



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.

DIDNER & GERGE FONDER AB

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

INFORMATION TILL ANDELSÄGARNÄ

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 1-2 bankdagar.

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

KÖP AV ANDELAR ÖVER NÄTET

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

PREMIEPENSIONSSPARANDE (DIDNER & GERGE AKTIEFOND HAR HÄR NUMMER 291 906)

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

På sidorna 15 och sista sidan i denna årsberättelse finns fullständiga fondbestämmelser och ytterligare information gällande Didner & Gerge Aktiefond.

INNEHÅLLSFÖRTECKNING

Återigen ett händelserikt börsår	3
Året 2003	4
Portföljstrategi	4
Portföljinnehavet	5
Ägarpolicy	9
Fondförmögenhet och utfallsredovisning	10
Utvärdering	11
Vanliga frågor och svar	12
Utveckling av andelsvärdet och Stockholmsbörsens All-share	13
Förvaltningsberättelse	14
Fondbestämmelser	15
Allmän information om fonden	baksidan



Omslagsbilden

Vaksalaskolan uppfördes under åren 1925-1927. Arkitekt var Gunnar Leche, Stadsarkitekt i Uppsala 1920-1954. Leche ritade ett stort antal byggnader och planlade ett flertal områden i Uppsala under sin verksamhetstid.

Byggmästare var Anders Diös. Vaksalaskolan var hans första stora projekt i Uppsala. Under sin långa karriär uppförde Anders Diös många fastigheter i Uppsala.

Byggnaden är uppförd i mäktig klassicism med våningsmur genombruten av entrévalv och fönsternischer som innefattar en monumental pelarordning. Byggnadsmaterialet valdes i hög kvalitet, bl a kalksten från Yxhult och höganäsklinker till korridorgolven.

Källa: Lambert, Lars (red), "Uppsalas arkitekter och arkitekternas Uppsala", Kornhuset, Almqvist & Wiksell, Uppsala, 2002.

Bild: Mikael Wallerstedt

OBS! Glöm inte att meddela oss adressändring vid flytt.

Fondens förvaltare



HENRIK DIDNER 45

Filosofie doktor i företagsekonomi
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Doktorsavhandlingen behandlade utländska investerarens köp av svenska aktier.
Medlem i Finansanalytikernas förening.
Suppleant i Fondbolagens Föreningsstyrelse.
Från fondbolaget erhållen lön 2003 uppgick till 937,500 kr.

Henrik Didner äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 33 714,7756 andelar, värde årsskiftet 20 039 314 kr.



ADAM GERGE 40

Ekonomie licentiat
Civilekonom i Tekniskt gymnasium
Licentiatavhandlingen behandlade SSAB och Celsius omvandling från krisbolag till börsbolag ur ett ägarperspektiv.
Medlem i Finansanalytikernas förening.
Från fondbolaget erhållen lön 2003 uppgick till 862,500 kr.

Adam Gerge äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 33 556,3406 andelar, värde årsskiftet 19 945 144 kr.

Ekonomi/administration



HELENA HILLSTRÖM 32

Civilekonom samt filosofie magister med engelska som huvudinriktning.



ÅSA NILSSON 27

Filosofie magister med företagsekonomi som huvudinriktning.



CAMILLA KARLSSON 29

Gymnasieekonom.

Fonden (+33,4 procent) lyckades under 2003 överträffa SX All-Share (+29,8). Vi är dock inte helt nöjda med det resultatet. Minst vill vi uppnå samma utveckling som ett utdelningsjusterat index (t ex SIX Return index, +34,2), dvs ett index som inkluderar företagens aktieutdelningar. Fondens målsättning är att "uppnå en positiv avvikelse mot index med ett rimligt risktagande", som vi skriver i avsnittet "Portföljstrategi". Det kan tyckas blygsamt, men en fond som årligen normalt är något bättre än SX All-Share, och några enstaka år är tydligt bättre, är över tiden i topp bland fonder.

En egenhändigt gjord översiktlig genomgång av Sverigefonders utveckling för 2003 visar att Didner & Gerge Aktiefond överträffade cirka 75 procent av andra fonders resultat. Det antyder att året 2003 var, som alla andra år, ett besvärligt börsår. Till mitten av mars hade börsen gått ned med drygt 10 procent. Osäkerheten kring händelseutvecklingen i Irak dominerade nyhetsflödet totalt. Många hade då en ganska dyster syn på den ekonomiska utvecklingen för 2003. De svaga tecken på en förbättrad konjunktur som faktiskt framkom under inledningen av året vågade inte marknadernas aktörer ta till sig.

När den väpnade konflikten i Irak fick ett för många överraskande hastigt förlopp, förbyttes den tidigare nedstämdheten till en optimism på världens börser. Flertalet internationella börser fick en mer eller mindre kontinuerlig uppgång under återstoden av året. Fram till årsskiftet (från 12 mars) steg den svenska börsen med nästan 50%, och fonden något mer.

Det fanns således, som vanligt, många tillfällen för en förvaltare att krångla till det. Att kastas från den ena sinnesstämningen till den andra. Här kände vi att vi hade hjälp av vår grundläggande inställning till aktieplaceringar – fokus på företag istället för att fundera allt för mycket över vart är börsen på väg.

Vi har under året haft en försiktigt positiv inställning till företag inom telekommunikation och IT. Det har fonden dragit en viss fördel av, dock inte mer än så. Ericsson, som hela året varit ett stort innehav i fonden steg med hela 111 procent. Innehavet i Nokia tyngde däremot fondens utveckling. Trots goda resultat från företaget backade kursen med 10 procent under året. Först vid inledningen av 2004 har fonden dragit tydlig fördel av innehaven inom telekommunikation och IT.

Efter de svaga börsåren 2000–2002 blev några kategorier av fonder populära under 2003. Det har givit upphov till en hel del frågor till oss, och vi vill här ta tillfället i akt för att kortfattat ge vår syn på dessa inriktningar.

En kategori är de sk hedgefonderna. Placeringsreglerna i en sådan fond ger normalt stora frihetsgrader för förvaltaren. Inriktningen

och förvaltningssättet mellan olika typer av hedgefonder kan vara mycket stor. I svaga börstider är möjligheten sannolikt större att en hedgefond presterar en positiv avkastning än en traditionell aktiefond (av typen Didner & Gerge Aktiefond). Baksidan av myntet är dock att risknivån kan vara hög om inte förvaltaren är disciplinerad och att resultatet i hög grad är beroende av att förvaltaren haft rätt uppfattning om börsens, eller andra marknadens utveckling.

Fond-i-fond har varit en annan produkt som flera aktörer lanserat på bred front i år. Konstruktionen är enkel – i stället för att en fond äger en mängd enskilda aktier så består fondens innehav av andra fonder. Tanken är att den enskilde spararen bara skall välja en *inriktning* på sitt sparande som överensstämmer med en fond-i-fond. Förvaltaren väljer sedan vilka fonder som skall ingå i fond-i-fonden. Görs det på ett bra sätt kan naturligtvis värdeutvecklingen bli god. Problemet är dock att det inte är lättare att välja bra fonder än att välja enskilda aktier. Det kan även vara en dyr produkt om både fond-i-fond förvaltaren och de ingående fonderna tar ut en förvaltningsavgift. En stor aktör kan dock lägga sina egna fonder i fond-i-fonden för att få ned avgiften, men nackdelen är då att urvalet av fonder begränsas så mycket att poängen med produkten mer eller mindre går förlorad.

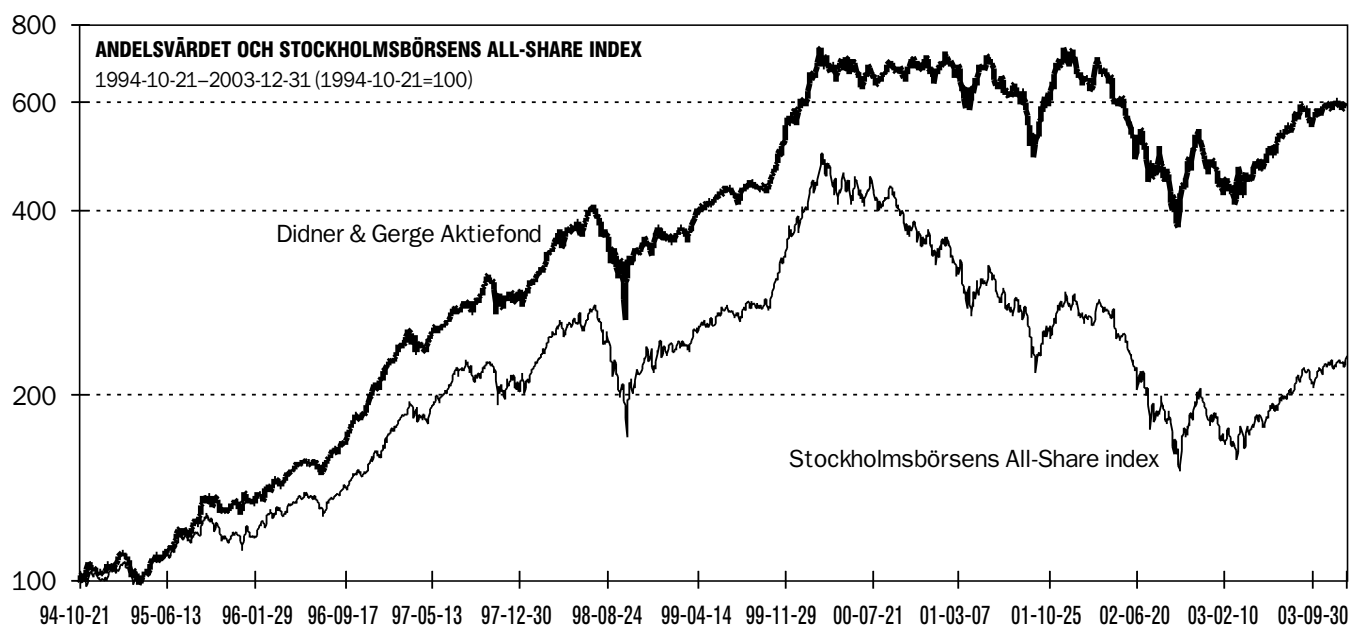
"Absolut avkastning" är en annan term som blivit modern. Här är inriktningen på förvaltningen upplagd så att avkastningen i princip inte skall kunna bli negativ. Det låter ju bra. Problemet är bara att i goda tider tenderar förvaltningsresultaten att bli sämre än index. För att förvaltaren även i svaga börstider skall kunna prestera en positiv avkastning måste antingen en någorlunda stor del av tillgångarna vara placerade i andra instrument än aktier eller så måste portföljen försäkras via derivatmarknaden (som naturligtvis kostar). Sett över många år säger historien oss att börsen går upp oftare än den går ned. Men för en sparare som har en kort placeringshorisont kan en fond med inriktningen "absolut avkastning" naturligtvis vara ett klokt val.

Avslutningsvis vill vi bara slå ett slag för månadssparande. Ett fast belopp som sparas i såväl goda som dåliga tider har den fördelen att man inte frestas spara för mycket i goda tider och att inte upphöra spara i dåliga börstider. Över tiden brukar de flesta bli mycket nöjda med denna sparform.

Det går att pensionsspara (IPS) i fonden – mer information finns på www.fondmarknaden.se

Adam Gerge

Henrik Didner



KRAFTIG UPPGÅNG PÅ BÖRSEN

Uppgången på börsen år 2003 blev kraftig efter en svag inledning i början av året. Didner & Gerge Aktiefond steg med 33,4 procent inklusive lämnad utdelning, jämfört med 29,8 procents uppgång för SX All-Share Index. Vid årsskiftet var andelsvärdet 594,38 kr.

Under den svaga börsen som präglade inledningen av året utvecklades fonden något sämre än index. Därefter gick fonden bättre under den kraftiga börsuppgång som följde, för att i slutet av året få en avslutning i linje med index.

Förklaringen till den goda börsutvecklingen 2003 står sannolikt att finna i att de farhågor som fanns för den ekonomiska utvecklingen under året inte besannades. Företagens vinstutveckling visade sig bli god, i huvudsak beroende på flera års kostnadsanpassningar; den förbättrade amerikanska konjunkturen; telekommarknaden visade tecken på en bättre utveckling samt en fortsatt god utveckling i Asien med Kina som draglok men också ett Japan som började en ekonomisk återhämtning.

Börsåret 2004 har startat mycket starkt. Fortsatt positiva tecken från USA och höjda prognoser för telekommarknaden har drivit aktiekurserna. I alla börslägen finns det dock orostecken som måste bevakas. Ett är risken för en fortsatt svag konjunktur i Europa. Ett annat är att den amerikanska konjunkturuppgången endast visar sig bli tillfällig på grund av obalanser i ekonomin samt att stimulanserna från den låga räntan och effekterna av skattesänkningarna ebbar ut.

Fondens utveckling under året gynnades av en god kursutveckling för bland annat OM HEX +115 %, Ericsson +111 %, Nibe +100 % och Tele2 +67 %. Fondens påverkades negativt av en svag kursutveckling för Assa Abloy -14 %, Nokia -10 % och Securitas -7 %. Fondens köp av aktier i Assa Abloy och Securitas skedde delvis något för tidigt då kursutvecklingen för de aktierna var svag under speciellt första kvartalet. Fonden minskade kraftigt innehavet i Assa Abloy under andra halvåret.

FÖRÄNDRINGAR I TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Relativt stora förändringar i aktieportföljens sammansättning har skett under året. För ett år sedan var Hennes & Mauritz fondens största innehav men ingår i dagsläget inte i portföljen. Bolagets tillväxttakt har avtagit samtidigt som det finns en osäkerhet beträffande satsningen i USA. Det finns vidare en risk för att bolagets marginaler minskar när väl dollarn stabiliseras. Vi kan mycket väl tänka oss att åter köpa aktier i detta högkvalitativa bolag om utsikterna förbättras eller om vi upplever kursnivån vara mer attraktiv.

Ett stort innehav i Clas Ohlson har sålts under året. Den nuvarande värderingen av bolaget kräver fortsatt hög tillväxttakt i kombination med fortsatt höga marginaler. Clas Ohlson har gynnats av den tidigare valutasituationen för norska kronan och gynnas nu av en låg dollar, då en stor del av kedjans inköp sker i denna

valuta. I ett längre perspektiv bedömer vi att det bör bli svårt att upprätthålla bolagets mycket höga marginaler. Dessa överstiger för närvarande bolagets egna högt ställda mål.

Vikten i portföljen av teknikorienterade företag har successivt ökat under året. Andelen Nokia har ökat någon dryg procentenhet. Nettoköpen av aktier i bolaget har dock varit stora genom att kursutvecklingen varit svag – fonden har mer än fördubblat innehavet. Vi har nettoköpt aktier i Ericsson, IBS och HiQ. Nya innehav under året är datakonsultföretagen WM-data, Enea Data, Sigma och IFS. Den tidigare tydligt negativa utvecklingen för dessa bolags rörelser tycks nu ha bromsats upp.

Fonden har något minskat innehaven i datakonsultföretagen Tietoenator och Teleca. Vidare har aktier nettosålts i LGP Allgon då värderingen blivit väsentligt högre i samband med ett bud på bolaget från amerikanska Powerwave Technologies.

ÖVRIGA STÖRRE FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har ökat innehavet i Handelsbanken kraftigt. Banken fortsätter att utvecklas väl. Ett tecken på kontorsrörelsens kvalitet är att nya kontor kan öppnas i de skandinaviska länderna och Storbritannien samt att marknadsandelarna ökar.

Innehavet i Skanska har ökat väsentligt under året. Arbetet med Skanskas struktur och inriktning fortgår och bör leda till en lönsammare och mer tydligt fokuserad koncern med en stark balansräkning.

Som nämnts i tidigare rapporter har innehavet i Securitas ökat kraftigt. Bolaget har fått sänka sina vinstprognoser under året och kursutvecklingen har varit svag. Trots vissa indikationer från bolaget om att den amerikanska verksamheten håller på att förbättras kvarstår en viss osäkerhet kring bolaget.

Ett nytt innehav är medicinteknik- och vårdföretaget Gambro. Verksamheten fortsätter att förbättras i USA samtidigt som bolaget upprätthåller en hygglig tillväxttakt.

Fonden har köpt aktier i det tidigare industrikonglomeratet Trelleborg som efter en rad företagsköp och avyttringar fått en tydligare industriell inriktning med fokusering på polymera material. Värderingen av detta konjunkturkänsliga företag bedömer vi inte vara alltför utmanande.

Hela innehavet i investmentbolaget Industrivärden såldes under det första halvåret. Fonden täcker in delar av Industrivärdens portfölj med innehaven i Handelsbanken och Skanska. En lägre investmentbolagsrabatt än tidigare har föranlett försäljningen.

Under första kvartalet såldes alla aktier i mobiloperatören Europolitan i samband med Vodafone Group Plc:s uppköpserbjudande.

ÖVRIGT

Fonden gör normalt inga optionsaffärer. Under 2003 har inga sådana affärer genomförts.

PORTFÖLJSTRATEGI

VI FOKUSERAR PÅ FÖRETAGENS VERKSAMHET

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

företag. I förvaltningen tas endast marginell hänsyn till börsens allmänna utveckling då den måste betraktas som alldeles för oförutsägbart.

STORT INSLAG AV TILLVÄXTORIENTERADE FÖRETAG

Fondens grundläggande strategi är att ha ett stort inslag av tillväxtorienterade företag och behålla dessa så länge företagets verksamhet utvecklas positivt. Vi är försiktiga med att sälja en aktie där verksamheten utvecklas positivt även om kursen stigit relativt kraftigt. Det är lätt att sälja en aktie i ett bra företag för tidigt bara för att värderingen har ökat. Det är först vid en utmanande hög värdering, eller då det finns tydliga tecken på att verksamheten utvecklas till det sämre, som en aktie skall säljas. Omvänt är vi försiktiga med att köpa aktier som sjunkit mycket och blivit "billiga". Finns det inga

tecken på att verksamheten blivit bättre är det för mycket chansning i köpet, och 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 dessa än kan verka. Företag vars värdering bygger på den typen av förväntningar innebär inte sällan ett för stort risktagande, enligt vårt synsätt.

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

STRÄVAN ATT BEGRÄNSA RISKEN

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

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

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

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

PORTFÖLJINNEHAVET

Nedan ges en beskrivning av företagen i portföljen vid årsskiftet 2003/2004 utifrån börsens branschindelning. Först i beskrivningen har vi dock valt att placera de företag som vi bedömer har den största möjligheten att visa en god tillväxt under kommande år.

TILLVÄXTORIENTERADE INNEHAV

Ericsson är världens största mobilsystemföretag, samt äger hälften av mobiltelefonföretaget Sony Ericsson. Ericssons huvudsakliga kunder, olika mobiloperatörer i världen, har länge haft en avvaktande inställning till investeringar i nya och uppgraderade mobilsystem. Trots det har försäljningen i volym räknat haft en hygglig

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

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

INVESTERINGAR OBEROENDE AV BRANSCH OCH BÖRSVIKTER

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

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

FONDEN ÄR ALLTID MER ELLER MINDRE FULLINVESTERAD

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

LÅNGSIKTIG PLACERINGSHORISONT

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

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

VI FÖRSÖKER ALLTID BILDA OSS EN EGEN UPPFATTNING

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

utveckling. Det stora problemet för Ericsson, och branschen, har varit en mycket stark prispress, till del sannolikt beroende på överkapacitet och en försenad utbyggnad av nästa generations mobilnät (3G). En större efterfrågan på Ericssons produkter bör kunna innebära såväl ökade volymer som mindre prispress, vilket i kombination med en lägre kostnadsmassa än tidigare i koncernen, snabbt borde kunna ge högre vinster. Som vi bedömer det är Ericsson för närvarande inne i en fas där koncernen relativt snabbt går från kris till lönsamhet, något som givit en god kursutveckling på börsen. Historiskt har det visat sig lätt att underskatta kraften i den typ av förändring som Ericsson genomgår, varför vi anser att



Ericsson även till dagens högre kursnivå för närvarande bör ingå i portföljen.

Nokia har de senaste åren varit världens klart dominerande företag inom området mobiltelefoner. Lönsamheten har länge varit god och har den senaste tiden ytterligare stärkts. Farhågor att bolagets marginaler riskerar att minska på grund av större konkurrens har än så länge kommit på skam. Vid inledningen av 2004 har det också kommit positiva signaler från Nokias systemverksamhet där utvecklingen tidigare varit svag. Vi gör bedömningen att den nya generationens mobiltelefoni kommer att innebära att utbytesmarknaden för telefoner ökar kraftigt några år, samtidigt som Nokia verkar vara väl positionerat för att behålla sin starka ställning.

Tele2 är en teleoperatör med europeiska ambitioner. Bolaget är verksamt inom såväl mobiltelefoni som fast telefoni. Tele2 har under lång tid byggt upp en relativt stor kundstock ute i Europa. De senaste rapporterna från bolaget har visat på en snabb tillväxt med god vinstutveckling. En styrka hos Tele2 är fokuseringen på kostnadskontroll i kombination med en mycket god förmåga att ta tillvara nya möjligheter.

OM och dess finska motsvarighet HEX gick samman år 2003. På sikt bör det kunna vara ett av de första stegen till en mer gemensam börs för de nordiska länderna.

Verksamheten är starkt beroende av en god börsutveckling med därtill hörande hög omsättningstakt av aktier och derivatinstrument. Fortsätter börsen att utvecklas väl under 2004 bör OM HEX kunna fortsätta att vara en bra placering. Företaget har kraftfullt minskat sin kostnadsmassa de senaste åren. En viss oro hyser vi dock för bolagets produkter för finansiella marknader. Dessa produkter visade fram till 2001 en god tillväxt men lönsamheten var dock svag.

Securitas är det ledande bevakningsföretaget i världen. Koncernen har också verksamheter inom värdetransport, kassahantering och larm. Securitas strävar efter att ha stark lokal närvaro och i affärsidén ingår att ta tillvara möjligheterna till samordnade kontrakt

där kunderna köper såväl bevakningstjänster som larmtjänster. På de marknader där Securitas har varit verksamt länge har man lyckats uppnå en imponerande lönsamhet. Förändringen av verksamheterna i USA har dock tagit längre tid än väntat. En god utveckling för aktien kräver att den amerikanska verksamheten kommer in i en positiv utveckling.

Carnegie är en nordisk investmentbank, fondkommissionärsfirma och kapitalförvaltare. Företagets verksamhet är i hög grad beroende av börsens allmänna utveckling och bör gynnas i det nu förbättrade borsklimatet. Försämrats inte borsläget finns det goda möjligheter att ett förhållandevis stort antal företag kommer att börsintroduceras under året. Det brukar normalt vara en mycket lönsam verksamhet för företag inom Carnegies bransch. Om företaget kan behålla sin starka ställning på marknaden finns möjligheter till en god kursutveckling. En viss risk kan dock vara en tilltagande konkurrens på mäklartjänster.

TietoEnator är ett stort datakonsultföretag i Norden. Koncernen har lyckats upprätthålla en hygglig lönsamhet de senaste åren trots en svag marknad för IT-tjänster. Den relativt goda lönsamheten kommer sannolikt att utnyttjas för framtida företagsförvärv. Det bör finnas en rimligt god grund för framgångsrika förvärv genom koncernens tydliga lönsamhetsfokusering och inriktning på ett antal väl definierade nischer inom t ex bank och finans samt telekom.

Teleca är ett datakonsultföretag med hög utbildningsnivå på sina konsulter och inriktning på teknikintensiva konsultprojekt. Företaget är etablerat i flera europeiska länder efter ett antal företagsförvärv. Företagets ledning har höga tillväxtambitioner och avser att fortsätta förvärva datakonsultbolag under lönsamhet. Vi anser att tillväxtmöjligheterna är stora men förknippade med risker från de internationella företagsköpen. Om Teleca klarar av att hantera den svagare lönsamhet som uppstått i konsultverksamheten under det gångna året bör uppvärderingspotentialen vara god särskilt som försäljningen av programvarupaket för mobiltelefoner tycks utvecklas väl.

Nibe är tillverkare av elektriska rörellement samt produkter för villavärme och braskvärme. Bolaget verkar vara välskött och delar av verksamheterna har visat en hygglig organisk tillväxt. Företaget har historiskt genomfört en rad förvärv vilket ytterligare ökat tillväxten. Ett tydligt lönsamhetsfokus har också bidragit till en stark vinstutveckling. Den kraftiga kursuppgången 2003 har dock minskat potentialen i aktien, varför delar av innehavet har avvecklats under slutet av året.

IBS är inriktat på att utveckla, sälja, implementera och konsultera kring affärssystem. IBS kunder utgörs främst av medelstora distributions- och tillverkningsföretag. Företaget har tidigare uppfattats som mindre spännande då deras affärssystem ansetts relativt enkla och endast passat väl för vissa kundkategorier. Detta har dock de senaste åren visat sig vara en fördel då företaget har ett tydligare fokus och kunnat begränsa sina utvecklingssatsningar jämfört med många konkurrenter. Företagets nya ledning har deklarerat ett tydligare lönsamhetsfokus än tidigare. Även efter en god kursutveckling år 2003 bör det finnas ytterligare kurspotential.

Proffice har i likhet med andra företag inom bemanningsbranschen påverkats negativt av den svaga konjunkturen samt nya regler för ersättningsnivåer till personalen. Vi bedömer fortsatt att Proffice på längre sikt bör påverkas positivt av att andelen av arbetskraften i Norden som är uthyrd förväntas öka.

Hiq är ett datakonsultbolag med en god position vad gäller teknikprojekt, vilket historiskt har lett till en växande verksamhet med goda marginaler. Efter en svag period generellt för datakonsultbolag tycks företaget nu ha lättare att få nya uppdrag vilket bör ge en tydligt högre lönsamhet framgent.

Nefab tillverkar lätta vikbara förpackningslådor i trämaterial. Företaget har de senaste åren lyckats med att något vidga kundunderlaget och öka tjänsteutbudet kopplat till förpackningarna. De största kundgrupperna är företag inom telekom- och fordonsindustrin. Företaget har klarat av att upprätthålla en bra tillväxt

genom åren även om resultatnivån har varierat. Med fortsatt god kostnadskontroll bör vinstutvecklingen kunna bli god i takt med stigande efterfrågan.

Poolia är i likhet med Proffice påverkat av en svag efterfrågan på bemanningstjänster. Poolia arbetar med att återgå till sin nischstrategi, att hyra ut mer kvalificerad personal, vilket historiskt gett en hygglig lönsamhet. Det kvarstår en osäkerhet avseende den satsning på bemanningstjänster som Poolia gör i Tyskland. Värderingen är inte hög under förutsättning av att efterfrågan kan ta fart längre in i en konjunkturuppgång. Om marknaden för bolagets tjänster förbättras de kommande åren kan det visa sig att det nyligen genomförda förvärvet i Storbritannien blir lyckosamt.

Transcom är ett företag som sköter kundservice för konsument-intensiva företag, med hjälp av s k call centers. Företaget erbjuder olika typer av svarsservice, försäljning, uppringda tjänster, behandling av telefax och e-mail. Det som har attraherat oss är att tillväxten i verksamheten är hög och att lönsamheten ökar snabbt. Noteras bör dock att beroendet av den största kunden Tele2 är stort.

Enea Data är ett datakonsultbolag som har en stark ställning när det gäller realtidsoperativsystem till bland annat telekomindustrin. Ett problem har varit att bolaget har haft svårt att få tillräckligt betalt för sina produkter. Under förutsättning att Enea kan skriva bättre avtal i framtiden så bör det kunna ge en god lönsamhetsutveckling. Enea har nyligen skrivit ett nytt ramavtal med Nokia avseende nätverksprodukter vilket bör vara positivt.

IFS utvecklar och implementerar affärssystem. Verksamheten har under en lång rad av år drivits med betydande underskott. Sedan ett par år tillbaka bedrivs ett omfattande arbete i bolaget för att på allvar ta tag i kostnadsstrukturen. Det finns vissa möjligheter för bolaget att nå ända fram och åter bli lönsamt. I så fall bör kurspotentialen vara god.

Novotek är ett mindre datakonsultföretag inriktat på integrering av tekniska system inom tillverkningsindustrin. Bolaget har fortsatt att ha en förhållandevis god lönsamhet även under de besvärliga tider som rått på datakonsultmarknaden sedan några år tillbaka. Den nisch där bolaget är verksamt bör kunna ge en god långsiktig tillväxt och lönsamhet vilket är skälet till fondens innehav.

LGP Allgon blev namnet på den gemensamma koncernen efter LGP:s uppköp av Allgon. Företaget har under hösten 2003 haft en god kursutveckling efter en stark tredjekvartalsrapport som indikerade ett bättre marknadsklimat för bolagets telekomprodukter. I december steg kursen ytterligare efter att amerikanska Powerwave Technologies lagt ett bud på bolaget. Den sista delen av innehavet avyttrades i början av 2004.

Meda är ett svenskt s k *specialty pharma*företag. I affärsidén ingår att ha en väl utbyggd försäljnings- och marknadsföringsorganisation, men samtidigt avstå från kostsamma forskningsprojekt. Läkemedelsprodukter fås i istället via samarbeten med andra företag, inlicensiering och förvärv. Bolaget tycks ha funnit en spännande nisch med goda möjligheter till tillväxt.

HL Display ingick i fondens portfölj för många år sedan. Då var det ett litet företag med snabb tillväxt, höga marginaler och en stark nisch inom hyllkantslister till detaljhandeln. Företaget har under de senaste åren genomfört en breddning som tyvärr i många fall inte visat sig vara lyckad. Vad som föranlett oss att nu ta in ett litet innehav i fonden är en relativt låg värdering, en ökad kostnadsmedvetenhet samt att en fokusering sker på företagets starka segment. Produktion, lager och administration har effektiviserats både i Sverige och i Europa.

MATERIAL

Höganäs är störst i världen inom metallpulver för industriella tillämpningar. Företaget har historiskt haft höga marginaler. Företagets stora satsning på att bryta in på den amerikanska marknaden för metallpulver har gått långsammare än de ursprungliga planerna. Det har tillsammans med en svagare dollar och stigande skrotpriser (en insatsvara till vissa pulversorter) bidragit till en svag kursutveckling för aktien under 2003. Lyckas bolaget med sina

ambitioner i USA bör kursutvecklingen från den nuvarande nivån kunna bli god.

INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER

Skanska bedrev under ett antal år sin verksamhet mycket expansivt genom en rad stora förvärv av byggbolag världen över. Några av dessa förvärv visade sig vara mindre lyckade och aktien hade en svag utveckling 2001–2002. Expansionsstakten avtog, en ny företagsledning tillträdde i slutet av 2002 och i början av år 2003 aviserades en strukturplan. Den omstrukturering som för närvarande pågår syftar till att fokusera verksamheten till områden och marknader där företaget har en starkt ställning. Det finns goda möjligheter till att lönsamheten inom byggbranschen kan bli god de närmaste åren. Tas dessutom hänsyn till Skanskas starka balansräkning bör dagens värdering kunna ge utrymme till en god kursutveckling.

SKF är världens ledande kullagerkoncern. Det senaste årets rapporter från företaget har varit relativt starka i ljuset av det avvaktande konjunkturläget. Det visar att många av de åtgärder företagsledningen vidtagit de senaste åren varit lyckosamma. Vi bedömer att det bör finnas ytterligare uppvärderingspotential då SKF tycks stå betydligt starkare än tidigare.

Scania är en välskött koncern i lastbilsbranschen. Verksamhetens lönsamhet över en konjunkturcykel har sedan lång tid tillbaka varit god, och mer eller mindre ständigt legat över konkurrenternas. Kursrisken i aktien känns inte alltför stor, och det bör finnas en kurspotential under förutsättning av att lastbilsförsäljningen åter börjar öka i spåren av en konjunkturuppgång.

Hexagon var tidigare ett lite vildvuxet industrikonglomerat. Sedan några år genomgår företaget en fokusering där huvudområdet numera är mätmaskiner, handverktyg för mätning och annan mätteknik. Inledningen till det var köpet av det amerikanska mätteknikföretaget Brown & Sharpe år 2001. Efter omstruktureringar och kompletterande förvärv inom området har Hexagon uppnått en god marknadsposition. Företaget genomför också en ambitiös satsning för att få en stark ställning inom området avancerade gummiblandningar. Hexagon är även verksamt inom några andra områden. På sikt kommer sannolikt ytterligare en renodling av bolaget att ske.

Sandvik är världsledande inom området hårdmetallverktyg för metallbearbetning. Denna verksamhet bedrivs med god och stabil lönsamhet. Det enda problemet för en aktieägare är att tillväxten inom detta område är förhållandevis svag. En god kursutveckling för aktien förutsätter att bolaget framgångsrikt kan försiktigt vidga sitt verksamhetsområde. Med viss framgång har detta gjorts de senaste åren.

Assa Abloy har förvärvat ett stort antal företag världen över de senaste tio åren. Utöver en väldig bredd inom området lås – från lås till bostäder till industrilås, elektromekaniska lås, hotellås och billås, tillverkas även dörr- och fönsterbeslag, säkerhetsdörrar samt produkter för identifiering i samband med ut- och inpassering. Våren 2002 förvärvades Besam, en världsomspännande koncern verksamt inom dörrautomatik. Assa Abloy har därmed något vidgat sitt fokus – de beskriver sig som en "världsledande tillverkare och leverantör av lås och tillhörande produkter, avsedda för säkerhet, utrymning och bekvämlighet". Företaget är nu i en konsolideringsfas där fokus ligger på att se över produktionsstrukturen för att kunna möjliggöra en höjning av marginalerna. Kanske har företagets ställning på lokala marknader tidigare något överskattats. Under andra halvan av 2003 mer än halverade fonden sitt innehav i aktien.

Beijer Alma har två fina medelstora företag – Habia Cable och Lesjöfors. Båda dessa bolag har en god historik och en stark ställning inom sina områden. I industrigruppen ingår också två mindre företag, Elimag och Stafsjö Bruk som har ett mer brokigt förflutet och där potentialen känns mer begränsad. Trots en god kursutveckling från låga nivåer bör aktien ha ytterligare kurspotential under förutsättning av en förbättrad konjunktur.

Intrum Justitia är en leverantör av tjänster för att hantera kundfordringar. Företaget är verksamt i drygt ett tjugotal länder. Bolaget

har en hygglig tillväxt och såvitt vi kan bedöma finns det en god möjlighet att tillväxten består ett antal år. Resultatet har de senaste åren varierat kraftigt, vilket sannolikt är ett tecken på en ganska utmanande affärskultur i branschen som tidvis ställer ledningen inför problem. Under förutsättning av att bolaget kan upprätthålla en god kontroll över verksamheten och stabilisera vinstnivån så bör det finnas en god kurspotential.

Studsvik har en verksamhet som innefattar test och analys av kärnbränsle och material, programvaror för optimering av reaktordrift samt hantering av låg- och medelaktivt avfall i egna anläggningar. Verksamheten innefattar även industriservice till kärnkraftsindustrin samt som en krydda nukleär medicinverksamhet där försök görs att behandla hjärntumörer med bestrålning.

SAS är ett traditionsrikt skandinaviskt flygbolag. Konkurrenten som under en följd av år ökat i branschen har snarast tilltagit de senaste åren. Därutöver har den nedgång i resande som skett efter terrorattacken i New York i september år 2001 fortsatt flera flygbolag, främst amerikanska, i en mycket besvärlig situation. Det finns tecken på att resandet åter börjar öka och SAS har en bra produkt att erbjuda resenärer som önskar flexibilitet och turtäthet. Bolaget genomför nu ett betydande program för att reducera kostnaderna. Lyckas det finns det förutsättningar till en uppvärdering av aktien.

SÄLLANKÖPSVAROR

Trelleborg har länge tidigare varit ett konglomerat med vitt skilda verksamheter. Sedan flera år tillbaka har en hittills framgångsrik omfokusering skett så att Trelleborg idag är en industrikoncern med fokus på polymera material. Trelleborg tillverkar bland annat antivibrationsprodukter för fordonsindustrin, precisionstätningar, industridäck och flödessystem till olika industrier. I sin nisch är bolaget normalt bland de största. Tillväxten har huvudsakligen skett via förvärv, vilka hittills visat sig vara ganska framgångsrika. Bolaget bör kunna få en god kursutveckling om konjunkturen förbättras.

Ekornes är ett norskt möbelföretag mest känt för sitt varumärke Stressless, som framför allt inom området bekväma snurrfåtöljer har en stark ställning. Inom området soffor har bolaget inte varit verksamt lika länge, men ställningen stärks om än sakta. Företaget har länge varit höglönsamt och lyckats kombinera det med en god tillväxt genom internationell expansion. Företaget förlitar sig på återförsäljare i olika länder, men är samtidigt mycket mån om att återförsäljarna uppnår en god lönsamhet vid försäljning av Ekornes produkter. Värderingen av detta starka företag bedömer vi inte vara alltför hög.

TV4 är idag den enda reklamkanalen i det markbundna nätet. Det är bakgrunden till det ekonomiskt sett betungande avtalet med staten. Det finns skäl att tro att detta avtal blir mindre betungande i framtiden. Det skall dock då vägas mot att konkurrenssituationen för reklamkanaler kan se helt annorlunda ut i framtiden.

HÄLSOVÅRD

Gambro är verksamt inom dialysvård, njursjukvårdsprodukter samt blodbanksteknologi. Företagets program för att öka effektiviteten i koncernen tycks ge viss framgång och företagets marginaler har de senaste åren ökat stadigt. Detta i kombination med en försiktig värdering har föranlett fondens ägande i Gambro. De senaste åren har företaget granskats av de amerikanska myndigheterna rörande ersättning för patienter inom dialysvård. Bolaget hade förhoppningar om att en slutlig uppgörelse skulle ha kunnat träffas under 2003, men så har ej skett. Betydelsen av detta skall inte överskattas, men en viss osäkerhet råder kring vilka ekonomiska konsekvenser en slutlig uppgörelse kan leda till.

FINANS OCH FASTIGHET

Handelsbanken har länge haft en god lönsamhetsutveckling beroende på flera faktorer. Några av de mest betydelsefulla anser vi vara fokuseringen på bankens starka kontorsnät, personalens ägande via stiftelsen Oktogonen, ett rimligt risktagande vid utlåning och som det synes framgångsrika företagsförvärv som breddat verksamhe-

ten både geografiskt och verksamhetsmässigt. Bankens satsning på att i egen regi bygga upp ett kontorsnät i Storbritannien känns spännande; trots initial framgång krävs det dock ett förvärv eller ytterligare några år innan resultatet får betydelse för koncernens resultat. Bankens förmåga att öka sina marknadsandelar på de marknader där verksamhet bedrivs ger en god grund för långsiktigt gynnsam kursutveckling.

Latour är ett blandat investmentbolag med aktier i bland annat Securitas och Assa Abloy och ett antal mindre helägda rörelsedrivande företag. Ett ägande i Latour ger indirekt en möjlighet att äga Securitas och Assa Abloy till viss rabatt.

HQ Fonder är ett börsnoterat fondbolag. Som en oberoende förvaltare är det av vikt att generera ett gott förvaltningsresultat, åtminstone över fleråriga perioder. Resultaten i flera av bolagets fonder var svagt under 2003 varför vi är något mer försiktiga till aktien än tidigare. Attraktivt är dock att bolaget genererar höga vinster och har en hög utdelningsnivå.

Säki är ett förvaltningsbolag som innehåller aktier i Securitas, Assa Abloy och Telealarm Care (onoterat). Rabatten i Säki ger möjlighet att med viss hävstång indirekt äga dessa bolag.

INFORMATIONSTEKNIK

WM-data är en nordisk leverantör av IT-relaterade tjänster. De senaste rapporterna har överraskat positivt med snabbare återhämtning av lönsamheten än väntat. WM-data har nyligen förvärvat finska Novo Group med en årlig omsättning överstigande 2,5 Mdr svenska kronor. Trots att vi ser risker med att WM-data ej lika tydligt som en del andra datakonsultföretag har definierat nischer kring vilka en marknadsledande position kan byggas upp, bedömer vi att det bör finnas ytterligare uppvärderingspotential från dagens nivåer, under förutsättning av att bland annat det senaste förvärvet utvecklas väl.

Addtech är ett handelsföretag som erbjuder främst tillverkningsindustrin teknologiska lösningar med förhållandevis högt teknikinnehåll. Resultatet förbättrades något under året, trots en marginell minskning av omsättningen. Vid en konjunkturförbättring bör resultatutvecklingen bli god. Företaget har genomgått en viss omstrukturering i den meningen att både förvärv och avyttringar har skett under året. Företagets goda ställning inom sina områden ger skäl att tro att fortsatta förvärv med rimliga villkor är möjliga.

OEM är ett tekniskt handelsbolag som marknadsför komponenter och system inom industriell automation i Europa. En god resultatutveckling åstadkoms det gångna året trots en marginell nedgång i omsättningen. Även i detta företag bör resultatutvecklingen kunna bli god vid en förbättring av konjunkturen.

XponCards produkter omfattar SIM-kort för telekommunikationsindustrin, betalkort för bank- och finansbranschen, lojalitetskort för affärskedjor och varuhus, identitetskort, behörighetskort och medlemskort. De senaste åren har bolaget haft en svagare utveckling delvis beroende på en tidigare avmattning av försäljningen av mobiltelefoner och en viss förskjutning i bankernas utbyte av kort med magnetremsa till mer sk intelligenta kort med chip. De finns nu tecken på att denna utveckling håller på att bli mer positiv.

Lagercrantz arbetar med produkter och lösningar inom elektronik och kommunikation. Företaget kan sägas vara ett handelsföretag, men försäljningen innehåller ett inte obetydligt tjänsteinnehåll som dessutom tenderar till att öka de senaste åren. Även för detta företag finns det skäl att tro att resultatuppgången kan bli kraftig när konjunkturen väl förbättras.

Sigma är ett datakonsultbolag som i likhet med många andra bolag i sin bransch haft det besvärligt. Bolaget har försökt anpassa kostnaderna till en kraftigt minskande efterfrågan. Efter en nyemission under året bedömer vi nu att bolaget bör kunna återfå en bättre lönsamhet. Om marknaden förbättras och Sigma skulle klara av att få sin verksamhet att växa bör kurspotentialen inte vara obetydlig.

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

Vår kompetens består i att översiktligt göra en bedömning av företags verksamhet. I bästa fall kan vi som förvaltare över tiden förvärva en erfarenhet som leder till att denna bedömning ger oss en viss förmåga att urskilja karaktäristika som antyder att verksamheten utvecklas i en för företaget positiv eller negativ riktning. Vi har dock ingen erfarenhet av att sätta oss in i specifika verksamhetsfrågor.

Generellt sett anser vi det inte vara förenligt med vårt uppdrag att vara representerade i börsbolags styrelser.

Noteras bör att ett fondbolag enligt lagen (1990:1114) om värdepappersfonder maximalt får innehå 5 procent av röstvärdet i ett börsnoterat företag. Vanligtvis har en aktiefond mindre procentuella innehav än så i börsföretag. I frågor som på ett väsentligt sätt kan tänkas påverka aktieägarvärdet är det på grund av ovanstående begränsningar normalt bara i kombination med andra ägare som ett fondbolag kan tänkas få ett inflytande i enskilda frågor. I bolag där fonden äger små procentuella andelar får ägarfrågorna av naturliga skäl också mindre relevans.

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

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

Vi deltar normalt inte i bolagsstämmor och låter oss normalt inte heller representeras vid bolagsstämmor. Vi kan tänka oss att utöva vår rösträtt i de fall då frågor som kan väsentligt påverka företagets värde tas upp på en bolagsstämma. Frågor av den karaktären kan dock förväntas vara ovanliga i de bolag vi normalt äger aktier i. Ett alternativ till att göra sin röst hörd på en bolagsstämma kan vara att sälja sitt innehav.

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

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

I de fall fonden har en ägarandel kring fem procent av kapitalet och är bland de större ägarna kan vi tänka oss att delta i en nomineringsprocess inför tillsättningen av en styrelse om vi blir tillfrågade.

Avseende ersättning till styrelse och ledning anser vi att löner, arvoden, pensioner och eventuella avgångsvederlag alltid öppet skall redovisas. Om det förekommer några slags provisioner eller bonuslöner är det viktigt att detta också öppet redovisas. Vi ser gärna också att det finns ett tak för totala ersättningar och att de står i proportion till verksamhetens omfattning.

Avseende incitamentsprogram anser vi att det kan vara bra att bolag försöker öka de anställdas engagemang genom att göra dem till långsiktiga aktieägare i bolaget. Vi anser att det bästa sättet för

detta är att ledning och personal i företaget köper aktier i det egna företaget, självklart på marknadsmässiga villkor. Andra slag av incitamentsprogram kan förekomma, t ex konvertibler, teckningsoptioner, köpoptioner avseende befintliga aktier, vinstandelsstiftelser eller bonusprogram kopplade till bolagets utveckling. Syntetiska optioner tycker vi är ett mindre lämpligt instrument att använda. Vid dessa andra slag av incitamentsprogram bör alltid en förutsättning vara att det sker på marknadsmässiga villkor och att en återhållsamhet uppvisas så att villkoren vid ett positivt utfall står i proportion till verksamhetens omfattning. I de fall ett incitamentsprogram innebär en utspädning genom någon slags emission bör alltid en återhållsamhet visas så att utspädningen ej blir för stor. Ett incitamentsprogram bör aldrig ha en utformning och omfattning som på något negativt sätt kan tänkas påverka bolagets långsiktiga värde.

Ersättningskommittén i OM kom efter möte med de större ägarna, där vi var deltagande, fram till att inte ha ett optionsprogram för verksamhetsåret 2003. Vidare ingår vi i nomineringskommittén för Höganäs.



FONDFÖRMÖGENHET OCH UTFALLSREDOVISNING

FONDFÖRMÖGENHET 2003-12-31

Innehav	Antal	Ansk.värde	Kurs	Värde Mkr		Innehav	Antal	Ansk.värde	Kurs	Värde Mkr	
Material					4,7%	Latour B	194 050	28,9	127,00	24,6	0,5%
Höganäs	1 507 600	261,0	154,00	232,2	4,7%	HQ Fonder	198 400	14,7	96,00	19,0	0,4%
Industrivaror o tjänster					31,5%	SÄKI	108 850	23,9	168,00	18,3	0,4%
Skanska B	3 700 000	187,0	63,50	235,0	4,8%	Informationsteknik					30,4%
SKF B	845 000	187,6	278,00	234,9	4,8%	Ericsson B	37 300 000	707,7	12,90	481,2	9,8%
Securitas B	2 158 000	220,3	97,00	209,3	4,3%	Nokia ABP sv	3 650 000	504,9	124,50	454,4	9,3%
Scania B	954 000	164,1	203,00	193,7	3,9%	WM-Data B	10 661 000	153,1	15,50	165,2	3,4%
Hexagon B	855 375	136,2	196,00	167,7	3,4%	TietoEnator	517 100	106,7	198,50	102,6	2,1%
Sandvik	468 100	102,7	248,00	116,1	2,4%	Teleca	2 949 968	123,7	34,00	100,3	2,0%
Nibe	650 400	22,9	127,50	82,9	1,7%	IBS B	3 844 780	21,2	13,30	51,1	1,0%
Trelleborg B	548 400	65,2	117,00	64,2	1,3%	HIQ	2 313 600	18,5	12,60	29,2	0,6%
Assa Abloy B	440 000	36,0	85,50	37,6	0,8%	OEM B	195 800	23,7	102,00	20,0	0,4%
Beijer Alma	474 800	24,2	67,00	31,8	0,6%	Enea Data	8 419 800	11,9	2,30	19,4	0,4%
Proffice	1 520 400	65,8	20,10	30,6	0,6%	IFS B	2 112 000	16,6	8,65	18,3	0,4%
Studsvik	270 000	10,6	98,00	26,5	0,5%	XponCard	146 550	17,3	122,00	17,9	0,4%
Nefab	203 200	20,2	122,00	24,8	0,5%	Novotek	487 700	8,2	22,50	11,0	0,2%
Addtech B	587 600	21,7	38,90	22,9	0,5%	Lagercrantz	443 100	10,5	22,60	10,0	0,2%
SAS	297 800	20,7	68,00	20,3	0,4%	LGP Allgon	140 000	10,0	61,00	8,5	0,2%
Poolia	797 400	54,9	25,30	20,2	0,4%	Sigma B	912 000	4,3	3,95	3,6	0,1%
Transcom A	410 000	6,9	28,00	11,5	0,2%	Telekomoperatörer					7,4%
Transcom B	295 000	5,4	29,30	8,6	0,2%	Tele2 B	950 000	201,7	384,00	364,8	7,4%
HL Display	35 800	3,3	109,00	3,9	0,1%	Utländska aktieinnehav					1,2%
Sällanköpsvaror					0,3%	Ekornes	446 000	57,2	132,54	59,1	1,2%
TV 4	100 000	18,5	149,00	14,9	0,3%	Summa värdepapper				4 674,2	95,3%
Hälsovård					1,7%	Övriga tillgångar och skulder					4,7%
Gambro B	1 201 000	59,6	59,50	71,5	1,5%	Banktillgodohavande				229,8	
Meda A	54 825	5,2	134,50	7,4	0,2%	Fordringar (sålda värdepapper)				6,4	
Finans o fastighet					18,1%	Upplupna kostnader				-4,8	
Handelsbanken A	2 230 000	289,7	147,00	327,8	6,7%	Skulder (inlösen)				-2,5	
OM HEX	3 500 000	361,3	89,50	313,3	6,4%						
Carnegie	2 210 000	177,6	71,00	156,9	3,2%						
Intrum Justitia	777 200	29,1	38,00	29,5	0,6%	Fondförmögenhet				4 903,1	100,0%

UTFALLSREDOVISNING

Utveckling sedan starten (94-10-21)	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	4 903	3 106	3 778	2 619	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal andelar (milj. st)	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150	0,895	0,408	0,139	0,063
Andelsvärde, kr	594,38	457,80	703,89	669,85	583,33	362,20	293,25	213,28	133,77	103,21
Utdelning, kr/andel under året	12,33	9,35	3,50	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastning, fonden %	33,4	- 34,0	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholmsbörsen All-Share %	29,8	- 37,4	- 16,9	- 12,0	66,5	10,9	27,0	39,4	18,3	1,0
SIX Return (inkl utd) %	34,2	- 35,9	- 14,9	- 10,8	69,8	13,1	27,9	42,6	20,7	*
Fonden jämfört med:										
Stockholmsbörsen All-Share %	+ 3,6	+ 3,4	+ 22,5	+ 27,6	-4,1	+ 13,4	+10,8	+20,8	+11,3	+2,2
SIX Return (inkl utd) %	- 0,8	+ 1,9	+ 20,5	+ 26,4	-7,4	+ 11,2	+ 9,9	+17,6	+ 8,9	*

*) Fonden startade den 21 oktober 1994.

Övrig information	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	4,17	7,29	8,14	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Courtage i % av omsättning	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförm. %	0,10	0,20	0,26	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,45	0,70	0,99	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % ²	1,36	1,44	1,49	1,70	1,72	1,70	2,03	2,23	2,93
Total expense ratio (TER), % ³	1,26	1,23	1,22	1,26	1,31	1,30	1,34	1,35	1,45

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

² Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter (se avsnittet Kostnader i fondens förvaltningsberättelse sid 14) och courtage i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet under senaste 12 månaderna.

³ Total expense ratio definieras som samtliga avgifter i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet under senaste 12 månaderna (dvs som TKA men förutom courtage).

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Större nettoköp	Mkr	Större nettoförsäljningar	Mkr
Nokia A	222,9	Hennes & Mauritz B	314,6
WM-Data B	153,1	Europolitan	140,8
Handelsbanken A	148,0	Clas Ohlson	93,6
Securitas B	140,0	Industrivärden A	81,7
Skanska B	114,2	Scania B	68,7
SKF B	75,1	Allgon	62,7
Trelleborg B	65,2	Nibe	50,5
Gambro B	59,6	TietoEnator	33,9
Tele2 B	58,3	Svedbergs B	15,6
Ericsson B	54,8	Höganäs B	15,2

BEHÅLLNING AV EN INVESTERAD KRONA

Behållningen av en investerad krona den 1/1 för respektive år fram till och med sista börsdagen 2003 i Didner & Gerge Aktiefond respektive SIX Return Index (inklusive utdelningar)

	D&G	SIX Return		D&G	SIX Return
1995	6,23	2,76	2000	1,07	0,65
1996	4,80	2,29	2001	0,93	0,73
1997	3,00	1,60	2002	0,88	0,86
1998	2,18	1,25	2003	1,33	1,34
1999	1,75	1,11			

Exempel: Om en krona investerades i fonden 1 jan 1997 var värdet av den investeringen 3,00 kr vid utgången av 2003.

Didner & Gerge Aktiefond (D&G) startade i oktober 1994. Fonden har sedan starten givet 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 jämförelse index (s k benchmark) används SIX Return index (SIX Return) och SIX Portfolio Return index (SIX Portfolio). Det förstnämnda indexet registrerar såväl kursutveckling som utdelningar för samtliga aktier på Stockholmsbörsen med hänsyn till dessa aktiers vikt i index, medan det andra är beräknat med begränsningen att inget börsbolag får väga mer än tio procent i detta index. Beräkningsrutinen för SIX Portfolio överensstämmer således med de regler som finns för fondförvaltare att aktieinnehavet för ett enskilt börsbolag högst får uppgå till tio procent av fondförmögenheten.

I tabell 1 redovisas årlig medelavkastning och risk för D&G samt de två indexen för föregående år. För de två respektive fem senaste åren redovisas dessutom aktiv risk och informationskvoten (*tracking error*). Avkastningen har varit positiv för fonden för 2003 men negativ om de två senaste åren beaktas. För båda dessa tidsperioder uppvisar de två jämförelseindexen samma mönster. Risknivån (standardavvikelsen) för dessa två perioder är någon enhet högre för D&G än för de två indexen. Sett till den senaste femårsperioden har den årliga överavkastningen i fonden uppgått till 9,7 (11,8 - 2,1) respektive 10,1 (11,8 - 1,7) procentenheter visavi de två indexen samtidigt som risken i stort sett varit likvärdig för fonden och de två jämförelseindexen. Fonden har således haft ungefär samma risk som de två indexen uppvisar och samtidigt genererat en kraftig överavkastning.

För den sista perioden återges även riskpriserna för fonden och indexen. Riskpriset för fonden var 0,31 jämfört med negativa värden för de två indexen. Detta betyder att för varje enhets risk D&G har tagit har de erhållit en avkastning på 0,31 procent medan motsvarande avkastning var negativ för SIX Return och SIX Portfolio. Fonden har således under denna period erhållit en avkastning för sitt risktagande.

TABELL 1

Jämförelse avkastning och risk på årsbasis i procent för D&G och SIX Return respektive SIX Portfolio för tre olika perioder.

År	D&G	SIX Return	SIX Portfolio
2003			
Medelavkastning	33,4	34,2	34,2
Risk	24,1	22,6	22,6
2002-2003			
Medelavkastning	-6,3	-7,3	-6,4
Risk	28,5	26,5	26,3
Aktiv risk		5,1	5,3
Informationskvot		0,2	0,0
1999-2003			
Medelavkastning	11,8	2,1	1,7
Risk	26,8	25,6	23,1
Aktiv risk		7,8	5,1
Informationskvot		1,2	1,9
Riskpris [(Rp-Rf)/σ]	0,31	-0,06	-0,08

Anm. Risk (standardavvikelse) har framräknats på månadsbasis och uttryckts på årsbasis genom att multipliceras med roten ur 12. Aktiv risk är beräknad som standardavvikelsen mellan skillnaderna i avkastning mellan Didner & Gerge Aktiefond och respektive index, uppräknade på årsbasis. Informationskvoten (tracking error) beräknas genom att differensen mellan den genomsnittliga avkastningen mellan Didner & Gerge Aktiefond och respektive index divideras med aktiv risk.

D&G har också utvärderats utifrån månadsavkastning från 1995 till 2003 och resultaten av denna analys återges i tabell 2. Beräkningarna

för den genomsnittliga månadsavkastningen ger vid handen att fonden har haft en månatlig avkastning på 1,92 procent vilket var cirka 0,76 respektive 0,85 procentenheter bättre än avkastningen för de jämförande indexen. Samtidigt har risken (standardavvikelsen) i fonden varit i paritet med motsvarande risk för SIX Return men högre än för SIX Portfolio. Räknat på årsbasis uppgår överavkastningen visavi benchmark till cirka 9,1 (0,76x12) respektive 10,2 (0,85x12) procentenheter för denna tidsperiod.

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

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

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

TABELL 2

Utvärderingsstatistika för Didner & Gerges Aktiefond och SIX Return respektive SIX Portfolio baserade på månadsavkastningar i procent för perioden januari 1995 till december 2003.

	D&G	SIX Return	SIX Portfolio
Månadsavkastning (Rp)	1,92	1,16	1,07
Riskpremie (Rp-Rf)	1,55	0,78	0,69
Standardavvikelse (risk, σ)	6,62	6,58	6,08
Beta (β)		0,95	1,03
Alfa (α)		0,81	0,83
Riskpris [(Rp-Rf)/σ]	0,23	0,12	0,11
Treynor måttet [(Rp-Rf)/β]		1,64	1,50

Anm. Som riskfri ränta, R_f , har 3 månaders statskuldsväxelräntan utnyttjats. α - och β -värdena har framräknade via regressionsanalys (se ekvationen ovanför tabellen) och båda är statistiskt sett signifikant skilda från noll. Den justerade determinationskoefficienten för båda sambanden, R^2 , uppgick till 0,88.

β -värdet uppgick till 0,95 när SIX Return används som benchmark vilket visar att fonden inte har varit aggressiv i sin placeringsstrategi. Om β för fonden varit lika med ett skulle riskpremien ($R_{D\&G} - R_f$) för fonden följt SIX Returns riskpremie. När SIX Portfolio används som benchmark blir β -värdet ungefär lika med ett och således har fondens riskpremie i stort sett följt riskpremien för SIX Portfolio. D&G har emellertid erhållit en högre avkastning än de två benchmarkportföljerna vilket framgår av det positiva α -värdet. Ett positivt α -värde avspeglar en riskfri överavkastning och den uppgår till drygt 0,8 procent per månad, dvs cirka 10 procent på årsbasis för båda indexen. Denna erhållna överavkastning är också en förklaringen till att det s k riskpriset (Sharp-ratio) och Treynor måttet i tabell 2 har fallit ut till fördel för fonden.

Riskpriset för D&G var 0,23 jämfört med 0,12 respektive 0,11 för de två indexen. Detta betyder att för varje enhet risk har fonden erhållit en avkastning som varit den dubbla jämfört med benchmark. På sista raden i tabell 2 redovisas riskjusterad riskpremie utifrån den systematiska risken, det s k Treynor måttet, vilket visar att fonden har haft en månatlig avkastning som överstigit benchmarkportföljernas med cirka 0,8 procentenheter (1,64-0,78 respektive 1,50-0,69).

Varje investerare som är riskundvikande vill ha så hög avkastning som möjligt per enhet risk som han utsätter sig för på marknaden och utvärderingen visar att D&G har lyckats skapa mervärden för sina andelsägare jämfört med om de skulle hållit en indexfond som

varit konstruerad som någon av de två de använda indexen. Fondens urval av aktier har genererat en (riskfri) överavkastning på drygt 0,8 procent per månad eller cirka 10 procent på årsbasis.

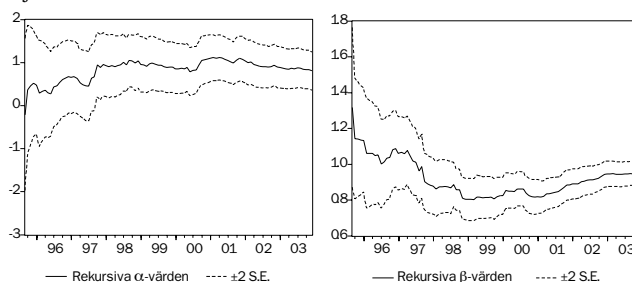
Avgörande för fondens positiva utveckling sammanhänger enligt den statistiska analysen med α - och β -värdena. För att fördjupa analysen har vi valt att undersöka huruvida dessa parametrar har varit konstanta över den undersökta perioden eller om dessa har förändrats. Detta är som vi skall se av intresse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

De rekursiva estimaten erhålls genom att modellen estimeras till en början med en kort undersökningsperiod varefter ytterligare observationer successivt läggs till fram tills dess hela undersökningsperioden har utnyttjats, dvs perioden januari 1995 till december 2003. I figur 1 nedan återges de rekursiva estimaten av α - och β -värdena för varje skattningsperiod tillsammans konfidensintervallet (signifikansgräns) för desamma.

De rekursiva estimaten visar att fonden över tiden har minskat den systematiska risken i fonden; β -värdet har minskat från att varit större än ett ned till nuvarande nivå på cirka 0,9. Detta har skett samtidigt som α -värdet har ökat från att ha varit kring noll till nuvarande nivå (statistiskt sett signifikanta) vilket betyder att en överavkastning på cirka 0,8 procent, månadsvis, har genere-

rats. Den systematiska risken har således minskat samtidigt som fonden har gett en (riskfri) överavkastning på cirka 10 procent på årsbasis. α - och β -värdena för de rekursiva estimaten har varit relativt konstanta under de senaste åren även om en svag ökning för β -värdena kan skönjas från millenniumskiftet och framgent. De små förändringar som kan noteras i dessa parametrar är dock inte statistiskt säkerställda. Estimeras parametrarna för en kortare undersökningsperiod bekräftas detta förhållande också. Beroendet till marknaden för D&G har varit oförändrat under de senaste åren. Det relativt konstanta β -värdet indikerar just detta. Samtidigt har den (riskfria) överavkastningen vidmakthållits vilket indikeras av det konstanta α -värdet.

FIGUR 1 Rekursiva estimat av α - och β -värdena för perioden januari 1995 till december 2003



Beräkningarna är gjorda av professor Lennart Berg, Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.

VANLIGA FRÅGOR OCH SVAR

Hur köper jag andelar?

Det enklaste sättet är att göra en vanlig insättning via fondens bankgiro 5923-6356 eller postgiro 486 14 82-0. Någon föranmälan skall inte göras, det räcker med att på insättningsavin skriva namn, adress, personnummer, samt Ditt bankkontonummer dit likviden skall gå vid en framtida försäljning. Dessa uppgifter är obligatoriska för att vi ska kunna registrera Dig som kund. Observera att om Du gör en insättning via nätet så kan det ibland vara svårt att få med alla uppgifter. Då går det bra att ange Ditt personnummer som referens och sedan maila oss Dina personuppgifter på dgfonder@dgfonder.se. Köp görs till den kurs som gäller dag som pengarna kommer in till fondens bankkonto, vilket normalt tar cirka en bankdag via postgiro och två bankdagar via bankgiro.

Kan jag göra en snabbare insättning?

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

Kan jag månadsspara i fonden?

Det går bra att månadsspara i fonden via autogiro. Minsta belopp vid månadssparande är 500 kronor. Fyll i en blankett för månadssparande (se t ex www.dgfonder.se) och skicka in den till oss så ordnar vi överföringen. Om Din anmälan är oss tillhanda senast den 15:e i månaden kommer första uttag att göras samma månad, annars sker första uttag efterföljande månad. Pengarna dras den 28:e varje månad. Om pengar saknas på kontot görs inget ytterligare försök. Observera att Du inte erhåller någon köpnota, utan beloppen som sparas redovisas via kontoutdrag respektive sammanställning som Du erhåller varje kvartal.

Ändring av befintligt månadssparande, dvs beloppändring alternativt tidsbestämt uppehåll eller avslut av månadsspar, görs skriftligen via brev, fax eller mail till fondbolaget. Blanketten ska EJ användas i dessa fall.

Hur säljer jag andelar?

Vid försäljning behöver vi en skriftlig begäran, antingen via vanlig post eller via fax 018-10 86 10. Skriv hur mycket Du vill sälja

(belopp eller antal andelar), till vilket bankkonto pengarna ska, samt underteckna. Observera att kontot måste tillhöra Dig. Vid försäljning av barns innehav måste även barnet ha ett bankkonto. Försäljning sker samma dag som en underskriven begäran om försäljning är fondbolaget tillhanda förutsatt att den inkommer före klockan 17.00. Om en försäljningsbegäran inkommer efter 17.00 så görs försäljningen påföljande dag. Försäljningslikviden finns på Ditt bankkonto efter cirka tre bankdagar. Försäljningsbegäran kan i dagsläget EJ lämnas via mail.

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

Får jag någon bekräftelse på köp respektive försäljning?

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

Finns det någon beloppsgräns för sparande?

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

Finns det några in- och utträdesavgifter?

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

Vad gör jag om jag är skattepliktig utomlands?

Ange tydligt vid den första insättningen om Du har Din skattemvist utanför Sverige. Om detta skulle förändras måste Du meddela oss.

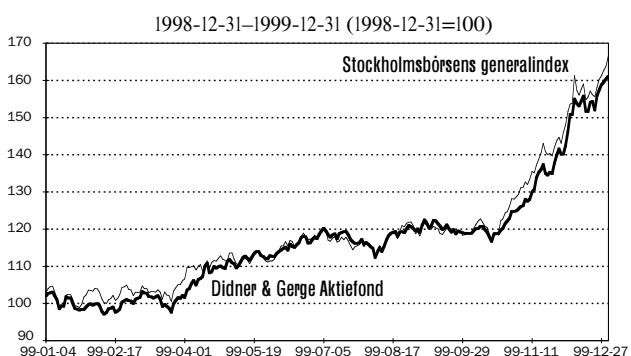
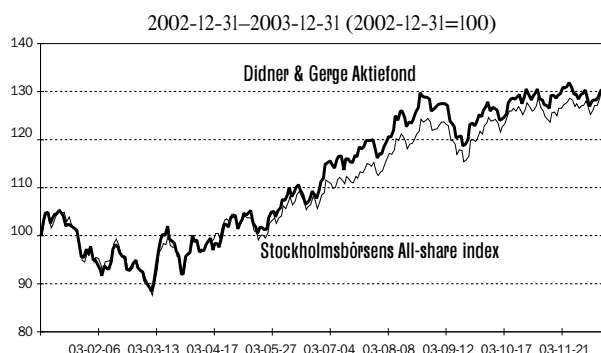
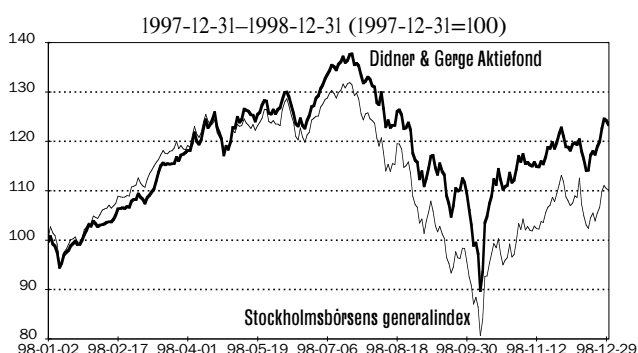
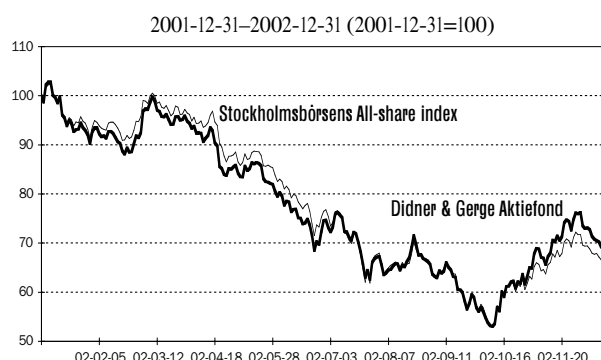
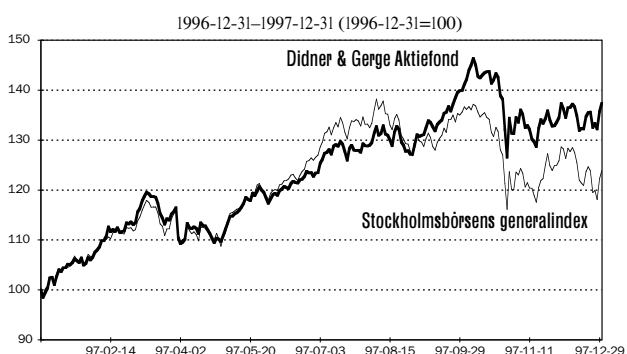
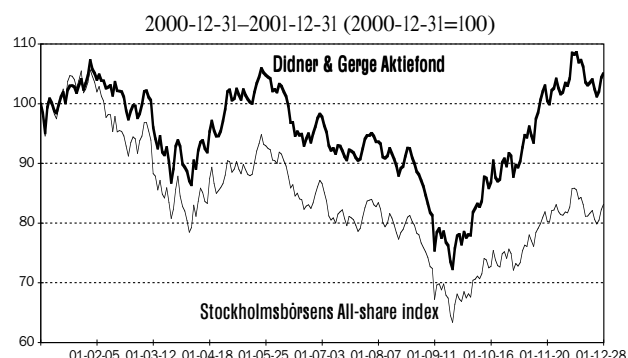
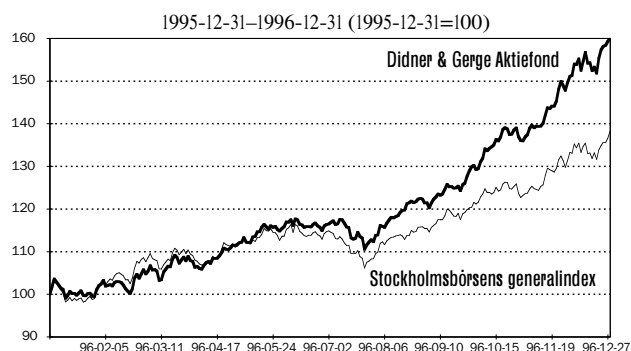
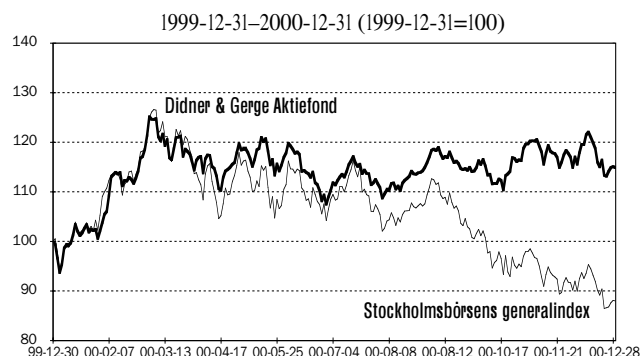
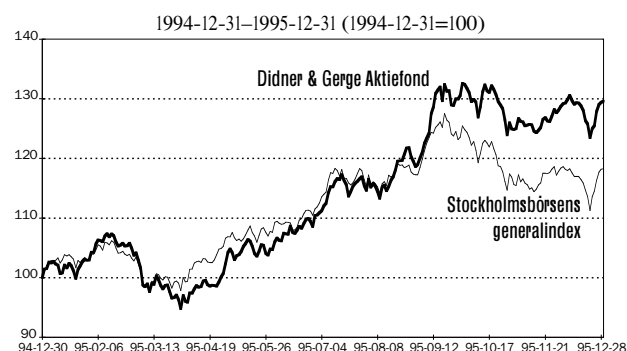
Vad krävs om andelsägaren är omyndig?

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

Kan jag se mitt innehav från nätet?

Nej, det är tyvärr inte möjligt i dagsläget.

UTVECKLING AV ANDELSVÄRDET OCH STOCKHOLMSBÖRSENS ALL-SHARE



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

Information enligt personuppgiftslagen (PuL)

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

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

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

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE 2003

Styrelsen och verkställande direktören för Didner & Gerge Fonder AB avger följande rapport för Didner & Gerge Aktiefond för 2003.

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 2003 steg andelsvärdet med 33,4 procent, inklusive lämnad utdelning, att jämföra med Stockholmsbörsens All-Share-index som under samma tidsperiod steg med 29,8 procent (exklusive utdelningar).

Antalet utelöpande andelar var vid årsskiftet 8 249 148,5767 (6 784 079,4879), en ökning med 22 procent. Andelskursen var 594,3778 (457,8023) vilket innebär att fondförmögenheten uppgick till 4 903 110 934 kronor (3 105 766 977).

Under april 2004 beräknas sammanlagt cirka 93 000 000 kr

(94 748 859) att utdelas till andelsägarna. Utdelningsbeloppet bestäms på grundval av gällande skatteregler så att fonden undgår beskattning. Efter avdrag för eventuell preliminär skatt återinvesteras utdelningen om inte annat begärs av andelsägaren (se Fondbestämmelser, § 3). Fonden 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	2003	2002	BALANSRÄKNING	2003	2002
Intäkter och värdeförändringar			Tillgångar		
Värdeförändringar aktier	1 119 929 160	-1 573 886 329	Värdepapper, marknadsvärden	4 674 212 399	2 999 095 290
Bankränta	4 222 221	3 137 242	Bank och postgiro	229 790 584	116 552 695
Aktieutdelningar	98 999 165	81 861 690	Fordringar (sålda värdepapper)	6 408 973	14 072 997
Summa intäkter	1 223 150 546	-1 488 887 397	Summa tillgångar	4 910 411 956	3 129 720 982
Kostnader			Skulder		
Förvaltningsarvode	-48 547 892	-42 436 546	Upplupna kostnader	4 797 228	3 384 590
Ersättning förvaringsinstitut	-1 596 130	-1 442 944	Skulder (köpta värdep. och inlösen)	2 503 794	20 569 415
Avgift Finansinspektion	-54 349	-60 436	Summa skulder	7 301 022	23 954 005
Skatt	-460 352	-3 480			
Summa kostnader	-50 658 723	-43 943 406	Fondförmögenhet	4 903 110 934	3 105 766 977
Resultat	1 172 491 823	-1 532 830 803			
FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHETEN			VÄRDEFÖRÄNDRING AKTIER		
Fondförmögenhet IB	3 105 766 977	3 777 633 797	Reavinster	136 497 118	117 461 731
Andelsutgivning	1 022 303 096	1 236 301 961	Reaförluster	-251 487 939	-217 944 401
Andelsinlösen	-302 702 104	-314 337 899	För. över/undervärden aktier	1 234 919 981	-1 473 403 659
Periodens resultat	1 172 491 823	-1 532 830 803	Summa värdeförändring aktier	1 119 929 160	-1 573 886 329
Lämnad utdelning	-94 748 858	-61 000 078			
Fondförmögenhet	4 903 110 934	3 105 766 977			

Uppsala den 20 januari 2004

Henrik Didner
Styrelseordförande

Adam Gerge
Verkställande direktör

Carl af Ekenstam

Anders Frigell

Ulf Göranson

REVISIONSBERÄTTELSE

Undertecknade revisorer i Didner & Gerge Fonder AB har granskat Didner & Gerge Aktiefonds årsredovisning för 2003. Vid granskningen har inte framkommit anledning till anmärkning.

Uppsala den 22 januari 2004

Peer Fredriksson
Auktoriserad revisor

Erik Wahlund
Auktoriserad revisor

Dan Phillips
Auktoriserad 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. Läst 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 emissionsen 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 clearingorganisationerna fastställt säkerhetskravet för utfärdande av optionen ej överstiger 5% av fondförmögenheten.

Fonden får köpa 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 fondbolaget bestämd utdelningsdag registrerade fondandelsägare. Efter avdrag för eventuell preliminär skatt på fondandel belöpande utdelning skall fondbolaget förvärva nya fondandelar för den fond-

andelsägares 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 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). 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

Utdelning och inlösen av fondandelar sker till en för andelsägaren vid tillfället för begäran om utgivning och inlösen ännu icke fastställd kurs.

Begäran om inlösen kan ske hos fondbolaget. Inlösenanmälan skall inges skriftligen och under tecknad per post eller via telefax till fondbolaget. Inlösen kan ej ske förrän inlösenanmälan är fondbolaget tillhanda.

Omedelbar inlösen skall endast ske i den mån det är möjligt utan avyttring av värdepapper i fonden. Om omedelbar inlösen inte kan ske skall inlösen ske så snart likvida medel anskaffats. Likvida medel anskaffas i sådant fall genom avyttring av värdepapper i fonden snarast möjligt och inlösen sker så snart försäljningslikvid influtit.

Inlösenanmälan som kommit fondbolaget tillhanda senast kl 17.00 medför inlösen samma börsdag. I de fall Stockholmsbörsen stänger före klockan 17.00 skall inlösenanmälan ha inkommit till fondbolaget före Stockholmsbörsens stängning för att inlösen skall ske den börsdagen.

Inlösenanmälan som inkommit senare än klockan 17.00 hel börsdag eller senare än Stockholmsbörsens stängning dagar då börsen stänger före klockan 17.00 medför inlösen nästkommande börsdag.

Begäran om inlösen får återkallas endast om fondbolaget medger detta.

Ansökan om utgivning av fondandelar skall ske skriftligen till fondbolaget. Utdelning av fondandelar genomförs till den kurs som fastställs den dag likvid är tillgänglig för fondbolaget.

Lägsta första engångsbetalning är 5 000 SEK. Därefter är minsta belopp 500 SEK per inbetalning. Lägsta månadssparande är 500 SEK.

Utdelning och inlösen sker till den kurs som fastställs enligt § 4 och § 5.

§ 7. Ersättning till Fondbolag, Förvaringsinstitut och Finansinspektionen.

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 0,1% 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 månatligen. 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 halvårsutgång avge halvårsredogörelse för fonden. För varje räkenskapsår skall fondbolaget senast fyra månader efter räkenskapsårets utgång avge årsberättelse för fonden. Halvårsredogörelse och årsberättelse för fonden skall tillställas samtliga andelsägare och Finansinspektionen.

§ 12. Ändring av fondbestämmelser

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

§ 13. Fondbolagets ansvarsbegränsning

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

§ 14. Förvaringsinstitutets ansvarsbegränsning

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

Skada som uppkommit i andra fall skall inte ersättas av Banken, om den varit normalt aktsam. 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.

KÖP AV ANDELAR

Insättning görs på bankgiro nr 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 1–2 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 andelsägaren. Vid inlösen skall kontonummer uppges. Inlösen kan ej ske förrän en undertecknad inlösenanmälan skriftligen är fondbolaget tillhanda. När det gäller inlösen avseende juridisk person krävs skriftligt bevis på att den som begär inlösen har rätt att göra det, t ex uppvisande av firmateckningsrätt.

FONDANDELSÄGARNÄGER FONDEN

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

UTDELNING

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

BESKATTNING

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

IN- OCH UTTRÄDESAVGIFTER

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

ANDELENS VÄRDE

Fondandelsvärdet beräknas fortlöpande och offentliggörs i de större dagstidningarna. På SVT-Text under rubriken PPM (fn sidan 239/04) redovisas kursen normalt under kvällen samma dag.

INFORMATION OM FÖRVALTNINGSERSÄTTNING

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

Förvaltningskostnader utgörs av förvaltningsarvode (ersättning till fondbolaget, 1,2 procent per år) ersättning till förvaringsinstitutet (SEB, mindre än 0,1 procent per år) samt avgift till Finansinspektionen (54 349:- för 2003). Se fondens resultaträkning, sid 14 samt fondbestämmelserna § 7). Utöver dessa kostnader uppstår löpande courtage (transaktionskostnader) som är en direkt

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

För en insättning i Didner & Gerge Aktiefond på 10 000 kronor vid årets ingång, och som behållits hela året, skulle ersättningen till fondbolag och förvaringsinstitut uppgå till 141 kr. Totalkostnaden inklusive courtage skulle uppgå till 153 kr. Värdeökningen på insatta 10 000 kronor hade blivit 3 236 kr inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för skatt på utdelningen. Skatt på utdelningen skulle uppgå till 81 kr. Behållningen av 10 000 insatta kronor skulle således uppgå till 13 236 kr.

För ett månatligt sparande i Didner & Gerge Aktiefond på 100 kr skulle ersättningen till fondbolag och förvaringsinstitut uppgå till 9 kr för hela året, och värdet vara 1 420 kr. Totalkostnaden skulle uppgå till 10 kr.

FÖRVARINGSINSTITUT

Fondens tillgångar är förvarade hos SEB.

FONDBESTÄMMELSER – SE SIDAN 15.

FONDBOLAGETS STYRELSE

Ordinarie styrelseledamöter

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

Carl af Ekenstam, *VD i Lintex media systems*

Anders Frigell, *Advokat, Advokatfirman Lindahl*

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

Ulf Göranson, *Överbibliotekarie*

SUPPLEANTER

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

Olof Johannesson, *Redovisningskonsult*

FONDBOLAGETS FÖRETAGSLEDNING

Adam Gerge, *Verkställande direktör, placeringsansvarig*

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

FONDBOLAGETS FIRMA

Fondbolagets firma är Didner & Gerge Fonder AB.

Box 1008, 751 40 Uppsala

Organisationsnummer: 556491-3134

FONDBOLAGETS AKTIEKAPITAL

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

FONDBOLAGETS BILDANDE

Fondbolaget bildades 1994-07-18.

Tillstånd att utöva fondverksamhet meddelades 1994-10-20.

FONDBOLAGETS REVISORER

Bolagets revisorer är auktoriserad revisor Peer Fredriksson, Lindebergs Grant Thornton AB och Erik Wahlund, AmaReko Revision, Box 1992, 751 49 Uppsala. Revisorssuppleant är Elisabeth Simonsson, Lindebergs Grant Thornton AB. Finansinspektionen har därutöver förordnat auktoriserad revisor Dan Phillips, Ernst & Young AB, till revisor i fondbolaget.

