



årsberättelse 2001

DIDNER & GERGE AKTIEFOND



DIDNER & GERGE FONDER AB

Didner & Gerge Fonder är ett helt fristående fondbolag som till lika delar helt ägs av Henrik Didner och Adam Gerge.

DIDNER & GERGE AKTIEFOND

Fonden är en svenskregistrerad värdepappersfond enligt lagen (1990:114) om värdepappersfonder. Det innebär bl a att fonden högst får placera 10 procent av tillgångarna i en enskild aktie. Detta är en skillnad gentemot de sk nationella fonderna som har möjlighet att placera betydligt mer än 10 procent i en enskild aktie, dvs ta större risker. För närvarande har Didner & Gerge Aktiefond drygt 40 innehav i portföljen.

INFORMATION TILL ANDELSÄGARNA

JANUARI	Deklarationsuppgifter
FEBRUARI	Årsberättelse
APRIL	Redogörelse för fondens utveckling det första kvartalet
AUGUSTI	Halvårsrapport
OKTOBER	Redogörelse för fondens utveckling det tredje kvartalet

KÖP AV ANDELAR

Köp av andelar sker via bankgiro (5923-6356) eller postgiro (486 14 82-0). Du blir andelsägare när pengarna är fonden tillhanda, vilket normalt tar 1 - 3 bankdagar. Sparande i fonden kan ske på två sätt. Antingen genom egna insättningar via bank- eller postgiro, eller genom månadssparande via autogiro. Vid egna insättningar är lägsta första belopp 5 000 kr. Lägsta månadssparande är 500 kr per månad. Det går bra att enbart månadsspara eller att enbart göra enstaka egna insättningar vid tidpunkter som man själv bestämmer.

KÖP AV ANDELAR ÖVER NÄTET

Om Du är kund i en bank som erbjuder betalningar över internet går det bra att köpa fondandelar den vägen. Du gör en betalning som om Du skulle betala en räkning och använder fondens bankgiro 5923-6356 (alt postgiro 486 14 82-0). Tänk på att i samband med betalning tydligt fylla i personnummer eller liknande som identifierar Din betalning. Om det är Din första inbetalning måste namn, personnummer, adress och ett bankkonto tillhörande Dig anges.

PREMIEPENSIONSSPARANDE (Didner & Gerge Aktiefond har här nummer 291 906)

Didner & Gerge Aktiefond är även ett alternativ i premiepensionssparandet. När det gäller köp/försäljningar av andelar i detta system sker all kontakt med Premiepensionsmyndigheten (PPM), som därefter placerar pengarna i enlighet med spararnas fondval.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Året 2001	3
Placeringsfilosofi	4
Portföljinnehavet	5
Glimtar från år 2001.....	8
Ägarpolicy för Didner & Gerge Fonder AB.....	8
Fondförmögenhet och utfallsredovisning	10
Utvärdering	11
Vanliga frågor och svar	12
Diagram för åren 1995-2001	13
Förvaltningsberättelse	14
Fondbestämmelser	15
Allmän information om fonden	baksidan

OBS! Glöm inte att meddela oss adressändring vid flytt.



Omslagsbilden

Universitetshuset

Ett nytt universitetshus invigdes 17 maj 1887. Inför universitetets 400-årsjubileum 1877 uppkom tanken på ett nytt universitetshus. Riksdagen anslog motvilligt 740 000 kronor och en arkitekttävling utlystes. Den tämligen okände arkitekten Herman Teodor Holmgren vann tävlingen. Huvudritningarna blev färdiga till hösten året därpå och 13 september 1878 föredrogs de i konselj, gillades och påtecknades av Oscar II och ecklesiastikminister F F Carlson. När konsistoriet i slutet av året bjöd ut bygget på entreprenad, lämnades det ojämförligt lägsta anbudet, 650 000, av byggmästare Carl Henrik Hallström. Han var en erfaren byggmästare med cirka 200 genomförda projekt på sin meritlista, drygt 50 år gammal och mycket förmögen – mer än en halv miljon kronor i dåtidens penningvärde. Hallström var medveten om att ha lämnat ett underbud på det prestigefyllda uppdraget men väntade sig nog inte att professorerna i universitetets byggkommitté skulle vara benärda förhandlare. Kontraktet måste genomföras till punkt och pricka utan extra ersättning för uppkomna fördyringar och förseningar. När anläggningen stod färdig 1887, beräknade Hallström att han gjort en förlust på över 600 000, trots att universitetet för extraarbeten av egna medel lagt till 500 000. Hallström försattes några år senare i konkurs och dog utfattig 1901.

Källa: Heinemann, Thomas, (red.), (1987), Universitetshuset i Uppsala 1887-1987, Uppsala: Uppsala universitet.

Bild: Mikael Wallerstedt

Fondens förvaltare



HENRIK DIDNER 43

Filosofie doktor i företagsekonomi
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Doktorsavhandlingen behandlade utländska investerares köp av svenska aktier. Medlem i Finansanalytikernas förening. Suppleant i Fondbolagens Förenings styrelse.
Från fondbolaget erhållen lön 2001 uppgick till 702,500 kr.

Henrik Didner äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 12 501,04 andelar, värde årsskiftet 8 799 387 kr.



ADAM GERGE 38

Ekonomie licentiat
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Licentiatavhandlingen behandlade SSAB och Celsius omvandling från krisbolag till börsbolag ur ett ägarperspektiv.
Medlem i Finansanalytikernas förening.
Från fondbolaget erhållen lön 2001 uppgick till 702,500 kr.

Adam Gerge äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 13 946,82 andelar, värde årsskiftet 9 817 061 kr.

Ekonomi/administration



HELENA HILLSTRÖM 30

Filosofie magister med engelska som huvudriktning. Kompletterande kurser i företagsekonomi och nationalekonomi.



ÅSA NILSSON 25

Filosofie magister med företagsekonomi som huvudriktning.



CAMILLA KARLSSON 27

Gymnasieekonom.

Året 2001

ÄNNU ETT POSITIVT ÅR FÖR FONDEN TROTS SVAG BÖRS

År 2001 steg Didner & Gerge Aktiefond med 5,6 procent inklusive lämnad utdelning jämfört med en nedgång på 16,9 procent för Stockholmsbörsens All-Shareindex. Efter uppgången år 2001 har fonden stigit två år i rad trots att Stockholmsbörsens utveckling varit påtagligt negativ under motsvarande period. Vid årsskiftet var andelsvärdet 703,89 kr.

Börsen hade de första tre kvartalen 2001 en i huvudsak svag utveckling. Efter tredje kvartalet var nedgången mer än 30 procent räknat från årsskiftet. Stockholmsbörsens negativa utveckling under denna period leddes av flera stora indextunga företag. Många bolag, som t ex ABB, Skandia, Ericsson och Nokia, fick vidkännas kursnedgångar på mellan 50 och 70 procent. Denna allmänna nedåtriktade trend förstärktes efter det tragiska terrorattentatet mot World Trade Center i New York i september. Under motsvarande period begränsades fondens nedgång till 21 procent, bl a beroende på att fonden inte ägde aktier, eller hade en i jämförelse med börsindex mindre vikt, i företag som ABB, Skandia och Ericsson. Flera bolag i portföljen hade t o m en positiv kursutveckling trots det bistra börsklimatet, bl a Hennes & Mauritz och Getinge. Under fjärde kvartalet vände emellertid börsklimatet och en kraftig uppgång påbörjades. Denna leddes av flera stora och många teknikinriktade företag som tidigare fått vidkännas betydande nedgångar.

Stockholmsbörsens utveckling har även under år 2001 passat fondens förvaltningsstil med möjligheter till ett tydligt inslag av tillväxtorienterade bolag i portföljen, kombinerat med en företagsfokuserad urvalsprocess där riskerna i enskilda bolag tillmäts relativt stor betydelse. Fondens inriktning mot tillväxt möjliggjorde köp i en rad företag under hösten, då börskurserna sjönk snabbt. Nettoköpen var stora i Assa Abloy, Skandia, OM, Allgon, AU-system och Observer. Dessa köp bidrog till fondens goda utveckling under sista kvartalets uppgång.

När börsåret 2001 nu är slut kan konstateras att flera av fondens innehav trots indexnedgången gick upp påtagligt i kurs under året, t ex Getinge (+58%), Hennes & Mauritz (+49%), Clas Ohlson (+49%), SKF (+45%), Nibe (+40%) och Höganäs (+18%). I portföljen har också funnits innehav som haft en kraftigt negativ kursutveckling, t ex Poolia (-61%) och Proffice (-43%) - men sammantaget har de positiva kurseffekterna övervägt.

BÄSTA SVERIGEFOND SEDAN STARTEN

Fondens mål är att, med ett rimligt risktagande, långsiktigt överträffa indexutvecklingen på Stockholmsbörsen. Vi har uppnått mycket goda historiska resultat med en avkastning som kraftigt

överträffat börsindex. Sedan starten 1994 är Didner & Gerge den bästa Sverigefonden på marknaden och har erhållit höga betyg vid olika utvärderingar. Varje verksamhetsår har det emellertid funnits perioder då fonden gått sämre än index, så även år 2001. All erfarenhet säger dock att förr eller senare måste det inträffa att fonden får en utveckling som också över en längre tidsperiod ger ett utfall som inte når upp till börsgenomsnittet. Stor försiktighet bör därför iaktas vid extrapolering av fondens historiskt sett goda resultat. Ett resultat som innebär ett likartat risktagande som index men ger en årsavkastning som genomsnittligt överstiger index med någon enstaka procentenhet, innebär i grunden ett mycket gott resultat.

FÖRÄNDRINGAR I TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Fonden arbetar med ett stort inslag av tillväxtorienterade företag. Under senare delen av 2001 har bl a följande förändringar i portföljen genomförts:

Fonden har kraftigt ökat sitt innehav i Assa Abloy. Vi anser att dagens värdering är motiverad och ger fortsatta möjligheter till kurslyft under förutsättning att företaget kan fortsätta att höja sina marginaler.

Fonden har under året köpt aktier i sparbolaget Skandia eftersom vi för närvarande har bedömt de långsiktiga möjligheterna till en lönsam expansion som större än riskerna.

Innehavet i OM har ökat under senare delen av året. Vi anser att kursfallet under året har medfört en värdering som ger möjligheter till kurslyft.

Efter köp av Nokia till låga kursnivåer under hösten valde vi att sista delen av året minska innehavet något då värderingen efter en mycket snabb kursuppgång blivit väsentligt högre.

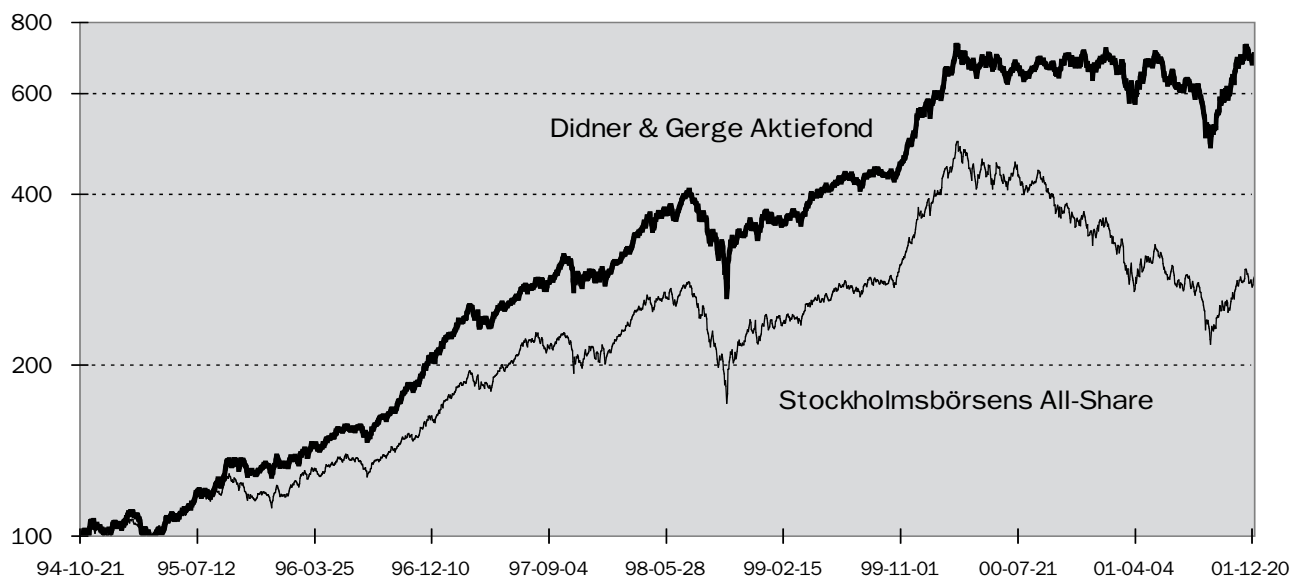
Carnegie, som börsnoterades under året, kunde under höstens börsoro köpas till kursnivåer långt under det introduktionspris (115 kronor) som vi nog ansåg rimligt med hänsyn till verksamhetens långsiktiga möjligheter.

Fonden har åter köpt aktier i Allgon. Ett långvarigt och kraftigt kursfall har medfört en försiktigare värdering än tidigare. Även om marknaden för bolagets produkter för basstationer och mobilnät försvagats betydligt, bör det finnas långsiktiga möjligheter till god och lönsam tillväxt. Den senaste tiden har ledningen för företaget lämnat information om beställningar inom mikrolänk, vilket bör kunna få en positiv effekt på bolagets framtida lönsamhet.

I mediebevakningsföretaget Observer har vi köpt aktier till kurser som väsentligt understeg nivån vid årets slut. Vi anser att möjligheterna motiverar ett visst innehav trots en högre värdering.

Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens All-Share index

1994-10-21-2001-12-31 (1994-10-21=100)



Vi har avsevärt minskat innehavet i medicinteknikföretaget Getinge då kursutvecklingen varit mycket god och lett till en högre värdering, samtidigt som vinstutvecklingen är osäkrare för bolagets tidigare kärnområde. Fonden hade vid årsskiftet kvar ett mindre innehav. Vi anser att det ännu inte finns tydliga tecken på att företagets förvärvsstrategi och breddning av verksamheten blir långsiktigt framgångsrik. Vi kan tänka oss att åter öka innehavet om framtidsutsikterna blir tydligare i kombination med en inte alltför hög värdering.

Bland mindre förändringar inom gruppen tillväxtorienterade företag kan nämnas köp av aktier i dataföretagen Frontec, Novotek och Axis, där höstens låga värderingar gjort dem attraktiva som placeringar. Under sista kvartalet har vi valt att sälja innehaven i Dimension, Modul1 och HiQ då vi haft svårigheter att bedöma dessa företags potential och risker.

ÖVRIGA STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Under senare delen av året har fonden ökat innehavet i SKF som överraskat positivt med starka rapporter trots ett inte alltför bra konjunkturläge.

Fonden har i slutet av året åter köpt aktier i Handelsbanken där vi bedömt riskerna som förhållandevis låga samtidigt som det på sikt bör finnas goda möjligheter till en hygglig vinstutveckling i den starka bankrörelsen. I Europolitana har vi ökat innehavet då vi bedömer riskerna som relativt låga.

Bland verkstadsföretagen har vi ökat fondens innehav i Scania då en bättre konjunktur för lastbilsförsäljning så småningom borde leda till en god vinstutveckling och en högre värdering. Innehavet i Sandvik har minskat något då vi upplevt värderingen för detta i grunden mycket starka bolag som något hög, speciellt om det

skulle visa sig att företaget får en större negativ konjunkturpåverkan än vid tidigare konjunkturedgångar.

Det kvarvarande innehavet i Skanska såldes under sista kvartalet då företagets rapporter visade att det uppstått lönsamhetsproblem i flera av de förvärvade byggverksamheterna ute i världen. Detta kan tyda på att företagets förvärvsstrategi medför risker som inte är obetydliga. Vi har därför valt att avvakta eventuella nya investeringar i Skanska tills vi ser att lönsamhetsriskerna är under kontroll och att inriktningen på koncernens förvärvsstrategi blir klarare.

Under det tredje kvartalet sålde fonden också det kvarvarande innehavet i fastighetsbolaget Castellum.

UPPKÖPSBUD

Fonden accepterade under året uppköpserbjudandet i Lindab. Uppköpskursen var 144 kr per B-aktie, vilket var en uppjustering från det ursprungliga budet på 138 kr. Det högre budet kom först efter att ett antal institutioner inklusive Didner & Gerge Fonder AB sagt nej till det ursprungliga budet.

När denna rapport skrivs föreligger ett bud från Teleca där aktieägarna i AU-system erbjuds 0,2093 aktier i Teleca för varje aktie i AU-system. Vi bedömer att Teleca har goda förutsättningar att bli en stark internationell aktör på datakonsultmarknaden för avancerade tekniska lösningar och avser att acceptera erbjudandet om inget anmärkningsvärt inträffar.

ÖVRIGT

Fonden gör normalt inga optionsaffärer. Under 2001 har inga sådana affärer genomförts.

Placeringsfilosofi

VI FOKUSERAR PÅ FÖRETAGENS VERKSAMHET

Förvaltningsarbetet går ut på att sätta samman en aktieportfölj med företag som sammantaget har en hygglig sannolikhet att utvecklas bättre än ett jämförelseindex. Det är viktigt att såväl hitta företag som utvecklas bra jämfört med börserna, som att i möjligaste mån undvika företag som utvecklas klart sämre än börserna. I en bred aktieportfölj finns det alltid både aktier som utvecklas bättre respektive sämre än index. I bästa fall ökar en väl fungerande urvalsprocess sannolikheten för att portföljen över tiden innehåller något fler aktier som utvecklas bättre än börserna. En viktig del i urvalsprocessen är att kontinuerligt utvärdera befintliga innehav i portföljen och öka innehaven där förutsättningarna blir bättre samt att minska innehaven där förutsättningarna försämrats. Fokus för förvaltningsprocessen är att följa utvecklingen i enskilda företag. I förvaltningen tas endast marginell hänsyn till börsernas allmänna utveckling då den måste betraktas som alldeles för oförutsägbar.

STORT INSLAG AV TILLVÄXTORIENTERADE FÖRETAG

Fondens grundläggande strategi är att ha ett stort inslag av tillväxtorienterade företag och behålla dessa så länge företagets verksamhet utvecklas positivt. Vi är försiktiga med att sälja en aktie där verksamheten utvecklas positivt även om kursen stigit relativt kraftigt. Det är lätt att sälja en aktie i ett bra företag för tidigt bara för att värderingen har ökat. Det är först vid en utmanande hög värdering, eller då det finns tydliga tecken på att verksamheten utvecklas till det sämre, som en aktie skall säljas. Omvänt är vi försiktiga med att köpa aktier som sjunkit mycket och blivit "billiga". Finns det inga tecken på att verksamheten blivit bättre är det för mycket chansning i köpet, och chansstagningar misslyckas normalt. Det är bättre att vänta tills tecken finns på att företaget har en bra utveckling av sin verksamhet även om kursen stigit mycket sedan sitt lägsta läge. Det viktiga är att vi bedömer att företaget har en trovärdig idé om hur verksamheten skall fortsätta att långsiktigt utvecklas positivt.

Inslaget av tillväxtorienterade företag i portföljen kompletteras med företag som vi bedömer vara lägt värderade i förhållande till i första hand framtida vinstutsikter och i andra hand realiserbar substans.

Vi är försiktiga med företag vars värdering helt bygger på framtida "genombrott", hur spännande dessa än kan verka. Företag vars värdering bygger på den typen av förväntningar innebär inte sällan ett för stort risktagande, enligt vårt synsätt.

I princip spelar inte storleken på företaget någon roll för oss. Mindre företag kan dock ibland ha den fördelen att de är mindre genomanalyserade av marknaden, men mot detta skall ställas en ibland större rörelserisk i en mindre verksamhet.

STRÄVAN ATT BEGRÄNSA RISKEN

Vår strävan att begränsa risken i portföljen utgår från att sätta såväl bolagens rörelse som värdering i fokus. I valet av aktier försöker vi begränsa både rörelserisker och värderingsrisker.

När det gäller rörelsen köper vi gärna aktier i företag som visat, och förväntas visa, god försäljningstillväxt med goda marginaler. Företag som visat goda marginaler (vinst i förhållande till omsättning) under en längre tid är ofta välskötta bolag och tillhör toppskiktet inom sin bransch. Vidare är det viktigt att företaget har en bra utveckling av sin affärsverksamhet, visat sig vara duktiga och ha en god marknadsposition inom sitt område samt haft en konsekvent strategi utan plötsliga byten av affärsidé. Det är även väsentligt att företagets ledning åtnjuter marknadsfulla förtroende och inte ständigt hittar på nya förklaringar till varför företaget gått bra eller mindre bra en viss period. Vidare ser vi det som en fördel att bolaget har en stark balansräkning.

Viktigt i portföljen är också att olika slags verksamheter finns företrädda så att riskerna blir balanserade. Normalt utgörs mer än hälften av portföljens vikt av större företag, där den företagsspecifika risken vanligtvis är lite lägre än hos mindre företag.

Avseende värdering är det centralt att försöka bedöma vad man kan förvänta sig av olika slags verksamheter. Beroende på verksamheten kan företag bli kategoriserade efter hur snabbt deras verksamhet och vinst växer, i vilken mån de har en stabil vinstutveckling samt vilken konjunktorkänslighet de uppvisar. Denna kategorisering bidrar till att ge underlag för en bedömning av vad som kan förväntas av en akties utveckling. Ett snabbväxande företag kan behållas länge i portföljen och kan vid ett gynnsamt utfall ha givit en mycket god kursutveckling. Ett mer långsamväxande företag kan däremot på ett tidigare stadium uppfattas som fullvärderat och säljas, för att vid ett eventuellt senare tillfälle köpas på nytt om värderingen känns attraktiv. Samtidigt måste vi som förvaltare vara vaksamma och ta till oss förändringar i företagens produkter och marknader som kan ändra bilden av tillväxtpotentialer och därmed också värderingspotential.

Vi är mycket försiktiga med optionsaffärer. En anledning till det är att optioner är något helt annat än aktier, och därför kräver en annan placeringsmentalitet än aktier.

Vi försöker vara noga med att ha ett konsekvent arbetssätt. Marknadens allmänna svängningar försöker vi i möjligaste mån inte låta oss påverkas av. De är alldeles för slumpmässiga och oförutsägbara för att det skall vara möjligt att "sälja när det står högt och köpa när det står lågt".

INVESTERINGAR OBEROENDE AV BRANSCH OCH BÖRSVIKTER

Fonden placerar enligt våra bästa idéer oberoende av bransch och börsvikter. Fondens utveckling relativt index kan förväntas visa viss oregelbundenhet. Fonden kan periodvis ha en stor rörlighet i placeringarna och inslaget av mindre bolag i portföljen kan variera väsentligt över tiden. Kortsiktiga svängningar i mindre bolag kan påverka andelsvärdet relativt mycket. Med fondens placeringsfilosofi kan det inträffa att portföljen från tid till annan endast innehåller ett mindre antal av de största bolagen.

Genom att vi investerar oberoende av bransch och börsvikter

och genom urvalsprocessen gör aktiva val av de bolag som ingår i portföljen, kan fonden förväntas få ett utfall som avviker från den allmänna indexutvecklingen. Avvikelsen kan vara både positiv eller negativ. Förvaltningen strävar, som sagt, efter att långsiktigt söka uppnå en positiv avvikelse mot index med ett rimligt risktagande.

FONDEN ÄR ALLTID MER ELLER MINDRE FULLINVESTERAD

Som en konsekvens av att vi bedömer börsens allmänna utveckling som oförutsägbar är fonden alltid mer eller mindre fullinvesterad. Lägst 90 procent av fondens medel skall vara placerade i aktier och aktierelaterade papper. Normalt utgör de likvida tillgångarna mellan en och fem procent av fondförmögenheten.

LÅNGSIKTIG PLACERINGSHORISONT

För de bolag som blir aktuella för urval har vi normalt en placeringshorisont på två till fyra år. Vi försöker att bedöma både potentialen i verksamheten och i värderingen av aktien med ett sådant tidsperspektiv. Mot det försöker vi ställa de risker som kan vara förknippade med bolagets rörelse och värdering.

Vi köper aldrig en aktie med syftet att sälja den någon vecka senare. Dock kan det naturligtvis inträffa att ett innehav säljs efter en kortare period. Det kan bero på en snabb omvärdering av aktien vilket förändrar vår syn på företagets potential eller att det finns skäl att ändra vår bedömning av verksamheten.

VI FÖRSÖKER ALLTID BILDA OSS EN EGEN UPPFATTNING

Vi tar gärna del av andras analyser och bedömningar av företag. Vi tycker dock att det är viktigt att ha ambitionen att alltid själva försöka bilda oss en uppfattning om företagets framtid. Vi strävar alltid efter en egen förståelse av skälen till att en aktie bör ingå i portföljen. I vår arbetsmetodik ingår att komplettera allmänt tillgänglig information om marknader och företag med egna analyser och företagsbesök. Med ett företagsfokuserat tänkande försöker vi över tiden förbättra urvalsprocessen.

Portföljinnehavet

Nedan ges en beskrivning av företagen i portföljen vid årsskiftet 2001/2002 utifrån börsens nya branschindelning. Först i beskrivningen har vi dock valt att placera de företag som vi bedömer har den största möjligheten att visa en god tillväxt de närmaste åren.

TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Ericsson är världens största mobilsystemföretag. Marknaden för den typen av system har under det senaste året försämrats betydligt. En kärnfråga är om branschens framtida tillväxt kommer att vara lägre, eller om väsentligt lägre, än utvecklingen under 1990-talet. Orsaker till det skulle kunna vara att mobiltelefonins penetrationsgrad börjar plana ut samt att nästa generations system (s k 3G) inte får det hastiga genomslag som nog förväntas idag. Om ett negativt scenario inte utvecklas bör Ericsson i ett längre perspektiv kunna uppvisa en god tillväxt, vilket motiverar aktiens plats i portföljen. Företagets utveckling bör dock noga följas då den företagsspecifika risken inte är obetydlig.

Assa Abloy är det ledande låsföretaget i världen. Verksamheten för bolaget kännetecknas av höga marginaler och en stabil intjäningsförmåga då de lokala företagen ofta har en stark ställning. Assa Abloy har använt en hög lönsamhet till att förvärva andra låsföretag och företag med närliggande produkter. Vi bedömer att det finns möjligheter till fortsatta förvärv och samtidigt inte oväsentliga marginallyft. Den framtida vinstutvecklingen bör därför kunna bli god. Den låga värderingen under senare delen av år 2001 medförde att fonden köpte mer aktier i bolaget. Dessa köp har gjort innehavet till ett av fondens största.

Hennes & Mauritz är ett företag som i en bransch med låg tillväxt länge lyckats uppnå mycket hög omsättnings- och resultatutveckling. Det har lett till att bolaget har blivit ett av världens största och mest framgångsrika i sin bransch. Under år 2001 har H & M återfått en snabbt ökande vinst trots ett försämrat konjunkturläge. Kursnivån innebär högt ställda förväntningar på bolagets fortsatta internationella tillväxt. Vi har dock bedömt möjligheterna till fortsatta internationella framgångar som goda. En risk är emellertid att det ännu inte finns några riktigt tydliga tecken på en god lönsamhetsutveckling för den nyligen startade verksamheten i USA.

Nokia måste betraktas som det överlägset bästa mobiltelefonbolaget. Företagets starka ställning inom försäljning av telefoner innebär både möjligheter och risker. I tider då konkurrenterna uppvisar betydande svårigheter klarar Nokia av att upprätthålla en mycket god lönsamhetsnivå och en hygglig tillväxt. Värderingen av aktien kräver dock att koncernen uppvisar en fortsatt hög tillväxt och lönsamhet, vilket gör beroendet av lyckade lanseringar av kommande mobiltelefonmodeller stort. Koncernen har också en relativt god utveckling avseende försäljningen av mobilsystem. Vi har gjort bedömningen att bolaget för närvarande bör ingå i portföljen. Vi har emellertid minskat innehavet något under sista delen av år 2001 efter en mycket kraftig kursuppgång för aktien under hösten, vilken lett till en relativt hög värdering.

OM är stor leverantör på världsmarknaden för olika typer av börssystem samt äger Stockholmsbörsen. Kortsiktigt påverkas företaget av den allmänna börsutvecklingen då den till del påverkar transaktionsbenägenheten hos olika börsaktörer. I ett längre perspektiv bör dock OM fortsätta att dra fördel av den långsiktiga trend mot allt högre omsättning på börsen och större användande av alltmer komplicerade instrument i börshandeln. Företaget verkar

också vara förberett på att vara med i den strukturomvandling som pågår avseende sammanslagningar av olika marknadsplatser i Europa. Detta är något som kan komma att gynna aktieägarna i OM. Det sammanlagda värdet av OM:s börs- och optionsverksamheter samt den starka position företaget har inom system ute i världen motiverar ett relativt stort innehav i fonden.

Skandia har under 1990-talet genomgått en fullständig omvandling. Från att ha varit ett brett inriktat försäkringsbolag är huvudinriktningen idag att via starka distributionsnät nå sparandemarknader i en rad länder i världen. Sparandet slussas genom Skandias system in i olika produkter, främst fondprodukter, utvecklade av Skandia i samarbete med ledande förvaltare över hela världen. Genom sin inriktning har Skandia blivit mycket beroende av den allmänna börsutvecklingen. Det är lättare att sälja pensionsparlösningar och fondsparande i olika former i ett positivt börs-klimat. Ett bättre börsläge påverkar också hur stora tillgångar som direkt eller indirekt ligger under Skandias förvaltning, något som i förlängningen påverkar företagens lönsamhet.

Sammantaget gör detta att Skandiaaktien kan förväntas röra sig lite mer, både upp och ner, än den allmänna börsutvecklingen. Trots hög risk bedömer vi att de långsiktiga tillväxtmöjligheterna, i kombination med nuvarande värdering, är tillräckligt goda för att motivera ett innehav.

Carnegie är en nordisk investmentbank, fondkommissionärsfirma och kapitalförvaltare. Denna typ av verksamhet brukar vara mycket beroende av kvalificerad personal och enstaka individers förmåga att skapa intäkter och vinst för företaget. Carnegies storlek, varumärke och position på marknaden kan till viss del begränsa personberoendet. Företaget har cirka 900 anställda. Bolagets verksamhet är vidare i hög grad beroende av marknader för värdepappershandel, investment banking och kapitalförvaltning. Något som minskar avkastningen för ägarna till Carnegieaktien är det vinstdelningssystem som bolaget tillämpar som innebär att de anställda i bonus erhåller halva Carnegiekoncernens rörelseresultat. Samtidigt kan detta vinstdelningssystem ha fördelen att attrahera och behålla högt kvalificerad personal. Värderingen av Carnegie i kombination med goda möjligheter för företaget att fortsätta växa motiverar ett innehav i portföljen.

Tietoenator är ett förhållandevis brett inriktat datakonsultföretag i Norden. Bolaget har en del tydligt definierade nischer, t ex bank och finans samt telekom. Tietoenator har upprätthållit en hög lönsamhetsnivå i en bransch som för närvarande har lönsamhetsproblem. En mer påtaglig uppvärdering av aktien kräver tillväxt, något som till en del skulle kunna uppnås genom företagsförvärv.

WM-data har under tidigare år genom en rad företagsförvärv fått en brett inriktad datakonsultverksamhet. Under de senaste åren har lönsamheten försämrats och bolaget har beslutat att inrikta sin verksamhet till mer tydligt definierade nischer för att på så sätt åter kunna höja lönsamheten. Företaget har historiskt haft en stark position på den nordiska marknaden, inte minst hos de större företagen.

Clas Ohlson är en butikskedja och ett postorderföretag. Bolaget har haft en fortsatt positiv resultatutveckling under året och den snabba nyetableringen av butiker i Norden fortsätter. Butiksexpansionen har skett med stadigt stigande marginaler och en betydande tillväxt under många år. Vi har ytterligare ökat innehavet under året då vi bedömer framtidsutsikterna som relativt goda.

Allgon har återkommit i portföljen efter cirka ett års bortvaro. Allgon har i likhet med andra företag och underleverantörer i telekombranschen påverkats påtagligt negativt av branschens nedgång. Allgons kärnverksamhet är tillverkning av system och komponenter för basstationer, repeaternät och antensystem samt, sedan några år, produkter inom mikrovågsbaserad radiolänk. Det senare området har efter en trög start nu börjat få en del initiala order, vilket är lovande då potentialen här är stor. Antenntillverkningen till mobiltelefoner, som tidigare varit mycket framgångsrik, har sagts vara till salu. Om marknaderna för företagens systemverksamhet på lite sikt förbättras bör det finnas en uppvärderingspotential i aktien.

Proffice är ett av de större bemanningsföretagen i Sverige. Bolaget har också verksamhet i övriga Norden. Bemanningsbranschen har påverkats negativt av den sämre konjunkturen. Sannolikt kommer tillväxten åter att öka när konjunkturen förbättras. Den personal som hyrs ut återfinns i huvudsak i de något lägre lönenivåerna vilket bidrar till en hård konkurrenssituation. God kost-

nadskontroll är därför av central betydelse för företaget lönsamhet. På längre sikt bör Proffice påverkas positivt av att andelen utlyrd arbetskraft i Norden förväntas öka.

Nibe tillverkar och säljer bl a elektriska rörellement samt produkter för villavärme och bräsvärme. Delar av verksamheterna har en hyggelig organisk tillväxt. Företaget har historiskt genomfört en rad förvärv vilket bidragit till en god tillväxt inom koncernen. Nibe har en tydlig fokusering på lönsamhet och vi upplever värderingen av aktien som inte alltför utmanande om tendensen till försämrade marginaler endast är tillfällig.

AU-system är ett datakonsultföretag inriktat på bl a mobilt internet och tidig utveckling av nya teknologier till färdiga lösningar för slutkunden inom huvudsakligen telekomområdet. Företagets konsulter har en hög utbildningsnivå och bland kunderna märks bl a Ericsson, Telia, Volvo, Nordea och Motorola. AU-system har drabbats negativt av den vikande datakonsultmarknaden och ett stort beroende av Ericsson. Under hösten 2001 fann vi värderingen vara attraktiv även med hänsyn tagen till ett kärvare marknadsklimat. Det lönsamma datakonsultföretaget Teleca (en avknoppad del av det tidigare Sigma) lade i december ett bud på AU-system. Teleca, som redan består av flera andra företag, har visat sig klara av att uppnå god lönsamhet även i ett kärvt marknadsklimat. Vi tror att det nya Teleca har goda förutsättningar att bli ett starkt konsultföretag, även utanför Norden, med huvudinriktning på tekniskt krävande utvecklingsprojekt. Vi avser att acceptera erbjudandet om aktier i Teleca om inget anmärkningsvärt inträffar.

Observer är efter ett antal företagsförvärv ett världsledande företag inom omvärldsbevakning och medieanalys. I Observers nisch har lokala bolag normalt en stark ställning och hög lönsamhet. Bolaget bör ha goda möjligheter att kunna fortsätta sin internationella tillväxt både organiskt och med förvärv. Trots att det finns risker förknippade med de relativt stora företagsförvärv som genomförts har vi bedömt att möjligheterna och värderingen motiverar ett innehav av aktien.

Poolia är vid sidan av Proffice ytterligare ett bemanningsföretag som ingår i portföljen. Större delen av den personal som företaget hyr ut har en god utbildningsnivå, vilket generellt ger en något högre lönsamhet. Poolia har ambitionen att växa internationellt genom denna nischstrategi. Om det skulle komma tydliga tecken på att företaget klarar av att framgångsrikt köpa och driva verksamheter utomlands bör det finnas en viss potential i aktien.

Getinge verkar inom det medicintekniska området och tillverkar bl a sterilisationsutrustning, hjälpmedel till äldre och operationsbord. Bolaget har genom flera företagsförvärv breddat verksamheten. Vi har tidigare bedömt aktien som lågt värderad, men efter en kraftig kursuppgång och resultatrapporter som varit något svagare än förväntat har vi valt att minska innehavet.

XponCard tillverkar och säljer bl a GSM-kort, SIM-kort, cashkort och olika kredit- och betalkort. Detta område har historiskt haft en god tillväxt och företaget är idag den största aktören i Norden på denna marknad. Trots att XponCard har en viss underleverantörställning anser vi att möjligheterna till en fortsatt lönsam tillväxt är så goda att det finns en uppgångspotential i aktien.

Nefab tillverkar lätta vikbara förpackningslådor i trämaterial. Företaget har de senaste åren varit ganska framgångsrikt när det gäller att vidga kundunderlag och tjänsteutbud för förpackningarna. De största kundgrupperna är företag inom telekom- och fordonsindustrierna. Företaget har klarat av att upprätthålla en god tillväxt genom åren även om resultatnivån har varierat.

Frontec är ett datakonsultföretag som påverkats påtagligt negativt av den försvagade marknaden för datakonsulter. Sedan företaget fått en ny företagsledning under senare delen av år 2000 och då balansräkningen inte är alltför svag finns det förutsättningar för företaget att överleva tills marknaden förbättras. I det ljuset framstod den mycket låga värderingen under hösten som alltför låg. Frontec genomgår dessutom ett kostnadsbesparingsprogram som bör leda till minskade risker för bolagets framtida utveckling.

Novotek är ett mindre datakonsultföretag inriktat på integrering av tekniska system inom tillverkningsindustrin. Bolaget har haft en förhållandevis god lönsamhet och tillväxt under många år. De senaste åren har utvecklingen varit svagare. Bolagets nisch bör dock kunna ge en god långsiktig tillväxt och lönsamhet vilket är skälet till fondens innehav.

Axis är ett utvecklingsintensivt företag vars kärnkompetens är

att på olika sätt utnyttja nätverksanslutningens fördelar för produkter som går att sätta in i nätverk. Exempel på sådana produkter är skrivare, nätverkskameror och olika datalagringsprodukter. Den kraftiga nedgången på börsen under hösten 2001 för teknikinriktade företag fick bolagets aktie att nå nivåer som vi uppfattade som attraktiva, främst med hänsyn till att Axis avslutat en utvecklingsintensiv period och nu är inne i en fas där vinsten kan förväntas öka. Efter fondens tidiga köp i bolaget har kursen mer än fördubblats vilket medfört att vi är något mer försiktiga i vår bedömning av möjlig uppgångspotential för aktien.

MATERIAL

Höganäs är ett världsledande företag inom metallpulver som huvudsakligen säljs till industriella kunder. Företaget har höga marginaler i sin verksamhet även om de idag är lite lägre än de senaste åren på en sämre konjunktur och bolagets satsningar på en kraftigt utbyggd verksamhet i USA. Om verksamheten i USA blir framgångsrik och konjunkturen så småningom förbättras bör Höganäs få en god resultatutveckling.

INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER

SKF är världens ledande tillverkare av kullager. Sedan ett par år tillbaka arbetar företagets ledning med att genom olika åtgärder höja lönsamheten i verksamheten. Det finns tydliga tecken på att åtgärderna börjar ge resultat. Företagets senaste rapporter har visat på en god lönsamhet även i ett marknadsläge som har försvagats. Vi tycker att mycket talar för att SKF bör stå betydligt starkare än tidigare den dag konjunkturen åter förbättras.

Scania är en välskött koncern i lastbilsbranschen. Lönsamheten har för Scania varit rimlig över en konjunkturcykel medan den för flertalet av konkurrenterna varit mer medioker. Vi tycker att riskerna i att vara aktieägare i bolaget inte är alltför stora och att det bör finnas en viss kurspotential under förutsättning av att lastbilsförsäljningen åter börjar öka om något år eller så. Detta mönster har hittills historiskt upprepats med ganska god regelbundenhet.

Sandvik har under många år haft en relativt hög värdering av koncernens vinster då de varierat mindre än andra cykliska företag och nivån varit stabilt hög trots konjunktursvängningar. Företaget har via förvärv över tiden breddat sin verksamhet. Vid sidan av det mycket lönsamma området inom hårdmetall finns idag en rad andra verksamheter och produkter i koncernen. En risk med förvärv av andra verksamheter kan vara att värderingen av koncernens vinster sjunker om andra områden, som har lägre marginaler än hårdmetalldelen, börjar dominera företagets försäljning. En investering i aktier i bolaget är till del en investering i hur effektivt koncernen kan driva andra verksamheter än den rent hårdmetallinriktade. Vi har valt att ha ett visst innehav i portföljen, men mindre än tidigare.

Svedbergs tillverkar och säljer badrumsinredningar. Företaget har höga marginaler och en viss tillväxt. Fonden har ett mindre innehav som motiveras av en låg värdering.

Sweco är ett teknikkonsult- och arkitektbolag som efter företagsförvärv består av flera företag. Sweco har under året försökt förvärva teknikkonsultbolaget Ångpanneföreningen utan att lyckas. Bolaget har under flera år haft en god kursutveckling och värderingen idag är mer rättvisande än tidigare.

Fagerhult är ett belysningsföretag som haft en del exportframgångar. Företaget verkar välskött och innehavet köptes under år 2001 då vi bedömde att värderingen var låg samtidigt som vinstutvecklingen var hygglig. Då värderingen blivit högre har vi minskat vårt innehav under slutet av året.

SÄLLANKÖPSVAROR

TV4 har en stark ställning på TV-reklammarknaden i Sverige. Bolagets lönsamhet har det senaste året försämrats betydligt bl a beroende på en svagare reklammarknad. I ett längre tidsperspektiv verkar det osannolikt att TV4 skall behöva ha ett så pass ekonomiskt betungande avtal med staten avseende marksändningar. Vi har gjort bedömningen att det bör finnas goda möjligheter för TV4 att åstadkomma goda ekonomiska resultat i framtiden även i en alltmer digitaliserad TV-värld. Värderingen av bolaget är inte alltför utmanande i ljuset av rörelsens möjligheter till högre vinster på längre sikt.

FINANS OCH FASTIGHET

Industrivärden har en aktieportfölj som ger en viss riskspridning, även om portföljen påverkas relativt mycket av innehavet i Ericsson. Den nya ledningen har signalerat en ökad aktivitet. Med ett tydligt fokus på aktieägarvärden kan vi tänka oss att äga aktier i Industrivärden trots att investmentbolagsrabatten minskat under en tid.

Handelsbanken har länge haft en god lönsamhetsutveckling beroende på flera faktorer. Några av de viktiga anser vi vara fokuseringen på bankens starka kontorsnät, personalens ägande via stiftelsen Oktogonen, ett rimligt risktagande vid utlåning och, som det verkar, framgångsrika företagsförvärv som breddat verksamheten både geografiskt och verksamhetsmässigt. Om Handelsbanken klarar av att fortsätta expandera verksamheten på ett resurseffektivt sätt bör det finnas möjligheter till en långsiktigt god kursutveckling.

Drott är det största börsnoterade fastighetsbolaget i Sverige. Vi bedömer liksom tidigare att bolaget bör ha goda möjligheter att växa vidare, inte minst genom förvärv. Under år 2001 sålde fonden ut de flesta innehaven bland fastighetsaktier för att bereda plats för aktier med större långsiktig potential. Vi valde dock att ha kvar ett innehav i Drott, där en viss potential i aktien kombineras med ett inte alltför stort risktagande.

Latour är ett blandat investmentbolag som innehåller dels en börsportfölj, med aktier i bl a Securitas och Assa Abloy, dels ett antal mindre rörelsedrivande företag. Bolaget har över tiden haft en god värdeutveckling som till en del berott på den goda utvecklingen för Securitas och Assa Abloy. Investmentbolagsrabatten är fortfarande jämförelsevis stor och vi fortsätter att ha ett visst innehav i aktien.

Säki är ett förvaltningsbolag som innehåller aktier i Securitas, Assa Abloy och Telealarm Care (onoterat). Vi anser det vara befogat att äga aktier i detta förvaltningsbolag så länge vi tycker att bolagets innehav verkar långsiktigt rimliga i kombination med att rabatten ger en viss hävstång.

INFORMATIONSTEKNIK

OEM är ett tekniskt handelsbolag som i Europa marknadsför komponenter och system inom industriell automation. Bolaget har påverkats negativt under den senaste tiden på ett visst beroende av leveranser till telekomindustrin. Om OEM kan öka sina marginaler framgent bör vinstutvecklingen bli god och ge möjligheter till en uppvärdering av aktien.

Addtech är ett handelsföretag som erbjuder främst tillverkningsindustrin teknologiska lösningar med förhållandevis högt teknikinnehåll. En stark ställning på sina marknader, parad med förmåga att utveckla kundanpassade lösningar och företagsförvärv, möjliggör en framtida god omsättningstillväxt. Kan detta uppnås samtidigt som vinstmarginalerna kan ökas något, finns grund för en god kursutveckling.

Lagercrantz verkar inom telekom och IT-området. Företaget kan sägas vara ett handelsföretag, men försäljningen innehåller ett inte obetydligt tjänsteinnehåll som dessutom tenderat att öka de senaste åren. Avmattningen hos kunderna har slagit igenom på Lagercrantz verksamhet. Men när en återhämtning sker finns det goda utsikter för en stark tillväxt, inte minst med tanke på företagets gedigna erfarenhet av förvärv.

TELEKOMOPERATÖRER

Europolitan är en börsnoterad mobiloperatör som till stor del ägs av den internationellt stora operatören Vodafone. Europolitan har också ett långtgående samarbete med Vodafone, vilket kan innebära fler fördelar men också till viss del begränsa möjligheterna, då det inte är sannolikt att Europolitan på egen hand kan ha någon internationell expansion. Det som har attraherat oss att köpa aktier i Europolitan är den höga lönsamheten, en inte särskilt utmanande värdering och, som vi bedömer det, en relativt låg risk.

Glimtar från år 2001

”Det är verkligen roligt att våra resultat uppmärksammas av även andra än våra andelsägare”, säger Henrik Didner. Adam Gerge fyller i med ”risken är dock att vi drabbas av de stigande förväntningarnas missnöje; ett årligt återkommande resultat som med någon procent överstiger ett jämförelseindex är ju ett i grunden bra resultat”.

Didner & Gerges tio budord för bättre avkastning

1. Tänk långsiktigt. Spekulera inte i korta upp- eller nedgångar.
2. Köp bara aktier i företag vars verksamhet är begriplig.
3. Köp inte aktier i bolag där värderingen är svår att förstå sig på.
4. Var optimist i grunden – spekulera inte i att aktier går ned.
5. Ha rimlig balans i portföljen.
6. Tänk runt hörnet, bestäm om placeringen ska vara offensiv eller defensiv.
7. Var okomplexerad. Öka i bolag som går lite bättre, minska i dem som går sämre.
8. Säll besvikelse och var lite sentimentalt.
9. Var försiktig med bolag som kräver betydande genombrott för att försvara sin värdering. Gäller speciellt bolag med en enda produkt.
10. Tänk på att det alltid är köpläge.

PÅ PLUS:
Adam Gerge

Spöar storförvaltarna – en gång till

PÅ PLUS:
Henrik Didner

Kristofer Steneberg
08-736 56 02 kristofer.steneberg@di.se

De slår de stora fonderna – igen. Uppsalas fondförvaltare Didner och Gerge ligger på plus i år.

Didner och Gerges fond...
bätt...

tar på kursrörelser", säger han.
Didner & Gerge...
allmänna aktiefond...
plus i år (+ 1,2 procen...
ra för...
Odi...
vär...
18

Källa: Dagens Industri, november 17-18, 2001.

Ägarpolicy för Didner & Gerge Fonder AB

Vårt uppdrag är att ge våra andelsägare bästa möjliga avkastning. Vår kompetens ligger i att bedöma företags utveckling, värdering och risker. En parameter i bedömningen av ett företag är att vi vill ha förtroende för bolagets ledning i första hand representerat av bolagets VD.

Vår kompetens består i att översiktligt göra en bedömning av företags verksamhet. I bästa fall kan vi som förvaltare över tiden förvärva en erfarenhet som ökar möjligheterna att kunna urskilja karaktäristika som antyder att verksamheten utvecklas i en för företaget positiv eller negativ riktning.

Vi har ingen erfarenhet av att sätta oss in i specifika verksamhetsfrågor. Vi anser det inte vara förenligt med vårt uppdrag att vara representerade i börsbolags styrelser.

Noteras bör att ett fondbolags fonder enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder sammanlagt maximalt får inneha 5 procent av röstvärdet i ett börsnoterat företag. Vanligtvis har en aktiefond mindre procentuella innehav än så i börsföretag. I frågor som på ett väsentligt sätt kan tänkas påverka aktieägarvärdet är det på grund av ovanstående begränsningar normalt bara i kombination med andra ägare som ett fondbolag kan tänkas få ett inflytande i

enskilda frågor. I bolag där fonden äger små procentuella andelar får ägarfrågorna av naturliga skäl också mindre relevans.

Det kan vidare finnas många olika skäl för en fond att sälja aktier i ett enskilt innehav, t ex för att möta andelsägares uttag, av värderingsskäl, p g a ny information eller av riskspridningsskäl. En aktiefond kan därför förväntas ha en viss rörlighet i placeringarna, vilket kan inskränka möjligheterna till ägarutövande.

Fondbolagets ägarutövande inskränker sig normalt till centrala händelser och situationer som påtagligt kan tänkas påverka aktieägarvärdet i de bolag fonden har ett ägande. I den mån det kan vara relevant, med hänsyn till storleken av fondens innehav, kan vi tänka oss att göra vår röst hörd i frågor där det finns anledning till kommentar, och där vi kan ha något att bidra med. Det kan vara frågor om förvärv eller fusioner, nyemission, riktade emissioner, optionsprogram för ledning, sammansättning av styrelser och återköp av egna aktier.

Vi deltar normalt inte i bolagsstämmor och låter oss normalt inte heller representeras vid bolagsstämmor. Vi kan tänka oss att utöva vår rösträtt i de fall då frågor som kan väsentligt påverka företagets värde tas upp på en bolagsstämma. Frågor av den karak-

Fame Doesn't Faze Swedish Stars

Gerge, Didner Made the Top-10 List Every Year Since Starting in 1994

Two Former Professors Act Like Academics, Trade Like Buffet

By SARA CALLAN
STAFF REPORTER

UPPSALA, Sweden — Meet Sweden's most prominent mutual-fund stars. It's hard to believe Adam Gerge, who drives a 10-year-old Audi, and Henrik Didner, former teachers at Uppsala University, are the hottest stock-fund managers in Sweden. Mr. Gerge and the 43-year-old Didner were ranked the top-10 Swedish stock-fund managers last year and have made the top-10 list every year since they began their fund in 1994, according to Morningstar.



Henrik Didner

Quiet Money

Performance of the Didner & Gerge Equity Fund versus the Swedish stock market*

	Fund Return	Sweden's General Index Total
1995	29.7%	20.7%
1996	60.2%	42.6%
1997	37.9%	27.9%
1998	24.3%	13.1%
1999	63.1%	69.8%
2000	15.6%	-10.8%
2001**	-10.6%	-18.1%

*Fund returns and index include dividends reinvested **First quarter
Source: Morningstar Sweden



Adam Gerge

The fund's reputation is spreading throughout Sweden. The fund has almost 2.5 billion kronor in assets and has captured a large share of the market in which

standard rules when they pick stocks. "We invest in established businesses," Mr. Gerge says. "But we are very cautious about investing in mature businesses."

Mr. Gerge says it is important to "never underestimate the risk" of investing in a mature business that would have to spend a tremendous amount to modernize or restructure.

"We are not growth- or value-fund managers," Mr. Gerge insists. "We do not have that traditional distinction. We do both."

He says that the fund managers understand that earnings are important in the long run.

Källa: Wall Street Journal Europe, april 5, 2001.

tären kan dock förväntas vara ovanliga i de bolag vi normalt äger aktier i. Ett alternativ till att göra sin röst hörd på en bolagstämma kan vara att sälja sitt innehav.

Vi anser att ett rimligt krav på innehållet i en kallelse till bolagsstämman bör vara att viktiga frågor för bolaget framgår av kallelsen. Förslag till styrelseledamöter, ersättnings- och incitamentsprogram, frågor om kapitalstruktur såsom emissioner och förvärv av egna aktier är frågor som vi bedömer bör finnas med.

Vi ser gärna att styrelsen i de företag där fonden kan tänkas äga aktier, är väl sammansatt avseende kompetens så att ledamöterna kan fullgöra sina uppdrag på ett förtroendefullt sätt. Denna bedömning kan dock vara svår att göra då vi som förvaltare har en distans till verksamheten.

I de fall det visar sig att en nomineringsprocess inte fungerat och vi blir tillfrågade och fonden har ett ägarintresse kan vi tänka oss att delta i en nomineringsprocess inför tillsättningen av en styrelse.

Avseende ersättning till styrelse och ledning anser vi att löner, arvoden, pensioner och eventuella avgångsvederlag alltid öppet skall redovisas. Om det förekommer någon slags provisioner eller bonuslöner är det viktigt att detta öppet redovisas. Vi ser gärna

också att det finns ett tak för ersättningar och att de står i proportion till verksamhetens omfattning.

Avseende incitamentsprogram anser vi att det kan vara bra att bolag försöker öka de anställdas engagemang genom att göra dem till långsiktiga aktieägare i bolaget. Vi anser att det bästa sättet för detta är att ledning och personal i företaget köper aktier i det egna företaget, självklart på marknadsmässiga villkor. Andra slag av incitamentsprogram kan förekomma, t ex konvertibler, teckningsoptioner, köpoptioner avseende befintliga aktier, syntetiska optioner, vinstandelstiftelser eller bonusprogram kopplade till bolagets utveckling. Vid dessa andra slag av incitamentsprogram bör alltid en förutsättning vara att det sker på marknadsmässiga villkor och att en återhållsamhet uppvisas så att villkoren vid ett positivt utfall står i proportion till bolagets verksamhet. I de fall ett incitamentsprogram innebär en utspädning genom någon slags emission bör alltid en återhållsamhet visas så att utspädningen ej blir för stor. Ett incitamentsprogram bör aldrig ha en utformning och omfattning som på något negativt sätt kan tänkas påverka bolagets långsiktiga värde.

Fondförmögenhet 2001-12-31

Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr		Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr	
Material					3,6%	Carnegie	911 000	81,8	131,00	119,3	3,2%
Höganäs	842 100	131,8	163,50	137,7	3,6%	Latour B	170 000	25,9	185,00	31,5	0,8%
Industrivaror o tjänster					23,1%	Säki	97 200	21,9	205,00	19,9	0,5%
Assa Abloy	2 000 000	257,4	151,50	303,0	8,0%	Informationsteknik					26,3%
SKF B	850 000	147,7	206,00	175,1	4,6%	Ericsson B	6 250 000	402,7	57,00	356,3	9,4%
Scania B	569 000	100,8	192,00	109,2	2,9%	Nokia ABP sv	960 000	185,9	267,00	256,3	6,8%
Proffice	1 439 500	70,5	38,50	55,4	1,5%	Tietoenator	410 000	109,0	275,00	112,8	3,0%
Nibe	270 000	35,8	192,00	51,8	1,4%	WM-data	4 100 000	105,5	26,30	107,8	2,9%
Sandvik	210 000	43,3	224,50	47,1	1,2%	Allgon	1 350 000	79,8	59,00	79,7	2,1%
Observer	490 000	20,8	69,00	33,8	0,9%	AU-system	3 585 500	34,3	10,50	37,6	1,0%
Poolia	520 050	54,5	59,50	30,9	0,8%	OEM	140 900	18,5	93,00	13,1	0,3%
XponCard	137 550	16,2	158,00	21,7	0,6%	Frontec	762 000	6,7	11,50	8,8	0,2%
Svedbergs	155 700	13,7	99,00	15,4	0,4%	Addtech B	184 000	7,5	46,50	8,6	0,2%
Sweeco	152 600	10,8	74,50	11,4	0,3%	Lagercrantz B	184 000	5,8	29,50	5,4	0,1%
Nefab	79 900	6,6	114,00	9,1	0,2%	Novotek	227 200	4,0	17,90	4,1	0,1%
Fagerhult	64 800	5,2	112,50	7,3	0,2%	Axis	160 500	1,8	25,10	4,0	0,1%
Sällanköpsvaror					10,8%	Telekomoperatörer					3,9%
Hennes&Mauritz	1 300 000	240,8	217,00	282,1	7,5%	Europolitan	2 100 000	130,4	70,00	147,0	3,9%
Clas Ohlson	720 000	61,9	146,50	105,5	2,8%	Summa värdepapper				3 584,3	94,9%
TV4	110 500	20,7	192,00	21,2	0,6%	Övriga tillgångar					
Hälsovård					0,7%	Banktillgodohavande				223,2	5,1%
Getinge B	161 400	20,7	172,00	27,8	0,7%	Fordringar (sålda värdepapper)				13,4	
Finans o fastighet					26,4%	Skulder (köpta värdepapper och inlösen)				-39,9	
OM	1 810 000	249,4	138,00	249,8	6,6%	Upplupna kostnader				-3,4	
Industrivärden A	965 000	185,6	164,50	158,7	4,2%	Fondförmögenhet				3 777,6	100,0%
SHB A	1 000 000	141,4	154,00	154,0	4,1%						
Skandia	1 750 000	105,3	76,00	133,0	3,5%						
Drott B	1 212 800	132,0	108,00	131,0	3,5%						

Utfallsredovisning

Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	3 778	2 619	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal utelöpande andelar	5 366 777	3 909 232	1 428 248	1 150 098	895 207	408 445	138 665	63 416
Andelsvärde, kr	703,89	669,85	583,33	362,20	293,25	213,28	133,77	103,21
Utdelning, kr/andel under året	3,50	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastning, fonden %	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholmsbörsen All-Share %	-16,9	-12,0	66,5	10,9	27,0	39,4	18,3	1,0
SBX Benchmark GI (inkl utd) %	-14,9	-8,9	69,9	13,7	31,0	44,5	20,7	*

Fonden jämfört med:	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
SBX Benchmark GI (inkl utd) %	+20,5	+24,5	-7,5	+10,6	+6,8	+15,7	+8,9	-
Stockholmsbörsen All-Share %	+22,5	+27,6	-4,1	+13,4	+10,8	+20,8	+11,3	+2,2

*) Fonden startade den 21 oktober 1994.

I april 2001 ändrade Stockholmsbörsen sina indexserier. Det som tidigare hette Stockholmsbörsens generalindex heter idag Stockholmsbörsen All-Share. Vissa ändringar i seriernas beräkningar är även gjorda vilket innebär att tidigare rapporters jämförelsesiffror mellan fondens utveckling och Stockholmsbörsen inte är helt identiska med de nu i ovan tabell angivna.

Övrig information	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	8,14	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Courtage i procent av omsättning	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,26	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,99	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % ²	1,49	1,70	1,72	1,70	2,03	2,23	2,93

¹ Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat). Senaste 12 månaderna.

² Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter och courtage i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet under senaste 12 månaderna.

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Större nettoköp	Mkr	Större nettoförsäljningar	Mkr
OM	253	Skanska B	178
ASSA B	240	SCA B	142
Ericsson B	209	Investor B	112
Europolitan	130	Telia	105
Tietoenator	109	Sandvik	67
Scania B	101	Atlas B	61
Industrivärden A	96	Getinge	60
Skandia	94	Lindab B	57
Carnegie	80	Castellum	46
Allgon	80	Swedish Match	33



Utvärdering

UTVÄRDERING AV DIDNER & GERGE AKTIEFOND 1995 - 2001

Didner & Gerge Aktiefond (D&G) startade i oktober 1994. Fonden har sedan starten givit en kraftig överavkastning jämfört med att placera i en svensk indexfond. En jämförelse mellan olika fonder och mellan fonder och index bör förutom uppnådd avkastning även ta hänsyn till risk. Vid utvärderingen av fonden har riskmått använts som kan sägas vara standard vid denna typ av utvärdering. Som jämförelseindex (s k benchmark) används SIX Return index (SIX Return) och SIX Portfolio Return index (SIX Portfolio). Det förstnämnda indexet registrerar såväl kursutveckling som utdelningar för samtliga aktier på Stockholmsbörsen med hänsyn till dess vikt i index, medan det andra är beräknat med begränsningen att inget börsbolag får väga mer än tio procent i detta index. Beräkningsrutinen för SIX Portfolio överensstämmer således med de regler som finns för fondförvaltare att aktieinnehavet för ett enskilt börsbolag högst får uppgå till tio procent av fondförmögenheten.

I tabell 1 redovisas årlig medelavkastning och risk för D&G samt de två indexen för föregående år, de två senaste respektive de fem senaste åren. Avkastningen har varit positiv för fonden för såväl 2001 som för de två senaste åren. För båda dessa tidsperioder uppvisar de två jämförelseindexen en minskning på mer än 10 procent. Avkastningen för D&G uppgick till 5,6 respektive 10,1 procentenhet för motsvarande tidsperioder. Fondens överavkastning visavi de två indexen har för dessa perioder uppgått till 20,5 och 17,1 procent respektive 23 och 21 procent. Samtidigt som D&G har genererat en kraftig överavkastning har risken i fonden varit något högre jämfört med de två indexen men knappast anmärkningsvärt högre. Sett till den senaste femårsperioden har den årliga överavkastningen i fonden uppgått till drygt 13 respektive 15 procentenheter samtidigt som risken visavi de två indexen i stort sett varit likvärdig. Fonden har således haft ungefär samma risk som de två indexen uppvisar och samtidigt genererat en kraftig överavkastning. För den sista perioden återges även riskpriserna för fonden och indexen. Riskpriset för fonden var 1,11 jämfört med 0,41 respektive 0,39. Detta betyder att för varje enhets risk D&G har tagit har erhållits en avkastning på 1,11 procent medan motsvarande avkastning var 0,41 procent för SIX Return och 0,39 procent för SIX Portfolio. Fonden har således erhållit mer än dubbla avkastningen för varje enhets risk jämfört med de två indexen.

TABELL 1

Jämförelse avkastning och risk på årsbasis i procent för Didner & Gerge Aktiefond och SIX Return respektive SIX Portfolio Return för tre olika perioder

	D&G	SIX Return	SIX Portfolio Return
2001			
Medelavkastning	5.6	-14.9	-11.5
Risk	31.2	28.3	25.9
2000-2001			
Medelavkastning	10.1	-12.9	-11.0
Risk	28.2	27.5	22.6
Aktiv risk		8.8	8.8
1996-2001			
Medelavkastning	27.1	13.3	11.7
Risk	20.7	22.1	19.5
Riskpris $[(R_p - R_f)/\sigma]$	1.11	0.41	0.39

Anm. Risk (standardavvikelse) har framräknats på månadsbasis och uttryckts på årsbasis genom att multipliceras med roten ur 12. Aktiv risk är beräknad som standardavvikelsen mellan skillnaderna i avkastning mellan Didner & Gerge Aktiefond och respektive index, uppräknade på årsbasis.

D&G har också utvärderats utifrån månadsavkastning från 1995 till 2001 och resultaten av denna analys återges i tabell 2. Beräkningarna för den genomsnittliga månadsavkastning ger vid handen att fonden har haft en månatlig avkastning på 2,5 procent vilket

var hela 0,9 respektive 1,1 procentenheter bättre än avkastningen för de jämförande indexen. Samtidigt har risken (standardavvikelsen) i fonden varit lägre än motsvarande risk för SIX Return men högre än för SIX Portfolio. Räknet på årsbasis uppgår överavkastningen visavi benchmark till 10,8 procent (0,9x12) respektive 13,2 procent (1,1x12) för denna tidsperiod.

Det s k α - och β -värdena i tabell 2 har erhållits med hjälp av regressionsanalys. Vi använder därvid CAPM (*Capital Asset Pricing Model*) för att utröna huruvida det föreligger något linjärt samband mellan riskpremien för fonden och för indexen. Följande ekvation har estimerats och för att CAPM ekvationen ej skall kunna förkastas gäller bl a att ett linjärt samband föreligger och att det estimerade α -värdet är lika med noll.

$$R_{D\&G} - R_f = \alpha + \beta(R_{index} - R_f) + \epsilon$$

Där $R_{D\&G}$ är månadsavkastning för D&G,
 R_{index} månadsavkastning för respektive index,
 R_f riskfri ränta, och
 ϵ en residual

TABELL 2

Utvärderingsstatistika för Didner & Gerges Aktiefond och SIX Return respektive SIX Portfolio Return baserade på månadsavkastningar i procent för perioden januari 1995 till december 2001.

	D&G	SIX Return	SIX Portfolio Return
Månadsavkastning (R_p)	2.5	1.6	1.4
Riskpremie ($R_p - R_f$)	2.2	1.2	1.1
Standardavvikelse (risk, σ)	5.9	6.1	5.4
Riskpris $[(R_p - R_f)/\sigma]$	0.38	0.20	0.20
Utvärdering av D&G visavi indexen			
Beta (β)		0.88	0.99
Alfa (α)		0.72	0.69
Treynor måttet $[(R_p - R_f)/\beta]$		2.52	2.24

Anm. Som riskfri ränta, R_f , har 3 månaders statskuldsväxelräntan utnyttjats. α - och β -värdena har framräknade via regressionsanalys (se ekvationen ovanför tabellen) och båda är statistiskt sett signifikant skilda från noll. Den justerade determinationskoefficienten för båda sambanden, R^2 , uppgick till 0,84.

β -värdet uppgick till 0,88 när SIX Return används som benchmark vilket visar att fonden haft en lägre risk än SIX Return. Om β för fonden varit lika med ett skulle riskpremien ($R_{D\&G} - R_f$) för fonden följt SIX Returns riskpremie. När SIX Portfolio Return används som benchmark blir β -värdet lika med 0,99 och således har fondens riskpremie följt riskpremien för SIX Portfolio. D&G har emellertid erhållit en högre avkastning än de två benchmarkportföljerna vilket framgår av det positiva α -värdet. Ett positivt α -värde avspeglar en riskfri överavkastning och den uppgår till cirka 0,7 procent per månad, dvs 8,4 procent på årsbasis för båda indexen. Denna erhållna överavkastning är också en förklaring till att det s k riskpriset (*Sharp-ratio*) och Treynor måttet i tabell 2 har fallit ut till fördel för fonden.

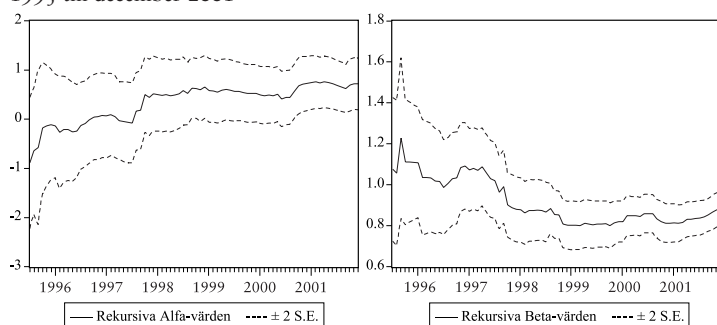
Riskpriset för D&G var 0,38 jämfört med 0,2 för de två indexen. Detta betyder att för varje enhets risk fonden har tagit har de erhållit en avkastning som varit nästan den dubbla jämfört med benchmark. På sista raden i tabell 2 redovisas riskjusterad riskpremie utifrån den systematiska risken, det s k Treynor måttet, vilket visar att fonden har haft en månatlig avkastning som överstigit benchmarkportföljernas med 1,3 (2,52-1,2) respektive 1,1 (2,24-1,1) procentenheter.

Varje investerare som är riskundvikande vill ha så hög avkastning som möjligt per enhet risk som han utsätter sig för på marknaden och utvärderingen visar att D&G har lyckats skapa mervärden för sina andelsägare jämfört med om de skulle hållit en indexfond som varit konstruerad som någon av de två de använda indexen. Fondens urval av aktier har genererat en (riskfri) överavkastning på 0,7 procent per månad eller drygt 8 procent på årsbasis.

Avgörande för fondens positiva utveckling sammanhänger enligt den statistiska analysen med α - och β -värdena. För att fördjupa analysen har vi valt att undersöka om dessa parametrar har varit konstanta över den undersökta perioden eller om dessa har förändrats. Detta är som vi skall se av intresse när fondförvaltningen utvärderas. För att göra denna analys kommer den tidigare diskuterade CAPM ekvationen att estimeras rekursivt. Analysen har gjorts för båda indexen men vi nöjer oss att presentera resultaten från den analys där SIX Return använts som benchmark då utvecklingen av α - och β -värdena var relativt likvärdiga när det andra indexet användes.

De rekursiva estimaten erhålls genom att modellen estimeras till en början med en kort undersökningsperiod varefter ytterligare observationer successivt läggs till fram tills dess hela undersökningsperioden har utnyttjats, dvs perioden januari 1995 till december 2001. I figur 1 nedan återges de rekursiva estimaten av β - och α -värdena för varje skattningsperiod tillsammans med konfidensintervallet (signifikansgräns) för desamma.

FIGUR 1
Rekursiva estimat av α - och β -värdena för D&G perioden januari 1995 till december 2001



De rekursiva estimaten visar att fonden över tiden har minskat den systematiska risken i fonden; β -värdet har minskat från att varit lika med ett ned till nuvarande nivå på cirka 0.9. Detta har skett samtidigt som α -värdet har ökat från att ha varit kring noll till nuvarande nivå (statistiskt sett signifikanta) vilket betyder att en överavkastning på cirka 0,7 procent, månadsvis, har genererats. Den systematiska risken har således minskat samtidigt som fonden har gett en (riskfri) överavkastning på cirka 8 procent på årsbasis.

Som framgår i andra artiklar i denna årsberättelse och i tabell 1 uppgick årsavkastningen för fjolåret till cirka 5 procent och 10 procent för de senaste två åren för fonden medan avkastningen för SIX Return och SIX Portfolio Return uppvisade en kraftig negativ avkastning. I figur 1 framgår att α - och β -värdena för de rekursiva estimaten har varit relativt konstanta under de senaste två åren och de små förändringar som kan noteras är inte signifikanta i statistiskt mening. Estimeras parametrarna för en kortare undersökningsperiod bekräftas detta förhållande också. Beroende till marknaden för Didner & Gerge Aktiefond har varit oförändrat under de senaste åren. Det relativa konstanta β -värdet indikerar just detta. Samtidigt har den (riskfria) överavkastningen vidmakthållits vilket indikeras av det konstanta α -värdet.

Vanliga frågor och svar

Hur köper jag andelar?

Det enklaste sättet är att göra en vanlig insättning via fondens bankgiro 5923-6356 eller postgiro 486 1482-0. Någon föransökan skall inte göras, det räcker med att på insättningsavin skriva namn, adress, personnummer, samt ditt bankkontonummer dit likviden skall gå vid en framtida försäljning. Dessa uppgifter är obligatoriska för att vi ska kunna registrera dig som kund. Observera att om du gör en insättning via nätet så kan det ibland vara svårt att få med alla uppgifter. Då går det bra att ange ditt personnummer som referens och sedan maila oss dina personuppgifter på dgfonder@dgfonder.se. Köp görs till den kurs som gäller dag som pengarna kommer in till fondens bankkonto, vilket normalt tar cirka en bankdag via postgiro och två bankdagar via bankgiro.

Kan en insättning göras samma dag?

Ja, om det gäller insättning av belopp över 50 000 går det bra att kontakta oss så får du information om hur du gör en direktinsättning på fondens bankkonto.

Hur säljer jag andelar?

Vid försäljning behöver vi en skriftlig begäran, antingen via vanlig post eller via fax 018-108610. Skriv hur mycket du vill sälja (belopp eller antal andelar), till vilket bankkonto pengarna ska, samt underteckna. Observera att kontot måste tillhöra dig. Vid försäljning av barns innehav måste även barnet ha ett bankkonto. Försäljning sker samma dag som en underskriven begäran om försäljning är fondbolaget tillhanda förutsatt att den inkommer före klockan 17.00. Om en försäljningsbegäran inkommer efter 17.00 så görs försäljningen påföljande dag. Försäljningslikviden finns på ditt bankkonto efter cirka tre bankdagar. Försäljningsbegäran kan i dagsläget EJ lämnas via mail.

Vid försäljning av företags/organisationers innehav ber vi att du bifogar ett aktuellt registreringsbevis från PRV.

Får jag någon bekräftelse på köp respektive försäljning?

Ja, avräkningsnota skickas normalt till dig dagen efter köpet/försäljningen.

Finns det någon beloppsgräns för sparande?

Ja, vid månadssparande gäller minst 500 kronor/månad. Vid första engångsinsättning minst 5 000 kronor. Om du redan är månads-sparare kan du göra engångsinsättningar som det passar dig.

Finns det några in- och utträdesavgifter?

Vi har inga inträdes- eller uttagsavgifter med undantaget om försäljning görs av innehav som varit inestående kortare tid än 6 månader. Då uttas en avgift på 1 % av försäljningslikviden.

Vad gör jag om jag är skattepliktig utomlands?

Ange tydligt vid den första insättningen om din skattehemvist inte är Sverige. Om detta skulle förändras måste du meddela oss.

Vad krävs om andelsägaren är omyndig?

Det krävs inga extra uppgifter vid en insättning för omyndig. Vid en försäljning måste begäran dock undertecknas av båda vårdnadshavarna.

Kan jag se mitt innehav från nätet?

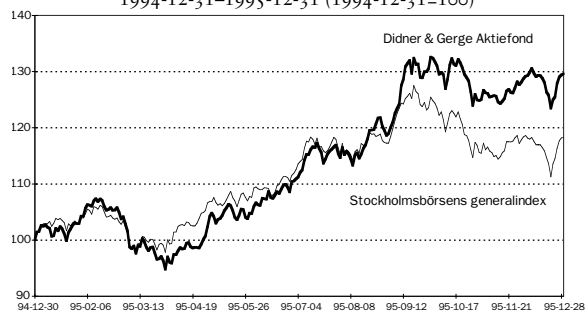
Nej, det är tyvärr inte möjligt i dagsläget.

Vad händer efter att jag skickat in anmälan om att börja månadsspara?

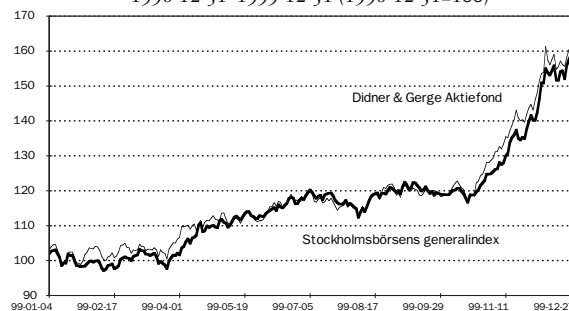
Från bankgirot får du besked cirka den 25:e att ditt bankkonto är upplagt för månadssparande. Från Didner & Gerge erhåller du sedan varje kvartal en uppgift om dina transaktioner i fonden.

Diagram för åren 1995–2001

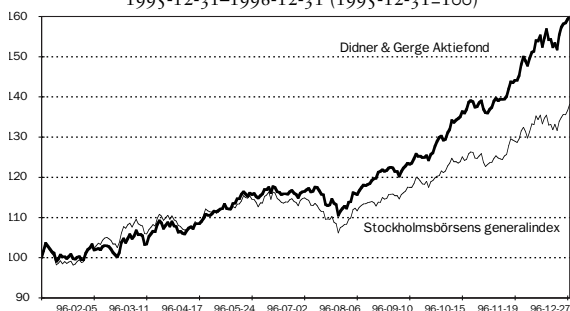
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1994-12-31–1995-12-31 (1994-12-31=100)



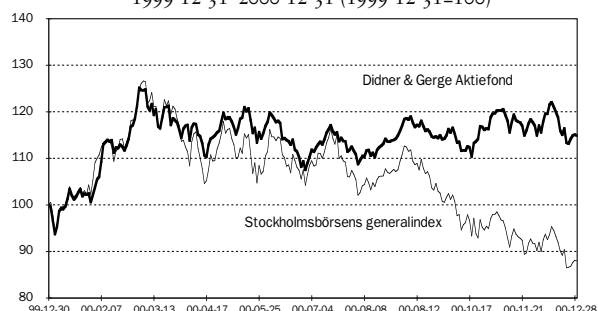
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1998-12-31–1999-12-31 (1998-12-31=100)



Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1995-12-31–1996-12-31 (1995-12-31=100)



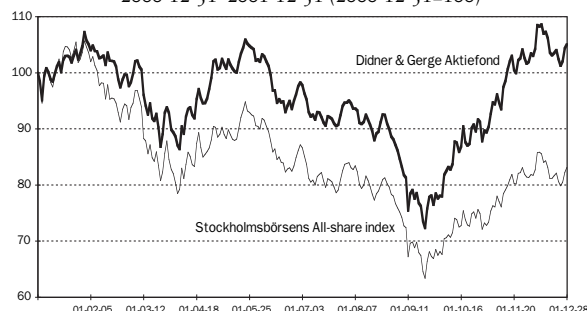
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1999-12-31–2000-12-31 (1999-12-31=100)



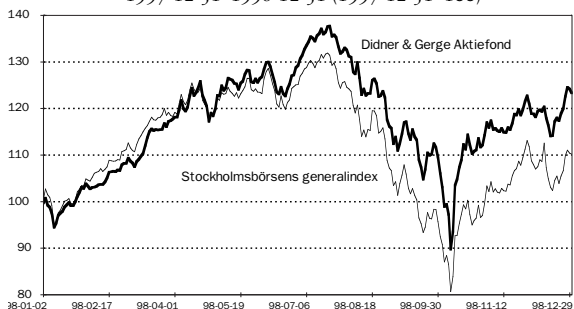
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1996-12-31–1997-12-31 (1996-12-31=100)



Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens All-share
2000-12-31–2001-12-31 (2000-12-31=100)



Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1997-12-31–1998-12-31 (1997-12-31=100)



Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Information enligt personuppgiftslagen (PuL)

Personuppgifter som du lämnar i samband med att du blir fondandelsägare eller som samlas in registreras för att fullgöra fondbolagets rättsliga skyldighet att föra andelsägarregister. Uppgifterna används för administration och fullgörande av ingångna avtal. Personuppgifterna kan utgöra underlag för marknads- kundanalyser, affärs- och metodutveckling. Personuppgifterna kan användas för fondbolagets egna marknadsföring.

Det sker en löpande registrering av affärstransaktioner och fortlöpande kontakter du har med fondbolaget. Personuppgifterna kan komma att kompletteras genom inhämtning från privata och offentliga register, t ex uppdatering adressuppgifter genom samkörning

med statens person- och adressregister, SPAR.

Om du vill få information om vilka personuppgifter om dig som fondbolaget behandlar kan du inkomma med en skriftlig - av dig egenhändigt undertecknad - begäran härom till Didner & Gerge Fonder, PUL, Box 1008, 751 40 Uppsala. Du kan skriftligen till samma adress anmäla om du önskar att dina personuppgifter inte skall behandlas för ändamål som rör direktmarknadsföring. Begäran om rättelse av personuppgift kan också ske till samma adress.

Förvaltningsberättelse 2001

Styrelsen och verkställande direktören för Didner & Gerge Fonder AB avger följande rapport för Didner & Gerge Aktiefond för 2001.

Didner & Gerge Aktiefond placerar i olika branscher och marknader, dock skall minst 90 procent av placeringarna ske i aktier noterade på Stockholmsbörsen. De första placeringarna gjordes den 21 oktober 1994.

Under år 2001 steg andelsvärdet med 5,6 procent, inklusive lämnad utdelning, att jämföra med Stockholmsbörsens All-Share-index som under samma tidsperiod gick ner med -16,9 procent (exklusive utdelningar).

Antalet utelöpande andelar var vid årsskiftet 5 366 776,9369 (3 909 232,3172), en ökning med 37 procent. Andelskursen var 703,8924 (669,8547) vilket innebär att fondförmögenheten uppgick till 3 777 633 797 kronor (2 618 617 449).

Under april 2002 beräknas sammanlagt cirka 61 000 000 kr (16

738 269) att utdelas till andelsägarna. Utdelningsbeloppet bestäms på grundval av gällande skatteregler så att fonden undgår beskattning. Efter avdrag för eventuell preliminär skatt återinvesteras utdelningen om inte annat begärs av andelsägaren (se Fondbestämmelser, § 3). Fondens beskattas i korthet på följande sätt. Skattepliktiga inkomster för fonden är utdelningar, ränteutgifter och en schablonintäkt på 1,5 procent av fondens innehav av aktier vid beskattningsårets ingång. Fondens avdragsgilla kostnader är förvaltningskostnader, räntekostnader samt utdelning till andelsägarna. På ett eventuellt skattemässigt överskott är skattesatsen för fonden 28 procent.

Resultat- och balansräkningar har upprättats efter de redovisningsprinciper och rekommendationer som lämnats av Fondbolagens Förening, vilket bl a innebär att realisationsvinster respektive realisationsförluster beräknas enligt genomsnittsmetoden. Alla värden anges i kronor.

RESULTATRÄKNING	2001	2000	BALANSRÄKNING	2001	2000
Intäkter och värdeförändringar			Tillgångar		
Värdeförändringar aktier	193 650 583	98 234 526	Värdepapper, marknadsvärden	3 584 277 155	2 486 718 067
Bankränta	4 544 198	2 710 680	Bank och postgiro	223 184 847	155 178 236
Aktieutdelningar	59 317 233	19 477 088	Fordringar (sålda värdepapper)	13 442 856	24 347 508
Summa intäkter	257 512 014	120 422 294	Övriga fordringar	0	30 000
			Summa tillgångar	3 820 904 858	2 666 273 811
Kostnader			Skulder		
Förvaltningsarvode	-36 379 872	-15 890 360	Upplupna kostnader	3 406 163	2 488 934
Ersättning förvaringsinstitut	-1 522 510	-1 180 706	Skulder (köpta värdep. och inlösen)	39 777 708	45 141 410
Avg. Finansinspektion	-57 608	0	Övriga skulder	87 190	26 018
Räntekostnader	0	0	Summa skulder	43 271 061	47 656 362
Skatt	-1 806	-1 240			
Summa kostnader	-37 961 796	-17 072 306	Fondförmögenhet	3 777 633 797	2 618 617 449
Resultat	219 550 218	103 349 988			
FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN			VÄRDEFÖRÄNDRING AKTIER		
Fondförmögenhet IB	2 618 617 449	833 140 643	Reavinster	162 874 792	265 514 561
Andelsutgivning	1 309 065 574	1 833 948 997	Reaförluster	-198 674 794	-13 390 867
Andelsinlösen	-352 861 175	-144 374 016	Förändring över/undervärden aktier	229 450 585	-153 889 168
Periodens resultat	219 550 218	103 349 988	Summa värdeförändring aktier	193 650 583	98 234 526
Lämnad utdelning	-16 738 269	-7 448 163			
Fondförmögenhet	3 777 633 797	2 618 617 449			

Uppsala den 14 januari 2002

Henrik Didner, ordf.

Adam Gerge, VD

Carl af Ekenstam

Anders Frigell

Ulf Göranson

REVISIONSBERÄTTELSE

Undertecknade revisorer i Didner & Gerge Fonder AB har granskat Didner & Gerge Aktiefonds årsredovisning för 2001. Vid granskningen har inte framkommit anledning till anmärkning.

Uppsala den 29 januari 2002

Peer Fredriksson
Aukt. revisor

Erik Wahlund
Aukt. revisor

Per Wardhammar
Aukt. Revisor
förordnad av Finansinspektionen

Fondbestämmelser för Didner & Gerge Aktiefond

§ 1. Fonden, fondbolaget och förvaringsinstitut

Fonden är en värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder. För fondens verksamhet gäller förutom föreskrifterna i nämnda lag även föreskrifterna i förordningen (1990:1123) om värdepappersfonder, fondbolagets bolagsordning samt dessa fondbestämmelser.

Fondens beteckning är Didner & Gerge Aktiefond.

Fonden förvaltas av Didner & Gerge Fonder AB, nedan kallat fondbolaget.

Förvaringsinstitut för fondens tillgångar är SEB.

§ 2. Placeringsinriktning och finansiell målsättning

Målsättningen för placering av fondens medel skall vara att på lång sikt uppnå en värdemässig ökning av fondens andelsvärde. Fonden skall investera i olika branscher och marknader, dock skall minst 90% av investeringarna ske på svenska marknader.

Fonden investerar i samtliga typer av värdepapper som lagen medger. Lågst 90% av fondens medel skall vara placerade i aktier och aktierelaterade fondpapper.

Fondens medel kan till högst 10% placeras i fondpapper och andra finansiella instrument som är eller inom ett år från emissionen avses bli noterade vid utländska börser eller auktoriserade marknadsplatser i länder inom EG och EFTA samt i Australien, Hong Kong, Japan, Kanada, Singapore och USA.

Fonden skall endast i högst begränsad omfattning handla med options- och terminskontrakt samt upptaga eller lämna värdepapperslån avseende fondpapper i vilka fonden tillåts placera medel. För att effektivisera fondens förvaltning, öka avkastningen, minska fondens risk eller kurssäkra en placering tillåts fonden endast i omfattning som specificeras nedan utnyttja options-, terminskontrakt samt upptaga eller lämna värdepapperslån.

Fonden får utfärda köp- och säljoptioner i aktier och index, dock får fonden inte utfärda fler köpoptioner än motsvarande det underliggande värdet i fonden.

Förvärv av köp- och säljoptioner får göras så att anskaffningsvärdet tar i anspråk maximalt 5% av fondens förmögenhet. Utfärdande av säljoptioner får ej göras i större omfattning än att det av clearingorganisationerna fastställda säkerhetskravet för utfärdande av optionen ej överstiger 5% av fondförmögenheten.

Fonden får köpa fondpapper på termin. Fonden får sälja fondpapper på termin, dock ej i större omfattning än fondens totala innehav av sådant fondpapper.

Fondens tillgångar får kursräddas genom att valuta säljs på termin eller att säljoptioner avseende valuta (den valuta som tillgången är uttryckt i) köps.

Fonden får lämna värdepapperslån motsvarande högst 20% av fondförmögenheten mot betryggande säkerhet på för branschen sedvanliga villkor till eller via värdepappersinstitut som står under Finansinspektionens tillsyn. Fonden får inte upptaga värdepapperslån i större omfattning än att det fastställda säkerhetskravet för upplåningen ej överstiger 5% av fondförmögenheten.

§ 3. Utdelning

Till fondandelsägarna skall för varje räkenskapsår utdelas:

a) avkastningen på fondens medel, efter avdrag av förvaltningskostnader och eventuell skattekostnad, enligt fondens resultaträkning, och

b) realisationsvinster på värdepapper i den omfattning fondbolaget beslutar.

c) eventuellt kvarhållet utdelningsbart belopp från tidigare räkenskapsår.

Summan av a), b) och c) får ökas med upplupen utdelning som har inbetalats vid andelsförsäljning och minskas med upplupen utdelning som har utbetalats vid andelsinlösen.

Utdelning från fonden skall ske i april året efter

räkenskapsåret till andelsägare som är på av fondbolaget bestämd utdelningsdag registrerade fondandelsägare. Efter avdrag för eventuell preliminär skatt på fondandel belöpande utdelning skall fondbolaget förvärva nya fondandelar för den fondandelsägares räkning, som på av bolaget fastställd dag är registrerad för fondandelen. På i förväg gjord begäran kan utdelningen efter avdrag för eventuell preliminär skatt även utbetalas till fondandelsägares bankkonto.

Om tillgängligt belopp för utdelning enligt ovan beräknas underliga 3% av värdet på utstående andelar kan fondbolaget besluta om att utdelning ej skall ske.

§ 4. Beräkning av fondens och fondandelarnas värde

Fondens värde beräknas genom att från tillgångarna dra av skulderna inklusive eventuella framtida skattekulder.

Värdepapper som ingår i fonden värderas med ledning av gällande marknadsvärde (normalt senaste betalkurs, eller, om sådan inte finns, senaste köpkurs). Om sådant värde saknas eller enligt fondbolagets bedömning är missvisande, får fondbolaget på objektiv grund fastställa värdet.

Fondandelsvärdet är fondens värde delat med antalet utelöpande andelar. Andelarna i fonden skall vara lika stora och medföra lika rätt till den egendom som ingår i fonden.

Fondandelsvärdet beräknas varje dag utgivning respektive inlösen av fondandel sker samt dessutom varje fredag, som är bankdag, eller på närmast föregående bankdag i de fall fredag ej är bankdag.

§ 5. Utgivnings- och inlösenpris

Utgivnings- och inlösenpris är det senaste beräknade fondandelsvärdet vid orderns verkställande, efter tillägg av utgivningsprovision respektive avdrag för inlösenprovision.

Vid andelsutgivning äger fondbolaget rätt att uttaga en avgift om högst 1,5% på priset. Vid andelsinlösen äger fondbolaget rätt att uttaga en inlösenprovision om högst 1,5%.

Uppgift om senast beräknade fondandelsvärde kan erhållas hos fondbolaget.

De uppgifter fondbolaget lämnar till massmedia om fondandelarnas pris är alltid preliminära och kan vid behov justeras av fondbolaget. Den kursinformation som massmedia lämnar är därför inte bindande för fondbolaget.

Courtage och andra kostnader hänförliga till köp och försäljning av fondpapper och andra finansiella instrument bestrids ur fonden.

§ 6. Utgivning och inlösen av fondandelar

Begäran om inlösen kan ske hos fondbolaget.

Omedelbar inlösen skall endast ske i den mån det är möjligt utan avyttring av värdepapper i fonden. Om likvida medel måste anskaffas genom avyttring av värdepapper i fonden skall detta ske snarast möjligt. Inlösen sker så snart försäljningslikvid influtit.

Inlösen skall ske enligt det vid inlösendagens slut fastställda fondandelsvärdet. När begäran om inlösen lämnas är andelskursen ej känd. Inlösenanmälan skall inges skriftligen per post eller telefax till fondbolaget. Inlösen kan ej ske förrän inlösenanmälan skriftligen är fondbolaget tillhanda.

Ansökan om köp av fondandelar skall ske skriftligen till fondbolaget. Köp av fondandelar genomförs till den kurs som fastställes den dag likvid är tillgänglig för fondbolaget.

Lägsta första engångsinsättning är 5 000 SEK. Lägsta månadssparande är 500 kr.

§ 7. Ersättning till Fondbolag, Förvaringsinstitut och Finansinspektion

Ur fondens medel skall ersättning betalas till:

a) Fondbolaget för dess förvaltning av fonden. Ersättningen får uppgå till högst motsvarande 1,5% per år av fondförmögenheten.

b) Förvaringsinstitutet för förvaring av de i fonden ingående värdepapperen. Ersättningen skall högst utgå enligt förvaringsinstitutets gällande

avgifter för vård av värdehandlingar i öppet förvar, dock högst med 0,12% per år av fondförmögenheten.

c) Finansinspektionen för dess tillsynsverksamhet. Ersättningen skall högst utgå enligt Finansinspektionens gällande bestämmelser.

Ovannämnda ersättning till fondbolaget belastas fonden löpande. Ersättning till förvaringsinstitutet utgår per kvartal. På ersättningarna tillkommer eventuell lagstadgad mervärdesskatt.

§ 8. Fondandelsregistret

Fondbolaget för register över innehav av andelar i fonden. Registrering är avgörande för rätten till andel i fonden och därav följande rättigheter.

§ 9. Pantsättning av fondandelar

Vid pantsättning skall panthavare och/eller pantsättare skriftligen underrätta fondbolaget härom. Av underättelsen skall framgå vem som är andelsägare, panthavare, vilka fondandelar som omfattas av pantsättningen och eventuella begränsningar av pantsättningsens omfattning.

Fondandelsägaren skall skriftligen underrättas om att pantsättningen registrerats i registret över fondandelsägare. När pantsättningen upphört borttages, efter anmälan från panthavaren, uppgiften om pantsättningen.

Fondbolaget har rätt att ta ut ersättning av andelsägaren för registreringen.

§ 10. Räkenskapsår

Fondens räkenskapsår är kalenderår.

§ 11. Årsberättelse och halvårsredogörelse

Fondbolaget skall för varje kalenderhalvår senast två månader efter halvårets utgång avge halvårsredogörelse för fonden. För varje räkenskapsår skall fondbolaget senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång avge årsberättelse för fonden. Halvårsredogörelse och årsberättelse för fonden skall tillställas samtliga andelsägare och Finansinspektionen.

§ 12. Ändring av fondbestämmelser

Beslutat fondbolagets styrelse om ändring av dessa fondbestämmelser skall beslutet underställas Finansinspektionen för godkännande. Sedan beslutet godkänts skall det hållas tillgängligt hos fondbolaget.

§ 13. Fondbolagets ansvarsbegränsning

Fondbolaget är inte ansvarigt för skada som beror på lagbud, myndighets åtgärd, krigshändelse, strejk, blockad, bojkott, lockout eller annan liknande omständighet. Förbehållet i fråga om strejk, blockad, bojkott och lockout gäller även om fondbolaget är föremål eller själv vidtar sådan konfliktåtgärd. Fondbolaget är heller inte skyldigt att i andra fall ersätta skada om bolaget varit normalt aktsamt.

§ 14. Förvaringsinstitutets ansvarsbegränsning

Förvaringsinstitutet SEB (Banken), är inte ansvarig för skada som beror av svenskt eller utländskt lagbud, svensk eller utländsk myndighetsåtgärd, krigshändelse, strejk, blockad, bojkott, lockout eller annan liknande omständighet. Förbehållet i fråga om strejk, blockad, bojkott eller lockout gäller även om Banken är föremål för eller själv vidtar sådan konfliktåtgärd.

Skada som uppkommit i andra fall skall inte ersättas av Banken, om den varit normalt aktsamt. Banken är i intet fall ansvarig för indirekt skada.

Banken svarar inte för skada som förorsakats av depåbank eller annan uppdragstagare som Banken med tillbörlig omsorg anlitat eller anvisats av Fondbolaget. Banken svarar ej heller för skada som uppkommer för Fondbolaget, andelsägare i Fonden eller annan i anledning av förfogandeinskränkning som kan komma att tillämpas mot Banken beträffande värdepapper.

ALLMÄN INFORMATION OM FONDEN

KÖP AV ANDELAR

Insättning görs på bankgiro nr 5923-6356 eller postgiro 486 14 82-0. Betalningsmot-tagare är Didner & Gerge Aktiefond och insatta medel går direkt in på fondens konto hos förvaringsinstitutet, SEB. Köpet sker till den andelskurs som gäller den dag pengarna är fonden tillhanda, vilket normalt tar cirka 1-3 bankdagar.

Observera att namn, adress och person-/organisationsnummer måste anges på bank-/postgiroblanketten. Inom en vecka får Du en bekräftelse på ditt köp och att vi registrerat ditt innehav av fondandelar. Någon anmälan utöver detta behöver inte göras.

Om Du är kund hos någon bank som erbjuder betalningar över internet går det normalt att köpa andelar i fonden den vägen. Gör bara en betalning till fondens bank- eller postgiro (se ovan för nummer). Var bara vaksam på att vi som betalningsmottagare tydligt får uppgift om vem köpet skall registreras på.

Vid egna insättningar via bank-/postgiro är 5 000 kr minimikravet för den första insättningen.

Det går bra att månadsspara i fonden. Lägsta månadssparbelopp är 500 kr.

INLÖSEN AV ANDELAR

Inlösenanmälan skall inges skriftligen per post eller telefax till fondbolaget. Pengarna utbetalas till ett bankkonto tillhörande Dig. Vid inlösen skall kontonummer uppges. Inlösen kan ej ske förrän en undertecknad inlösenanmälan skriftligen är fondbolaget tillhanda. När det gäller inlösen avseende juridisk person krävs skriftligt bevis på att den som begär inlösen har rätt att göra det, t ex uppvisande av firmateckningsrätt.

FONDANDELSÄGARNÄGER FONDEN

Andelsägarna äger tillsammans fonden. Genom att sätta in pengar på fondens konto förvärvar Du andelar i fonden och blir andelsägare. Dina insatta medel går direkt in till förvar på fondens konto hos SEB. Vid inlösen av andelar betalar banken ut pengarna direkt till Dig. Fonden har organisationsnummer 817603-2897.

UTDELNING

I april månad ges utdelning. Eventuell preliminärskatt avdrages. Nettobeloppet investeras i nya andelar.

BESKATTNING

Av andelsvärdet är 80 procent förmögenhetsskattepliktigt. På vinster vid försäljning av andelar är skatten 30 procent. Utdelningen beskattas med 30 procent.

IN- OCH UTTRÄDESAVGIFTER

Inga sådana avgifter förutom vid innehavstid kortare än 6 månader då en utträdesavgift på 1,0 procent tas ut.

ANDELENS VÄRDE

Fondandelsvärdet beräknas fortlöpande och offentliggörs i de större dagstidningarna. På SVT-Text under rubriken PPM (f n sidan 239/03) redovisas kursen normalt under kvällen samma dag.

INFORMATION OM FÖRVALTNINGSERSÄTTNING

För att underlätta jämförelser mellan olika fonder beskrivs i det följande fondens ersättning.

Förvaltningskostnader utgörs av förvaltningsarvode (ersättning till fondbolaget, 1,2 procent per år) ersättning till förvaringsinstitutet (SEB, knappt 0,1 procent per år) samt avgift till Finansinspektionen (57 600:- för 2001). Se fondens resultaträkning, sid 14 samt fondbestämmelserna § 7. Utöver dessa kostnader uppstår löpande courtage (transaktionskostnader) som är en direkt följd av de köp

och försäljningar av aktier som genomförs i fonden med syfte att uppnå så god avkastning som möjligt. Courtaget går i sin helhet till de mäklarfirmor fonden gör affärer med. Totalkostnad i fonden kan således sägas vara summan av förvaltningskostnader och courtage. Dessa kostnader belastar fonden löpande, dvs de kan inte en ytterligare gång dras av som förvaltningskostnader av den enskilde andelsägaren i den årliga självdeklarationen.

För en insättning i Didner & Gerge Aktiefond på 10 000 kronor vid årets ingång, och som behållits hela året, motsvarar det en ersättning till fondbolag och förvaringsinstitut på 121 kr. Totalkostnaden inklusive courtage skulle uppgå till 147 kr. Värdestegringen på insatta 10 000 kronor hade blivit 550 kr inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för skatt på utdelningen. Skatt på utdelningen skulle uppgå till 16 kr. Behållningen av 10 000 insatta kronor skulle således uppgå till 10 550 kr vid årets utgång.

För ett månatligt sparande i Didner & Gerge Aktiefond på 100 kr skulle ersättningen till fondbolag och förvaringsinstitut uppgå till 8 kr för hela året, och värdet vara 1 315 kr. Totalkostnaden skulle uppgå till 10 kr.

FÖRVARINGSINSTITUT

Fondens tillgångar är förvarade hos SEB.

FONDBESTÄMMELSER - SE SIDAN 15.

FONDBOLAGETS STYRELSE

ORDINARIE STYRELSELEDAMÖTER

Henrik Didner, *Ordförande, Fil.dr. i företagsekonomi*

Carl af Ekenstam, *VD i Lintex Media Systems*

Anders Frigell, *Advokat, Advokatfirman Lindahl*

Adam Gerge, *Verkställande direktör, Ekon.lic.*

Ulf Göranson, *Överbibliotekarie*

SUPPLEANTER

Leif Hammarberg, *div. chef, Papyrus Sverige AB, Stora Enso*

Olof Johannesson, *Redovisningskonsult*

FONDBOLAGETS FÖRETAGSLEDNING

Adam Gerge, *Verkställande direktör, placeringsansvarig*

Henrik Didner, *Vice verkställande direktör, analys- och redovisningsansvarig*

FONDBOLAGETS FIRMA

Fondbolagets firma är Didner & Gerge Fonder AB.

Box 1008, 751 40 Uppsala

Organisationsnummer: 556491-3134

FONDBOLAGETS AKTIEKAPITAL

Fondbolagets aktiekapital uppgår till en miljon kronor, och ägs till lika delar av Henrik Didner och Adam Gerge.

FONDBOLAGETS BILDANDE

Fondbolaget bildades 1994-07-18. Tillstånd att utöva fondverksamhet meddelades 1994-10-20.

FONDBOLAGETS REVISORER

Bolagets revisorer är auktoriserad revisor Peer Fredriksson, Lindebergs Grant Thornton AB och Erik Wahlund, AmaReko Revision, Box 1992, 751 49 Uppsala. Revisorssuppleant är Elisabeth Simonsson, Lindebergs Grant Thornton AB. Finansinspektionen har därutöver förordnat auktoriserad revisor Per Wardhammar, Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, till revisor i fondbolaget.

DIDNER & GERGE FONDER AB telefon 018-10 86 00 för endast beställning av broschyr 018-10 86 40 (även icke kontorstid)

Box 1008 751 40 UPPSALA besök Bredgränd 15 telefax 018-10 86 10 e-post dgfonder@dgfonder.se www.dgfonder.se