

Årsberättelse 1999



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 svensktregistrerad 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. Normalt har Didner & Gerge Aktiefond ca 35 innehav i sin portfölj.

INFORMATION TILL ANDELSÄGARNA

JANUARI

Årsberättelse samt deklarationsuppgifter

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 2 – 4 bankdagar.

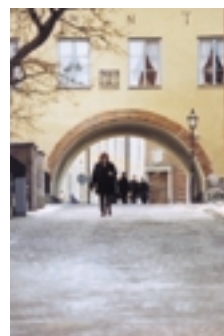
Sparande i fonden kan ske på två sätt. Antingen genom egna insättningar via bank- eller postgiro, eller genom månadssparande via autogiro. Vid egna insättningar är lägsta första belopp 5 000 kr. Lägsta månadssparande är 500 kr per månad. Det går bra att enbart månads-spara eller att enbart göra enstaka egna insättningar vid tidpunkter som man själv bestämmer.

DIDNER & GERGE AKTIEFOND ÄR ETT ALTERNATIV I PREMIEPENSIONSSPARANDET

Under hösten år 2000 är det tänkt att alla löntagare i Sverige födda 1938 eller senare skall välja fonder i det premiepensionssparande som kompletterar övrigt statligt pensionssparande. Fondbolaget var först med att sluta avtal med Premiepensionsmyndigheten (PPM). Didner & Gerge Aktiefond är därmed ett alternativ i detta sparande.

Observera att löntagarna i detta system vid köp/försäljningar samt informationsinhämtning har kontakt enbart med PPM, som därefter placerar pengarna i enlighet med spararnas fondval.

På sidorna 10 och 11 i denna årsberättelse finns fullständiga fondbestämmelser och ytterligare information gällande Didner & Gerge Aktiefond.



Omslagsbilden

Skytteanum, Uppsala

År 1622 inrättade riksrådet Johan Skytte en professur i vältalighet och statskunskap. I donationen ingick även denna fastighet i domkyrkans närhet. Medeltidsbyggnaden utvidgades av Skytte för att ge professorn en värdig ämbetsbostad. Numera delas huset mellan professor skytteanus och delar av Statsvetenskapliga institutionen.

Bild: Mikael Wallerstedt

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Året som gått	3
Portföljstrategi	4
Beskrivning portföljinnehaven	5
Fondförmögenhet och utfallsredovisning	7
Utvärdering	8
Förvaltningsberättelse, resultat- och balansräkning	9
Allmän information om fonden	10
Fondbestämmelser	11

Fondens förvaltare



HENRIK DIDNER, 41 ÅR

Filosofie doktor i företagsekonomi
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Henrik Didner har lång erfarenhet av aktieplaceringar. Doktorsavhandlingen behandlade utländska investerars köp av svenska aktier.
Medlem i Finansanalytikernas förening.
Suppleant i Fondbolagens Förenings styrelse.
Ständig medlem i Aktiespararna.
Från fondbolaget erhållen lön 1999 uppgick till 465 000 kr.

Henrik Didner äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 3890,89 andelar, värde årsskiftet 2 269 674 kr.



ADAM GERGE, 36 ÅR

Ekonomie licentiat
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Licentiatavhandlingen behandlade bland annat statens utförsäljningar av SSAB och Celsius över börsen. Adam har lång erfarenhet av aktieplaceringar bl a som styrelseledamot i ett antal stiftelser.
Medlem i Finansanalytikernas förening.
Ständig medlem i Aktiespararna.
Från fondbolaget erhållen lön 1999 uppgick till 465 000 kr.

Adam Gerge äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 3630,25 andelar, värde årsskiftet 2 117 625 kr



HELENA HILLSTRÖM, 28 ÅR

Filosofie magister



JOHAN WADÉN, 22 ÅR

Ekonom

Ekonomi/administration

Året som gått

ETT STARKT BÖRSÅR

Året 1999 visade sig bli ett ovanligt starkt börsår. Didner & Gerge Aktiefond Sverige steg under året med 62,4 procent, inklusive lämnad utdelning, jämfört med 66,4 procent för Stockholmsbörsens generalindex.

Utvecklingen under året som helhet skall ses mot bakgrund av att fonden är begränsad till att maximalt ha en tiondel av medlen placerade i ett enskilt företag, samtidigt som Ericssons kraftiga kursuppgång och stora tyngd i generalindex (över 25 procent) förklarar drygt en tredjedel av börsuppgången. Börsen har varit särskilt stark under fjärde kvartalet då många data- och teknikintensiva företag fått kraftiga uppvärderingar. Den kraftiga börsuppgången har lett till historiskt höga värderingar för många företag, vilket manar till viss försiktighet.

Första halvan av 1999 var fondens utveckling något bättre än index. Under andra halvårets starka börsuppgång gick fonden något sämre än index. Fonden gynnades under andra halvåret av en god utveckling för tillväxtföretagen Allgon, Netcom, Softronic, WM-data samt bemanningsföretagen Proffice och Poolia.

Tillströmningen av kunder till fonden har under året varit god. Antalet andelsägare överstiger 5 000 och fondförmögenheten var vid millennieskiftet 833 Mkr (1 jan 1999, 417 Mkr).

BÄSTA SVERIGEFOND SEDAN STARTEN

Vid årsskiftet var andelsvärdet 583,33. Sedan fondens start 21 oktober 1994 är uppgången 483 procent, vilket är 217 procentenheter bättre än Stockholmsbörsens generalindex. Didner & Gerge Aktiefond är därmed den bästa Sverigefonden under perioden. Fonden har högsta ranking hos Fondstar samt affärstidningar som Affärsvärlden och Veckans Affärer. Dessa aktörers ranking bygger på en sammanvägning av avkastning och risk. För ytterligare information om utvärdering se sid 8 i denna årsberättelse.

FÖRÄNDRINGAR I TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Fonden arbetar med ett stort inslag av tillväxtorienterade företag. Under senare delen av 1999 har bl a följande förändringar i portföljen genomförts:

Vi har fortsatt att öka innehavet i Allgon som tillverkar terminalantennor och delar till system inom mobiltelefoni. Företaget har utvecklat produkter inom området radiolänk, där också försäljningen har inletts. En inbrytning på denna relativt stora marknad kan visa sig värdefull. Trots att Allgon har en viss underleverantörställning med åtföljande prispress bedömer vi värderingen som inte alltför utmanande.

Innehavet i låsföretaget Assa Abloy har ökat då vi fortfarande anser att det finns utrymme för en fortsatt god kursutveckling.

Fonden har under senare delen av året byggt upp ett relativt stort innehav i säkerhetsföretaget Securitas som verkar inom områdena bevakning, larm och värdehantering. Företaget har en stark ställning på många lokala marknader. Det arbetar med en god lönsamhet och starka kassaflöden som använts till att förvärva fler säkerhetsföretag. Hittills har strategin visat sig mycket framgångsrik och inget talar för närvarande för att bolaget inte skulle kunna upprätthålla en snabb vinstökningstakt. I ljuset av detta ter sig inte värderingen alltför hög.

Under våren såldes fondens innehav i Netcom då vi gjorde bedömningen att företaget kunde få svårt att leva upp till förväntningarna. Under hösten gavs möjlighet att på relativt attraktiva kursnivåer återigen köpa aktier i bolaget när det visade sig att faktisk vinstutveckling och framtida vinstpotential var större än vi tidigare trott. Därefter har en relativt kraftigt kursuppgång skett i aktien.

Fonden har köpt aktier i bemanningsföretaget Proffice och innehar nu ett ganska stort innehav. Bemanningsbranschen i Sverige kännetecknas av en mycket snabb tillväxt. Om Proffice kan behålla sin marknadsposition eller eventuellt förstärka den bör kursutvecklingen fortsätta att vara gynnsam. Fonden har också ett innehav i det lite mindre bemanningsföretaget Poolia. Skälen till det

innehavet är likartade som för Proffice, även om Poolias värdering för närvarande ser lite högre ut.

Förpackningsföretaget Nefab har haft en påtaglig resultatsvacka de senaste åren huvudsakligen beroende på att flera nya fabriksenheter tagits i drift samtidigt som det varit svårt att fylla produktionsapparaten med en tillräckligt stor volym. Nu finns tecken på en mycket snabb resultatförbättring som hittills inte helt avspeglats i bolagets börskurs.

Fonden har successivt under hösten kraftigt minskat sitt innehav i det fantastiskt starka mobiltelefonföretaget Nokia. Företagets goda framtidsutsikter har lett till en mycket hög värdering. I likhet med många andra teknikorienterade företag krävs en fortsatt snabb vinstutveckling för att motivera dagens kursnivåer.

Bland mindre förändringar inom gruppen tillväxtorienterade företag kan nämnas att fonden något ökat sitt innehav i data- och teknikkonsultföretaget Novotek, samt köpt en mindre post i handelsföretaget Clas Ohlson som för närvarande genomgår en kraftig expansion. Dessutom har fonden under senare delen av året reducerat innehaven i WM-data och Netcom eftersom kursutvecklingen varit ovanligt stark och värderingarna av företagen framstod som något mindre attraktiva. Innehavet i Nilörn har minskats då den potential som förespeglades i introduktionsprospektet inte tycks vara för handen. Vi har också minskat innehavet i HL Display.

ÖVRIGA STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har köpt aktier i investmentbolagen Investor och Industrivärden. Substansrabatten i dessa bolag är historiskt relativt hög samtidigt som de ger en viss riskspridning. Om investmentbolagsrabatten minskar till i modern tid mer normala nivåer, samtidigt som de underliggande innehaven utvecklas på ett tillfredställande sätt, finns möjligheter till en gentemot index hygglig kursutveckling till relativt låg risk.

Fonden har sålt alla aktier i kullagerkoncernen SKF då värderingen normaliserats efter ett kraftfullt omstrukturingsprogram.

Hela innehavet i Ticket har sålts eftersom vi bedömer att företagets strategi innebär risker för resultatutvecklingen. Vi tror att det kan vara lätt att underskatta riskerna i att förena stora internationella företagsköp med en kostsam internetstrategi samtidigt som resultaten på bolagets hemmamarknad inte verkar vara helt stabila.

Hela innehavet i bygg- och fastighetsbolaget NCC har sålts. Vi föredrar för närvarande investeringar i Skanska framför NCC eftersom vi tror att Skanska har större möjligheter att uppnå en hygglig tillväxt på en rimlig risknivå.

Fonden har något ökat sitt innehav i TV4. Detta mediaföretag har tidigare enligt vår bedömning haft en låg värdering. Efter den senaste tidens kraftiga uppgångar verkar värderingen mera rimlig.

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

Tack alla ni som berättat om vår fond för andra under det gångna året. För en liten och fortfarande ganska okänd fond är detta av stort värde ☺

Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1994-10-21--1999-12-31 (1994-10-21=100)



Portföljstrategi

Fonden placerar enligt våra bästa idéer oberoende av företag och bransch. Vi kompletterar allmänt tillgänglig information om marknader och företag med egna analyser och företagsbesök. Vi köper 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. Det viktiga är att företaget har en bra utveckling av sin affärsverksamhet, visat sig vara duktiga inom sitt område, har haft en konsekvent strategi utan plötsliga byten av affärsidé, god marknadsposition inom det område företaget verkar, en företagsledning som åtnjuter marknadens fulla förtroende och inte ständigt hittar på nya förklaringar till varför företaget gått bra eller mindre bra en viss period.

Fondens grundläggande strategi är att ha ett stort inslag av tillväxtorienterade företag och behålla dessa så länge de utvecklas i en positiv riktning. Så länge den positiva utvecklingen av affärsverksamheten håller är vi försiktiga med att sälja aktien; det är lätt att sälja en bra aktie för tidigt bara för att den blivit lite dyr. Vid försäljning av ett bra tillväxtorienterat bolags aktie bör värderingen kännas klart utmanande. 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 chanstagningar 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 lågt 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 det än kan verka vara. Företag vars värdering bygger på förhoppningar innebär inte sällan ett, enligt vår syn, för stort risktagande.

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 samtidigt skall mot det ställas ett ibland större risktagande i mindre verksamheter.

Fondens framgång består mycket i att ha en urvalsprocess som fungerar tillräckligt bra. Det gäller att sätta samman en portfölj med aktier som sammantaget har en hygglig sannolikhet att utvecklas på ett bra sätt. Det är viktigt både att hitta företag som utvecklas bra jämfört med börsen som helhet och att försöka undvika allför många företag som utvecklas klart sämre än börsen i stort. I en bred aktieportfölj finns i varje längre period både aktier som utvecklas sämre än index samt aktier som utvecklas bättre än index.

Fondens utveckling relativt index kan förväntas visa viss oregelbundenhet. Fonden kan periodvis både ha en stor rörlighet i placeringarna och ett visst inslag av mindre bolag. Kortsiktiga svängningar i mindre bolag kan därmed påverka andelsvärdet relativt mycket. Av dessa skäl kan fonden komma att svänga lite mer upp och ned än den allmänna börsutvecklingen.

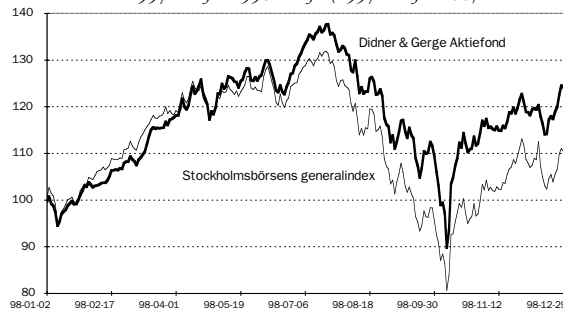
Vi är mycket försiktiga med optionsaffärer. En anledning till det är att optioner är något helt annat än aktier, och därför kräver en annan placeringsmentalitet än aktier. Och vi försöker vara noga med att ha ett konsekvent arbetssätt. Marknadens allmänna svängningar bryr vi oss normalt inte om. De är alldeles för slumpmässiga och oförutsägbara för att det skall vara meningsfullt att "sälja när det står högt och köpa när det står lågt".

Vi ser ett stort värde i att konsekvent följa den portföljstrategi vi formulerat, då vi tror att det långsiktigt ökar möjligheterna till ett gott utfall utan ett alltför stort risktagande ☺

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



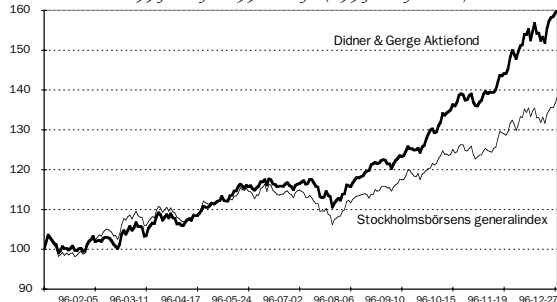
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1997-12-31-1998-12-31 (1997-12-31=100)



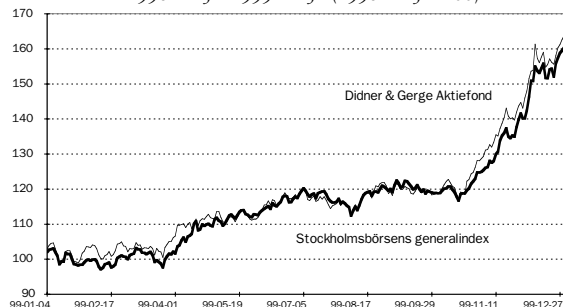
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1994-12-31-1995-12-31 (1994-12-31=100)



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



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



Beskrivning av portföljinnehaven

Nedan ges en beskrivning av företagen i portföljen utifrån en traditionell branschindelning. Först i beskrivningen har vi dock valt att placera de företag i portföljen som vi bedömer har den största möjligheten att visa en god tillväxt de närmaste åren.

Innehav i portföljen vid årsskiftet

TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Allgon tillverkar terminalantennor och delar till system inom mobiltelefoni. Företaget är på väg upp ur en resultatmässig svacka och har också under de senaste åren utvecklat en del nya produkter, bl a inom radiolänk. Vi anser att börsvärdet ungefärligen motsvarar bolagets etablerade verksamheter, men inte fullt ut inkluderar potentialen inom nya områden. Trots att Allgon har en viss underleverantörsställning och möter en påtaglig prispress gör bolagets marknadspositioner samt den underliggande tillväxten att resultatutvecklingen bör kunna bli god.

Ericsson är en stor aktör på den snabbväxande mobiltelefonimarknaden. Koncernen har under de senaste åren haft en sämre resultatutveckling än förväntat, delvis beroende på en svagare mobiltelefonförsäljning än tidigare samt ett fortsatt omstruktureringsbehov inom koncernen, där vissa äldre produkter och system fasats ut. Ericssons systemsida har dock samtidigt haft en mycket tillfredställande utveckling av såväl verksamhet som resultat. Aktien har utvecklats mycket starkt på börsen och värderingen innebär högt ställda förväntningar på snabbt stigande vinst. Något som är möjligt om systemverksamheten fortsätter att utvecklas lika positivt, samtidigt som Ericssons problem inom andra områden minskar.

Nokia har varit ett relativt stort innehav i fonden de senaste åren. Nokia som är ett av de mest renodlade bolagen som tillverkar mobiltelefoner och mobilteleutrustning har under en lång rad av år haft en mycket snabb tillväxt av omsättning och resultat. Vi förväntar oss en fortsatt snabb positiv utveckling av företaget. Kursutvecklingen för bolagets aktier har under en lång period varit betydligt snabbare än vinstutvecklingen. Den kraftiga uppvärdering detta inneburit har medfört att vi minskat bolagets vikt i portföljen under andra halvåret 1999. Detta har skett till förmån för andra tillväxtorienterade företag där vi i relation till riskerna för närvarande ser en större kurspotential. Möjligheten finns att Nokia får en så stark utveckling av sin rörelse att vi återigen får anledning att öka vårt innehav.

Hennes & Mauritz är ett företag som i en bransch med låg tillväxt länge lyckats uppnå mycket hög omsättnings- och resultatstillväxt. Bolaget visar för närvarande inga tecken på stagnation och potentialen att växa vidare i många länder bedömer vi fortfarande vara betydande. Aktien har idag en hög värdering, men denna försvaras av att Hennes & Mauritz är ett av Stockholmsbörsens starkaste företag med en fortsatt självfinansierad tillväxt.

Securitas är efter de senaste förvärven i USA ett världsledande företag inom bevakning, larm och värdehantering. Fonden anser att mycket talar för att koncernen framgångsrikt skall kunna fortsätta förvärva säkerhets- och larmföretag, samtidigt som den befintliga verksamheten kan effektiviseras och förädlas. Vi förväntar oss en fortsatt snabb omsättningsstillväxt med stigande marginaler. I ljuset av detta ter sig värderingen av aktien relativt attraktiv.

Assa Abloy är verksam i låsbranschen där det finns möjligheter till mycket höga marginaler genom att företagen ofta har en stark lokal ställning. Den höga lönsamheten har gett Assa Abloy kassaflöden som bolaget kunnat använda för att i utlandet förvärva företag inom sitt verksamhetsområde. Vi bedömer att omsättningsstillväxten inte blir fullt lika hög som tidigare men att marginalerna har möjlighet att öka ytterligare. Vi förväntar oss därmed en fortsatt snabb vinststillväxt vilket innebär att värderingen ger möjligheter till fortsatta kursuppgångar.

Netcom Systems är det största teleoperatörsbolaget i Norden vid sidan av de stora bolagen med statligt ursprung. En allt mer

avreglerad telemarknad i Norden har öppnat möjligheter till snabb tillväxt för Comviq och Tele2 samt internettrafik. Fonden fick vid en kurssvacka under hösten 1999 åter möjlighet att på attraktiva kursnivåer köpa aktier i företaget. Idag framstår värderingen som mer rättvisande i förhållande till de relativt goda tillväxtmöjligheterna.

Softronic är ett datakonsultföretag som uppvisat en stabil och snabb tillväxt under många år. En styrka i bolaget är att det ligger relativt långt framme när det gäller att för sina kunder tillämpa senast etablerade teknik. Kunderna utgörs huvudsakligen av medelstora och stora tjänsteföretag. Företaget har också tagit fram viss egenutvecklad programvara för försäkringssektorn. Om Softronic kan upprätthålla sin historiska tillväxttakt med fortsatt hög lönsamhet har aktien möjlighet att fortsätta utvecklas bra på lång sikt trots en kraftig kursuppgång under 1999.

WM-data har inom datakonsultområdet en stark position på den nordiska marknaden, inte minst bland större företag. Vi bedömer att företaget bl a till följd av sin höga lönsamhet har goda möjligheter till en fortsatt hygglig tillväxt genom en kombination av förvärv och organisk tillväxt. Företaget har under hösten 1999 haft en god kursutveckling och fått en högre värdering.

Proffice är ett bemanningsföretag med stark branschställning i Norden. Inte minst i Sverige växer verksamheten mycket snabbt. Vi bedömer att tillväxttakten kommer att vara hög de närmaste åren. Om företaget, som har en bred inriktning, klarar av att ha en tillfredsställande kostnadskontroll finns goda förutsättningar för kursuppgångar.

Poolia är det andra företaget inom bemanningsbranschen där fonden valt att investera. Poolia är något mer av en nischaktör och har historiskt varit ett mindre men lönsammare företag jämfört med Proffice. För närvarande är tillväxttakten mycket snabb. Det innebär en högre risk eftersom Poolia sannolikt behöver öppna många nya kontor de närmaste åren för att få en täckning som attraherar större kunder. De goda marginaler som företaget haft kan minska framgent. Trots detta bedömer vi att möjligheterna till kursuppgångar är hyggliga.

HL Display tillverkar en mängd artiklar som på olika sätt används vid exponering av varor i affärer. Företaget har de senaste åren breddat sin verksamhet genom en satsning på system som innefattar det mesta av inredning i butik. Expansions takten är fortsatt hög. Vi bedömer att det finns en del osäkerhet behäftad med den breddningsstrategi som bolaget slagit in på. Om företaget kan skapa en uthållig lönsamhet avseende det bredare produktutbudet finns en viss kurspotential.

Nefab tillverkar lätta vikbara förpackningslådor i trä som bl a är användbara vid flygfrakt. De största kundgrupperna är större företag inom teleindustri och bilindustri. Det senaste året har lönsamheten varit svag på grund av kapacitetsutbyggnad i form av flera nya fabriker i olika länder. Det finns nu tydliga tecken på att lönsamheten håller på att förbättras vilket med dagens relativt låga värdering motiverar ett innehav.

Nolato är underleverantör huvudsakligen till telekomindustrin men också till andra industrier. Omsättning och resultat är på väg upp. Med en tillräckligt effektiv verksamhet, och om nya kunder tillkommer, kan företaget trots sin ställning som underleverantör få en viss uppvärdering.

Novotek är ett mindre datakonsultföretag inriktat på integrering av tekniska system inom tillverkningsindustrin. Bolaget har haft en relativt god lönsamhet och hygglig tillväxt under många år. Om denna utveckling kan fortsätta har aktien möjlighet att utvecklas långsiktigt bra.

VERKSTADSINDUSTRI

Lindab är ett verkstadsbolag som inom sina verksamhetsområden länge växt snabbare än sina konkurrenter. Det största verksamhetsområdet är ventilation, främst cirkulära ventilationskanaler. Huvuddelen av områdets försäljning sker utanför Sverige. Koncernen säljer också bl a takavvattningsystem och lättbyggnadssystem i

stål. Vi bedömer att bolaget har en relativt försiktig värdering.

Gränges tillverkar bl a aluminiumprofiler, men även plastprodukter till fordonsmarknaden. Företaget har helt lämnat tillverkningen av aluminium. Det finns en viss växande efterfrågan på de flesta av bolagets produkter. Värderingen bedömer vi vara låg.

Zeteco tillverkar baggavellyftar för fordon, lyftok för hantering av containers, riktsystem för fordon samt lastbilspåbyggnader. Zeteco är världsledande inom sina nischer. Bolaget har potential att fortsätta utvecklas på ett gynnsamt sätt vilket långsiktigt bör kunna ge en god kursutveckling.

Nibe tillverkar och säljer bl a elektriska rörelement samt produkter för villavärme och braskärme. Detta är områden som kännetecknas av en god underliggande tillväxt. Företaget har en tydlig fokusering på lönsamhet. Samtidigt finns det möjligheter till viss expansion inom företagens verksamhetsområden via förvärv. Dessa faktorer sammantagna gör att aktien ter sig intressant.

Höganäs är världsledande inom tillverkning och försäljning av järn- och metallpulver, huvudsakligen till olika industriella kunder. Företaget har länge haft en högre lönsamhet än övriga företag i branschen. Stabiliteten i intjäningsförmågan och en underliggande tillväxt anser vi motiverar ett innehav i portföljen.

Seco Tools är ett renodlat hårdmetallföretag som länge haft mycket höga marginaler och hög lönsamhet. Bolagets styrka, stabilitet och värdering gör ett innehav befogat.

Scania har historiskt haft en mycket bra lönsamhet inom lastbilsindustrin. Företaget är uppköpt av Volvokoncernen och fonden väntar på att erhålla likvider i samband med detta uppköp.

Munters är ett verkstadsföretag med en stark ställning inom bl a avfuktning och vattenskada-sanering. Om bolaget kan upprätthålla sin tillväxttakt finns möjligheter till en högre värdering.

HANDELSFÖRETAG

Clas Ohlson är en butikskedja där fonden valt att köpa ett mindre innehav. Om företaget någorlunda kan upprätthålla sin expansionstakt bedömer vi att det finns en hygglig kurspotential. Ett annat handelsföretag där fonden har ett innehav är Hennes & Mauritz vilket framgår under rubriken tillväxtorienterade innehav ovan.

FASTIGHETS- OCH BYGGBOLAG

Skanska är ett i hög grad internationaliserat byggföretag med en relativt bra lönsamhet i en besvärlig bransch som det är svårt att tjäna pengar i. Företaget har klarat av konststycket att expandera sin verksamhet utomlands, inte minst i USA, med samtidig lönsamhet. Skanska har också över tiden hanterat många internationella byggprojekt. Koncernen har ett betydande fastighetsinnehav även efter utdelningen av fastighetsbolaget Drott. Värderingen, goda möjligheter till tillväxt samt bolagets stabilitet gör att vi anser ett innehav befogat.

Piren är ett fastighetsbolag fokuserat på köpcentrumfastigheter. Hyrorna är ofta omsättningsbaserade. Genom att en köpcentrumfastighet sköts på ett bra sätt kan attraktionskraften för både hyresgäster och besökare ökas och därmed också intäkterna. Fokuseringen bör ge Piren en något högre värdering jämfört med andra fastighetsbolag på börsen, vilket för närvarande också är fallet.

Balder är ett fastighetsbolag huvudsakligen koncentrerat på kontorsfastigheter i Stockholm. Vi bedömer att värderingen av bolaget inte är alltför utmanande, samtidigt som fastighetsmarknaden för närvarande utvecklas mycket positivt. En risk vid ägande av fastighetsaktier är dock att företagsledningarnas expansionlusta kan leda till att de betalar för bra för andra fastighetsbolag, fastigheter eller fastighetsprojekt.

KONSUMENTVARUFÖRETAG

Swedish Match har en hög lönsamhet som medför att koncernen får pengar över efter nödvändiga investeringar. Dessa kommer i framtiden att tillfalla aktieägarna genom relativt höga utdelningar och återköp av aktier. Alternativt möjliggör den goda lönsamheten expansion genom företagsförvärv. Vi tycker att det är mycket glädjande att Swedish Match har avyttrat sin cigaretttillverkning. Samtidigt har snusförsäljningen fortsatt att utvecklas på ett mycket positivt sätt, både vad gäller omsättning och lönsamhet. Området svarar numera för huvuddelen av koncernens vinst. Om företags-

ledningen inte gör något företagsförvärv som visar sig mindre lyckat, t ex inom cigarrområdet, bedömer vi att det finns en ganska stor kurspotential.

Nilörngruppen har haft svårt att uppnå de förväntningar som föranleddes av introduktionsprospektet från 1998. Detta

har lett till en påtagligt negativ kursutveckling. Om företaget kan åstadkomma rejäla marginallyft, och en utveckling som ligger i närheten av den historik som tidigare redovisats, finns möjligheter till en positiv kursutveckling. Fonden har valt att minska sitt innehav.

Svedbergs verkar inom området tillverkning och försäljning av badrumsinredningar. Företaget uppvisar en ovanligt fin lönsamhet och samtidigt en hygglig tillväxt. Fonden har ett mindre innehav i bolaget.

TRYCKERIER

Graphium är en tryckerikoncern som brottats med lönsamhetsproblem men nu via en omstrukturering är på väg att åter få en bättre lönsamhet. Om åtgärdsprogrammet kan fortsätta i ett någorlunda högt tempo finns en viss kurspotential. Samtidigt växer företaget kortverksamhet snabbt och motiverar det mesta av bolagets börsvärde.

INVESTMENTBOLAG

Investor är det största investmentbolaget på börsen. Substansrabatten är för närvarande hög för att vara i modern tid. Detta i kombination med Investors breda aktieportfölj och en relativt hög direktavkastning gör att det finns goda möjligheter till en utveckling i linje med, eller bättre än den allmänna börsutvecklingen. Samtidigt är risken låg.

Industrivärden är det andra stora investmentbolaget där fonden valt att köpa aktier. Även här är substansrabatten hög. Industrivärdens börsportfölj har de senaste åren utvecklats relativt starkt. Huvudskalet till investeringen är avkastningsmöjligheterna i kombination med ett inte alltför högt risktagande.

Latour är ett investmentbolag vars portfölj bl a innehåller aktier i Securitas och Assa Abloy. Bolaget har historiskt haft en mycket god värdeutveckling och en tydlig fokusering på att maximera ägarvärden.

KONSULTFÖRETAG

Sweco är till följd av sammanslagningar ett relativt stort arkitekt- och teknikkonsultföretag. Efter många svaga år är lönsamheten nu på väg upp. Värderingen ter sig någorlunda rimlig med nuvarande struktur. Om företaget klarar av att expandera verksamheten, t ex via förvärv av företag inom koncernens kompetensområden, finns möjligheter till fortsatta kursuppgångar.

MEDIA

TV4 har genom sin storlek en stark ställning på TV-reklammarknaden i Sverige. Företaget borde kunna använda sin position till att utveckla den affärsmässiga sidan av verksamheten. Det finns vidare en möjlighet att företaget kan skriva ett ekonomiskt mindre belastande avtal med staten avseende marksändningar, något som skulle få stor betydelse för resultatet.

BANK OCH FINANS

Handelsbanken har ett starkt kontorsnät för försäljning av banktjänster och produkter. Banken har historiskt haft en stabil utveckling. Vi tycker att värderingen i relation till möjligheterna för en fortsatt hygglig tillväxt ser positiv ut. En viss risk på sikt vid investering i Handelsbanken kan vara om bankkontorens betydelse minskar i takt med ett större användande av banktjänster på nätet ☺



Fondförmögenhet 1999-12-31

Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr		Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr	
Verkstadsindustri				44,4%		Konsumentvaror och Varumärken					4,6%
Allgon	455 000	40,8	169,00	76,9	9,2%	Swedish Match	1175 000	31,6	29,70	34,9	4,2%
Ericsson B	113 500	28,7	547,00	62,1	7,4%	Nilörn	38 600	4,5	65,00	2,5	0,3%
Assa Abloy	370 000	33,3	119,50	44,2	5,3%	Svedbergs	10 500	0,9	89,00	0,9	0,1%
Nokia ABP sv	22 000	10,4	541,00	33,9	4,1%	Media					0,9%
Lindab	312 000	31,0	98,00	30,6	3,7%	TV4	42 000	4,9	186,00	7,8	0,9%
Gränges	132 000	15,4	177,50	23,4	2,8%	Tekniska konsulter					0,8%
Nibe	130 800	16,5	121,50	15,9	1,9%	Sweco	107 000	4,1	65,00	7,0	0,8%
Zeteco	85 500	12,1	174,50	14,9	1,8%	Tjänsteföretag					13,5%
Höganäs	72 000	11,8	185,00	13,3	1,6%	Securitas	273 000	38,6	154,00	42,0	5,0%
Nefab	170 700	13,8	78,00	13,3	1,6%	Netcom	61 000	21,0	598,00	36,5	4,4%
HL Display	80 800	10,6	161,00	13,0	1,6%	Proffice	163 100	18,8	157,00	25,6	3,1%
Seco Tools	35 300	8,1	232,00	8,2	1,0%	Poolia	37 400	4,5	215,00	8,0	1,0%
Nolato	38 000	4,1	165,00	6,3	0,8%	Tryckerier och Kontorsvaror					0,8%
Munters	61 100	4,4	102,00	6,2	0,7%	Graphium	75 550	7,0	85,00	6,4	0,8%
Scania B	20 000	4,6	306,50	6,1	0,7%	Investmentbolag					4,3%
Beijer Alma	10 850	1,7	169,00	1,8	0,2%	Investor B	171 400	19,8	120,00	20,6	2,5%
Handel				6,5%		Industrivärden A	42 000	7,6	185,00	7,8	0,9%
Hennes&Mauritz	183 000	29,3	286,00	52,4	6,3%	Latour B	54 900	6,2	130,00	7,1	0,9%
Clas Ohlson	7 000	1,4	252,00	1,8	0,2%	Banker och Finansiella tjänster					2,6%
Fastighets- och byggbolag				8,6%		SHB A	206 000	21,7	107,00	22,0	2,6%
Skanska	158 000	51,0	317,00	50,1	6,0%	Summa värdepapper				788,5	94,6%
Piren	217 000	13,1	59,50	12,9	1,6%	Övriga tillgångar och skulder					5,4%
Balder	76 500	7,5	105,00	8,0	1,0%	Banktillgodohavande					51,2
Datakonsulter och dataprogram				7,7%		Fordringar (sålde värdepapper)					8,3
Softronic	127 000	12,8	246,00	31,2	3,8%	Skulder (köpta värdepapper och inlösen)					14,0
WM-data	53 000	17,1	526,00	27,9	3,3%	Upplupna kostnader					0,8
Novotek	20 000	2,9	45,00	4,7	0,6%						
Fondförmögenhet										833,1	100,0%

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Större nettoköp	Nettoköpt, Mkr	Större nettoförsäljningar	Nettosålt, Mkr
Aktie		Aktie	
Securitas	38,6	Nokia	-58,0
Assa Abloy	28,8	Astra	-18,8
Lindab	20,6	SKF B	-18,6
Allgon	20,5	Sandvik A	-15,9
Investor B	19,6	Nordbanken	-13,0
Skanska	18,7	AGA B	-12,3
Proffice	18,6	Ticket	-7,5
Swedish Match	14,8	Stora Enso A	-6,0
WM-data	12,4	Stora Enso R	-5,8
Nibe	11,0	Nilörn	-4,2

INFORMATION OM FÖRVALTNINGSERSÄTTNING

Förvaltningskostnader utgörs av förvaltningsarvode (ersättning till fondbolaget, 1,2 procent per år) och ersättning till förvaringsinstitut (SEB, knappt 0,1 procent per år). Utöver dessa kostnader uppstår löpande courtage (transaktionskostnader) som är en konsekvens av de köp och försäljningar av aktier som genomförs i fonden med syfte att uppnå så goda förvaltningsresultat som möjligt. Courtaget går i sin helhet till de mäklarfirmer fonden gör affärer med. Totalkostnad i fonden kan således sägas vara summan av förvaltningskostnader och courtage. Dessa kostnader belastar löpande fonden, dvs de kan inte en ytterligare gång dras av som förvaltningskostnader av den enskilde andelsägaren i den årliga självdeklarationen. Se vidare sidan 10 samt fondbestämmelserna §7 och fondens resultaträkning sidan 9.

Utfallsredovisning

Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal utlöpande andelar	1 428 248	1 150 098	895 207	408 445	138 665	63 416
Andelsvärde, kr	583,33	362,20	293,25	213,28	133,77	103,21
Utdelning, kr/andel under året	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastning, fonden %	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholmsbörsens generalindex %	66,4	10,2	23,8	38,2	18,3	1,0
Generalindex Total (inklusive utdelning) %	69,8	13,0	27,8	43,3	20,7	*
Fonden jämfört med						
Generalindex Total (inklusive utdelning) %	-7,4	+11,3	+10,0	+16,9	+8,9	*
Stockholmsbörsens generalindex %	-4,0	+14,1	+14,0	+22,0	+11,3	+2,2

Sedan fondens start 21 oktober 1994 är uppgången 483 procent vilket är 217 procentenheter bättre än Stockholmsbörsens generalindex. Den procentuella genomsnittliga årsavkastningen inklusive utdelningar uppgår till 41,9% per år för den senaste femårsperioden.

*) Fonden startade den 21 oktober 1994.

Övrig information	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage ca, Mkr	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % ²	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). ² Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter och courtage i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet under året.

Utvärdering

UTVÄRDERING AV DIDNER & GERGE AKTIEFOND 1995 – 1999

Vi har varit verksamma i drygt fem år sedan starten 1994 och fonden har givet en bra avkastning för våra sparare under denna tid. Som våra kalkyler visar har de som sparar i Didner & Gerge Aktiefond erhållit en kraftig överavkastning jämfört med att placera i en indexfond. Nu är det emellertid inte helt adekvat att bara jämföra den procentuella avkastningen mellan fonden och något index på börsutvecklingen i Sverige. Hänsyn bör också tagas till vilken risk fonden har tagit. Av detta skäl har vi analyserat fondens utveckling då även hänsyn tas till den risk som tagits vid placeringarna. De riskmått som har använts kan sägas vara standard när utvärdering av aktiefonder görs. Som jämförelseindex (sk benchmark) användes Findatas investeringsindex. Detta index registrerar såväl kursutveckling som utdelningar för aktier på stockholmsbörsen.

Resultaten av vår analys återges i tabell 1. Beräkningarna för genomsnittlig månadsavkastning ger vid handen att fonden har en månatlig avkastning på 3,1 procent vilket var hela 0,5 enheter bättre än Findatas index. Samtidigt har risken (standardavvikelsen) i fonden varit en halv procentenhet lägre. Vi har således erhållit en högre avkastning och haft en mindre risk i fonden än Findatas index. Räknet på årsbasis uppgår överavkastningen visavi benchmark till 6 procent (0,5 x 12).

Det sk α- och β-värdena i tabell 1 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 Didner & Gerge Aktiefond och Findatas investeringsindex. 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.

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

Där $R_{D\&G}$ är månadsavkastning för D&G Aktiefond,
 $R_{Findata}$ månadsavkastning för Findatas investeringsindex,
 R_f riskfri ränta, och
 ϵ en residual

TABELL 1

Utvärderingsstatistika för Didner & Gerges Aktiefond och Findatas investeringsindex baserade på månadsavkastningar i procent för perioden januari 1995 till december 1999.

	D&G's fond inkl utdelningar	Findata inv. index	Skillnad för resp beräkning
Månadsavkastning (R_p)	3.1	2.6	0.5
Standardavvikelse (risk, σ)	4.7	5.2	-0.5
Beta (β)	0.8	1.0	-
Alfa (α)	0.9		
Riskpris [$(R_p - R_f)/\sigma$]	0.56	0.41	0.15
Treynor måttet [$(R_p - R_f)/\beta$]	3.2	2.1	1.1

Anm. α- och β-värdena har framräknade via regressionsanalys (se ekvationen ovanför tabellen) och båda är statistiskt sett signifikant skilda från noll (prob-value var 0.003 resp 0.000). b-värdet är också statistiskt sett signifikant skilt från ett. Som riskfri ränta, R_f , har 3 månaders statskuldsväxlaräntan utnyttjats.

β-värdet är 0.8 vilket indikerar att vi inte har varit aggressiva i vår placeringsstrategi. Om β för Didner & Gerge Aktiefond varit lika med ett skulle riskpremien ($R_{D\&G} - R_f$) följt Findatas riskpremie. β-värde kan sägas vara ett mått på systematisk risk och när β är lägre för fonden än för Findatas avkastningsindex betyder det att vi tagit mindre risk. Trots detta har fonden erhållit en högre avkastning än Findatas avkastningsindex och detta förklaras av det positiva α-värdet. Ett positivt α-värde avspeglar en riskfri överavkastning och den uppgår till 0.9 procent per månad, dvs ca 11 procent på årsbasis. Denna erhållna överavkastning utgör också förklaringen till varför de två sista statistiska uppgifterna i tabell 1 är till fördel för Didner & Gerge Aktiefond. Dessa mått är det sk riskpriset (Sharp-ratio) och Treynor måttet.

Riskpriset för fonden var 0.56 jämfört med 0.41 för Findatas investeringsindex. Detta betyder att för varje enhets risk fonden har tagit har den erhållit

en avkastning på 0.56 procent medan motsvarande avkastning var 0.41 procent för Findatas investeringsindex. På sista raden i tabell 1 har vi redovisat riskjusterad riskpremie utifrån den systematiska risken, det sk Treynor måttet, vilket visar att fonden har haft en månatlig avkastning som överstigit Findatas med 1.1 procent eller ca 13 procent på årsbasis.

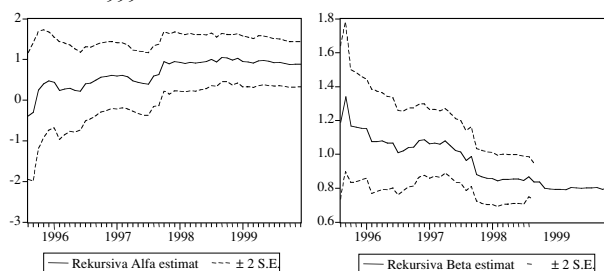
Varje sparare/investorare som är riskundvikande vill ha så hög avkastning som möjligt per enhet risk som han utsätter sig för och våra beräkningar visar att vi har lyckats skapa mervärden för våra kunder jämfört med om de skall hållit en indexfond som varit konstruerad som Findatas investeringsindex. Vi har valt aktier till fonden som tillsammans har en systematisk risk som uppgår till 80 procent av risken i Findatas index samtidigt som vi har lyckats skapa en (riskfri) överavkastning på 0.9 procent per månad eller ca 11 procent på årsbasis.

Avgörande för Didner & Gerge Aktiefonds 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.

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 1999. I figur 1 nedan återges de rekursiva estimaten av β- och α-värdena för varje skattningsperiod tillsammans konfidensintervallet (signifikansgräns) för desamma.

FIGUR 1

Rekursiva estimat av α- och β-värdena för perioden januari 1995 till december 1999:



De rekursiva estimaten visar att vi över tiden har minskat den systematiska risken i fonden; β-värdet har minskat från att varit större än ett ned till nuvarande nivå på ca 0.8. Detta har skett samtidigt som α-värdet har ökat från att ha varit kring noll till nuvarande (statistiskt sett signifikanta nivå) nivå då en överavkastning på ca 1 procent, månadsvis, genereras. Denna utveckling är vad en sparare/placerare kan önska sig av sina fondförvaltare. Den systematiska risken minskar samtidigt som fonden ger en (riskfri) överavkastning på ca en procent på månadsbasis eller ca 11 procent på årsbasis.

UTVÄRDERING 1998 – 1999

Jämförelse mellan Didner & Gerge Aktiefonds avkastning och risk (med och utan utdelningarna återinvesterade) på årsbasis i procent och Affärsvärldens generalindex samt Findatas avkastningsindex (utdelningar återinvesterade) januari 1998 till december 1999.

	D&G Aktiefond exkl utdelning	D&G Aktiefond inkl utdelning	Affärsvärldens generalindex	Findatas avk. index
Medelavkastning	36.5	36.8	28.2	30.9
Risk	18.6	18.6	21.9	22.0

Anm. Beräkningarna är baserade på procentuella månadsförändringar som för medelavkastningen har multiplicerats med 12. Risken (standardavvikelsen) har beräknats på årsbasis genom att multiplicera med kvadratroten av 12.

Beräkningarna har utförts av professor Lennart Berg på National-ekonomiska institutionen, Uppsala universitet

Förvaltningsberättelse 1999

Styrelsen och verkställande direktören för Didner & Gerge Fonder AB avger följande rapport för Didner & Gerge Aktiefond för år 1999.

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 1999 steg andelsvärdet med 62,4 procent, inklusive lämnad utdelning, att jämföra med Stockholmsbörsens generalindex som under samma tidsperiod steg med 66,4 procent (exklusive utdelningar).

Antalet utelöpande andelar uppgick vid årsskiftet till 1 428 248,6003 (1 150 098,4273), en ökning med 24 procent. Andelskursen var 583,3303 (362,2021) vilket innebär att fondförmögenheten uppgick till 833 140 643 kronor (416 568 031).

Under april 2000 beräknas sammanlagt 8 750 000 kronor

(6 108 599) 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, ränteintäkter 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 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

Intäkter och värdeförändringar

	1999	1998
Värdeförändringar aktier	299 601 815	68 092 681
Bankränta	660 737	693 894
Aktieutdelningar	9 756 037	6 390 257
Summa intäkter	310 018 589	75 176 832

Kostnader

Förvaltningsarvode	-6 771 862	-4 258 620
Ersättning förvaringsinstitut	-467 832	-271 994
Avgift Finansinspektionen	0	0
Räntekostnader	0	0
Skatt	0	-1 097
Summa kostnader	-7 239 694	-4 531 711
Resultat	302 778 895	70 645 121

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN

Fondförmögenhet IB	416 568 031	262 517 857
Andelsutgivning	214 822 039	145 669 276
Andelsinlösen	-94 919 723	-59 866 859
Periodens resultat	302 778 895	70 645 121
Lämnad utdelning	-6 108 599	-2 397 364
Fondförmögenhet	833 140 643	416 568 031

BALANSRÄKNING

Tillgångar

	1999	1998
Värdepapper, marknadsvärden	788 451 250	388 161 563
Bank	51 217 886	23 101 702
Fordringar (sålda värdepapper)	8 286 211	11 035 240
Övriga fordringar	5 232	0
Summa tillgångar	847 960 579	422 298 505

Skulder

Upplupna kostnader	830 209	341 541
Skulder (köpta värdepapper och inlösen)	13 986 622	5 388 933
Övriga skulder	3 105	0
Summa skulder	14 819 936	5 730 474

Fondförmögenhet	833 140 643	416 568 031
------------------------	--------------------	--------------------

VÄRDEFÖRÄNDRING AKTIER

Reavinster	132 026 299	80 442 415
Reaförluster	-13 121 698	-16 733 207
Förändring över/undervärden aktier	180 697 214	4 383 473
Summa värdeförändring aktier	299 601 815	68 092 681

Uppsala den 13 jan 2000

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 1999. Vid granskningen har inte framkommit anledning till anmärkning.

Uppsala den 21 januari 2000

Erik Wahlund
Aukt. revisor

Per Wardhammar
Aukt. revisor
förordnad av Finansinspektionen

Allmän information om fonden

KÖP AV ANDELAR

Insättning görs på bankgiro nr 5923-6356. Betalningsmottagare 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. Normalt tar det cirka 2-4 bankdagar för insättningar via bankgirot.

Observera att namn, adress och ditt person-/organisationsnummer måste anges på bankgiroblanketten. Inom en vecka får du en bekräftelse på Ditt köp och att vi registrerat ditt innehav av fondandelar.

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% förmögenhetsskattepliktigt. På reavinst vid försäljning av andelar är skatten 30%. Utdelningen beskattas med 30% för privatpersoner.

IN- OCH UTTRÄDESAVGIFTER

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

ANDELENS VÄRDE

Fondandelsvärdet beräknas fortlöpande och offentliggörs i de större dagstidningarna.

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) och ersättning till förvaringsinstitut (SEB, knappt 0,1 procent per år). Se fondens resultaträkning, sid 9 samt fondbestämmelserna §7. Utöver dessa kostnader uppstår löpande courtage (transaktionskostnader) som är en konsekvens av de köp och försäljningar av aktier som genomförs i fonden med syfte att uppnå så goda förvaltningsresultat som möjligt. Courtaget går i sin helhet till de mäklarfirmer fonden gör affärer med. Totalkostnad i fonden kan således sägas vara summan av förvaltningskostnader och courtage. Dessa kostnader belastar löpande fonden, 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 fondbolaget på 151 kr (förvaltningskostnad). Totalkostnaden inklusive courtage skulle uppgått till 202 kr. Värdestegringen på insatta 10 000 kronor hade blivit 5 930 kr inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för skatt på utdelningen. Skatt på utdelningen skulle uppgå till 40 kr. Behållningen av 10 000 insatta kronor skulle uppgå till 15 930 kr.

För ett månatligt sparande i Didner & Gerge Aktiefond på 100 kr skulle ersättningen till fondbolag och förvaringsinstitut uppgå till 10 kr för hela året och totalkostnaden bli 13 kr. Värdet skulle vara 1 676 kr.

FÖRVALTNINGSARVODE

Ambitionen är att ha låga avgifter. För närvarande är vår avgift 1,2% av fondförmögenheten per år. Därtill tillkommer knappt 0,1% i ersättning till förvaringsinstitutet.

FÖRVARINGSINSTITUT

Fondens tillgångar är förvarade hos SEB.

FONDBESTÄMMELSER - SE SIDAN 11.

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, *Civilek., Pappersgruppen, 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 revisor är auktoriserad revisor Erik Wahlund, AmaReko Revision, Box 1992, 751 49 Uppsala. Revisorssuppleant är Peer Fredriksson, Lindebergs. Finansinspektionen har därutöver förordnat auktoriserad revisor Per Wardhammar, Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, till revisor i fondbolaget.

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 säljoption 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 fondandelsägars räkning, som på av bolaget fastställt dag är registrerad för fondandelen. På i förväg gjord begäran kan utdelningen efter avdrag för eventuell preliminär skatt även utbetalas till fondandelsägars bankkonto.

Om tillgängligt belopp för utdelning enligt ovan beräknas understiga 3% av värdet på utestående 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 skatteskulder.

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. Utdelning 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 så snart möjligt. Inlösen sker så snart försäljningslikvid inflyter.

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 fastställs den dag likvid är tillgänglig för fondbolaget.

Lägsta första engångsinsättning är 5 000 SEK. Lägsta månadsparande 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 härmed. Av underättelsen skall framgå vem som är andelsägare, panthavare, vilka fondandelar som omfattas av pantsättningen och eventuella begränsningar av pantsättningens 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 halvårs 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

Beslutar 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.



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 **EPOST** dgfonder@dgfonder.se www.dgfonder.se