel (US)	RM	18 000	13 114,21	236,1	4,5	Salesforce (US)	RM	100 000	1 689,67	169,0	3,2
Fairfax India (CA)	RM	1 758 466	111,27	195,7	3,7	VMware (US)	RM	140 000	1 175,76	164,6	3,1
Brookfield Asset Management (CA)	RM	400 000	454,90	182,0	3,4	Zebra Technologies (US)	RM	50 000	3 017,68	150,9	2,8
Prudential (GB)	RM	1 300 000	126,45	164,4	3,1	Autodesk (US)	RM	75 000	1 774,20	133,1	2,5
B3 (BR)	RM	6 200 000	21,54	133,6	2,5	KOMMUNIKATIONSTJÄNSTER					
HÄLSOVÅRD						Nexon (JP)					
Centene (US)	RM	310 000	868,40	269,2	5,1	RM	865 000	209,41	181,1	3,4	
Hologic (US)	RM	325 000	714,72	232,3	4,4	KRAFTFÖRSÖRJNING					
Qiagen (NL)	RM	435 000	478,65	208,2	3,9	Brookfield Renewable Corp USD (CA)	RM	600 000	364,02	218,4	4,1
Icon (IE)	RM	85 000	2 187,19	185,9	3,5	SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER					
Novo Nordisk B (DK)	RM	150 000	1 134,67	170,2	3,2	Shimano (JP)	RM	80 000	1 727,71	138,2	2,6
Eurofins Scientific (LU)	RM	200 000	807,07	161,4	3,0	VF (US)	RM	265 000	453,36	120,1	2,3
Recordati (IT)	RM	325 000	443,29	144,1	2,7	Ping An Healthcare and Technology (KY)	RM	975 000	30,36	29,6	0,6
INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER						SUMMA VÄRDEPAPPER					
WSP Global (CA)	RM	185 000	1 135,74	210,1	4,0	5 090,8 95,9					
Stantec (CA)	RM	425 000	444,82	189,0	3,6	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Schneider Electric (FR)	RM	107 000	1 202,25	128,6	2,4	219,0 4,1					
Aalberts (NL)	RM	285 000	399,14	113,8	2,1	FONDFÖRMÖGENHET					
Ameresco (US)	RM	250 000	452,44	113,1	2,1	5 309,8 100,0					
Shoals Technologies (US)	RM	550 000	168,43	92,6	1,8	* RM - Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					
Vestas Wind Systems (DK)	RM	350 000	216,07	75,6	1,4	APÖ - Annat överlåtbart värdepapper eller penninmarknadsinstrument.					
Aalberts Rights (NL)	APÖ	260 000	17,68	4,6	0,1	** Värdepapperna värderas med senaste marknadsvärde (normalt senaste betalkurs).					

Fondens utveckling	2022 06	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Fondförmögenhet, Mkr*	5 310	6 029	5 835	7 475,90	7 212,00	7 253,0	4 541,8	2 618,6	1 623,7	790,1	264,8
Andelsvärde, kr	351,43	381,63	316,57	308,92	241,29	257,76	217,61	191,06	175,25	143,1	113,29
Antal andelar (milj st)	15,109	15,797	18,432	24,200	29,889	28,138	20,871	13,705	9,265	5,5215	2,3370
Totalavkastning %	-7,92	20,55	2,48	28,03	-6,39	18,45	13,89	9,03	22,47	26,31	7,26
MSCI ACWI TR Net i SEK (slutkurs) %	-9,66	30,70	1,94	33,73	-1,92	11,81	15,31	6,39	26,36	21,97	9,38

Omsättning

Omsättningshastighet, ggr ¹	0,24	0,30	0,32	0,12	0,14	0,17	0,11	0,25	0,25	0,18	0,66
----------------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Kostnader (senaste 12 mån)

Förvaltningsarvode %	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60
Transaktionskostnader, Mkr ²	8,8	5,5	4,4	2,4	5,1	3,1	1,9	2,2	2,0	1,1	0,7
Transaktionskostnader, % av omsättning ²	0,25	0,13	0,08	0,07	0,15	0,06	0,05	0,07	0,15	0,18	0,16
Analyskostnader, Mkr ²	0	0	0	0	0	1,2	1,3	1,0			
Årlig avgift %	1,60	1,60	1,61	1,60	1,60	1,62	1,63	1,64	1,59	1,59	1,58

Risk- och avkastningsmått (senaste 24 mån)

Totalrisk D&G Global %	12,14	14,63	16,33	14,65	12,20	9,46	13,40	12,01	5,29	6,97
Totalrisk för MSCI ACWI TR Net i SEK %	11,03	15,43	17,08	14,22	11,91	9,11	14,14	13,43	6,31	6,52
Aktiv risk %	4,74	4,17	5,03	4,52	3,45	5,54	6,10	4,77	4,33	4,10

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

² Analyskostnader har tidigare ingått i transaktionskostnader, mellan 2015-2017 redovisas de separat och fr. o.m. 2018 tas kostnaden av fondbolaget.

BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30	BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30
Tillgångar, Mkr			Skulder Mkr		
Finansiella instrument			Uppl. kostnader och förutbet. intäkter	7,1	7,7
Överlåtbara värdepapper	5 090,8	5 786,4	Övriga skulder	3,2	0,0
Bankmedel och övr. likvida medel	224,5	178,3	SUMMA SKULDER	10,3	7,7
Upplupna utdelningar	3,5	2,8			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1,3	1,1			
SUMMA TILLGÅNGAR	5 320,1	5 968,7	FONDFÖRMÖGENHET MKR	5 309,8	5 960,9

DIDNER & GERGE

SMALL & MICROCAP

Fonden startade 2014-08-28
 Förvaltare Carl Granath,
 Henrik Sandell
 Jämförelseindex MSCI Europe Small +
 Microcap TR Net i SEK



Carl Granath & Henrik Sandell

Didner & Gerge Small and Microcap föll med 23,9 procent under halvåret. Jämförelseindex, MSCI Europe Small + Micro, föll med 19,9 procent och fonden utvecklades därmed 4 procentenheter svagare under perioden. Fonden hade under det första halvåret 2022 ett nettoutflöde på 210 miljoner kronor.

Större innehav

Fondens fem största innehav var vid halvårsskiftet Embracer, Paradox Interactive, Bakkafrost, Corticeira Amorim samt CIE Automotive.

Embracer förvärvar, utvecklar och förlägger PC-, konsol-, mobil- och brädspel. Kärnaffärsmodellen består i att förvärva etablerade, men tillfälligt underpresterande, spelvarumärken och successivt förädla dem. Bolaget grundades 2011 av Lars Wingefors och äger över 850 olika varumärken fördelat på flera hundra olika speltitlar. Koncernen har huvudkontor i Karlstad och global närvaro genom de tio operativa enheterna: THQ Nordic, Koch Media, Coffee Stain, Amplifier Game Invest, Saber Interactive, DECA Games, Gearbox Entertainment, Easybrain, Asmodee och Dark Horse. För närvarande arbetar koncernens dryga 10 000 spelutvecklare med närmare 230 pågående spelutvecklingsprojekt, varav omkring 30 avser AAA-lanseringar.

Paradox Interactive är en svensk spelutvecklare som har flera storsäljare under bältet. Bolaget har en mycket lojal kundbas med över fem miljoner aktiva spelare i månaden och över 20 miljoner registrerade spelarkonton. För fem år sedan var motsvarande siffror cirka 1,5 miljoner månatliga spelare respektive knappt fem miljoner konton, vilket motsvarar en årlig

tillväxt i spelbasen på i runda slängar 30% per år. Paradox spelportfölj inkluderar framgångsrika titlar som Cities: Skylines, Crusader Kings, Europa Universalis, Hearts of Iron och Stellaris. Bolagets spel kännetecknas av en hög detaljrikedom i de val spelaren kan göra och av att de kan spelas om flera gånger. De fem tidigare nämnda spelen tillhör normalt bland de 100 mest spelade titlarna på Steam, trots att det är 5-8 år sedan vissa spelen lanserades.

Bakkafrost är en färöisk laxodlare som, till skillnad mot många av bolagets konkurrenter, är verksam i alla delar av produktionsprocessen, från foder- och fiskoljetillverkning till slutprodukt. Bakkafrosts färöiska verksamhet är tydlig kostnadsledare i branschen, med ett högre rörelseresultat per slaktad fisk och kilo än branschgenomsnittet. Bakkafrost grundades 1968 av bröderna Martin, Hans och Roland Jacobsen, men de gav sig in i laxbranschen först 1979. Regin, som är son till Hans Jacobsen, tillträdde som VD 1989. Under hans ledning har Bakkafrost konsoliderat laxnäringen på Färöarna, där antalet aktörer gått från 60 till tre. Samtidigt har koncernen utvecklats till en av världens ledande, och mest lönsamma, laxodlare.

Corticeira Amorim har sin bas i Portugal och är världens största producent av vinkorkar. Bolaget producerar årligen knappt 6 miljarder korkar, vilket betyder att mer än en fjärdedel av alla vinflaskor som produceras i världen ett givet år, och hälften av alla champagneflaskor, försluts med en kork från Amorim. Koncernen är också nästan fyra gånger så stor som sin närmaste konkurrent. Kork är ett mycket klimatsmart materialval. Barken på ett korkträd kan skördas var nionde år. Trädet behöver inte fällas för att skörda korken utan får stå kvar och bilda ny bark tills det blir dags för skörd igen.

CIE Automotive är en spansk komponentleverantör, eller tier 2-leverantör, till den globala

bilindustrin. CIEs segment av bilmärken har historiskt betraktas som volatilt och olönsamt, men bolaget har lyckats vända upp och ner på denna bild. Under perioden 2001-2020 ökade koncernens intäkter med i genomsnitt 15% per år samtidigt som avkastningen på eget kapital stigit från låga ensiffriga nivåer till en bra bit över 20%. Delar av tillväxten är förvärvat, men CIE har även konsekvent växt snabbare organiskt än branschsnittet. CIEs styrka består bland annat av att man kan fungera som en global samlad leverantör av alla befintliga tekniska lösningar. Konkurrenterna är ofta mycket små lokala bolag med begränsat utbud.

Större förändringar

Några av de största nettoköpen har under perioden skett i de, för året nya, innehaven: Games Workshop, CVS Group samt Vigo Systems. Utöver detta har innehaven ökats i Frontier Developments, Polygiene. Under det första halvåret har de största nettoförsäljningarna skett i Cembre, Lectra, Storytel, Strix samt Sabaf. Innehaven i Storytel samt Strix har avyttrats helt under perioden.

Enskilda innehavs utveckling

De bolag som, under halvåret, främst bidrag till fondens utveckling har varit Bakkafrost, TFF, Kopparbergs Bryggeri, Sabaf samt Paradox Interactive.

Bland de under perioden sämsta bidragsgivarna återfinns Polygiene, Victoria, VNV Global, Chargeurs samt DiscoverIE.

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

Största nettoköp Mkr

Games Workshop Group (GB)	36
CVS Group (GB)	28
Vigo System (PL)	24
Polygiene (SE)	4
Frontier Developments (GB)	3

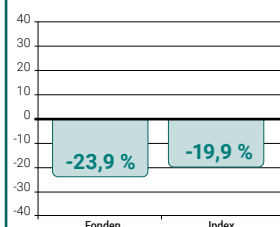
Största nettosälj Mkr

Cembre (IT)	28
Lectra (FR)	23
Strix Group (IM)	23
Storytel (SE)	19
Sabaf (IT)	17

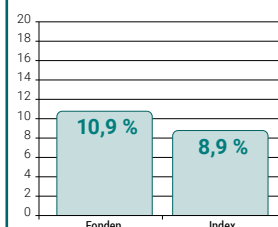
Avkastning

	Fonden	Index
2022	-23,9%	-19,9%
2 år*	9,0%	10,5%
5 år*	4,8%	5,8%
Sedan start*	10,9%	8,9%
* årligt genomsnitt		

Avkastning 2022:6



Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%	Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%
DAGLIGVAROR						INFORMATIONSTEKNOLOGI fortsättning ...					
Bakkafrost (FO)	RM	95 000	653,25	62,1	3,8	Fabasoft (AT)	RM	75 000	203,59	15,3	1,0
Cranswick (GB)	RM	145 000	380,84	55,2	3,4	Init (DE)	RM	28 031	236,27	6,6	0,4
Amsterdam Commodities (NL)	RM	175 000	240,02	42,0	2,6	Expert.AI (IT)	AR	730 000	8,57	6,3	0,4
Kopparbergs Bryggeri (SE)	AR	177 000	158,80	28,1	1,8	KOMMUNIKATIONSTJÄNSTER					
FINANS						18,9					
VNV Global (SE)	RM	455 000	24,06	10,9	0,7	Embracer (SE)	AR	1 000 000	77,99	78,0	4,8
HÄLSOVÅRD						10,7					
Arcticzymes Technologies (NO)	RM	475 000	81,81	38,9	2,4	Paradox (SE)	AR	410 000	178,45	73,2	4,5
Carasent (NO)	RM	1 500 000	23,23	34,8	2,1	Frontier Developments (GB)	AR	280 000	172,25	48,2	3,0
Tristel (GB)	AR	600 000	44,80	26,9	1,7	Bahnhof (SE)	AR	1 200 000	33,40	40,1	2,5
Hamilton Thorne (CA)	RM	2 200 000	12,09	26,6	1,6	MAG Interactive (SE)	AR	2 260 000	16,70	37,7	2,3
CVS Group (GB)	AR	125 000	205,60	25,7	1,6	Media and Games Invest (MT)	AR	1 175 000	24,80	29,1	1,8
Integrum (SE)	AR	420 000	50,00	21,0	1,3	MATERIAL					
INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER						6,9					
Discoverie Group (GB)	RM	610 000	77,16	47,1	2,9	Corticeira Amorim (PT)	RM	500 000	113,15	56,6	3,5
Chargeurs (FR)	RM	280 000	158,91	44,5	2,8	TFF Group (FR)	RM	100 000	338,60	33,9	2,1
Interpump (IT)	RM	101 000	390,46	39,4	2,4	Polygiene (SE)	AR	1 500 000	14,34	21,5	1,3
Somero Enterprises (US)	AR	800 000	48,68	38,9	2,4	SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER					
Antares Vision (IT)	RM	400 000	94,19	37,7	2,3	CIE Automotive (ES)	RM	220 000	255,24	56,2	3,5
Water Intelligence (GB)	AR	300 000	80,90	24,3	1,5	Sabaf (IT)	RM	160 000	251,81	40,3	2,5
Where Food Comes From (US)	RM	200 000	119,97	24,0	1,5	Games Workshop Group (GB)	RM	39 000	831,37	32,4	2,0
Kardex (CH)	RM	10 000	1 685,69	16,9	1,0	Pattern (IT)	AR	529 000	61,29	32,4	2,0
Diploma (GB)	RM	60 000	279,53	16,8	1,0	Victoria (GB)	AR	425 000	55,76	23,7	1,4
Cembre (IT)	RM	13 561	271,09	3,7	0,2	SUMMA VÄRDEPAPPER			1 472,0	90,8	
INFORMATIONSTEKNOLOGI						12,6					
Tracsis (GB)	AR	450 000	116,37	52,4	3,2	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			148,3	9,2	
Lectra (FR)	RM	110 000	376,10	41,4	2,6	FONDFÖRMÖGENHET					
Basler (DE)	RM	27 000	825,07	22,3	1,4				1 620,3	100,0	
Vigo System (PL)	RM	15 000	1 399,98	21,0	1,3	* RM - Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					
DevPort (SE)	AR	626 000	31,80	19,9	1,2	AR - Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					
Atoss Software (DE)	RM	14 000	1 307,25	18,3	1,1	** Värdepapperna värderas med senaste marknadsvärde (normalt senaste betalkurs).					

Fondens utveckling	2022 06	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fondförmögenhet, Mkr	1 620	2 372	1 888	1 513	2 737	4 462	2 061	1 395	324,8
Andelsvärde, kr	225,33	296,23	243,65	181,29	151,89	188,47	156,42	140,38	106,69
Antal andelar (milj st)	7,191	8,008	7,748	8,350	18,019	23,676	13,175	9,938	3,044
Totalavkastning %	-23,93	21,58	34,40	19,35	-19,41	20,49	11,42	31,58	6,69
MSCI Europe Small+Microcap Net i SEK (slutkurs) %	-19,94	27,08	1,21	35,41	-13,04	21,91	5,25	21,34	2,74
Omsättning									
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,17	0,36	0,35	0,07	0,18	0,15	0,16	0,07	
Kostnader (senaste 12 mån)									
Förvaltningsarvode %	1,59	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60
Transaktionskostnader, Mkr ²	1,0	1,4	1,1	1,5	2,3	3,5	1,5	1,6	0,5
Transaktionskostnader, % av omsättning ²	0,09	0,08	0,09	0,08	0,10	0,08	0,12	0,10	
Analyskostnader, Mkr ²	0	0	0	0	0	0,33	0,16	0,15	
Årlig avgift %	1,59	1,60	1,60	1,60	1,60	1,61	1,61	1,61	
Risk- och avkastningsmått (senaste 24 mån)									
Totalrisk D&G Small and Micro %	16,01	18,11	19,43	15,18	13,52	11,10	13,38		
Totalrisk för MSCI Europe Small + Microcap TR Net i SEK %	16,65	21,95	23,25	15,74	13,37	12,75	15,48		
Aktiv risk %	10,33	10,74	11,98	7,52	6,14	4,29	4,39		

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

² Analyskostnader har tidigare ingått i transaktionskostnader, mellan 2015-2017 redovisas de separat och fr. o.m. 2018 tas kostnaden av fondbolaget.

BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30	BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30
Tillgångar, Mkr			Skulder Mkr		
Finansiella instrument			Uppl. kostnader och förutbet. intäkter	2,2	3,3
Överlåtbara värdepapper	1 472,0	2 269,8	Övriga skulder	1,0	1,0
Bankmedel och övr. likvida medel	150,8	237,1	SUMMA SKULDER	3,2	4,2
Övriga tillgångar (sålda värdepapper)	0	0,04			
Upplupna utdelningar	0,6	0,8			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,06	0,02			
SUMMA TILLGÅNGAR	1 623,5	2 507,7	FONDFÖRMÖGENHET MKR	1 620,3	2 503,5

DIDNER & GERGE

US SMALL & MICROCAP

Fonden startade 2016-08-31
Förvaltare Jessica Eskilsson Frank
Linn Hansson
Jämförelseindex MSCI USA Small Cap Net i SEK



Linn Hansson & Jessica Eskilsson Frank

Didner & Gerge US Small and Microcap minskade med 12,9 procent under första halvåret 2022. Jämförelseindex MSCI US Small Cap sjönk med 11,3 %. Fonden utvecklades därmed 1,6 procentenheter sämre än sitt jämförelseindex under perioden. Fonden hade under första halvåret 2022 ett nettoutflöde på 56 miljoner kronor.

Större innehav

Fondens fem största innehav var vid halvårsskiftet UFP Technologies, Chemed, Inter Parfums, Kinsale, och Littelfuse.

UFP Technologies är en marknadsledande tillverkare av förvaringslösningar och komponenter främst till medicintekniska produkter. Efterfrågan på bolagets produkter gynnas bland annat av en ökad användning av robotkirurgi. UFP Technologies grundades 1963 och leds idag av Jeffrey R. Bailly, som är son till en av grundarna. Efterfrågan på bolagets produkter inom medicinteknik drabbades negativt av coronapandemin då många operationer ställdes in. Allteftersom de planerade operationerna sätts igång igen borde efterfrågan på bolagets produkter öka, något som kommer synas i både ökad tillväxt och förbättrad lönsamhet.

Chemed är marknadsledare i USA inom hospis (Vitas) och rörmokeritjänster (Roto-Rooter). Efterfrågan på Vitas tjänster gynnas av att USA har en åldrande befolkning. Bolaget har en lång verksamhetshistorik och har visat att de kan leverera vård av god kvalitet till en relativt låg kostnad. Roto-Rooter har historiskt haft en bra och stabil tillväxt på en stor och fragmenterad

marknad, något vi tror kommer fortsätta framöver. Chemed är ett välskött bolag med starka kassaflöden och en långvarig ledning.

Inter Parfums producerar och tillverkar dofter främst under licenskontrakt med globala lyxvarumärken. Bolaget grundades 1982 av Philippe Benacin och Jean Madar som fortfarande är storägare samt verksamma i bolaget. Bolaget är välskött med en kapitallätt affärsmodell där fokus ligger på varumärkesbyggande. Inter Parfums har historiskt vuxit snabbare än marknaden. Marknadens tillväxt gynnas på lång sikt av en växande medelklass, främst i Asien samt stark efterfrågan på lyxmärken.

Kinsale är ett specialförsäkringsbolag som erbjuder sak- och olycksfallsförsäkring till små företag. Bolaget startades 2009 och har uppvisat god tillväxt och lönsamhet. Bolaget har som strategi att attrahera duktiga medarbetare och använda egenutvecklad teknik för att förbättra sina processer, vilket hittills har resulterat i både höga servicenivåer och låga kostnader. Bolaget bygger på så sätt en stark utmanare till de mer etablerade försäkringsbolagen. Kinsale leds av sin grundare Michael Kehoe.

Littelfuse har en ledande position inom säkringar och kretsskydd till elektronik, bilar och industriella applikationer. Produkterna utgör en viktig del av slutprodukterna de används i men utgör en låg kostnad av produktens totala värde. Priserna pressas därför inte lika hårt och tillsammans med skalfördelar ger detta en förklaring till bolagets höga marginaler. Bolaget har fortsatt goda möjligheter till förvärvsdriven tillväxt, utöver organisk tillväxt driven av ökat

elektronikinnehåll samt krav på effektivare energianvändning i bolagets slutmarknader.

Större förändringar i fonden

Under det första halvåret har fonden investerat i tre nya bolag; den globala marknadsledaren inom gräs- och landskapsskötsel Toro, ingenjörskonsultbolaget Stantec och miljöteknikbolaget Ameresco. Fonden har sålt hela sitt innehav i hemsjukvårdsbolaget LHC Group, medicinteknikbolaget Infusystems, snöplogstillverkaren Douglas Dynamics och medicinteknikbolaget Semler Scientific.

Enligt fondbestämmelserna har fonden rätt att handla med optioner, terminer och likartade finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Ingen av dessa möjligheter har utnyttjats under perioden.

Enskilda innehavs utveckling

Bland de bolag som har bidragit mest positivt till fondens avkastning under det första halvåret kan nämnas LHC Group, UFP Technologies och U.S. Physical Therapy. Bland de bolag som har bidragit minst till fondens avkastning det första halvåret kan nämnas Semler Scientific, Thryv och Installed Building Products.

Största nettoköp Mkr

Stantec (CA)	14
Toro (US)	12
Ameresco (US)	8
FirstService (CA)	5
Novanta (CA)	2

Största nettosälj Mkr

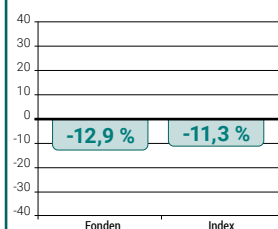
LHC Group (US)	20
Douglas Dynamics (US)	12
U.S. Physical Therapy (US)	10
Infusystem Holdings (US)	8
J & J Snack Foods (US)	8

Avkastning

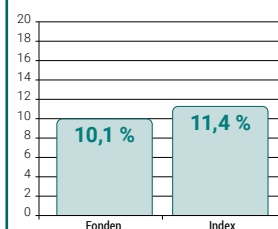
	Fonden	Index
2022	-12,9%	-11,3%
2 år*	12,7%	18,2%
5 år*	8,0%	10,9%
Sedan start*	10,1%	11,4%

* årligt genomsnitt

Avkastning 2022:6



Genomsnittlig årlig avkastning sedan start



Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%	Finansiella instrument	Typ av marknad*	Volym	Kurs**	Värde Mkr	%
DAGLIGVAROR						INFORMATIONSTEKNOLOGI					
Inter Parfums (US)	RM	21 051	744,84	15,7	3,9	Littelfuse (US)	RM	5 815	2 606,74	15,2	3,8
J & J Snack Foods (US)	RM	8 515	1 416,22	12,1	3,0	Evertect (PR)	RM	34 700	372,37	12,9	3,2
FASTIGHET						KOMMUNIKATIONSTJÄNSTER					
Colliers (CA)	RM	12 100	1 094,15	13,2	3,3	Computer Services (US)	AR	28 300	374,98	10,6	2,7
FirstService (CA)	RM	10 112	1 234,67	12,5	3,1	Novanta (CA)	RM	8 281	1 269,71	10,5	2,6
FINANS						MATERIAL					
Kinsale (US)	RM	6 574	2 291,08	15,1	3,8	Aptargroup (US)	RM	12 750	1 054,05	13,4	3,4
Compass Diversified (US)	RM	49 600	218,74	10,8	2,7	SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER					
HÄLSOVÄRD						SUMMA VÄRDEPAPPER					
UFP Technologies (US)	RM	30 405	847,19	25,8	6,4	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Chemec (US)	RM	3 800	4 794,90	18,2	4,6	FONDFÖRMÖGENHET					
U.S. Physical Therapy (US)	RM	10 625	1 113,06	11,8	3,0	SUMMA VÄRDEPAPPER					
Medpace Holdings (US)	RM	7 700	1 516,68	11,7	2,9	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Progyny (US)	RM	28 000	298,35	8,4	2,1	FONDFÖRMÖGENHET					
INDUSTRIVAROR & TJÄNSTER						SUMMA VÄRDEPAPPER					
CRA International (US)	RM	16 001	906,87	14,5	3,6	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
MSA Safety (US)	RM	11 400	1 218,79	13,9	3,5	FONDFÖRMÖGENHET					
Stantec (CA)	RM	31 000	444,82	13,8	3,4	SUMMA VÄRDEPAPPER					
Advanced Drainage Systems (US)	RM	14 250	929,16	13,2	3,3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Kadant (US)	RM	6 503	1 876,45	12,2	3,1	FONDFÖRMÖGENHET					
Toro (US)	RM	13 055	786,44	10,3	2,6	SUMMA VÄRDEPAPPER					
Construction Partners (US)	RM	43 100	211,87	9,1	2,3	ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER					
Exponent (US)	RM	9 700	927,82	9,0	2,3	FONDFÖRMÖGENHET					
Ameresco (US)	RM	16 000	452,44	7,2	1,8	SUMMA VÄRDEPAPPER					

* RM - Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
AR - Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
** Värdepapperna värderas med senaste marknadsvärde (normalt senaste betalkurs).

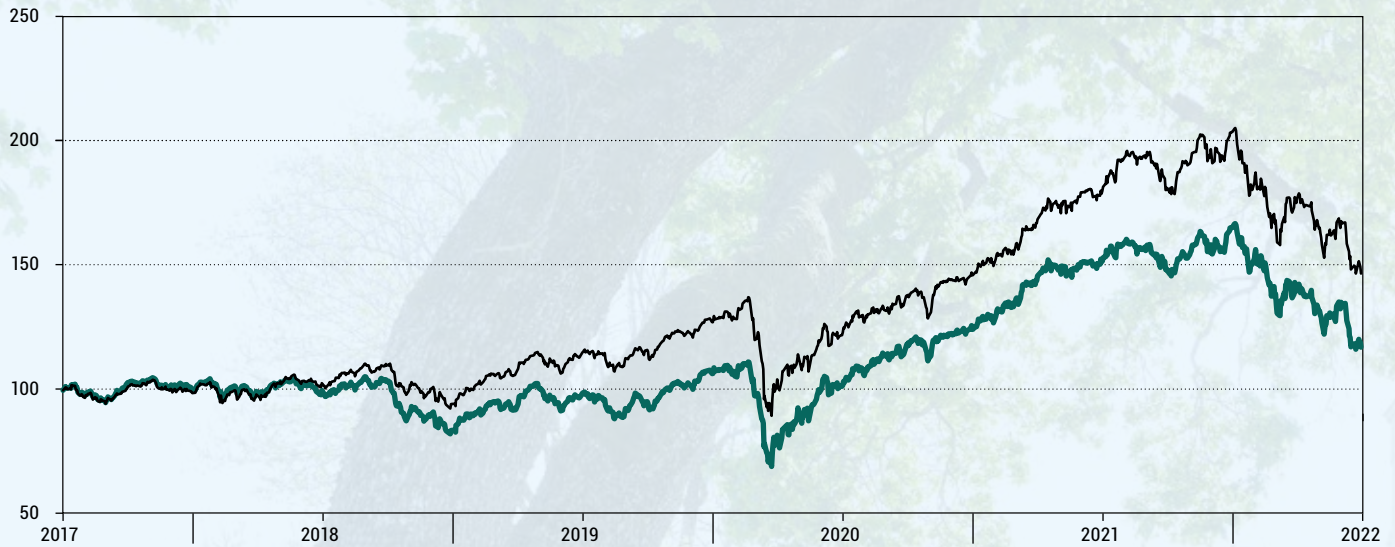
Fondens utveckling	2022 06	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fondförmögenhet, Mkr	399,5	520,9	591,9	683,5	948,2	868,6	848,5
Andelsvärde, kr	175,02	200,96	155,15	158,08	121,22	125,03	115,38
Antal andelar (milj st)	2,282	2,592	3,815	4,324	7,822	6,947	7,354
Totalavkastning %	-12,91	29,52	-1,85	30,40	-3,05	8,36	15,38
MSCI USA Small Cap Net i SEK %	-11,33	31,33	3,76	33,88	-2,99	5,30	13,77
Omsättning							
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,26	0,30	0,45	0,23	0,20	0,40	
Kostnader (senaste 12 mån)							
Förvaltningsarvode %	1,59	1,60	1,60	1,60	1,60	1,60	
Transaktionskostnader, Mkr	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2	0,3	
Transaktionskostnader, % av omsättning	0,04	0,04	0,05	0,04	0,04	0,02	
Analyskostnader, Mkr ²	0	0	0	0	0	0,2	
Årlig avgift %	1,59	1,60	1,61	1,60	1,60	1,63	
Risk- och avkastningsmått (senaste 24 mån)							
Totalrisk D&G US Small and Micro %	12,11	16,42	17,49	14,23	15,66		
Totalrisk för MSCI USA Small Cap Net i SEK %	13,88	22,57	24,86	20,15	17,14		
Aktiv risk %	9,52	10,56	11,12	9,12	6,67		

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

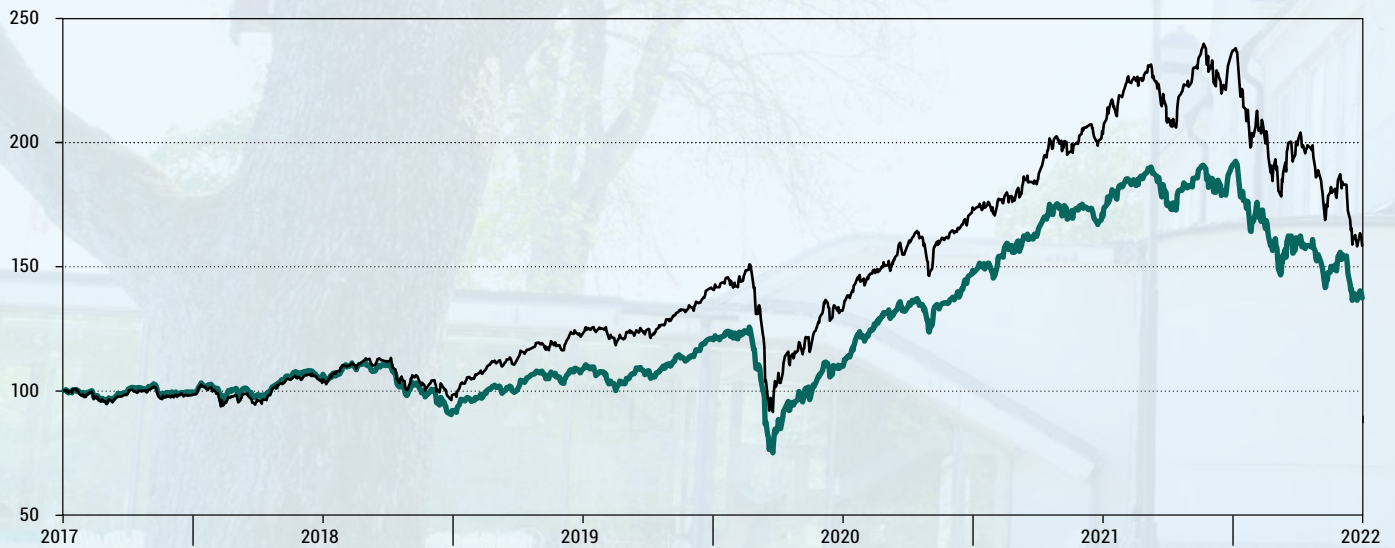
² Fr.o.m. 2018 betalas analyskostnader av fondbolaget.

BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30	BALANSRÄKNING	22-06-30	21-06-30
Tillgångar, Mkr			Skulder Mkr		
Finansiella instrument			Uppl. kostnader och förutbet. intäkter	0,5	0,8
Överlåtbara värdepapper	377,9	577,3	Övriga skulder	0,3	2,4
Bankmedel och övr. likvida medel	22,2	19,6	SUMMA SKULDER	0,8	3,2
Övriga tillgångar (sålda värdepapper)	0	4,2			
Upplupna utdelningar	0,1	0,1			
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0,005	0,0			
SUMMA TILLGÅNGAR	400,3	601,1	FONDFÖRMÖGENHET MKR	399,5	597,9

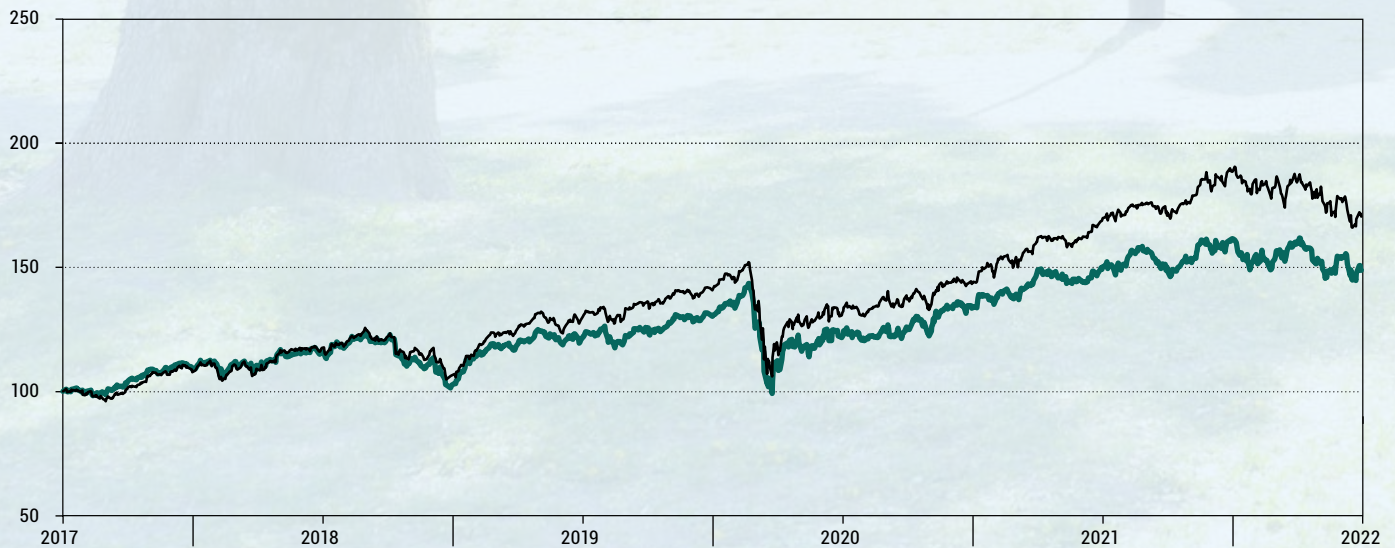
UTVECKLING DIDNER & GERGE AKTIEFOND inkl. utdelningar [—] och Six Return Index [—] 2017-06-30–2022-06-30 (2017-06-30=100)



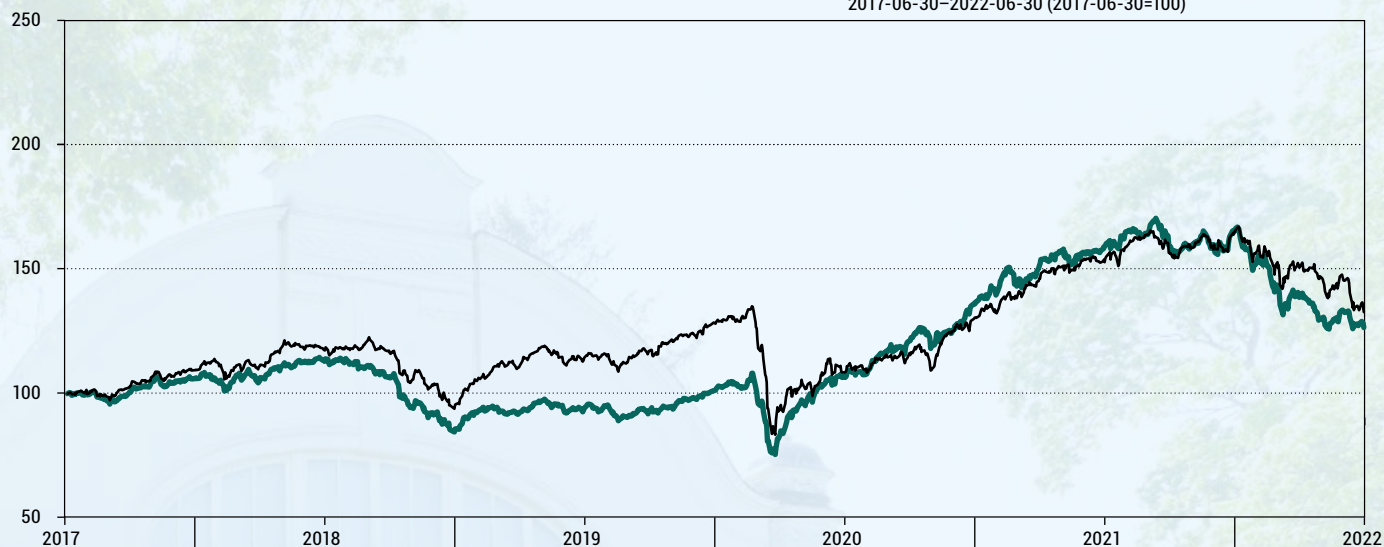
UTVECKLING DIDNER & GERGE SMÅBOLAG inkl. utdelningar [—] och CSRXSE [—] 2017-06-30–2022-06-30 (2017-06-30=100)



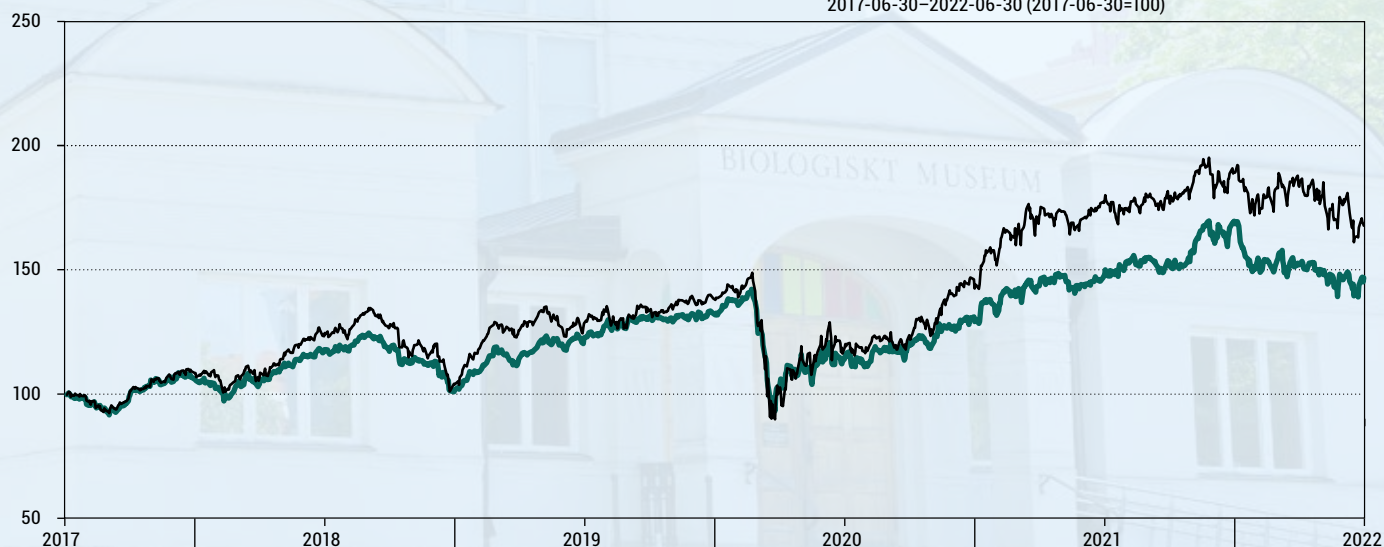
UTVECKLING DIDNER & GERGE GLOBAL inkl. utdelningar [—] och MSCI ACWI TR Net i SEK [—] 2017-06-30–2022-06-30 (2017-06-30=100)



UTVECKLING DIDNER & GERGE SMALL AND MICROCAP inkl. utdelningar [—] och MSCI Europe Small + Microcap TR Net i SEK [—] 2017-06-30–2022-06-30 (2017-06-30=100)



UTVECKLING DIDNER & GERGE US SMALL AND MICROCAP inkl. utdelningar [—] och MSCI USA Small Cap Index Net i SEK [—] 2017-06-30–2022-06-30 (2017-06-30=100)



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 aktiefonder innebär risk för stora kursvängningar och därför rekommenderas en spartid överstigande fem år. Risker som kan förväntas förekomma för fonderna 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 såväl www.didnergerge.se som på tel: 018-640 540.

Hållbarhet

För att begränsa klimatpåverkan och anpassa vårt samhälle till en ekonomi med lägre koldioxidutsläpp kommer det krävas omfattande politiska, juridiska och tekniska förändringar. Beroende på karaktären och hastigheten på dessa förändringar kan omställningsriskerna påverka olika branscher och bolag i olika utsträckning och omfattning. Sådana risker kan även få ekonomiska konsekvenser för bolag i form av exempelvis direkt skada på tillgångar eller indirekta skador såsom avbrott i leverantörskedjor, vilket i sin tur kan leda till konsekvenser på avkastningen. Den finansiella utvecklingen kan också påverkas av mer långsiktiga förändringar i tillgången på vatten och mat samt extrema temperaturförändringar som påverkar företagets lokaler, verksamhet, leverantörskedjor, transportbehov och arbetstagarnas säkerhet. Vi står här inför en ny typ av skeende, med att prissätta risker och konsekvenser av till exempel klimatförändringar, där vi inte har historik eller tidigare data att luta oss emot utan i stället måste estimera framtida händelser och dess påverkan. Vi saknar dessutom ofta standardiserad information då bolagen inte alltid har möjlighet att mäta och redovisa sin klimatpåverkan, inte minst om man ser till hela värdekedjan.

Hållbarhet i fondbolaget

I den verksamhet vi bedriver som fondbolag har vi inte identifierat några direkt väsentliga risker i verksamheten inom området miljö. Vi anser dock att miljöfrågan är så pass viktig att vi ändå vill prioritera den även internt, genom att vi exempelvis använder Svanenmärkt papper och så kallad ren el från vindkraft. Till viss del behöver fondförvaltarna och säljorganisationen genomföra resor för att utföra sitt arbete, men detta anser vi inte utgöra en väsentlig hållbarhetsrisk för fondbolaget. Fondbolaget har inte identifierat några väsentliga risker inom området socialt ansvar eller mänskliga rättigheter som är aktuella för verksamheten. Fondbolaget bedriver ingen rådgivande verksamhet, men omfattas av betydande konsumentskyddsregler vid kontakt med våra kunder. I bolaget finns också kontrollfunktioner som ansvarar för att bland annat regler avseende personuppgifter, konsumentskydd och åtgärder mot penningtvätt följs.

Hållbara investeringar

Vår största påverkan när det gäller hållbarhet anser vi att vi har när vi investerar. Didner & Gerges fonder är aktivt förvaltade aktiefonder med koncentrerade portföljer som består av handplockade bolag. Alla innehav i fonderna väljs in utifrån en grundlig bolagsanalys, vilket är kärnan i vår aktiva investeringsfilosofi. Förvaltarna letar efter välskötta bolag att investera i, och hållbarhetsanalys är en integrerad del av analysen av alla potentiella investeringar. Vår hållbarhetspolicy sätter strikta ramar för vilka bolag vi inte kan investera i. Vissa sektorer och verksamheter såsom kontroversiella vapen, fossila bränslen, kärnkraft, kommersiell spelverksamhet med flera utesluter vi helt. Utöver det har förvaltarna stor frihet att sätta samman portföljerna med välskötta bolag utifrån ett stort och brett investeringsunivers. Vi ser engagemang och aktivt ägarskap – att aktivt använda vårt inflytande i de bolag vi investerar i – och att rösta på bolagsstämmor som viktiga verktyg för att långsiktigt bidra till positiva förändringar. Dessa tre strategier (väljer in, väljer bort och påverkar) ligger till grund för hur vi integrerar hållbarhet i vår förvaltning.

Vi väljer in

Vi väljer att investera i bolag som agerar ansvarsfullt och långsiktigt hållbart. Vår grundsyn är att ett välskött bolag är ett bolag som respekterar internationella överenskommelser och normer, vad gäller mänskliga rättigheter, arbetsvillkor, miljö och korruption. Vi har alltid ett långsiktigt perspektiv när vi investerar och förvaltarna identifierar bolag som arbetar med hållbarhet ur ett långsiktigt perspektiv och har hållbarhet som en del av sin affärsmodell.

Vi väljer bort

Negativ screening innebär att förvaltarna identifierar bolag som bryter mot internationella normer eller konventioner, samt bolag som är verksamma i branscher vi inte investerar i. Fonderna investerar inte i bolag vars verksamhet strider mot internationella riktlinjer och konventioner. Förvaltarna strävar även efter att utesluta investeringar i bolag som är verksamma i vissa branscher där vi bedömer att det finns stora utmaningar gällande hållbarhet. Vi har

nolltolerans mot bolag som är involverade i kontroversiella vapen och kärnvapen, samt utesluter till stor del bolag som är involverade i fossila bränslen, tobak, kommersiell spelverksamhet, pornografi och krigsmateriel. För fullständiga exkluderingskriterier, se fondernas respektive hållbarhetsprofil på www.didnergerge.se/om-oss/hallbarhet/.

Vi påverkar

Ansvar är en del av vårt ägararbete och genom att initiera dialog med bolag vi investerat i, kan vi påverka bolagen positivt för att utveckla och förbättra deras hållbarhetsarbete. Dialogen kan ske direkt via oss eller via tredje part i samarbete med andra investerare. För oss är det även viktigt att ha en god insikt i hur styrelsearbetet fungerar. Ett sätt att göra det är att vi engagerar oss i bolagens valberedningar, och att vi närvarar och röstar på bolagsstämmor i enlighet med vår ägarpolicy.

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Fondbolaget redovisar i enlighet med Disclosure-förordningen uppgifter gällande hantering av hållbarhetsrisk, hantering av negativa konsekvenser, ersättningspolicy och hur hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen. Syftet är att öka transparens och jämförbarhet mellan hållbara finansiella produkter

Alla finansiella produkter kategoriseras som antingen mörkgröna, ljusgröna eller övriga. En ljusgrön produkt ska främja miljörelaterade och/eller sociala egenskaper, medan en mörkgrön produkt går ett steg längre och har hållbara investeringar som sin målsättning. Didner & Gerges fem fonder kategoriseras alla som ljusgröna.

En hållbarhetsrisk definieras som en miljörelaterad, social eller styrningsrelaterad händelse eller omständighet som, om den skulle inträffa, skulle ha en faktisk eller potentiell betydande negativ inverkan på investeringens värde.

Fondernas förvaltare bedömer alltid bolagets hållbarhetsrisk innan investering sker, men gör även löpande bedömning av hållbarhetsrisk i fonden. Att ta hänsyn till frågor som rör miljö och socialt ansvarstagande och beakta negativa konsekvenser för hållbar utveckling är en integrerad del i investeringsprocessen. I samtliga bolagsanalyser integreras frågor om bolagets strategi, finansiella och icke-finansiella resultat och risker, kapitalstruktur, social- och miljömässig påverkan och bolagsstyrning. Specifika ESG-frågor som är väsentliga för respektive bolag dokumenteras innan investering och följs upp och uppdateras löpande. Didner & Gerges fonder beaktar även hållbarhetsaspekter genom att välja in bolag med stark bolagskultur (företagsstyrning, sociala aspekter) och gärna där affärsmodellen gynnas av den nödvändiga utvecklingen mot ett mer miljövänligt samhälle. Fonderna screenas kvartalsvis för att kontrollera att innehaven uppfyller fondernas exkluderingskriterier vad gäller kontroversiella branscher och normer. Fondernas koldioxidutsläpp mäts årligen, och utsläppen redovisas i relation till relevant jämförelseindex. Beräkningarna utförs av en extern och oberoende part (ISS ESG).



Fondbolagets ersättningspolicy är förenlig med fondbolagets hållbarhetsarbete. När fondbolaget bestämmer rörlig ersättning tas hänsyn till att den anställde följer interna regler, instruktioner och förfaranden samt respekterar regler och förfaranden om uppförande mot kunder tillika andelsägare. Information om ersättningspolicyen finns på vår hemsida <https://www.didnergerge.se/viktig-information/>.

Uppföljning gällande hållbara investeringar och om hur fonderna främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper publiceras i fondbolagets årliga hållbarhetsrapport.

Samarbeten under året

Fondbolagens förening

Fondbolaget är aktiva medlemmar i Fondbolagens förening som är en oberoende branschorganisation med uppgift att ta tillvara fondspararnas och fondbolagens gemensamma intressen. Under året har representanter från fondbolaget engagerat sig i fyra olika arbetsgrupper: arbetsgruppen för redovisning, penningtvättsgruppen, föreningens juridik- och compliancegrupp samt arbetsgruppen för ägarfrågor och hållbarhet.

Swesif

Fondbolaget är medlemmar i Swesif (Sweden's Sustainable Investment Forum) som är ett oberoende, icke-vinstdrivande forum för organisationer som arbetar med hållbara investeringar i Sverige. Verksamheten syftar till att öka kunskapen och intresset för hållbara och ansvarsfulla investeringar. Swesif har tagit fram hållbarhetsprofilen, vilket är ett standardiserat informationsblad som komplement till fondfakta-bladen som beskriver fondens arbete med hållbarhetsfrågor. Fondernas hållbarhetsprofiler går att finna på vår hemsida www.didnergerge.se, samt på www.hallbarhetsprofilen.se.

CDP

Fondbolaget har undertecknat CDP (tidigare Carbon Disclosure Project), ett globalt initiativ för mätning och hantering av börsbolags miljöpåverkan. Tusentals organisationer i cirka 60 länder runt om i världen mäter och redovisar sina utsläpp av växthusgaser och sina klimatstrategier genom initiativet. CDP agerar på uppdrag av mer än 700 institutionella investerare och ett 50-tal inköpsorganisationer kopplade till globala koncerner. Som fondbolag är vi beroende av våra portföljbolags rapportering. Genom att underteckna får vi möjligheten, tillsammans med andra investerare, att påverka bolagen till utökad och förbättrad rapportering, vilket gör att vi i vår roll som aktiva ägare kan ta kloka investeringsbeslut.

IIGCC

Fondbolaget har undertecknat IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change). IIGCC är Europas största medlemsorganisation för institutionella investerare som vill samarbeta och engagera sig i klimatfrågan. IIGCC arbetar inte enbart med investerare, utan även med företag och beslutsfattare, för att definiera de investeringsmetoder, policyer och företagsbeteenden som krävs för att hantera klimatförändringarna. För att nå utanför Europa arbetar organisationen också nära andra investerargrupper utanför Europa och



spelar en ledande roll i globala investerarinitiativ gällande klimatförändringar. IIGCC har över 300 signerande medlemmar, och representerar i dagsläget över 378 miljarder kronor i 21 länder. Genom vårt medlemskap hoppas vi kunna bidra till omställningen som krävs för vårt klimat.

Access to Medicine Foundation

Som en del av vårt långsiktiga åtagande att bidra till en positiv samhällsinverkan, samarbetar vi med det globala initiativet Access to Medicine Foundation (ATMF), som rankar de största läkemedelsbolagens framsteg. Vi tror att vår dialog med bolag stärks av ATMF:s djupgående forskning och är ett tydligt exempel på hur ekonomisk tillväxt och samhällsnytta kan förenas.

I över tio år har ATMF arbetat för att påverka och vägleda läkemedelsindustrin att göra mer för människor i låg- och medelinkomstländer. I enlighet med FN:s Globala mål 3 – God hälsa och välbefinnande – är syftet att fler människor, särskilt i utvecklingsländer, ska få tillgång till medicinska preparat och vacciner till överkomliga priser.

Etiska nämnden för fondmarknadsföring (ENF)

Etiska nämnden för fondmarknadsföring (ENF) är en oberoende nämnd med syfte att följa upp att fondbolagen i sin information och marknadsföring beaktar de regler som gäller, bland annat Fondbolagens förenings riktlinjer för fondbolagens marknadsföring och information. Fondbolaget har idag en representant i ENF:s styrelse.

Institutionella ägares förening (IÄF)

Fondbolaget är medlemmar i Institutionella Ägares Förening (IÄF). IÄF är en ideell förening

med ändamål att tillvarata medlemmarnas intressen som institutionella ägare på den svenska aktiemarknaden genom att engagera sig i bolagsstyrningsfrågor samt genom att främja en god utveckling av självregleringen på aktiemarknaden.

Principles for Responsible Investments (PRI)

Fondbolaget undertecknade år 2015 FN:s principer för hållbara investeringar (PRI, Principles for Responsible Investments). PRI omfattar sex principer, vilka fondbolaget genom undertecknandet har åtagit sig att följa.

De sex principerna innebär i korthet följande för fondbolaget:

1. Vi ska beakta ESG*-aspekter i våra investeringsanalyser och placeringsbeslut.
2. Vi ska vara aktiva ägare och beakta ESG-frågor i våra egna riktlinjer och i vårt arbete.
3. Vi ska verka för en större öppenhet kring ESG-frågor i de bolag vi investerar i.
4. Vi ska aktivt verka för att främja acceptans och implementering av principerna inom finansbranschen.
5. Vi ska arbeta tillsammans för att följa principerna så effektivt som möjligt.
6. Vi ska rapportera kring våra aktiviteter och framsteg vad gäller vårt arbete med att implementera principerna.

* ESG är ett vedertaget begrepp i finansbranschen, som används för att beskriva hållbarhet ur ett miljö- (Environmental), socialt- (Social) och ägarstyrningsperspektiv (Governance).

Investeringsfilosofi Didner & Gerge

Aktiv förvaltning. På riktigt

Didner & Gerge är aktiva förvaltare. Det betyder att vi tar aktiva beslut om vilka bolag vi tror på långsiktigt. Det är motsatsen till hur indexförvaltning fungerar där en portfölj är sammansatt för att avspegla ett index. För oss är det viktigt att analysera och lära känna företag och försöka avgöra deras långsiktiga potential. Vi strävar efter att fatta välgrundade, långsiktiga investeringsbeslut med ett rimligt risktagande.

Vi anser att värdet av långsiktighet blir större då en värld av informationsöverflöd, konstant rapportering, mängder av investeringsmodeller, fokus på index och oroliga börsrörelser lockar fram kortsiktighet. När många investerare agerar kortsiktigt, fortsätter vi att vara eftertänksamma och långsiktiga förvaltare men samtidigt snabbfotade när långsiktigheten kräver det.

Att vi tar egna och aktiva beslut gör också att vi kan ha hållbarhet som en utgångspunkt för våra investeringar, till skillnad från indexförvaltning. Ett bolags hållbarhetsprofil och på vilket sätt som ett bolag, utifrån sina egna förutsättningar, arbetar metodiskt för ökad hållbarhet är nödvändigt att ta hänsyn till som långsiktig investerare.

Vi fokuserar på företagsberättelsen

Innan en investering, skapar vi oss alltid en uppfattning om vad vi kallar för "företagsberättelsen". Det är vår egen sammanfattande analys av hur vi bedömer att ett visst företag, dess produkter och marknader kommer att utvecklas långsiktigt. Den bygger på finansiella data och annan information om företaget som vi samlar från möten med företagsledning, besök och andra källor. Det är en självklarhet för oss att alltid ha en egen uppfattning om skälen till att vi ska äga aktier i ett visst bolag eller inte.

Vi letar efter företag där vi bedömer att börsen underskattar potentialen i bolagets långsiktiga utveckling och att aktien därför har en låg värdering. Vi söker efter företag som är på väg att lyfta sig till nästa nivå, där vi kan se en positiv framtida utveckling. Vi vill helst se möjligheter till en positiv dynamik i företagsberättelsen på sikt. Med samma logik säljer vi när vi bedömer att den

långsiktiga företagsberättelsen av något skäl försämrats eller när vi anser att värderingen blivit klart för hög för att motivera potentialen.

Träffsäkerheten är självklart inte fullständig, men håller vi oss strikt till vår investeringsfilosofi, så bör sannolikheten öka för fler goda utfall och färre dåliga på längre sikt.

Långsiktig placeringshorisont

Vår placeringshorisont är normalt fem år eller mer. Långsiktigheten i sig hjälper oss som förvaltare att fokusera på bolagets verkliga kärna och potential. Den tvingar oss att rensa bort informationsbrus, dagsnyheter och kortsiktiga svängningar i börskurser, som är mindre intressant för ett bolags långsiktiga utveckling. Vi söker efter företag som vi bedömer kan nå goda marginaler, en bra tillväxt och ge god kapitalavkastning på lång sikt.

Vi gör alltid vår egen analys

Dynamiken i företagsberättelsen är viktig i vårt analysarbete. Analysen ska ge oss en förståelse för företagets verksamhet, produkter, bransch, finansiella förutsättningar, ägarstruktur, ledning, kultur, hållbarhetsarbete, värdering och kurspotential, med särskilt fokus på förändringar och förbättringar. Är bolaget välskött eller kan bli? Tillhör bolaget de större i sin bransch eller inom utvalda nischer? Investerar bolaget på ett klokt och effektivt sätt i sin produktutveckling och framtid? Sådana frågor är viktiga för oss.

Företagsberättelsen ger oss en bild av bolagets långsiktiga ekonomiska förutsättningar och möjligheter som sammanfattas i våra kalkylark för att kunna jämföra olika alternativ. Självklart blir sådana framåtblickande sammanfattningar delvis ungefärliga och baseras på en rad bedömningar.

Kan vi bilda oss en rimlig uppfattning om hur ett bolag på detta sätt är på väg att utvecklas i ett längre perspektiv kan vi också öka sannolikheten för väl avvägda placeringsbeslut som har tillräcklig potential i förhållande till riskerna och som i sin tur ökar sannolikheten för långsiktigt goda förvaltningsresultat.

Utvärdering och uppföljning

När vi äger en aktie, följer vi bolaget och utvecklingen av dess verksamhet noga. Då vi har en tydlig bild av varför vi äger just den aktien, blir det också enklare att utvärdera vår bolagsportfölj kontinuerligt. Vi som förvaltare vet vad vi vill se för att fortsätta äga en viss aktie, köpa mer av den, eller sälja.

Vi håller givetvis också ögonen på ett antal andra intressanta bolag som inte ingår i portföljen. Vi kanske väntar på tecken på någon förändring i företagsberättelsen och/eller väntar på att värderingen ska bli mer intressant. När så sker så investerar vi.

Framgångsrik fondförvaltning innebär alltid att du tar en viss risk. Den förvaltare som bara tar investeringsbeslut utifrån fullständig information, kommer alltid att vara för sent ute både för att köpa och att sälja. Vi måste alltid ta väl avvägda beslut, men acceptera att vi inte har fullständig information.

Koncentrerade portföljer med samtidig riskhantering

Våra fondportföljer består av cirka 30–40 bolag som vi bedömer har den bästa potentialen, i relation till ett rimligt risktagande, att nå en högre värdering och därmed ge våra sparare möjlighet till en god avkastning över tid.

Investeringar i aktier och koncentrerade portföljer innebär också att du tar en risk. För att hantera den följer vi försiktighetsprinciper.

Vi investerar normalt inte i bolag som inte kan visa på uthålliga vinster eller som har vikande försäljning. Vi sprider också risken genom diversifiering i olika dimensioner. Till exempel olika branscher, olika bolagsstorlek, olika geografiska inriktningar, olika tillväxt och olika slags konjunkturkänslighet.

Med en koncentrerad fondportfölj har vi också möjlighet att noga följa alla våra innehav parallellt med ett antal intressanta andra investeringskandidater och uppdatera våra företagsberättelser löpande. Det bedömer vi utgör en riskhantering i sig.



DIDNER & GERGE

ÖVRIGA MEDARBETARE



Anna Stalteri Marcus
Ansvarig marknad och kommunikation



Johan Oskarsson
Försäljningsansvarig institutioner



Åsa Eklund
Ansvarig regulefterlevnad och hållbarhet



Monika Jenks
Ansvarig juridik



Mathilda Larsson
Hållbarhetskoordinator



Richard Toss
Riskkontroll



Henrik Nilsson
IT-projektledare



Camilla Karlsson
Ansvarig administration



Annica Hammarberg
Administration



Josefine Sjölund
Administration



Frida Clausén
Administration



Anna Marino Jonsäll
Administration



Tove Åkerrén
Administration



Christian Swajj
Administration



Emma Westlin Forsberg
Administration



Sara Eriksson
Administration

Information om insättningar

Ta alltid del av respektive fonds faktablad och fondbestämmelser innan du gör en insättning. Informationsbroschyr och faktablad finns att tillgå hos fondbolaget på såväl www.didnergerge.se som på tel: 018-640 540.

När du köper fondandelar vid ett enskilt tillfälle sätter du in det önskade beloppet på vald fonds bankgironummer för antingen **fondkonto** eller för **ISK** enligt nedan.

Se under respektive sparandes tabell vilken typ av referens som ska anges vid en engångsinsättning. En bekräftelse på ditt köp skickas dagen efter att transaktionen har genomförts, till din folkbokföringsadress.

Lista på bankgironummer

FONDKONTO

Aktiefond	5923-6356
Småbolag	360-4071
Global	779-1320
Small and Microcap	545-0846
US Small and Microcap	487-6249

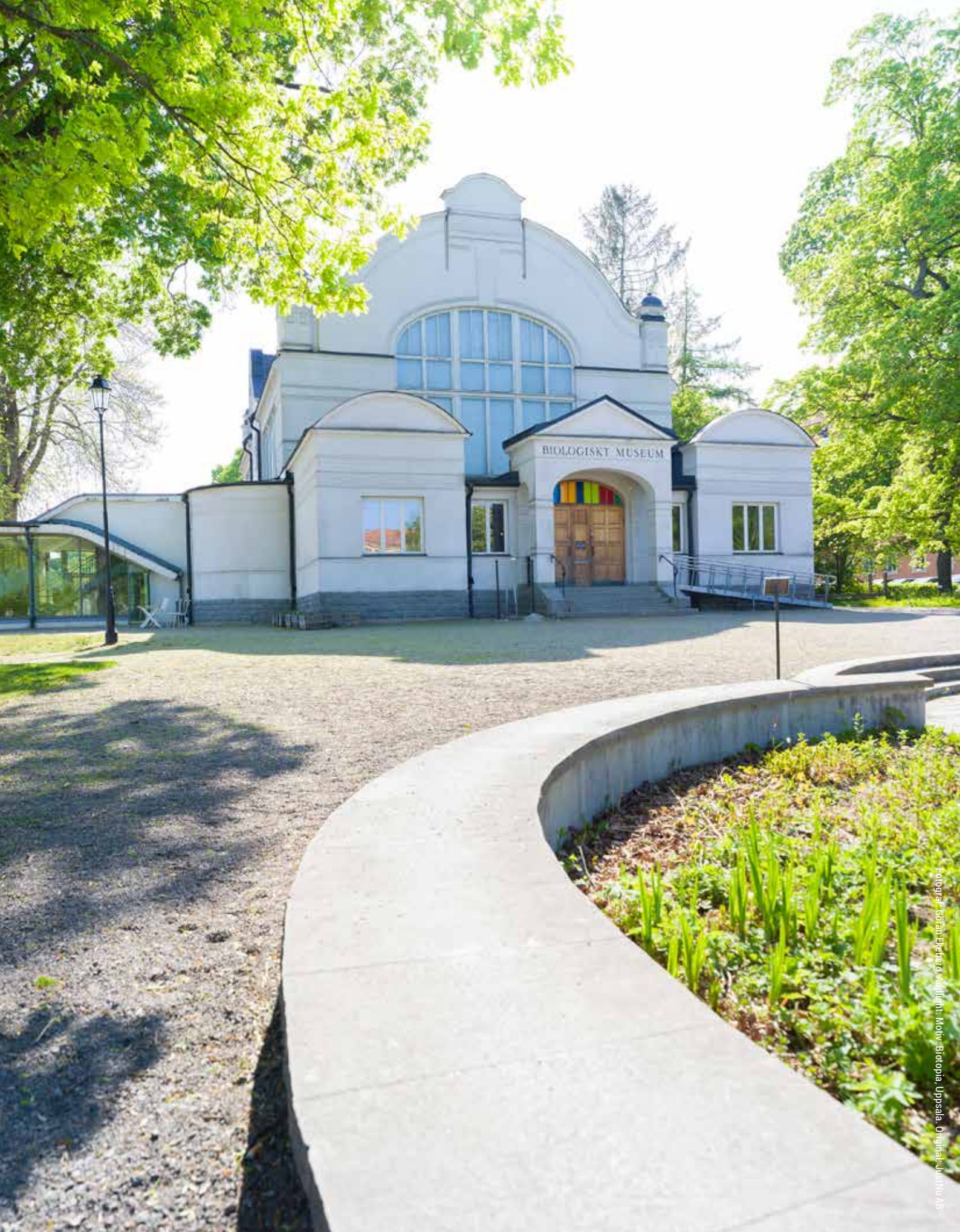
Ange namn och person- eller kundnummer som meddelande/referens vid insättningen.

INVESTERINGSSPARKONTO

Aktiefond	5296-7940
Småbolag	5298-3202
Global	5298-3145
Small and Microcap	5298-3152
US Small and Microcap	5298-3269

Vid **internetbetalning** skriver du in ditt 10 siffriga personnummer ÅÅMMDDXXXX (utan bindestreck) som OCR meddelande. Om du gör insättningen via en **avi** skriver du in ditt 10 siffriga personnummer ÅÅMMDDXXXX (utan bindestreck) i meddelanderutan på avin. Ingenting annat får anges i meddelanderutan.

OBS! Mottagaren av insättningen måste vara ISK-kund hos oss för att insättningen ska gå igenom.



Fotograf: Sören Ekeberg, Adfält nr. Motiv: Biocopia, Uppsala. Original: Justit AB

Aktiv förvaltning - på riktigt

www.didnergerge.se