



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 månads-spara eller att enbart göra enstaka egna insättningar vid tidpunkter som man själv bestämmer.

KÖP AV ANDELAR ÖVER NÄTET

Om Du är kund i någon av internetbankerna 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.

PREMIEPENSIONSSPARANDE

Didner & Gerge Aktiefond är ett alternativ i premiepensionssparandet. Observera att lönta-garna i detta system vid köp/försäljningar samt informationsinhämtning har kontakt enbart med Premiepensionsmyndigheten (PPM), som därefter placerar pengarna i enlighet med sparar-nas fondval.

På sidorna 11 och sista sidan i denna årsberättelse finns fullständiga fondbestämmelser och ytterligare infor-mation gällande Didner & Gerge Aktiefond.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Året 2000.....	3
Portföljstrategi.....	4
Portföljinnehavet.....	5
Diagram för åren 1995-2000.....	7
Fondförmögenhet och utfallsredovisning.....	8
Utvärdering.....	9
Förvaltningsberättelse.....	10
Fondbestämmelser.....	11
Allmän information om fonden.....	baksidan



Omslagsbilden

Gamla Uppsala högar
Gamla Uppsala högar utgörs av de tre sk kungshögar. Högarne innehåller rösen med brandgravar. En gravbränning gick till så att ett högt bål av trästammar restes i pyramidform på ett underlag av stora stenar. Liket med den utrustning som skulle följa den döde kungen lades inne i stapeln. Därefter täcktes allt över med ett tjockt lager av gytta och sand. Det hela tändes sedan på och konstruktionen gjorde att en hög temperatur utvecklades vid förbränningen. Innehållet i graven förbrändes därmed effektivt vilket inneburit att fynden är rudimentära.

Fakta taget ur häftet "Gamla Uppsala",
Tore Littmarck, 1985.

Bild: Mikael Wallerstedt

Fondens förvaltare



HENRIK DIDNER, 42 ÅR

Filosofie doktor i företagsekonomi
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Doktorsavhandlingen behandlade utländska investerarens köp av svenska aktier. Medlem i Finansanalytikerernas förening. Suppleant i Fond-bolagens Förenings styrelse.
Från fondbolaget erhållen lön 2000 uppgick till 505 000 kr.

Henrik Didner äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 5047,5192 andelar, värde årsskiftet 3 381 104 kr



ADAM GERGE, 37 ÅR

Ekonomie licentiat
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Licentiatavhandlingen behandlade SSAB och Celsius omvandling från krisbolag till börsbolag ur ett ägarperspektiv.
Medlem i Finansanalytikerernas förening.
Från fondbolaget erhållen lön 2000 uppgick till 505 000 kr.

Adam Gerge äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 5818,2133 andelar, värde årsskiftet 3 897 358 kr

Ekonomi/administration



HELENA HILLSTRÖM, 29 ÅR

Filosofie magister med engelska som huvudämne. Under åren hos Didner & Gerge har Helena tagit kurser i företagsekonomi; under hösten 2000 avklarades C-upp-satsen.



JOHAN WADÉN, 24 ÅR

Gymnasieekonom och en ter-mins studier (20p) i engelska vid Uppsala universitet.

Året 2000

ETT STARKT ÅR FÖR FONDEN TROTS SVAG BÖRS

År 2000 steg Didner & Gerge Aktiefond med 15,6 procent inklusive lämnad utdelning jämfört med en nedgång på 12,0 procent för Stockholmsbörsens generalindex och blev därmed bästa fond i kategorin sverigefonder. Vid årsskiftet var andelsvärdet 669,85 kr.

Ovanligt många av innehaven i fondens portfölj har under året utvecklats mycket positivt gentemot index. Börsen karaktäriserades inledningsvis av snabba uppgångar för teknikorienterade och vissa andra tillväxtföretag. Den kraftiga uppvärderingen av denna typ av bolag medförde att successiva försäljningar kunde göras på relativt höga kursnivåer. Samtidigt var utvecklingen närmast den omvända för en del andra branscher, t ex banker och bygg- och fastighetsbolag. Dessa inledde sämre men återkom senare under året i ett i övrigt svagt börs klimat. Fondens innehav i Handelsbanken och Skanska har därvid haft en god utveckling, liksom fastighetsbolag med en förhållandevis stor vikt i fonden. Relativt få företag i portföljen har fått vidkännas en radikal nedvärdering under året. Ett exempel är emellertid Hennes & Mauritz. Under andra halvan av året gynnades däremot fondens utveckling, jämfört med index, av Ericssons nedgång eftersom Ericsson väger tungt i index samtidigt som fonden är begränsad till att placera högst 10 procent av fondförmögenheten i ett enskilt företag.

Stockholmsbörsens utveckling under 2000 har passat fondens förvaltningsstil. I enlighet med portföljstrategin intar vi en försiktig attityd till företag av genombrottskaraktär, vilket har visat sig fördelaktigt när börsen är svag. Vårt mål är att långsiktigt överträffa indexutvecklingen på Stockholmsbörsen. Vi har också uppnått mycket goda resultat den senaste sexårsperioden med en avkastning som kraftigt överträffat generalindex. Didner & Gerge är fortfarande bästa Sverigefond sedan starten hösten 1994. Varje verksamhetsår har det emellertid funnits perioder då fonden gått sämre än index. Förr eller senare inträffar det att vi får en utveckling som också över en längre period ger ett utfall som inte når upp till börsgenomsnittet. Det inträffade under 1999 och kommer med all sannolikhet att inträffa igen. Stor försiktighet bör därför iaktas vid extrapolering av fondens historiskt goda resultat. Ett resultat som innebär ett likartat risktagande som index men ger en årsavkastning som genomsnittligt överstiger index med någon enstaka procent innebär i grunden ett mycket gott resultat.

FÖRÄNDRINGAR I TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Fonden arbetar med ett stort inslag av tillväxtorienterade företag. Under senare delen av 2000 har bl a följande förändringar i portföljen genomförts:

Fonden har åter köpt aktier i WM-data. Det kraftiga kursfallet har medfört en försiktigare värdering än tidigare. Även om datakonsultmarknaden försvagats betydligt under det senaste året tror vi att WM-data med sin bredd och storlek bör ha goda möjligheter att hantera situationen och inrikta verksamheten mot områden där det långsiktigt bör finnas en god tillväxt. Den senaste tiden har ledningen för företaget lämnat information om en något bättre konsultefterfrågan.

Innehavet i Ericsson har ökat under senare delen av året. Kursnedgången har varit relativt stor och vi bedömer att värderingen nu är försiktigare än tidigare även om det råder en ganska stor osäkerhet avseende framtidsutsikterna för systemdelen samt osäkerhet kring den krisdrabbade mobiltelefonverksamheten.

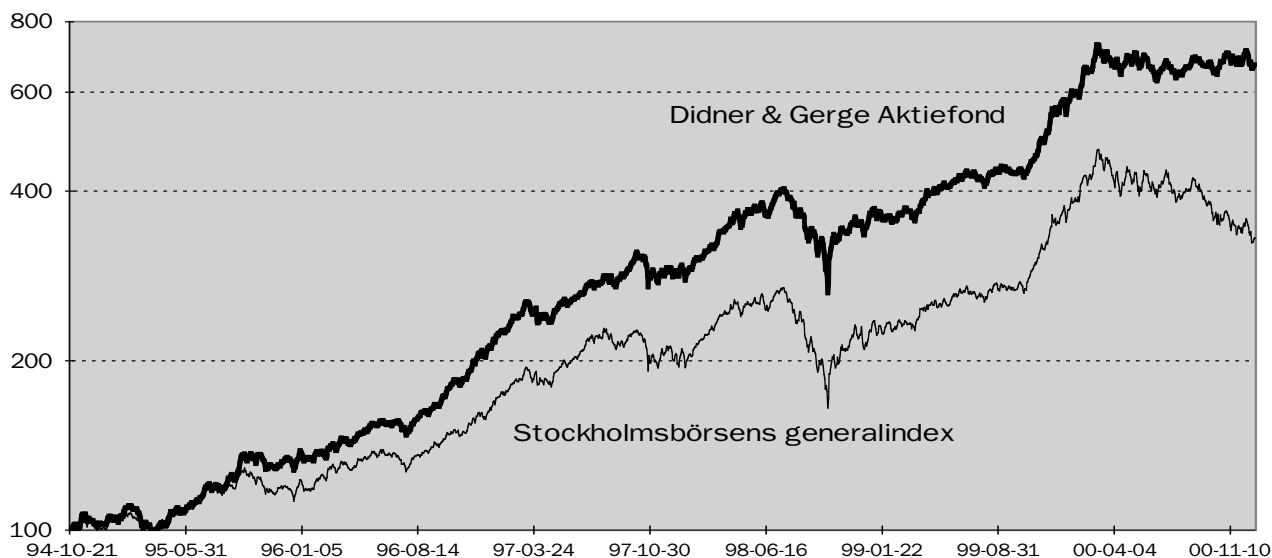
Nokia har under det gångna året ytterligare stärkt sin redan starka ställning på mobiltelefonmarknaden. Därutöver har bolagets ledning framfört att förutsättningar finns för att Nokia kan bli en starkare aktör än tidigare inom mobiltelefonsystem. Vi har valt att öka innehavet något under slutet av året.

Under hösten har fonden både köpt och sålt aktier i Netcom. Vi köpte aktier då värderingen efter kraftiga kursfall framstod som mer attraktiv än tidigare. Fonden valde att före årsskiftet helt sälja ut sitt innehav då vi bedömer att den satsning som görs på fast telefoni och mobil telefoni i Europa inom det av Netcom förvärvade SEC innebär stora risker.

Vi har valt att öka innehavet i Telia under senare delen av året. Vi tycker visserligen att det är svårt att värdera koncernen då verksamheterna utsätts för tilltagande konkurrens och snabb teknikutveckling. En betydande tillgång för Telia är dock den stora kundstocken i Norden. Om företaget klarar av balansgången att kostnadseffektivt följa med i utvecklingen och erbjuda de tjänster som kunderna efterfrågar bedömer vi att vinstutvecklingen på sikt bör kunna bli god förutsatt att konkurrensen inte blir alltför betydande.

Fonden har fortsatt att köpa aktier i Hennes & Mauritz under slutet av året. Genom den kraftiga kursnedgången har nettoeffekten av köpen blivit att aktiens vikt i portföljen i stort sett är densamma som tidigare. Det kan i efterhand konstateras att vi haft en för positiv syn på aktien och köpen har genomsnittligt

Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens generalindex
1994-10-21 - 2000-12-31 (1994-10-21=100)



skett till högre kursnivåer än den vid årsskiftet.

Under hösten sålde fonden hela sitt innehav i Securitas då värderingen var hög samtidigt som vi bedömde att koncernen måste växa även utanför bevakningsområdet för att upprätthålla sin tillväxttakt.

Bland mindre förändringar inom gruppen tillväxtorienterade företag kan nämnas att fonden något ökat sitt innehav i handelsföretaget Clas Ohlson, som för närvarande växer snabbt genom att öppna nya butiker. Fonden har också köpt aktier i datakonsultföretaget Tietoenator, samt i Modul1 och Novotek. Låsföretaget Assa Abloy har en imponerande historisk utveckling av sin verksamhet. Vi har valt att minska innehavet något då värderingen efter kraftiga kursuppgångar är högre än tidigare.

ÖVRIGA STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Under senare delen av året har fonden ökat sitt innehav i det medicintekniska företaget Geringe Industrier. Vi har en längre tid tyckt att värderingen sett försiktig ut och företaget har en ganska god lönsamhet. Geringe har nyligen förvärvat Maquet som är världsledande inom operationsbord. Vi har också köpt aktier i det nyligen börsnoterade sjukvårdsföretaget Capio. Såväl Geringe som Capio kan förväntas vara konjunkturokänsliga, något som kan vara en fördel om det skulle visa sig att konjunkturen skulle komma att försvagas.

Fonden har ökat sitt innehav i investmentbolaget Industrivärden som vid sidan av sitt innehav i Ericsson har en riskspridd och väl sammansatt börsportfölj och, såvitt vi kan bedöma, välskötta helägda företag. Investmentbolagsrabatten är fortfarande

så betydande att den medför en viss kurspotential.

Vi har minskat innehavet i Handelsbanken då kursutvecklingen varit mycket god och lett till en högre värdering. Handelsbanken har en mycket stark rörelse och vi kan tänka oss att åter öka innehavet om värderingen i framtiden framstår som attraktivare.

UPPKÖPSBUD

Under året blev flera börsföretag föremål för uppköpsbud. I fonden påverkades fastighetsbolagen Balder, Piren och Diös och antennföretaget Allgon.

Innehaven i fastighetsbolagen såldes över börsen i samband med uppköpserbjudanden. Fonden valde att sälja över börsen och återinvestera likviderna i främst nya fastighetsbolag dels för att inte tappa tempo i förvaltningen dels för att vi i dessa fall bedömde att inga högre bud var sannolika.

Allgon blev föremål för två olika uppköpserbjudanden. I båda dessa utgjordes buden av aktier i andra mobilteknikinriktade företag. Vi bedömde att de budgivande företagen hade relativt höga värderingar och att budens värde därför var osäkra. Vi valde då att sälja ut vårt innehav av aktier i Allgon över börsen, då vi i det osäkra läge som uppstått inte önskade bli ägare i något av de budgivande företagen.

ÖVRIGT

Fonden gör normalt inga optionsaffärer. Under 2000 har inga sådana affärer genomförts.

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 består 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. Fondens 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 försöker vi i möjligaste mån inte låta oss påverkas av. 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".

Konsekvens i förvaltningen, strävan efter att begränsa riskerna samt ambitionen att alltid själva försöka bilda oss en uppfattning om företagens framtid uppfattar vi vara av väsentlig betydelse för att långsiktigt uppnå god avkastning för fonden.

Portföljinnehavet

Nedan ges en beskrivning av företagen i portföljen vid årsskiftet 2000/2001 utifrån en traditionell 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 en stor aktör på den snabbväxande mobiltelefonimarknaden. Koncernen har under de senaste åren haft en mycket svag utveckling på mobiltelefonsidan med betydande förluster och omstruktureringsbehov som följd. Samtidigt går den stora och för Ericsson viktiga systemsidan mycket bra, med snabb positiv vinstutveckling. Fonden har under slutet av året valt att försiktigt köpa in mer Ericssonaktier då vi bedömer att värderingen totalt sett i koncernen är försiktigare än tidigare.

Hennes & Mauritz är ett företag som i en bransch med låg tillväxt länge lyckats uppnå mycket hög omsättnings- och resultattillväxt. Under år 2000 har bolaget gjort marknaden besviken med en bättre resultatutveckling än beräknat. Kursen har gått ned kraftigt men kursnivån innebär fortfarande relativt högt ställda förväntningar på bolagets möjligheter att växa internationellt. Fonden har genom aktieköp behållit en förhållandevis stor andel av portföljen i Hennes & Mauritz. Bolagets etablering i USA verkar så här långt vara en framgång, vilket är positiva nyheter.

Nokia har länge varit ett relativt stort innehav i fonden. I telekombranschen är Nokia ett av de mest renodlade bolagen då verksamheten är starkt fokuserad på tillverkning av mobiltelefoner och system för mobiltelefoni. Företaget har under en lång rad av år haft en mycket snabb tillväxt av omsättning och resultat. Rörelsen har under 2000 varit fortsatt stark och ledningen har ställt i utsikt att det finns goda möjligheter till en fortsatt positiv utveckling. Fonden har ökat sitt innehav något under senare delen av året. De högt ställda förväntningarna har gett en hög värdering vilket skall vägas mot möjligheterna som ter sig relativt goda.

WM-data är ett brett inriktat företag inom datakonsultområdet. Företaget har historiskt haft en stark position på den nordiska marknaden, inte minst bland större företag i branschen, och har tidigare växt snabbt både organiskt och genom förvärv. Fonden hade ett innehav i bolaget i början av året men värderingen av datakonsulter skenade iväg vilket ledde till en så hög värdering att fonden började sälja delar av innehavet. Senare tillkom negativ information om utvecklingen i såväl WM-data som i många andra datakonsulter och aktieposten såldes ut helt. Efter en mycket kraftig kursnedgång har fonden i slutet av året återkommit som köpare, då aktien på nytt fått en lägre värdering samtidigt som ledningen har deklarerat att rörelsens utsikter ljusnat något.

Telia är Nordens största teleoperatörsbolag. Efter en kraftig kursnedgång har vi valt att köpa mer aktier i bolaget. Telia har en bred teleoperatörsverksamhet. Men samtidigt som företaget är en stor mobilteleoperatör och internetleverantör i Norden måste man hantera en ökande konkurrens. Det gäller inte minst inom fast telefoni, där man i Sverige tidigare haft en monopolställning. Vi bedömer emellertid att utsikterna ser hyggliga ut och har därför ökat vårt innehav.

Proffice är ett bemanningsföretag med stark branschställning i Norden. Verksamheten växer mycket snabbt. Vi bedömer att tillväxttakten kommer att fortsätta att vara hög de närmaste åren. En viktig fråga är om företaget klarar av att ha en god kostnadskontroll och därmed tillfredsställande marginaler. Skulle detta uppfyllas bedömer vi att det finns möjligheter till en viss fortsatt kursuppgång.

Assa Abloy är verksam i låsbranschen där det potentiellt finns utrymme för mycket höga marginaler eftersom företagen

ofta har en stark lokal ställning. Assa Abloy har använt en hög lönsamhet till att förvärva andra låsföretag. Vi förväntar oss en lägre omsättningsökningstakt än tidigare. Men samtidigt har marginalerna möjlighet att öka ytterligare. Den framtida vinstutvecklingen bör därför kunna bli tillfredsställande.

Nefab tillverkar lätta vikbara förpackningslådor i trä. Den största kundgruppen är större företag inom telekomindustrin. Företagets lönsamhet har från en låg nivå ökat dramatiskt det senaste året. Vi bedömer att det fortfarande finns en viss uppgångspotential i aktien, särskilt om bolaget kan upprätthålla en hög tillväxt med bibehållna höga marginaler.

Clas Ohlson är en butikskedja och ett postorderföretag. Bolaget har överraskat oss positivt under året och den snabba nyetableringen av butiker fortsätter. Clas Ohlson har klarat av att kombinera butiksexpansionen med en god och stigande lönsamhet. Fonden har valt att köpa mer aktier i bolaget då vi bedömer framtidsutsikterna som relativt goda.

Capio är en vårdkoncern med för närvarande cirka 5600 anställda varav 850 läkare. Bolaget avser att genom förvärv av vårdföretag i Europa expandera sin verksamhet som hittills berört Norden, Storbritannien, Schweiz och Polen. Capio är lönsamt och har genomfört sin förvärvsstrategi med bibehållen lönsamhet. Om koncernen kan fortsätta på ett liknande sätt anser vi att det finns en viss uppgångspotential i aktien.

Tietoenator är i likhet med WM-data ett relativt brett inriktat företag inom datakonsultområdet. Bolaget har en del tydligt definierade nischer, tex konsulting inom bank och finans samt telekom. Datakonsultmarknaden har haft en svag period den senaste tiden. Om marknaden förbättras bedömer vi att det finns en kurspotential i aktien.

Beijer Alma är en industrikoncern med flera mindre företag som tillverkar bl a kablar och industrifjädrar. Företaget har varit lågt värderat men har under året börjat få en viss uppvärdering. Bolaget har den senaste tiden beslutat inrikta sin verksamhet alltmer mot telekomområdet. Vi bedömer att detta innebär något högre tillväxtpotentialer men också högre risker.

Poolia är i likhet med Proffice i bemanningsbranschen. Företaget har tidigare varit mer av en nischaktör men breddar för närvarande verksamheten. Poolia har klarat av att växa med för branschen goda marginaler. För närvarande är tillväxttakten mycket snabb. Vi bedömer att möjligheterna till fortsatt kursuppgång är goda.

Modul1 är ett mindre datakonsultbolag som klarat av att växa med höga marginaler under många år. En delförklaring till den lönsamma tillväxten har varit ett högt resursutnyttjande. De senaste åren har företaget genomfört satsningar på bl a e-handelsområdet och mobilt internet - områden som sannolikt har framtiden för sig. Bolaget har i likhet med andra datakonsulter dock påverkats negativt av en svagare efterfrågan. Om marknaden förbättras bedömer vi att det från dagens nivåer finns en uppgångspotential i aktien.

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. I år har utvecklingen däremot varit svagare. Fonden sålde ut hela sitt innehav tidigare under året när värderingen framstod som mer utmanande. Under senare delen av året har vi åter köpt aktier i bolaget då värderingen återgått till en rimligare nivå. Liksom för de övriga datakonsultbolagen i fondens portfölj gäller för Novotek att efterfrågesituationen måste förbättras innan kursutvecklingen åter skall kunna bli bra.

VERKSTADSINDUSTRI

Sandvik har återkommit i portföljen då konjunkturoro under året lett till att många verkstadsbolag framstått som försiktigt värderade. Sandvik har överraskat oss positivt vad gäller lönsamhetssiffror från förvärvade bolag som Tamrock, samtidigt som kärnrörelsens olika hårdmetallprodukter utvecklats relativt bra.

SKF är världens ledande kullagerkoncern. Bolagets historik är från lönsamhetsynpunkt svag. För närvarande genomförs en översyn av verksamheten med fokusering på att höja lönsamheten. Vi har bedömt att åtgärderna bör leda till en stabilare utveckling framgent. En risk i sammanhanget är dock den jämförelsevis stora konjunkturkänsligheten.

Höganäs är världsledande inom tillverkning och försäljning av järn- och metallpulver, huvudsakligen till olika industriella kunder. Företaget har visserligen under 2000 haft en något svagare lönsamhet än tidigare. Men vi bedömer att lönsamhetsnedgången åtminstone till viss del kan förklaras av bolagets satsningar i USA i förening med extraordinära kostnader. På sikt bör därför tillväxt och lönsamhet ha goda möjligheter att stiga. En risk i likhet med de ovan beskrivna verkstadsbolagen är naturligtvis om konjunkturutvecklingen skulle försämrats. Den typ av högmarginalbolag som Höganäs är brukar dock klara konjunktturnedgångar bra.

Atlas Copcos verksamhet är inriktad på bl a tillverkning av pneumatiska verktyg, kompressorer samt maskinuthyrning. Bolaget har en relativt god lönsamhet och har historiskt klarat av att bredda och expandera sin verksamhet med bibehållen lönsamhet. Företaget har ett starkt produktprogram. De senaste förvärven av maskinuthyrningsföretag i USA innebär vissa tillväxtpotentialer – men också risker om konjunkturutvecklingen blir svagare än väntat.

Lindab tillverkar bl a cirkulära ventilationskanaler som huvudsakligen säljs utanför Sverige. På koncernens produktprogram finns också bl a takavvattningssystem och lättbyggnadssystem i stål. Historiskt har företaget haft en tillfredsställande tillväxt. Om denna kan upprätthållas med bibehållna marginaler finns en viss kurspotential.

Nibe tillverkar och säljer bl a elektriska rörelement samt produkter för villavärme och bränslevärme. Detta är områden som kännetecknas av en god underliggande tillväxt. Företaget har en tydlig fokusering på lönsamhet. Samtidigt finns det möjligheter till viss expansion genom förvärv. Aktien ter sig därför intressant.

Sapa tillverkar bl a aluminiumprofiler. Det finns en växande efterfrågan på bolagets produkter. Om prispressen inte blir för stark finns en viss kurspotential i aktien.

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

SKOGSINDUSTRI

SCA är ett skogsföretag med historiskt mindre konjunkturkänsligt resultat som en konsekvens av att företaget även satsat på konsumentinriktade produkter baserade på pappersmassa, som t ex inkontinensskydd. Bolaget är nettoköpare av pappersmassa vilket också bör bidra till en för branschen lägre konjunkturkänslighet. Även om vi bedömer att tillväxtpotentialerna inte är betydande tycker vi att värderingen av SCA är tillräckligt låg för att ett innehav i portföljen är motiverat.

HANDELSFÖRETAG

OEM International är ett handelsbolag som marknadsför komponenter och system inom industriell automation i Europa. Bolagets tillväxt har varit god över tiden, medan marginalerna försämrats. Vi bedömer emellertid att de kan stabiliseras. I så fall bör vinstutvecklingen bli god och ge möjligheter till en uppvärdering av aktien.

FASTIGHETS- OCH BYGGBOLAG

Skanska är ett i hög grad internationaliserat byggföretag med en för branschen relativt bra lönsamhet. Koncernen har under de senaste åren förvärvat bolag utomlands till väsentligt lägre värdering än den egna börsvärderingen. Om Skanska klarar av att uppnå sina tillväxtmål med bibehållen eller ökad lönsamhet och samtidigt undviker att nyemittera aktier skulle man kunna klassa företaget som ett tillväxtorienterat företag. Viss risk finns inbyggd i koncernens strategi. Det kan visa sig att ett eller flera företagsförvärv blir misslyckade eller att man underskattat eventuella projektrisker i de förvärvade bolagen. Vi bedömer emellertid att Skanskas möjligheter trots riskerna är så stora att en ytterligare uppvärdering av aktien är möjlig.

Drott är det största börsnoterade fastighetsbolaget i Sverige. Den starka balansräkningen och en acceptabel lönsamhet gör att vi tror att bolaget har goda möjligheter att växa vidare, inte minst genom förvärv. Drotts storlek ger samtidigt rörelsen en önskvärd stabilitet. Bolagets storlek i kombination med tillväxtpotentialerna ser intressant ut. Vi har därför valt att göra Drott till vårt största innehav av fastighetsaktier.

Castellum har sitt fastighetsbestånd huvudsakligen i större svenska städer och tätbefolkade områden på landsbygden. Fastigheterna förvaltas av sex dotterbolag med stark lokal förankring. Trots en uppvärdering bedömer vi att det finns en viss ytterligare uppgångspotential i aktien.

Tornet är ett fastighetsbolag som arbetat med att koncentrera ett innehav som tidigare var spritt över hela landet. Även här bedömer vi att det bör finnas en viss ytterligare uppgångspotential beroende på en förbättrad marknad för fastighetsägare.

Mandamus är ett fastighetsbolag inriktat på bostadsfastigheter. Det kan finnas en viss fördel i att ha en nischstrategi som Mandamus. Samtidigt gör vi dock bedömningen att det innebär mindre potential för ett fastighetsbolag att inrikta sig mot bostäder om inte en mer radikal avreglering av bostadshyresmarknaden kommer till stånd. Det som föranlett vårt ägande i Mandamus har varit den låga värderingen.

KONSUMENTVARUFÖRETAG

Swedish Match tillverkar och säljer bl a snus, cigarrer, tugg- och pipetobak. Lönsamheten är relativt god. Kursutvecklingen har det senaste året varit mycket bra när börsen varit svag. Bolaget har genomfört betydande återköp av egna aktier. Verksamheten bör vara relativt konjunkturokänslig.

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 som motiveras av bolagets värdering.

MEDICINSK TEKNIK

Getinge tillverkar sterilisationsutrustning och sjukvårdshjälpmedel bl a till äldreomsorg. Bolaget har efter flera företagsförvärv blivit stort internationellt. Nyligen köptes ett världsledande företag som tillverkar operationsbord. De senaste åren har Getinges vinstutveckling stagnerat, även om lönsamheten varit relativt god. Vi bedömer att tillväxtpotentialerna är goda genom förvärv av andra verksamheter inom det medicintekniska området, kombinerat med en hygglig underliggande tillväxt inom bolagets nuvarande produktområden.

TEKNISKA KONSULTER

Sweco är arkitekt- och teknikkonsultföretag som består av flera olika delbolag. Om lönsamheten kan öka finns en viss uppgångspotential i aktien.

TRYCKERIER

Graphium har nyligen avviserat att den rena tryckeriverksamheten säljs. Därför kan rubriceringen tryckeri vara vilseledande. Om affären genomförs blir Graphium enbart inriktat på korttillverkning. Detta område har historiskt haft en relativt god tillväxt. Om företagets kortverksamhet växer snabbt med goda marginaler kan bolagets börsvärdering motiveras.

INVESTMENT- OCH FÖRVALTNINGSBOLAG

Investor är det största investmentbolaget på börsen med en bred aktieportfölj som ger en viss riskspridning. Då investmentbolagsrabatten minskat under året upplever vi nu värderingen mer rättvisande än tidigare.

Industrivärden är det andra stora investmentbolaget där fonden valt att köpa aktier. I Industrivärden är substansrabatten hög. Huvudskalet till investeringen är avkastningsmöjligheterna i kombination med ett inte alltför högt risktagande. Den stora vikten av Ericssonaktien i bolagets portfölj bör dock noteras,

vilket gör att Industrivärdens kursutveckling påverkas mycket av kursutvecklingen i Ericsson.

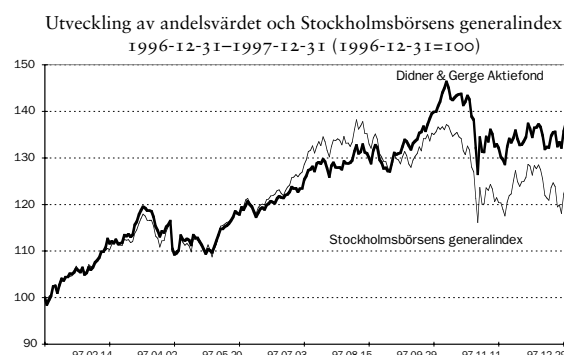
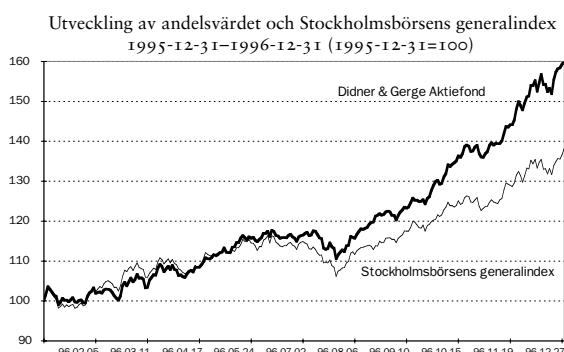
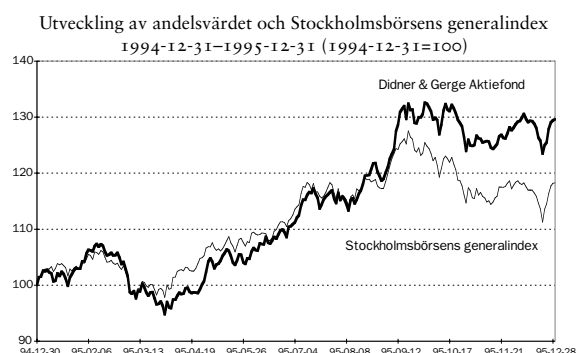
Latour är ett investmentbolag vars portfölj bl a innehåller aktier i Securitas och Assa Abloy. Bolaget har historiskt haft en mycket god värdeutveckling och en tydlig fokusering på att maximera ägarvärden. Investmentbolagsrabatten är jämförelsevis stor.

Säki är ett förvaltningsbolag som innehåller aktier i Securitas, Assa Abloy och Telealarm Care (onoterat). Vi bedömer att rabatten är relativt stor och tycker därför att ett visst innehav är befogat.

BANKER OCH FINANSIELLA TJÄNSTER

Handelsbanken har historiskt haft en stabil lönsamhetsutveckling till stor del beroende på ett starkt kontorsnät för försäljning av sparprodukter och andra banktjänster. Lönsamheten har de senaste åren förstärkts genom att kundernas ökade internetanvändning lett till minskade kostnader. En låg riskprofil kombinerat med viss tillväxt, både organiskt och via förvärv, tycker vi motiverar ett visst innehav, även om värderingen blivit högre under året.

Diagram för åren 1995–2000



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.

Fondförmögenhet 2000-12-31

Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr		Innehav	Antal	Ansk. värde	Kurs	Värde Mkr	
Verkstadsindustri				35,2%		Konsumentvaror och Varumärken				1,5%	
Ericsson B	2 366 300	288,7	107,50	254,4	9,7%	Swedish Match	855 000	23,3	36,80	31,5	1,2%
Nokia ABP sv	392 000	155,4	415,00	162,7	6,2%	Svedbergs	70 600	5,7	96,00	6,8	0,3%
Sandvik	530 000	105,9	227,00	120,3	4,6%	Medicinsk teknik					2,0%
SKF B	674 700	105,4	142,50	96,1	3,7%	Getinge B	461 400	46,2	112,50	51,9	2,0%
Höganäs	508 200	76,0	138,50	70,4	2,7%	Tekniska konsulter					0,2%
Atlas Copco B	282 600	54,5	197,50	55,8	2,1%	Sweco B	92 300	3,6	58,00	5,4	0,2%
Lindab	383 000	38,0	99,00	37,9	1,4%	Tjänsteföretag					7,6%
Assa Abloy	160 000	16,5	184,50	29,5	1,1%	Telia	2 018 000	119,4	48,90	98,7	3,8%
Nefab	183 100	15,0	147,50	27,0	1,0%	Proffice	248 000	54,7	269,00	66,7	2,5%
Nibe	195 400	24,4	137,00	26,8	1,0%	Capio	336 600	19,6	70,00	23,6	0,9%
Sapa	160 800	19,7	138,00	22,2	0,8%	Poolia	25 400	9,5	455,00	11,6	0,4%
Beijer Alma	54 950	9,9	221,00	12,1	0,5%	Tryckerier och kontorsvaror					0,5%
Seco Tools	43 100	9,8	220,00	9,5	0,4%	Graphium	101 350	10,6	119,00	12,1	0,5%
Skogsindustri				4,8%		Investment- och förvaltningsbolag					9,4%
SCA B	622 800	123,4	200,50	124,9	4,8%	Investor B	814 200	105,0	141,50	115,2	4,4%
Handel				8,9%		Industrivärden A	518 100	112,7	205,00	106,2	4,1%
Hennes&Mauritz	1 312 825	252,8	146,00	191,7	7,3%	Latour B	109 250	15,0	160,50	17,5	0,7%
Clas Ohlson	64 300	19,1	393,00	25,3	1,0%	SÄKI	23 950	5,9	233,00	5,6	0,2%
OEM	113 700	15,3	129,00	14,7	0,6%	Banker och Finansiella tjänster					3,2%
Fastighets- och byggbolag				16,7%		SHB A	513 600	65,5	161,50	82,9	3,2%
Skanska B	536 200	188,8	390,00	209,1	8,0%						
Drott B	1 060 000	112,5	130,00	137,8	5,3%	Summa värdepapper				2 486,7	95,0%
Castellum	452 543	44,6	104,00	47,1	1,8%						
Tornet	225 200	29,2	152,00	34,2	1,3%	Övriga tillgångar och skulder					5,0%
Mandamus	100 000	6,4	65,50	6,6	0,3%	Bank och postgiro				155,2	
Datakonsulter				5,2%	Fordringar (sålda värdepapper)					24,4	
WM-data	2 460 000	91,6	44,50	109,5	4,2%	Skulder (köpta värdepapper och inlösen)				-45,2	
Tietoenator	58 600	14,3	257,00	15,1	0,6%	Upplupna kostnader				-2,5	
Modul1	321 200	8,8	25,50	8,2	0,3%						
Novotek	174 200	3,1	14,10	2,5	0,1%	Fondförmögenhet				2 618,6	100%

Utfallsredovisning

Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	2 619	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal utelöpande andelar	3 909 232	1 428 248	1 150 098	895 207	408 445	138 665	63 416
Andelsvärde, kr	669,85	583,33	362,20	293,25	213,28	133,77	103,21
Utdelning, kr/andel under året	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastning, fonden %	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholmsbörsens generalindex %	-12,0	66,4	10,2	23,8	38,2	18,3	1,0
Generalindex Total (inklusive utdelning) %	-8,9	69,8	13,0	27,8	43,3	20,7	*

Fonden jämfört med	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Generalindex Total %	+24,5	-7,4	+11,3	+10,0	+16,9	+8,9	*
Stockholmsbörsens generalindex %	+27,6	-4,0	+14,1	+14,0	+22,0	+11,3	+2,2

Sedan fondens start 21 oktober 1994 är uppgången 570 procent vilket är 340 procentenheter bättre än Stockholmsbörsens generalindex

*) Fonden startade den 21 oktober 1994.

Övrig information	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % ²	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).

² Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter och courtage i procent av fondens genomsnittliga fondförmögenhet under året.

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Större nettoköp		Större nettoförsäljningar	
Aktie	Nettoköpt, Mkr	Aktie	Nettosålt, Mkr
Ericsson B	240,7	Allgon	-72,6
Hennes & Mauritz	218,2	Securitas	-58,9
Nokia SDB A	136,3	Netcom B	-53,0
Skanska	136,3	ASSA B	-36,9
SCA B	123,4	Softronic	-30,4
Telia	123,0	Zeteco	-16,9
Drott	111,6	Piren	-14,8
SKF B	106,4	Balder	-12,9
Industrivärden A	105,1	TV4	-11,0
Sandvik	104,9	Nolato B	-10,8



Utvärdering

UTVÄRDERING AV DIDNER & GERGE AKTIEFOND 1995 - 2000

Didner & Gerge Aktiefond 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) användes SIX return index (SIX). Detta index för Stockholmsbörsen inkluderar även utdelningar (ett s k avkastningsindex).

Resultaten av analysen återges i tabell 1. Beräkningarna för den genomsnittliga månadsavkastningen ger vid handen att fonden har haft en månatlig avkastning på 2.8% vilket varit hela 0.8 enheter bättre än SIX. Samtidigt har risken (standardavvikelsen) i fonden varit en halv procentenhet lägre. Fonden har således erhållit en högre avkastning och haft en mindre risk än SIX. Räknet på årsbasis uppgår överavkastningen visavi benchmark till 9,6% (0.8x12).

Det s k a- och b-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 fonden och SIX. 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 a-värdet är lika med noll.

$$R_{D\&G} - R_f = a + b(R_{SIX} - R_f) + e$$

Där $R_{D\&G}$ är månadsavkastning för D&G Aktiefond,
 R_{SIX} månadsavkastning för SIX,
 R_f riskfri ränta, och
 e en residual

TABELL 1

Utvärderingsstatistika för Didner & Gerge Aktiefond och SIX return index baserade på månadsavkastningar i procent för perioden januari 1995 till december 2000.

	D&G inkl utdelningar	SIX return	Skillnad, D&G minus SIX
Månadsavkastning (R_p)	2.8	2.0	0.8
Riskpremie ($R_p - R_f$)	2.4	1.7	0.7
Standardavvikelse (risk, s)	4.9	5.5	-0.5
Beta (b)	0.81	1.00	
Alfa (a)	1.0		
Riskpris $[(R_p - R_f)/s]$	0.49	0.32	0.2
Treynor måttet $[(R_p - R_f)/b]$	3.0	1.7	1.2

Anm. Som riskfri ränta, R_f , har 3 månaders statskuldsväxelräntan utnyttjats. a- och b-värdena är framräknade via regressionsanalys och båda är statistiskt sett signifikant skilda från noll (prob-value var 0.0002 resp 0.0000). b-värdet är också statistiskt sett signifikant skilt från ett. Den justerade determinationskoefficienten för sambandet, R^2 , var 0,81.

b-värdet är 0,81 vilket indikerar att fonden inte har varit aggressiv i sin placeringsstrategi. Om b för fonden varit lika med ett skulle riskpremien ($R_p - R_f$) för fonden följt SIX riskpremie. b-värde är ett mått på fondens systematiska risk och när b är mindre än ett betyder det att fonden har tagit en mindre risk än marknaden. Trots detta har fonden erhållit en högre avkastning än benchmarkportföljen och detta förklaras av det positiva a-värdet. Ett positivt a-värde avspeglar en riskfri överavkastning och den uppgår till 1% per månad, dvs ca 12% på årsbasis. Denna erhållna överavkastning utgör också förklaringen till varför de två sista statistiska uppgifterna i tabell 1 är till fördel för Fonden. Dessa mått är det s k riskpriset (Sharp-ratio) och Treynor måttet.

Riskpriset för Didner & Gerge Aktiefond var 0.49 jämfört med 0.32 för benchmark. Detta betyder att för varje enhet risk fonden har tagit har den erhållit en avkastning på 0.49% medan motsvarande avkastning var 0.32% för benchmark - på årsbasis blir avkastningarna 5,9 respektive 3,8%-enheter. På sista raden i tabell 1 har vi redovisat riskjusterad riskpremie utifrån den systematiska risken, det s k Treynor måttet, vilket visar att fonden har haft en månatlig avkastning som överstigit benchmarkportföljen med 1,2%-enheter eller cirka 14%-enheter på årsbasis.

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 fonden har lyckats skapa mervärden för sina andelsägare jämfört med om de skulle hållit en indexfond som varit konstruerad som SIX. Fondens urval av aktier har sammantaget givit en systematisk risk som uppgår till cirka 80% av risken i SIX samtidigt

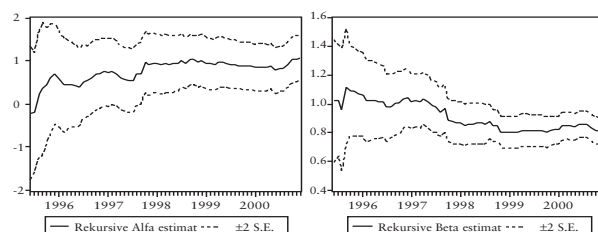
som en (riskfri) överavkastning på 1% per månad eller cirka 12% på årsbasis har genererats.

Avgörande för fondens positiva utveckling sammanhänger enligt den statistiska analysen med a- och b-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 2000. I figur 1 nedan återges de rekursiva estimaten av b- och a-värdena för varje skattningsperiod tillsammans konfidensintervallet (signifikansgräns) för desamma.

FIGUR 1

Rekursiva estimat av a- och b-värdena för Didner & Gerge Aktiefond för perioden januari 1995 till december 2000



De rekursiva estimaten visar att fonden över tiden har minskat den systematiska risken; b- värdet har minskat från att ha varit omkring ett ned till nuvarande nivå på cirka 0.8. Detta har skett samtidigt som a-värdet har ökat från att ha varit kring noll till nuvarande nivå (statistiskt sett signifikanta) vilket betyder att en överavkastning på ca 1%, månadsvis, har genererats. Den systematiska risken minskar samtidigt som fonden ger en (riskfri) överavkastning på 1% på månadsbasis eller cirka 12% på årsbasis.

Som framgår i andra artiklar i denna årsberättelse och i tabell 2 nedan uppgick avkastningen för fjolåret till cirka 16 procent för Didner & Gerge Aktiefond medan Generalindex och SIX uppvisade en negativ avkastning på runt 10%. I figur 1 framgår att a- och b-värdena för de rekursiva estimaten har en tendens till att öka respektive minska under detta år (vilket är positivt för fondspararna) men förändringarna är inte statistiskt sett signifikanta. Analysen med de rekursiva estimaten grundas på månadsdata och för att få en uppfattning om dessa tendenser står sig har fonden också analyserats utifrån dagsvisa noteringar. I denna analys framkommer att fondens b-värde minskar med 0.2 enheter (statistiskt säkerställt) under 2000 jämfört med tidigare år (från 0,8 till 0,6). Fonden har således lyckats med att följa den svåra praxis som är ledstjärna för de flesta fonder; minska beroendet av marknaden i tider av nedgång. Ett minskat b-värde indikerar just detta.

TABELL 2

Jämförelse mellan Didner & Gerge Aktiefond avkastning och risk (med och utan utdelningarna återinvesterade) på årsbasis i procent och Affärsvärldens generalindex samt SIX return index (utdelningar återinvesterade) för tre olika perioder

År		Didner & Gerge Aktiefond exkl utd	inkl utd	AFV general index	Six Return index
2000	Avkastning	15.8	16.3	-10.7	-9.3
	Risk*√12	20.2	19.9	20.7	20.7
1999- 2000	Avkastning	32.9	33.4	21.4	23.1
	Risk*√12	19.5	19.4	21.2	21.3
1995- 2000	Avkastning	33.0	33.4	21.7	24.2
	Risk*√12	17.3	17.2	19.1	19.1

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, Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.

Förvaltningsberättelse 2000

Styrelsen och verkställande direktören för Didner & Gerge Fonder AB avger följande rapport för Didner & Gerge Aktiefond för 2000.

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 2000 steg andelsvärdet med 15,6 procent, inklusive lämnad utdelning, att jämföra med Stockholmsbörsens generalindex som under samma tidsperiod gick ner med -12,0 procent (exklusive utdelningar).

Antalet utelöpande andelar uppgick vid årsskiftet till 3 909 232,3172 (1 428 248,6003), en ökning med 174 procent. Andelskursen var 669,8547 (583,3303) vilket innebär att fondförmögenheten uppgick till 2 618 617 449 kronor (833 140 643).

Under april 2001 beräknas sammanlagt cirka 16 700 000

kr (7 448 163) 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	2000	1999	BALANSRÄKNING	2000	1999
Intäkter och värdeförändringar			Tillgångar		
Värdeförändringar aktier	98 234 526	299 601 815	Värdepapper, marknadsvärden	2 486 718 067	788 451 250
Bankränta	2 710 680	660 737	Bank och postgiro	155 178 236	51 217 886
Aktieutdelningar	19 477 088	9 756 037	Fordringar (sålda värdepapper)	24 347 508	8 286 211
Summa intäkter	120 422 294	310 018 58	Övriga fordringar	30 000	5 232
			Summa tillgångar	2 666 273 811	847 960 579
Kostnader			Skulder		
Förvaltningsarvode	-15 890 360	-6 771 862	Upplupna kostnader	2 488 934	830 209
Ersättning förvaringsinstitut	-1 180 706	-467 832	Skulder (köpta värdep. och inlösen)	45 141 410	13 986 622
Skatt	-1 240	0	Övriga skulder	26 018	3 105
Summa kostnader	-17 072 30	-7 239 694	Summa skulder	47 656 362	14 819 936
Resultat	103 349 988	302 778 895	Fondförmögenhet	2 618 617 449	833 140 643
FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHETEN			VÄRDEFÖRÄNDRING AKTIER		
Fondförmögenhet IB	833 140 643	416 568 031	Reavinster	265 514 561	132 026 299
Andelsutgivning	1 833 948 997	214 822 039	Reaförluster	-13 390 867	-13 121 698
Andelsinlösen	-144 374 016	-94 919 723	Förändring över/undervärden aktier	-153 889 168	180 697 214
Periodens resultat	103 349 988	302 778 895	Summa värdeförändring aktier	98 234 526	299 601 815
Lämnad utdelning	-7 448 163	-6 108 599			
Fondförmögenhet	2 618 617 449	833 140 643			

Uppsala den 17 januari 2001.

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 2000. Vid granskningen har inte framkommit anledning till anmärkning.

Uppsala den 25 januari 2001

Peer Fredriksson
Aukt. revisor

Erik Wahlund
Aukt. revisor

Per Wardhammar
Aukt. Revisor
förordnad av Finansinspektionen

§ 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 kursräskas 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 fond-

bolaget 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 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 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 influiter.

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 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 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 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 svensk 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 5923-6356 eller postgiro 486 14 82-0. 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 fonder tillhanda, vilket normalt tar cirka 1-3 bankdagar.

Observera att namn, adress och Ditt 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 firme-teckningsrätt.

FONDANDELSÄGARNAS ÄGER 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 realvinster vid försäljning av andelar är skatten 30 procent. Utdelningen beskattas med 30 procent.

IN- OCH UTTRÄDESAVGIFTER

Inga in- och utträdesavgifter finns 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, som även ofta har en publicering på internet. Ett flertal aktörer på internet publicerar även fondnoteringar, se t ex Morningsstar.se, som även arbetar med utvärdering av fonder.

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 förvaringsinstitutet (SEB, knappt 0,1 procent per år). Se fondens resultaträkning, sid 10 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. Totalkost-

naden 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 147 kr. Totalkostnaden inklusive courtage skulle uppgått till 200 kr. Värdestegringen på insatta 10 000 kronor hade blivit 1 538 kr inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för skatt på utdelningen. Skatt på utdelningen skulle uppgå till 23 kr. Behållningen av 10 000 insatta kronor skulle uppgå till 11 538 kr.

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 1 210 kr. Totalkostnaden skulle uppgå till 11 kr.

FÖRVALTNINGSARVODE

Ambitionen är att ha låga avgifter. För närvarande är vår avgift 1,2 procent av fondförmögenheten per år. Därtill tillkommer knappt 0,1 procent 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 revisorer är auktoriserad revisor Peer Fredriksson, Lindebergs Grant Thornton AB och Erik Wahlund, AmaReko Revision, Box 1992, 751 49 Uppsala. Revisorssuppleant är Elisabeth Simonsen, Lindebergs Grant Thornton AB. Finansinspektionen har därutöver förordnat auktoriserad revisor Per Wardhammar, Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB, till revisor i fondbolaget.