



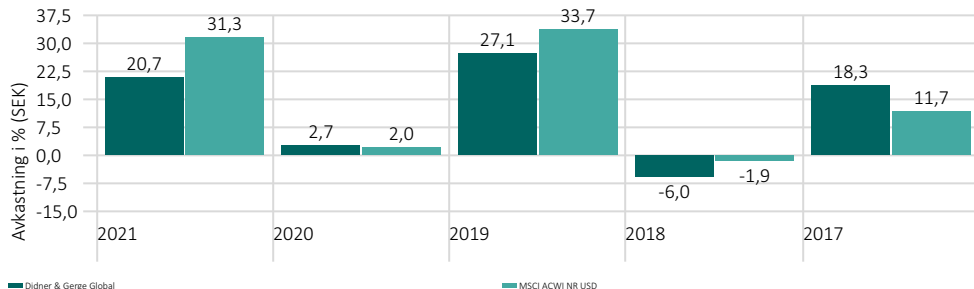
MÅNADSRAPPORT APRIL 2022

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

	YTD	3 mån	3 år**	5 år**	Sedan start**
Didner & Gerge Global	-4,9	-0,6	7,3	8,9	12,9
MSCI ACWI NR USD	-5,8	-3,9	10,5	11,7	14,2

*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 - April 2022

I månadsrapporten för mars sammanfattade vi att den svaga inledningen på året delvis återhämtade sig under slutet av kvartalet. April blev ett återfall i nedgång och den rekyl som kom gjorde att vi återvänt ned mot de bottennivåer som rådde i mitten av mars. Anledningarna till detta var desamma som nämndes tidigare. Än mer ökat fokus på inflation, räntehöjningar och ytterligare problematik i leveranskedjor fick flera konjunkturbedömare att justera ned sina tillväxtprognoser. Det mesta talar för att de höga inflationsnivåer som i nuläget oroar kommer att dämpas med tiden. Men sannolikt inte ned till de extremlåga nivåer som rådde för något/några år sedan. I grund och botten är det inflationstrycket som förändrar hela investeringsmiljön. Högre inflation kommer innebära högre räntor, vare sig världens centralbanker eller andra aktörer vill något annat. Vi tror att vi med stor sannolikhet står inför en ny era för investeringar.

Kring detta ämne krönikerade vi under april. Sammanfattningsvis argumenterar vi att vi inte osannolikt befinner oss vid en tidpunkt som kan vara en av dessa sällsynta milstolpar då synsättet på aktier och vad som är fungerande affärsmodeller kommer förändras för ett antal år framöver. Även om det är med en stor dos ödmjukhet som vi nu skriver ned dessa rader kring det vad vi tror är början på en ny era i investeringsmiljön, så finns det mycket som pekar på att aktier som tillgångsslag de kommande 40 åren inte kommer att uppvisa 8-10% årlig real avkastning (facit för S&P 500), utan snarare kommer att innebära generellt lägre vinstmarginaler och lägre multiplar för en majoritet av de affärsmodeller som drivits av tillgång till billigt kapital, frikostig finans- och penningpolitik, arbitragemöjligheter som uppstått via en ökad globalisering, etc. Vi tror att en investerare, målat med den breda penseln, bör undvika bolag med **överdrivet höga värderingar** (den eran är förbi!), **serieförvärvare** (byggt på obegränsat kapital, höga värderingar samt en ständigt expanderande ekonomi), **fossila bränslen** (kan bli månadens vinnare men sannolikt decenniernas förlorare), **diskretionär konsumtion** (högre räntor stänger igen bostadsbankomaten, krig lägger sordi på konsumtionslaxen) samt undvika att allokeras för stor andel av investeringarna mot **amerikanska storbolag** (Nasdaq har stigit ca 17% per år sedan 2010. Tillväxtmarknadsindex endast ca 3% per år).

Istället tror vi på att äga bolag inom områden som kommer prioriteras av samhället (tex. **miljö- & energiteknik**, modern **hälsovård** och **medicinteknologi**), affärsmodeller som anpassats till den **digitalisering** samhället genomgår. Företagsvärldens svar på **redwoods**, som har en bevisad förmåga att överleva och utvecklas även i svåra tider. **Kapitallätta bolag** och de som inte kräver



Henrik Andersson
Sedan 2011-09-28



Lars Johansson
Sedan 2014-01-01

Fondfakta

Startdatum	2011-09-28
Fondförmögenhet (MSEK)	5 518
% av tillg. i 10 största innehav	44,7%
Antal innehav	31
ISIN	SE0004167567
NAV (per sista månad)	362,99
Förvaltningsavgift	1,60%
Omsättningshastighet	20,6%
Geografisk inriktning	Global

Signatory of:



Principles for Responsible Investment



DISCLOSURE INSIGHT ACTION

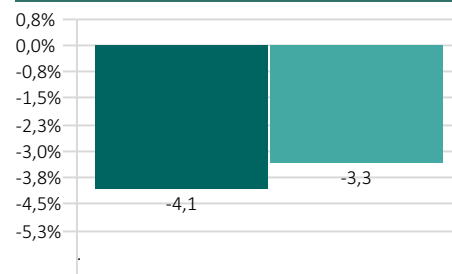
SWESIF
SVERIGES FORUM FÖR
HÅLLBARA INVESTERINGAR

IIGCC
The Institutional Investors
Group on Climate Change



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 vidare distribueras utan medgivande.



MÅNADSRAPPORT APRIL 2022

belåning för att skapa rimlig avkastning på kapitalet. Sammantaget tror vi detta är attribut för bolag som kommer ha god möjlighet att skydda sin lönsamhet via nödvändiga prishöjningar.

Ser man på portföljkompositionen som helhet så finner vi bland de större innehaven "Redwoods" som **Markel**, **Novo Nordisk** och **Brookfield Renewable**, "Bolag av vår tid" som **Hologic**, **Icon Plc** och **Salesforce** samt flera "Kapitallätta affärsmodeller" som exempelvis **Fiserv**, **WSP Global** och **Stantec**.

Hur hittar vi så dessa bolag. Några enkla frågor att ställa, men kanske inte alltid lika lätta att finna svar på om bolaget har en **lönsam affärsmodell inom ett kluster med god kapitalavkastning** utan behov av större skuldsättning (*vallgrav*)? Finns **goda möjligheter till återinvesteringar** av överskott (*replikerbarhet*)? Har **ledande personer** god förmåga och karaktär? (*värde-matchning*)? Är bolagets aktie vid investeringstillfället **rimligt värderad** utifrån förmågan att skapa värde över tiden?

De tre största innehaven – **Fairfax Financial**, **Centene** och **VMware** – uppvisar samtliga prov på lönsamma affärsmodeller inom intressanta kluster, med goda möjligheter till återinvesteringar, med bra värde-matchning gällande ledning. Dessutom är de rimligt värderade utifrån framtidsutsikterna.

I linje med detta skedde ett par förändringar under april månad. Utgick gjorde två bolag som funnits en längre tid med portföljen, nämligen **Ashmore** och **Gilead Sciences**. Bra bolag, bra värde-matchning, rimlig värdering. Varför då sälja? Gemensamt för dessa bolag är att vi anser att förutsättningarna/förmågan att skapa värde över tiden försämrats jämfört med när vi investerade i bolagen och att vi kan finna andra affärsmodeller med bättre förutsättning att skapa värde över tid.

Ett sådant bolag tillkom under april: **Eurofins Scientific**. Det sedan grundandet år 1987 familjeägda bolaget besitter idag ett av världens största nätverk av laboratorier. Eurofins tillhandahåller testtjänster inom fyra huvudområden som har en stark inverkan på människors hälsa. Bolaget har ett personligt och vetenskapligt erbjudande av kemiska och mikrobiologiska analyser inom olika områden – exempelvis lantbruk, livsmedel och miljö. Inom deras specialistområden finns också analyser av bland annat bränsle, läkemedel, mjölk samt produkttestning. Bolaget har starka marknadspositioner - #1 globalt inom en majoritet av de vertikaler man är verksamma inom. Sekulära trender som ökat fokus på hälsa, miljö och spårbarhet driver ökad efterfrågan – både via regleringar och via konsumenters kravbild. Bolaget har under en lång tid fokuserat på att expandera både laboratorienätverket och sin produktportfölj. I genomsnitt har bolaget dubblats i storlek vart femte år tack vare en kombination av organisk- och förvärvad tillväxt. Den stora investeringsfasen är nu genomförd och vi ser skalfördelar och fokus på marginalexpansion driva lönsamhetsförbättringar framgent. Förutom dessa förändringar minskade Globalfonden sin investering bland annat i **Novo Nordisk**, **Ameresco** och **Hologic** och ökade på innehaven i **Prudential**, **Shimano** och **Autodesk**.

De **kluster** som i helhet bidrog till bäst avkastning under april var **hälsovård & medicinteknik** samt **kapitalallokerare**, medan den svagaste utvecklingen under kvartalet kom från klustren **digitala produkter & tjänster** och framförallt **miljö- & energiteknik**.

Sämst totalavkastning på bolagsnivå under april månad kom från tre bolag kopplat till **miljö- & energiteknik** nämligen **Ameresco**, **Brookfield Renewable** och **Shoals Technologies**. Även **B3** och **Salesforce** (**digitala produkter & tjänster**) uppvisade svagare avkastning. Bland de bolag som uppvisade bäst avkastning fanns **Novo Nordisk** (**hälsovård & medicinteknik**), **Fairfax Financial** (**kapitalallokerare**), **Fiserv** (**digitala produkter & tjänster**), **Fairfax India** (**kapitalallokerare**) och **Gilead Sciences** (**hälsovård & medicinteknik**).

Hållbarhet i korthet

VÄLJER IN

Identifierar bolag som arbetar ansvarsfullt och långsiktigt hållbart.

VÄLJER BORT

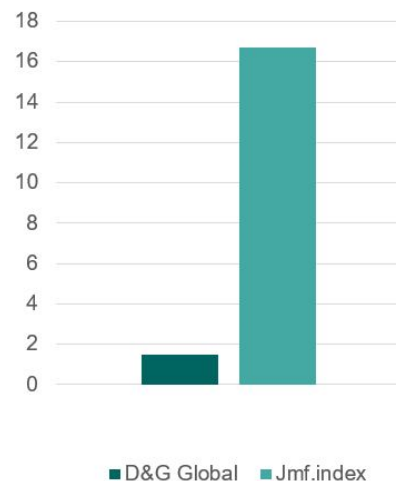
Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter:

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, tCO₂e/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 indirekta utsläpp från konsumtion av el, värme eller ånga).



Fondens investeringsstrategi

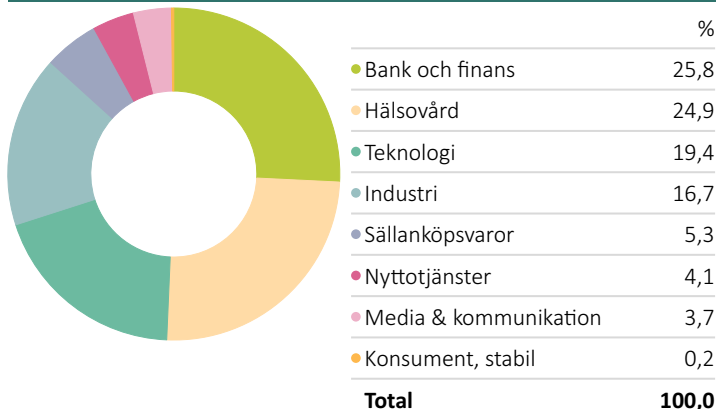
Didner & Gerge Global är en svensk UCITS-fond som investerar i små, medelstora och stora bolag över hela världen. Fonden är aktivt förvaltd och har som målsättning att på lång sikt, dvs en period om fem år eller mera, uppnå en värdemässig ökning av fondens andelsvärde. I första hand strävar fondbolaget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

Nyckeltal - 5 år*

Standardavvikelse %	13,6
Sharpekvot	0,7
Beta	0,9
Tracking Error	4,6
Informationskvot	-0,5
Alpha	-1,7
Up Capture Ratio	88,9
Down Capture Ratio	99,2

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

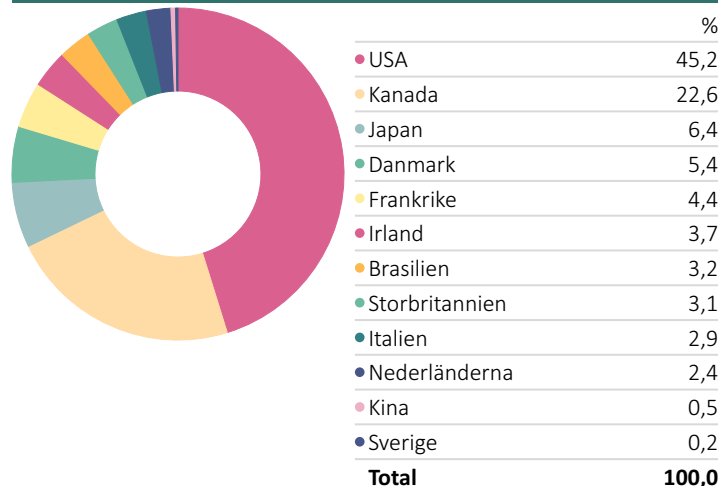
Branschfördelning (%)



10 största innehav

	Land	Portföljvikt %
Fairfax Financial Holdings Ltd Shs Subord.Vtg	CAN	7,2%
Centene Corp	USA	4,7%
VMware Inc Class A	USA	4,5%
Fiserv Inc	USA	4,5%
Markel Corp	USA	4,4%
Hologic Inc	USA	4,2%
WSP Global Inc	CAN	3,9%
Brookfield Renewable Corp Ordinary Shares - Class A (Sub Voting)	USA	3,9%
Fairfax India Holdings Corp	CAN	3,8%
Novo Nordisk A/S Class B	DNK	3,6%

Geografisk fördelning (%)



KONTAKT

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

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 vidare distribueras utan medgivande.