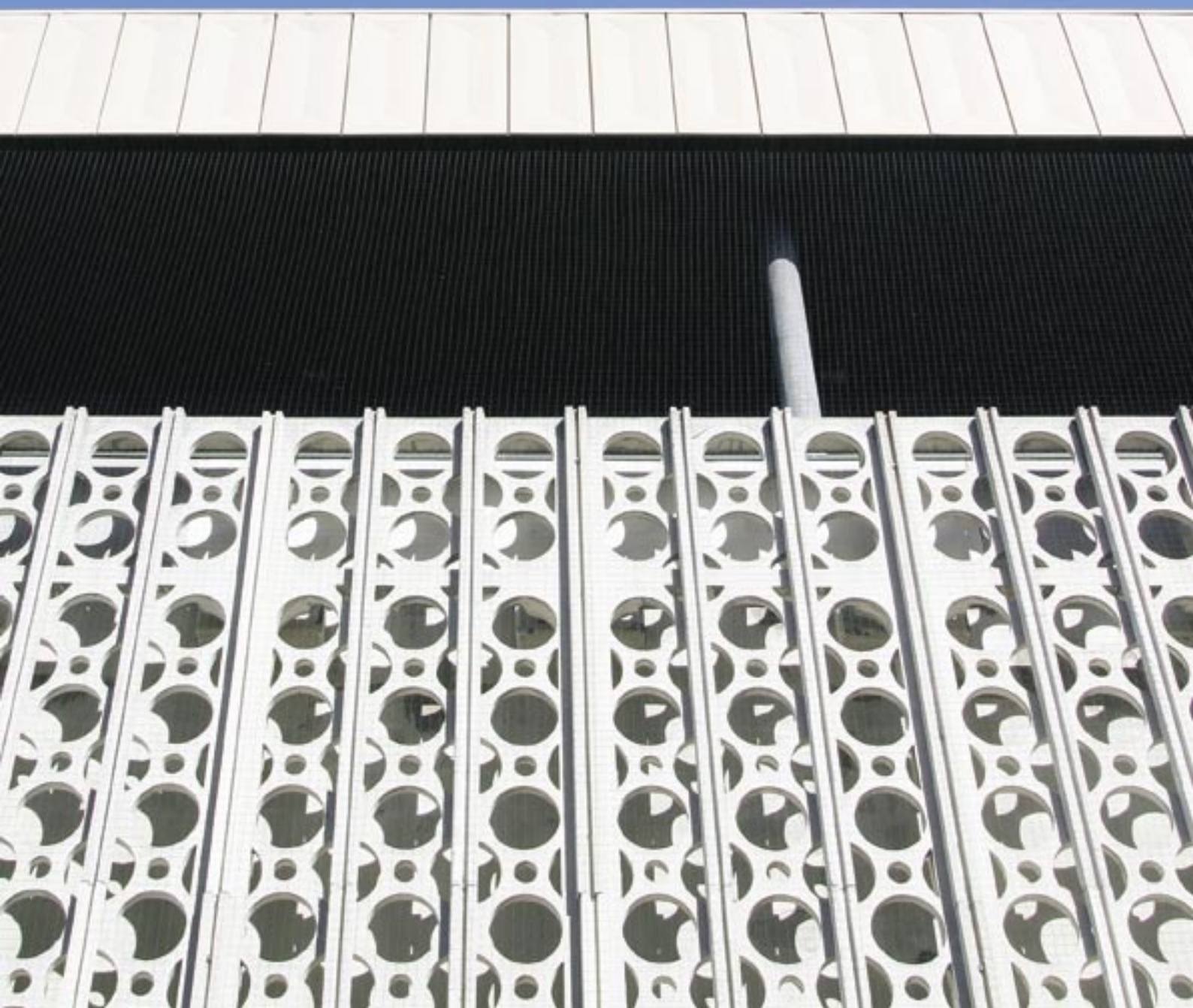




DIDNER & GERGE AKTIEFOND

Fonden är en svenskregistrerad värdepappersfond enligt lagen (1990:1114) 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 ANDELSÄGARN

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 (PlusGiro fr o m mars 2005) (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

Tio händelserika år	3
2004 ett positivt börsår med en stark avslutning	4
Portföljstrategi	5
Portföljinnehavet	6
Ägarpolicy	9
Fondförmögenhet och utfallsredovisning	10
Utvärdering	11
Vanliga frågor och svar	12
Diagram för åren 1995–2004	13
Förvaltningsberättelse	14
Fondbestämmelser	15
Allmän information om fonden	baksidan

Fondbolagets anställda



HENRIK DIDNER 46

Fondförvaltare
Styrelsens ordförande
Filosofie doktor i företagsekonomi
Civilekonom
Från fondbolaget erhållen lön 2004 uppgick till 1 020 000 kr.
Henrik Didner äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 40 884,3950 andelar, värde årsskiftet 28 981 267 kr.



ADAM GERGE 41

Fondförvaltare
VD
Ekonomie licentiat
Civilekonom
Från fondbolaget erhållen lön 2004 uppgick till 983 000 kr.
Adam Gerge äger 50 % av Didner & Gerge Fonder AB. Antal andelar i Didner & Gerge Aktiefond, privat, via bolag och pensionsstiftelse: 39 711,2975 andelar, värde årsskiftet 28 149 707 kr.



GUSTAF SETTERBLAD 26

Juniorförvaltare
Civilekonom
Handelshögskolan i Stockholm samt 40 p KTH.



HELENA HILLSTRÖM 33

Ekonomi och administration
Civilekonom samt filosofie magister med engelska som huvudinriktning.



ÅSA NILSSON 28

Ekonomi och administration
Filosofie magister med företagsekonomi som huvudriktning.



CAMILLA KARLSSON 30

Ekonomi och administration
Gymnasieekonom.

Förvaltarnas ersättning 2004 var i form av en fast lön.



Omslagsbilden

Tempohuset vid Stora torget i Uppsala stod klart 1960. Arkitekter var Sven Backström (1903–92) och Leif Renius (1907–95). Detta hus byggdes trots protester bland uppsalabor. Anledningen till protesterna var att det sk Scheelehuset från 1700-talet revs för att bereda plats för Tempohuset. Den store kemisten Carl Wilhelm Scheele (1742–1786) verkade i apoteket Uplands vapen 1770–1775. Det var förmodligen i det apoteket han gjorde sin mest kända upptäckt – grundämnet syre.

Tempohusets fasad är ett tårtpappersliknande hölje av betong. Företagets tanke var att fasaden skulle fungera som skylt och varumärke, lätt igenkännligt från stad till stad. Det kanske fungerade på andra ställen, men i den lite trängre miljön vid Stora torget kom det att anses som ett misstag. Upprördheten bland uppsalabor blev således inte mindre när huset stod färdigt.

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.

Didner & Gerge Fonder AB firade 10-årsjubileum under hösten 2004 på Uppsala slott. Under den tid som gått har vi helt fokuserat på att ge fonden en god avkastning. Ingen annan verksamhet har bedrivits. Idag är vi sex anställda. Nyanställd under året är Gustaf Setterblad, som är nyutexaminerad från Handelshögskolan i Stockholm. Han har de föregående två åren sommararbetat hos oss.

Resultaten har så här långt varit tillfredställande. I tabellen nedan går det att jämföra fondens resultat med den allmänna indexutvecklingen för de senaste tio, sju, fem och tre åren. Alla dessa perioder har fonden klarat att gå bättre än ett utdelningsjusterat index och under flera av dessa perioder väsentligt bättre.

Långsiktighet, enkelhet och sunt förnuft skall präglade det vi företar oss.

Det är viktigt för oss att orka ha en långsiktig placeringshorisont i en tid då många aktörer arbetar med kortsiktigare strategier. Vi har valt att ha en aktiv förvaltning och lång placeringshorisont. Det betyder att resultaten kommer att variera både över och under den allmänna indexutvecklingen. Utvärderingen av våra resultat kan bara konstateras i efterhand och över en längre tidsperiod.

I förvaltningen arbetar vi normalt inte med komplicerade instrument – derivat av olika slag. Söker man som kund en mer komplicerad produkt, som vid första anblicken kan framstå som mer spännande än en bred renodlad aktiefond, har vi inget att erbjuda.

Alla placeringar skall utmärkas av väl övervägda beslut. Trots det kan naturligtvis mindre lyckade beslut tas, men de får inte vara för många. Det gångna året är vi inte nöjda med att delar av innehavet i Nokia och Trelleborg ej såldes efter ganska kraftiga kursuppgångar i början av året.

Bland fondens innehav är idag två bolag inte noterade i Sverige – den norska möbeltillverkaren Ekornes och det spanska Inditex, konkurrent till Hennes & Mauritz. Från tid till annan kan vi tänka oss att i mindre omfattning ta in bolag i portföljen som noteras på andra börser än Stockholmsbörsen (det får vara högst 10 % enligt fondbestämmelserna). Upphovet till dessa innehav skall normalt ha sitt ursprung i att vi kommit i kontakt med bolagen då vi följt

svenska bolag i samma eller näraliggande bransch. På det viset kan vi delvis kompensera de problem som normalt finns med bolag som inte är noterade i Sverige – hur få en god bakgrund till det utländska bolaget och hur följa den löpande utvecklingen.

Vi vill än en gång 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 sämre 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 eller www.avanza.se.

Slutligen vill vi framföra ett tack till alla de kunder som så här långt har givit oss sitt förtroende, och ett speciellt tack till de som i ett tidigt skede satsade i fonden.

Adam Gerge

Henrik Didner

GENOMSNITTLIG ÅRLIG TOTALAVKASTNING (inklusive utdelning)

Senaste	Didner & Gerge	SIX Return
10 åren	22,4 %	12,8 %
7 åren	14,8 %	6,1 %
5 åren	5,3 %	- 4,6 %
3 åren	2,0 %	1,3 %

Fonden har de senaste tio åren avkastat i snitt 22,4 % per år. Sedan fondens start (1994-10-21) är totalavkastningen inklusive utdelning +676 % (till 31/12 -04). Värdet av 100 000 kr investerade i fonden vid starten hade vid årsskiftet, inklusive återinvesterade utdelningar, växt till cirka 776 000 kr. Motsvarande investering i ett utdelningsjusterat index skulle under samma tidsperiod växt till cirka 333 000 kr.



Den 10 september firade fonden 10-årsjubileum på Uppsala slott.

2004 ETT POSITIVT BÖRSÅR MED EN STARK AVSLUTNING

Didner & Gerge Aktiefond steg med 20,9 procent inklusive lämnad utdelning, jämfört med 17,6 procents uppgång för SX All-Share Index. Fonden utvecklades marginellt bättre än ett utdelningsjusterat index (SIX Return index, +20,8). Vid årsskiftet var andelsvärdet 708,86 kr.

Den kraftiga börsuppgång som präglade år 2003 fortsatte under 2004. Stark vinstutveckling och låga räntor ledde till högre värderingar för en rad företag. Börsen gick upp under årets första och sista kvartal men hade däremellan en svagare utveckling. Fonden hade en mycket stark utveckling under årets första kvartal. Sedan följde en svagare utveckling, relativt index, under andra och tredje kvartalet för att åter få en god utveckling årets sista kvartal.

Börsens utveckling under året får betecknas som mycket stark med tanke på den oro som funnits under året för hur världsekonomin skulle påverkas av den svaga dollarutvecklingen och de kraftigt stigande råvaru- och oljepriserna. Den starka tillväxten i USA har dock envist fortsatt. Men positivt har även varit att ekonomierna utanför OECD kanske för första gången haft en märkbar effekt för världsekonomin; med Kina, Ryssland och Indien i spetsen. Den låga räntan och inflationen har hållit i sig världen över, vilket fått många tro att detta kan komma att gälla många år till. Inte minst har det bidragit till fortsatt stigande fastighetspriser. Detta bör mana till eftertanke.

Fondens utveckling under året gynnades av en god kursutveckling för bl a Ericsson +64 %, Scania +29 % och Skanska +26 %. Flera mindre bolag i portföljen utvecklades också väl, t ex Enea +102 %, Beijer Alma +101 % och Hexagon +61 %. Fonden påverkades tydligt negativt av en svag kursutveckling för Nokia -16 % och OMX -5 % vilka båda var relativt stora innehav i fondens portfölj under året.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Ett stort innehav i Tele2 såldes första kvartalet, då vi bedömde att värderingen var hög och att priskonkurrensen mellan de svenska mobiloperatörerna ökade. Efter en svag kursutveckling köptes ett mindre innehav åter i Tele2 under det tredje kvartalet då kursnivån var attraktivare än tidigare. Under senare delen av året såldes dock innehavet då vi upplevde en ökad risk med bolagets förändring av strategin som tycks innebära att behovet av att äga mer infrastruktur än tidigare har ökat.

Ett innehav i WM-data såldes efter en god kursutveckling under första halvåret.

Innehavet i Securitas har ökat kraftigt under året. Utvecklingen för bolagets verksamhet i USA har tyvärr varit svagare än väntat, vilket i bästa fall innebär en långsiktig förbättringspotential. Samtidigt utvecklas verksamheten i Europa, där bolaget funnits länge och har huvuddelen av sin omsättning, mycket väl.

I början av året såldes ett mindre innehav i Assa Abloy. Under senare delen av året har vi återkommit som ägare i bolaget då företagets pågående rationaliseringar verkar ge snabbare effekter än vad vi tidigare förväntat oss vilket bör kunna höja lönsamheten.

Innehavet i inkassoföretaget Intrum Justitia har ökat under året. Lönsamheten har varit negativt påverkad av bolagets svårigheter i England. Uppstår inga liknande problem på andra marknader bör en hög lönsamhet och en hygglig tillväxttakt borge för en god kursutveckling.

Fonden har under året åter köpt aktier i Hennes & Mauritz (HM). Attraktivt i bolaget är en hög lönsamhet och en god organisk tillväxt. Fortfarande finns en viss osäkerhet avseende lönsamhetspotentialen i den amerikanska satsningen samt risken att bolagets marginaler kan falla tillbaka något när väl dollarn stabiliseras. Under fjärde kvartalet har en högre värdering lett till att vi valt att minska innehavet en del.

Vi har också köpt ett mindre innehav i HMs spanska konkurrent Inditex som driver inte mindre än åtta detaljhandelskoncept. Vi har fått ett gott intryck av de koncept som finns i Sverige – Zara och Massimo Dutti. Relation pris – kvalitetsnivå känns rimlig. Trots en mindre konservativ redovisning hos Inditex, som delvis förklarar värderingsskillnaderna gentemot HM, bör Inditex värdering kunna öka givet att den höga tillväxten fortsätter.

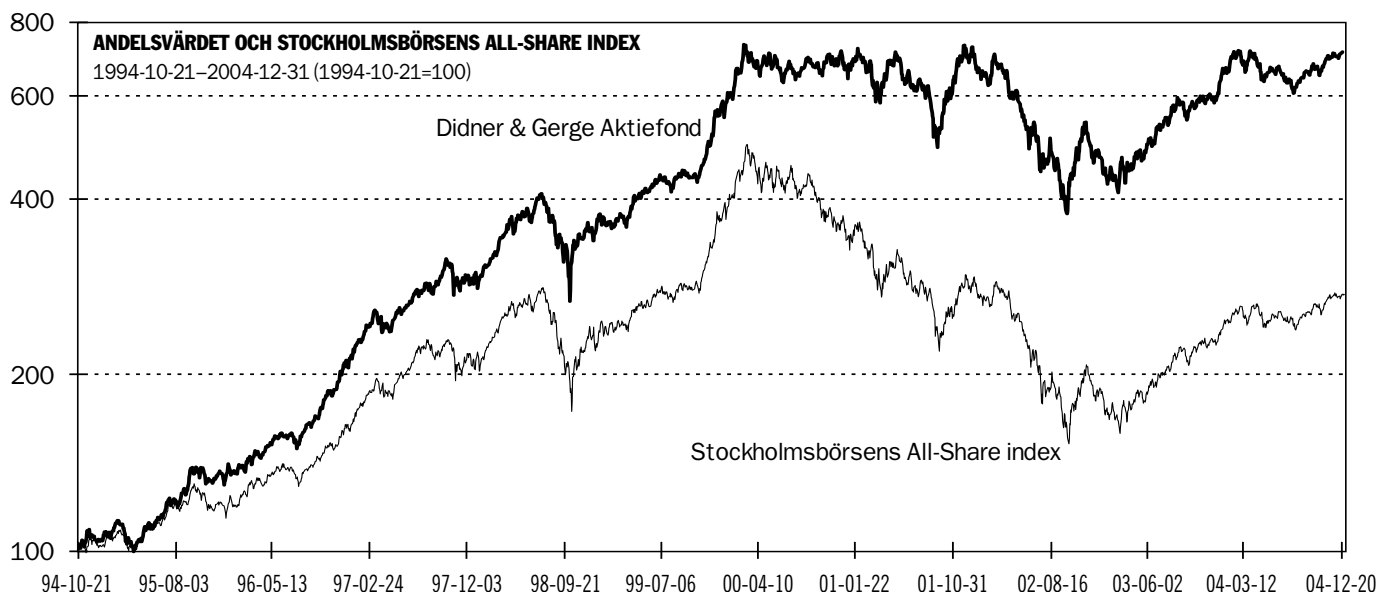
Innehavet i Skanska har ökat under året. Bolagets starka balansräkning bör komma aktieägarna tillgodo genom utdelningar eller återköp av aktier. I Enea har innehavet ökat då bolagets rapporter under året ger anledning till viss optimism.

Fonden har ökat innehavet i Trelleborg som efter en rad företagsköp och avyttringar fått en tydligare industriell inriktning med fokusering på polymera material. Samtidigt som det föreligger risker med konjunkturkänslighet och underleverantörsställning har bolaget en stark position inom flera nischer.

Fonden har köpt aktier i Investor. Det som har föranlett köpen är i första hand en hög investmentbolagsrabatt. Köp har också skett i SEB. Problemen i Tyskland verkar mindre än tidigare och verksamheten där bör ha en viss potential. Bankens satsningar i de baltiska länderna har hittills gått förhållandevis bra, samtidigt som den långsiktiga satsningen på den svenska kontorsrörelsen blivit tydligare.

Vi har köpt ett mindre innehav i FöreningsSparbanken under året. Lönsamheten har ökat och banken har utvecklats i linje med de övriga svenska bankerna på börsen under året.

Fonden har också köpt aktier i Nobia som är ett konglomerat av köks- och badrumstillverkare samt detaljister inom dessa områden och som så här långt lyckats väl med sin förvärvsbaserade strategi.



VI FOKUSERAR PÅ FÖRETAG

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 hitta företag som utvecklas bra jämfört med börsen samt 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 de 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.

URVAL AV FÖRETAG

En del i fondens strategi är att ha ett inslag av tillväxtorienterade företag och behålla dessa så länge företagens 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 vi bedömer vara lågt värderade i förhållande till i första hand framtida vinstutsikter och i andra hand realiserbar substans.

Vi är försiktiga med företag vars värdering helt bygger på framtida ”genombrott”; hur spännande det än kan verka vara. Företag vars värdering bygger på den typen av förväntningar innebär inte sällan ett, enligt vår syn, för stort risktagande.

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

STRÄVAN EFTER ATT BEGRÄNSA RISKEN

Vår strävan efter att begränsa risken i portföljen utgår från att sätta bolagens rörelse samt 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 inom sitt område, har haft en konsekvent strategi utan plötsliga byten av affärsidé och en god marknadsposition inom det område företaget verkar. Det är även väsentligt att företagets ledning åtnjuter marknadsfulla förtroende och inte ständigt hittar på nya förklaringar till varför företaget gått bra eller mindre bra en viss period. Vidare ser vi det som en fördel att bolaget har en stark balansräkning.

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

Avseende värdering är det centralt att försöka bedöma vad man kan förvänta sig av olika slags verksamheter. Beroende på verksamheten

kan företag bli kategoriserade efter hur snabbt deras verksamhet och vinst växer, i vilken mån de har en stabil vinstutveckling samt vilken konjunktorkänslighet de uppvisar. Denna kategorisering bidrar till att ge underlag för en bedömning av vad som kan förväntas av en akties utveckling. Ett snabbväxande företag kan behållas länge i portföljen och kan vid ett gynnsamt utfall ha givit en mycket god kursutveckling. Ett mer långsamt växande företag kan däremot på ett tidigare stadium uppfattas som fullvärderat och säljas, för att vid ett eventuellt senare tillfälle köpas igen om värderingen känns attraktiv. Samtidigt måste vi som förvaltare vara vaksamma och ta till oss förändringar kring företagens produkter och marknader som kan ändra bilden av ett företags tillväxtpotentialer och därmed också värderingspotentialen.

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 fonden 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 i förhållande till indexutvecklingen. Förvaltningen strävar 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 oförutsägbart är fonden alltid mer eller mindre fullinvesterad. Lägst 90 procent av fondens medel skall vara placerade i aktier och aktierelaterade fondpapper. Normalt utgör de likvida tillgångarna mellan en och fem procent av fonden.

LÅNGSIKTIG PLACERINGSHORISONT

För de bolag som blir aktuella för urval till portföljen har vi normalt en placeringshorisont på två till fyra år. Vi försöker att bedöma både potentialen i verksamheten och i värderingen av aktien i 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 den potential vi har bedömt för företaget eller att det finns skäl för att ändra vår bedömning av företagets verksamhet.

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 varför 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.

Nedan ges en beskrivning av företagen i portföljen vid årsskiftet 2004/2005 utifrån börsens branschindelning.

MATERIAL

Höganäs är störst i världen inom metallpulver för industriella tillämpningar. Företaget har historiskt haft höga marginaler. De senaste åren har höga priser på insatsvaror och en svag dollar påverkat lönsamheten negativt. Positivt har varit en fortsatt förhållandevis god volymutveckling för pulverprodukterna. Om företaget på sikt kan fylla upp produktionsanläggningen i USA och försvara sina höga marknadsandelar, inte minst på den snabbt växande kinesiska marknaden, bör framtiden kunna se förhållandevis ljus ut.

INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER

Assa Abloy är en stor tillverkare och leverantör av lås, dörrar och beslag avsedda för säkerhet, utrymning och bekvämlighet. Företaget är efter ett stort antal företagsförvärv inne i en konsolideringsfas där fokus ligger på att se över produktionsstrukturen för att höja marginalerna. Något som börjar ge effekt. En viss risk är tilltagande lågpriskonkurrens från Asien. Om bolaget kommer i närheten av de marginalmål som ledningen ställt upp bör aktien utvecklas väl.

Beijer Alma består till största delen av företagen Habia Cable och Lesjöfors. Båda dessa bolag har en god historik och en stark ställning inom sina områden och vinstutvecklingen har de senaste åren varit god. Trots påtagligt god kursutveckling de senaste åren bör aktien kunna ha en viss ytterligare kurspotential.

Hexagon har idag sina huvudområden inom mätteknik och avancerade gummiblandningar. Resultaten av Hexagons omvandling från ett konglomerat till mer av en industrikoncern inom ett par områden där bolaget har en stark position har så här långt förflutit väl. Om fortsatta kompletterande förvärv blir framgångsrika bör det finnas ytterligare kurspotential för aktien.

HL Display erbjuder detaljhandeln och dess leverantörer kundanpassade exponeringssystem. Sedan länge säljer bolaget produkter i en rad länder. Tidigare ledde en brett inriktad strategi till problem. Företaget försökte ta ett större helhetsgrepp vid inredning av butiker hos olika detaljhandelskedjor. Kostnaderna ökade dock och intäkterna utvecklades inte som tänkt. Detta tycks vara på väg att rättas till. Med tydligare fokus, fortsatt stark säljinriktning och kostnadskontroll bör bolaget kunna utvecklas väl de närmaste åren.

IBS levererar affärssystem främst till medelstora distributions- och tillverkningsföretag. IBS har en stark ställning inom området handel och varuförsörjning. Om företaget kan bedriva sin verksamhet effektivt och det inte blir alltför kostsamt att utveckla nya systemversioner så bör aktien kunna utvecklas väl.

Intrum Justitia är verksam inom inkasso, förvärv och hantering av portföljer med avskrivna fordringar, fakturaadministration och reskontrahantering. Företaget är förhållandevis stort i Europa inom sitt verksamhetsområde. Ett välskött inkassoföretag bör kunna uppnå en förhållandevis god lönsamhet. Om bolaget kan upprätthålla en god kontroll över verksamheten och stabilisera vinstnivån så bör det finnas en god kurspotential. En fragmenterad marknad bör också kunna medföra hyggliga möjligheter till ytterligare expansion genom företagsförvärv.

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 en god tillväxt och med en god kostnadskontroll bör vinstutvecklingen ha förutsättningar att bli fortsatt bra.

Nibe är tillverkare av elektriska rörelement samt produkter för villavärme och bräsvärme. Delar av verksamheten har en god organisk tillväxt men huvudsakligen har den höga tillväxten generats

med hjälp av företagsförvärv. Ett tydligt lönsamhetsfokus har också bidragit till en stark vinstutveckling. Värderingen uppfattar vi vara något högre än tidigare.

Nobia har köpt en rad kökstillverkare i Europa där flera också är detaljister. Till viss del ingår också badrumstillverkare i koncernen. Så här långt har bolaget lyckats väl med sin förvärvsbaserade strategi och lönsamheten är förhållandevis god. Om det kan fortsätta på ett liknade sätt kommer aktien fortsätta att utvecklas väl.

Poolia har under året haft en positiv vinstutveckling och har fått en snabb uppvärdering på börsen. Poolia har återgått till sin nischstrategi, att hyra ut mer kvalificerad personal, vilket historiskt gett en för branschen god lönsamhet. Under året har dotterbolaget Uniflex, som arbetar med enklare bemanningstjänster till låg kostnad, delats ut till Poolias aktieägare. Vi har valt att sälja innehavet i Uniflex som fått en snabb uppvärdering i kraft av en hög tillväxttakt.

Proffice har varit en besvikelse under året. Det är problematiskt att den callcenterverksamhet som huvudägaren har sålt till bolaget visat sig generera betydande förluster. Bolagets bemanningsverksamhet har också gått igenom en besvärlig period. Trots ovanstående problem har vi valt att ligga kvar med ett innehav då det finns påtagliga tecken på att branschens utsikter har förbättrats, vilket t ex påverkat konkurrenten Poolia påtagligt positivt.

SAS ser ut att i stort sett lyckas med sitt program att kraftigt reducera kostnaderna. Ändå har kursutvecklingen varit en besvikelse. Ett av skälen är en allt hårdare konkurrens som minskar lönsamheten i branschen. Vi har en försiktigare inställning till aktien idag än tidigare.

SKF är världens ledande kullagerkoncern. SKFs struktur har förändrats under senare år och såvitt vi kan bedöma bör verksamheten över en konjunkturcykel både vara stabilare och lönsammare än tidigare.

Sandvik är världsledande inom området hårdmetallverktyg för metallbearbetning. Denna verksamhet bedrivs med hög 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 vidga sitt verksamhetsområde. Detta kan delvis göras genom förvärv, vilket också med viss framgång skett de senaste åren.

Scania är en lönsam lastbilskoncern. En fortsatt god lastbilskonjunktur i Europa bör kunna ge en tydligt god vinstutveckling. Det bör finnas en viss kurspotential.

Securitas är det ledande bevakningsföretaget i världen. Verksamhet finns även inom värdetransport, kassahantering och larm. Securitas strävar efter att ha stark lokal närvaro. Koncernen försöker öka inslaget av samordnade kontrakt där kunderna köper såväl bevakningstjänster som larmtjänster samt kontrakt med s k *time-sharing* – där flera kunder delar på kostnaderna för väktartjänster. Dessa nischprodukter möter mindre hård konkurrens och innebär ökade marginaler. I Europa har Securitas uppnått en imponerande lönsamhet medan det än så länge har varit svårare i USA.

Skanska har fortsatt att fokusera verksamheten till områden och marknader där företaget har en stark ställning. En rad tillgångar och verksamheter som varit mer perifera i verksamheten har sålts ut. Idag har Skanska en stark balansräkning som på något sätt borde komma aktieägarna tillgodo. Det kan ske antingen genom ökad tillväxt via förvärv, höjda utdelningar eller återköp av aktier eller en kombination av sådana åtgärder. Risker finns i verksamheten som kännetecknas av stora projekt, något som nyligen visade sig i nedskrivningsbehov i USA. Företaget har i ett längre historiskt perspektiv klarat sin riskhantering väl, något som visat sig i en för branschen förhållandevis god lönsamhet. Kan det fortsätta så kan värderingen också öka.

VBG är tillverkare av släpvagnskopplingar för tunga fordon. Aktier i bolaget delades under året ut från börsföretaget Hexagon.

Företagets verksamhet är beroende av lastbilskonjunkturen. En inte alltför hög värdering har gjort att vi valt att behålla innehavet.

SÄLLANKÖPSVAROR

Hennes & Mauritz är ett handelsföretag med en rad attraktiva egenskaper. Företaget har skickligt exploaterat en stor nisch att sälja kläder till låga priser men med en prisvärd kvalitetsnivå och avseende delar av sortimentet en attraktivt hög modegrad. Tidigt prioriterades goda affärslägen och uthålligheten i satsningar på att bygga upp verksamheten på olika marknader har över tiden betalat sig bra tack vare en effektiv organisation, bl a avseende inköp. Tillväxten sedan 1970-talet är mer än imponerande. Riskerna för bolaget idag ligger i en långsammare tillväxttakt än historiskt, att konkurrenterna blivit effektivare än tidigare och att den för närvarande mycket goda lönsamheten till del beror på låga inköpspriser tack vare en svag dollar.

JC är en klädmodekedja med egna och franchisebutiker. Bolaget har de senaste åren haft svaga resultat och satsningarna på koncepten Brothers och Sisters har inte övertygat. Vi bedömer att potentialen bör vara stor i bolaget. Det finns sannolikt möjligheter avseende förändringar i sortiment, inköp och vilka butiker som skall drivas i egen regi eller som franchisebutiker.

TV4 har en verksamhet som idag omfattar flera kommersiella tv-kanaler. Även om TV4 har en stark ställning skall det vägas mot att konkurrenssituationen för reklamkanaler sannolikt ökar i det digitala nätet.

Trelleborg har tidigare varit ett konglomerat med vitt skilda verksamheter. Sedan flera år tillbaka har en 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. Tillväxten har huvudsakligen skett via förvärv, vilka hittills visat sig vara ganska framgångsrika.

FINANS OCH FASTIGHET

Carnegie är en nordisk investmentbank, fondkommissionärsfirma och kapitalförvaltare. Intäkter och lönsamhet påverkas positivt i ett bättre börs klimat. Resultatet den senaste tiden har varit något sämre än väntat på grund av höga kostnader. Under förutsättning av en bättre kostnadskontroll och ett bättre klimat för företagsaffärer, emissioner och börsintroduktioner borde aktien kunna utvecklas väl.

FöreningsSparbanken har under en längre tid ganska framgångsrikt sakta förbättrat sin verksamhet. Banken har tidigare lidit av sin historiska struktur – en mängd lokala sparbanker som slogs ihop i början av 1990-talet, och utöver det en stor fusion några år senare med Föreningsbanken. Potentialen i en ökad effektivitet har således varit stor. Kanske finns det ytterligare vissa förbättringar att se fram emot.

Handelsbanken har det mest välskötta kontorsnätet av de fyra storbankerna. Banken har länge lyckats para låga kostnader med god kundnöjdhet. Konceptet har med god framgång exporterats till övriga nordiska länder, och även till Storbritannien sedan några år. Detta gör att tillväxten i kontorsnätet, som är den stora delen av banken, varit god ganska länge. Några små detaljer gör dock att vi är något lite försiktigare inställd till banken. Försprånget i förmågan att sköta kontorsnätet jämfört med de övriga storbankerna verkar ha minskat något. Baltikum är än så länge en vit fläck på bankens karta. Förvärvet av SPP är, trots ombildningen till vinstdrivande bolag, fortfarande ett litet frågetecken.

HQ Fonder är ett börsnoterat fondbolag. Attraktivt är att bolaget genererar höga vinster och har en hög utdelningsnivå. Det är svårt att bedöma vilken tillväxttakt som bolaget kan uppnå då den är beroende av fondernas resultat och styrkan i distributionskanalerna.

Investor är ett investmentbolag som har haft det besvärligt med flera av kärninnehaven de senaste åren. Kriserna i Ericsson

och ABB har lett till nyemissioner i dessa bolag. Risken med det förhållandevis stora innehavet i Astra har den senaste tiden visat sig inte oväsentlig då flera av bolagets tidigare lovande produkter ifrågasatts. Vid sidan av börsportföljen bedriver Investor annan investeringsverksamhet, bland annat via delägda riskkapitalbolag. Investmentbolagsrabatten har blivit hög de senaste åren. Möjligheterna att den minskar i framtiden och att vi i dagsläget kan leva med Investors portföljsammansättning motiverar ett innehav i portföljen.

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

OMXs förvärv av den danska börsen är ytterligare ett steg mot en gemensam börs för de nordiska länderna. Inklusive verksamheterna i Finland och Baltikum har bolaget en stark plattform att bygga vidare på. Positivt är att företaget kraftfullt minskat sin kostnadsmassa de senaste åren, vilket börjar synas på resultaten. Det råder dock en fortsatt osäkerhet avseende bolagets systemprodukter för finansiella marknader. Tecken finns på en förbättring, men de är ännu så länge svaga.

SEB har tidigare lidit av en något diffus strategi. Grundproblemet har varit skillnaden mellan att driva ett kontorsnät effektivt å ena sidan, som är Handelsbankens adelsmärke, som huvudsakligen inriktat sig mot privatpersoner och småföretag, och å andra sidan hantera affärer mot storföretag och kapitalmarknad. Den spruckna fusionen med FöreningsSparbanken kan för SEB haft det goda med sig att banken verkligen satsat på sin kontorsrörelse. Det finns tecken på att en förbättring skett. I Tyskland har köpet av BfG för några år sedan, som har ett förhållandevis stort kontorsnät, utvecklat sig något bättre än många befarat. Vidare har bankens satsning i Baltikum hittills varit lyckosam. Detta tillsammans med att banken fortfarande har en stark position i affärer mot storföretag och värdepappersmarknader gör att det kan finnas en viss potential i aktien.

Säki är ett förvaltningsbolag som innehåller aktier i Securitas, Assa Abloy och det onoterade företaget Attendo som erbjuder tjänster och produkter för äldre och funktionshindrade. Säki har deklarerat att de har för avsikt att börsnotera Attendo vilket borde synliggöra värdet i det bolaget.

INFORMATIONSTEKNIK

Addtech är ett handelsföretag som erbjuder främst tillverkningsindustrin lösningar med förhållandevis högt teknikinnehåll. Bolaget har för närvarande en god lönsamhetsutveckling. Företagets goda ställning inom sina områden ger skäl att tro att fortsatta förvärv med rimliga villkor är möjliga.

Enea är ett datakonsultbolag som har en stark ställning när det gäller realtidsoperativsystem till bland annat telekomindustrin. Företaget räknar med att öka sina marknadsandelar i kommande telekomprodukter. Med en mer volymbaserad betalningsmodell bör det finnas en god lönsamhetspotential, vilken har förutsättning att stödja en fortsatt god kursutveckling.

Ericsson är världens största mobilsystemföretag samt äger hälften av mobiltelefonföretaget Sony Ericsson tillsammans med japanska Sony. Ericsson har de senaste åren gått från kris till att bli ett höglönsamt företag. Verksamheten är betydligt mer kostnadseffektiv än tidigare. Koncernen försöker expandera sin verksamhet bl a inom service till kunderna. Om Ericssons höga marginaler någorlunda väl kan upprätthållas samtidigt som en viss tillväxt kan uppnås bör aktien kunna uppvärderas ytterligare. En framtida risk är om koncernens forskning och investeringar hålls nere för mycket i syfte att nå kortsiktig vinstökning.

HiQ är ett datakonsultbolag med en god position vad gäller teknikprojekt, vilket historiskt har lett till en växande verksamhet med goda marginaler. Efter ett antal svaga år ökar lönsamheten nu snabbt, vilket avspeglar sig i en god kursutveckling.



Vid fondens 10-årsjubileum bänkade sig över 500 personer i Rikssalen på Uppsala slott.

IFS utvecklar och implementerar affärssystem. Verksamheten har under en lång rad av år drivits med betydande underskott. Sedan ett par år bedrivs ett omfattande arbete i bolaget för att på allvar ta tag i kostnadsstrukturen. Företaget har än så länge inte lyckats nå lönsamhet. I början av år 2004 gav bolaget uttryck för en positiv utveckling under året. Så blev ej fallet. Innehavet har minskats.

Lagercrantz arbetar med produkter och lösningar inom elektronik och kommunikation. Företaget kan sägas vara ett handelsföretag, men försäljningen innehåller ett inte obetydligt tjänsteinnehåll. Företaget har haft svårt att få lönsamheten att lyfta de senaste åren. Genom kostnadsneddragningar bör lönsamheten kunna öka.

Nokia är störst i världen på mobiltelefoner och näst störst på mobilsystem. Det senaste året har inneburit en del svårigheter för Nokia med tilltagande konkurrens från andra mobiltelefonföretag samtidigt som Nokia har haft svagheter i sitt produktutbud. Trots svårigheterna har Nokia en förhållandevis god lönsamhet vilket visar på styrkan i bolaget. Aktien bör kunna ha en viss potential givet ett bättre produktutbud. Det bör också kunna finnas en viss potential i de för närvarande höga forsknings- och utvecklingskostnaderna. Sannolikt kan årliga miljardebudgetsparas för att höja lönsamheten.

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 verksam bör kunna ge en god långsiktig tillväxt och lönsamhet vilket är skälet till fondens innehav.

OEM är ett tekniskt handelsbolag som marknadsför komponenter och system inom industriell automation i Europa. Företagets lönsamhet stiger, delvis därför att mindre lönsam verksamhet har sålts. Aktien bör kunna fortsätta att utvecklas väl.

Sigma är ett datakonsultbolag som efter flera besvärliga år och kostnadsanpassningar snabbt får ökad lönsamhet. Om marknaden fortsätter att förbättras bör kursutvecklingen kunna fortsätta att vara god.

Teleca är ett datakonsultföretag med inriktning på teknik-intensiva konsultprojekt. Företaget har under en period haft en

lönsamhetssvacka delvis beroende på stora fastprisprojekt som inte utvecklats som tänkt. Uppnås en stabilare vinstutveckling ökar möjligheterna till en uppvärdering av bolagets aktier.

TietoEnator är ett förhållandevis lönsamt datakonsultföretag med verksamhet i Norden. Företaget är inriktat på ett antal väl definierade nischer inom bl a bank och finans, telekom, hälsovård och skog. Tecken finns på att företaget nu försöker öka förvärvstakten. Om bolaget klarar av att hantera riskerna med sin förvärvsstrategi bör värderingen av bolaget kunna öka.

XponCards produkter omfattar SIM-kort för telekommunikationsindustrin, betalkort för bank- och finansbranschen, lojalitetskort för affärskedjor och varuhus, identitetskort, behörighetskort och medlemskort. Tillväxten har under andra halvåret varit god, dock har lönsamheten inte riktigt följt med vilket reser vissa frågetecken.

UTLÄNDSKA INNEHAV

Ekornes är ett norskt möbelföretag. Det är mest känt för sitt varumärke Stressless inom området bekväma snurrfåtöljer. 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. Utvecklingen har varit god för produkterna i USA men den senaste tiden har företaget varnat för en något svagare utveckling där.

Inditex arbetar med flera detaljhandelskoncept där det mest kända och internationellt etablerade är Zara. Inditex nuvarande och historiska tillväxttakt har överträffat Hennes & Mauritz. Då flera av koncernens koncept uppvisar en stark tillväxt bör en uppvärdering av aktien vara möjlig. Det bör vidare finnas en viss potential för bolaget att öka inköpen från Asien vilket kan bidra till goda marginaler även i framtiden. I en jämförelse med Hennes & Mauritz måste dock beaktas att lönsamheten är betydligt lägre i Inditex.

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 bedömning av företags verksamhet är förhållandevis översiktlig. 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 innehålla fem 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 andelsägnares uttag, av värderingsskäl, pga 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 väsentligt kan 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 anser 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 kan 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. Årligen återkommande incitamentsprogram som relaterar till tecknande av aktier, optioner etc bör endast i enstaka speciella fall få förekomma.

Inför bolagsstämmorna våren 2005 ingår vi i nomineringskommittén för Höganäs, Teleca och Sigma.

Kontaktpersoner på företaget gällande ägarfrågor är Henrik Didner och Adam Gerge.



Tempohuset vid Stora torget i Uppsala.

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.

FONDFÖRMÖGENHET OCH UTFALLSREDOVISNING

FONDFÖRMÖGENHET 2004-12-31

Innehav	Antal	Ansk.värde	Kurs	Värde Mkr		Innehav	Antal	Ansk.värde	Kurs	Värde Mkr	
Material					3,8%	Handelsbanken A	1 100 000	147,1	173,00	190,3	2,4%
Höganäs	1 670 000	288,9	178,50	298,1	3,8%	FöreningsSparbanken	790 000	110,7	165,50	130,7	1,7%
Industrivaror o tjänster					38,0%	SÄKI	108 500	23,8	297,00	32,2	0,4%
Securitas	5 600 000	598,7	114,00	638,4	8,2%	Latour B	194 050	28,9	162,00	31,4	0,4%
Skanska	6 725 000	384,2	79,75	536,3	6,9%	HQ Fonder	110 000	8,2	130,00	14,3	0,2%
Scania B	1 127 700	207,9	263,00	296,6	3,8%	Informationsteknik					23,8%
Assa Abloy B	2 430 000	260,2	113,50	275,8	3,5%	Ericsson B	36 296 000	709,7	21,20	769,5	9,9%
Hexagon	860 375	151,5	316,50	272,3	3,5%	Nokia ABP sv	5 250 000	670,2	104,50	548,6	7,0%
SKF B	880 000	209,9	296,00	260,5	3,3%	TietoEnator	860 000	178,8	212,00	182,3	2,3%
Intrum Justitia	3 445 000	146,0	51,50	177,4	2,3%	Teleca	3 040 000	127,0	36,50	111,0	1,4%
Sandvik	540 000	129,6	268,00	144,7	1,9%	Enea Data	14 000 000	32,8	4,64	65,0	0,8%
Beijer Alma	442 600	23,0	134,50	59,5	0,8%	IBS	3 726 780	21,1	13,00	48,4	0,6%
Nobia	510 800	50,7	110,00	56,2	0,7%	HiQ	1 743 000	15,8	23,90	41,7	0,5%
Nibe	231 000	8,1	184,00	42,5	0,5%	OEM	195 800	23,7	118,00	23,1	0,3%
Proffice	2 500 000	80,0	16,90	42,3	0,5%	Sigma	2 672 000	14,5	6,50	17,4	0,2%
Poolia	870 000	55,8	38,00	33,1	0,4%	XponCard	106 550	12,6	153,50	16,4	0,2%
SAS	544 500	33,3	60,00	32,7	0,4%	IFS B	2 532 000	6,6	5,05	12,8	0,2%
Nefab	177 800	18,6	178,50	31,7	0,4%	Novotek	510 000	8,8	22,00	11,2	0,1%
HL Display	197 700	23,0	137,00	27,1	0,3%	Lagercrantz	443 100	10,5	21,80	9,7	0,1%
Addtech	382 200	14,1	58,00	22,2	0,3%	Utländska aktieinnehav					2,1%
VBG	64 485	0,2	117,50	7,6	0,1%	Inditex	500 000	94,1	195,62	97,8	1,3%
Sällanköpsvaror					5,8%	Ekornes	446 000	57,2	144,15	64,3	0,8%
Trelleborg	2 200 000	269,9	113,00	248,6	3,2%	Summa värdepapper				7 418,2	95,2%
Hennes & Mauritz	760 000	149,8	231,50	175,9	2,3%	Övriga tillgångar och skulder					4,8%
JC	279 700	13,7	81,00	22,7	0,3%	Banktillgodohavande				414,7	
TV 4	50 000	9,3	148,00	7,4	0,1%	Fordringar (sålda värdepapper)				17,2	
Finans o fastighet					21,7%	Upplupna kostnader				-7,4	
Investor B	4 450 000	346,3	84,50	376,0	4,8%	Skulder (köpta värdepapper och inlösen)				-52,1	
OMX	4 400 000	434,4	85,00	374,0	4,8%						
SEB	2 400 000	305,5	128,50	308,4	4,0%						
Carnegie	2 700 000	216,1	86,00	232,2	3,0%	Fondförmögenhet				7 790,6	100,0%

UTFALLSREDOVISNING

Utveckling sedan starten (94-10-21)	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	7 791	4 903	3 106	3 778	2 619	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal andelar (milj. st)	10,990	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150	0,895	0,408	0,139	0,063
Andelsvärde, kr	708,86	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	9,72	12,33	9,35	3,50	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastning, fonden %	20,9	33,4	- 34,0	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholmsbörsen All-Share %	17,6	29,8	- 37,4	- 16,9	- 12,0	66,5	10,9	27,0	39,4	18,3	1,0
SIX Return (inkl utd) %	20,8	34,2	- 35,9	- 14,9	- 10,8	69,8	13,1	27,9	42,6	20,7	*

Fonden jämfört med:

Stockholmsbörsen All-Share %	+3,3	+3,6	+3,4	+22,5	+27,6	-4,1	+13,4	+10,8	+20,8	+11,3	+2,2
SIX Return (inkl utd) %	+0,1	-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	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	9,54	4,17	7,29	8,14	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Courtage i % av omsättning	0,11	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	6 530	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförm. %	0,15	0,10	0,20	0,26	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,52	0,45	0,70	0,99	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % ²	1,39	1,36	1,44	1,49	1,70	1,72	1,70	2,03	2,23	2,93
Total expense ratio (TER), % ³	1,24	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
Securitas	378,4	Tele2 B	378,9
Investor B	346,2	WM-Data	205,2
SEB	305,5	Handelsbanken A	191,4
Assa Abloy	217,9	Gambro B	70,8
Trelleborg	204,7	Nibe	61,8
Skanska	194,8	Studsvik	25,2
Nokia	171,6	Transcom WordWide A o B	21,8
Hennes & Mauritz	119,5	HiQ International	10,1
Intrum Justitia	117,1	Meda	9,7
FöreningsSparbanken	109,2	Lgp Allgon Holding	9,5

BEHÅLLNING AV EN INVESTERAD KRONA

Behållningen av en investerad krona den 1/1 för respektive år fram till och med sista börsdagen 2004.

År	D&G	SIX R	Differens överavkastning	År	D&G	SIX R	Differens överavkastning
1995	7,52	3,33	4,19	2000	1,30	0,79	0,51
1996	5,80	2,76	3,04	2001	1,12	0,88	0,24
1997	3,62	1,94	1,69	2002	1,06	1,04	0,02
1998	2,63	1,51	1,11	2003	1,61	1,62	-0,01
1999	2,11	1,34	0,78	2004	1,21	1,21	0,00

Didner & Gerge Aktiefond (D&G) startade i oktober 1994. Fonden har sedan starten givit en kraftig överavkastning jämfört med att placera i en svensk indexfond. En jämförelse mellan olika fonder och mellan fonder och index bör förutom uppnådd avkastning, även ta hänsyn till risk. Vid utvärderingen av fonden har riskmått använts som kan sägas vara standard vid denna typ av utvärdering. Som jämförelseindex (s k *benchmark*) används SIX Return index (SIX Return) och SIX Portfolio Return index (SIX Portfolio). Det förstnämnda indexet registrerar såväl kursutveckling som utdelningar för samtliga aktier på Stockholmsbörsen med hänsyn till 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 först 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 såväl 2004 som för de två senaste åren. För båda dessa tidsperioder uppvisar de två jämförelseindexen en något högre avkastning. Risknivån (standardavvikelsen) för dessa två perioder har också varit högre för D&G än för de två indexen. Sett till den senaste femårsperioden har den årliga överavkastningen i fonden uppgått till cirka 10 (8,4+1,8) respektive 9 (8,4+1,0) procent visavi de två indexen samtidigt som risken i fonden varit några enheter högre. Fonden har således till en något högre risk genererat en kraftig överavkastning.

För den sista perioden återges även riskpriserna för fonden och indexen. Riskpriset för fonden var cirka 0,2 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 0,2 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 månadsvis medelavkastning 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
2004			
Medelavkastning	21,4	22,9	23,4
Risk	13,4	9,3	9,0
2003-2004			
Medelavkastning	23,7	24,4	24,6
Risk	13,9	11,3	11,2
Aktiv risk		4,6	4,8
Informationskvot		-0,15	-0,18
2000-2004			
Medelavkastning	8,4	-1,8	-1,0
Risk	22,1	20,6	18,4
Aktiv risk		7,5	4,4
Informationskvot		1,37	2,15
Riskpris [(Rp-Rf)/σ]	0,22	-0,26	-0,24

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 D&G och respektive index, uppräknade på årsbasis. Informationskvoten (*tracking error*) beräknas genom att differensen mellan den genomsnittliga avkastningen mellan D&G och respektive index divideras med aktiv risk.

D&G har också utvärderats utifrån månadsavkastning från 1995 till 2004 och resultaten av denna analys återges i tabell 2.

Beräkningarna för den genomsnittliga månadsavkastning ger vid handen att fonden har haft en månatlig avkastning på drygt 1,8 procent vilket var cirka 0,7 respektive 0,8 procentenheter bättre än avkastningen för de jämförande indexen. Samtidigt har risken (standardavvikelsen) i fonden och för SIX Return varit i stort sett identiska och något högre jämfört med SIX Portfolio. Räknat på årsbasis uppgår överavkastningen visavi *benchmark* till cirka 8,4 (0,7x12) respektive 9,6 (0,8x12) procentenheter.

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 bland annat att ett linjärt samband föreligger och att det estimerade α -värdet är lika med noll.

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

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

TABELL 2

Utvärderingsstatistika för D&G och SIX Return respektive SIX Portfolio baserade på månadsavkastningar i procent för perioden januari 1995 till december 2004.

	D&G	SIX Return	SIX Portfolio
Månadsavkastning (Rp)	1,83	1,15	1,08
Riskpremie (Rp-Rf)	1,47	0,79	0,72
Standardavvikelse (risk, σ)	5,49	5,43	4,98
Beta (β)		0,94	1,03
Alfa (α)		0,73	0,73
Riskpris [(Rp-Rf)/σ]	0,27	0,15	0,14
Treynor måttet [(Rp-Rf)/β]		1,57	1,43

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 0,87.

β -värdet uppgick till 0,94 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 något större än 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 *benchmark*portföljerna vilket framgår av det positiva α -värdet. Ett positivt α -värde avspeglar en riskfri överavkastning och den uppgår till drygt 0,7 procent per månad, dvs cirka 8 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 0,27 jämfört med 0,15 respektive 0,14 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 *benchmark*portföljernas med cirka 0,8 procentenheter (1,57-0,79) respektive 0,7 (1,43-0,72).

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 överavkastning på drygt 0,7 procent per månad eller drygt 8 procent på årsbasis.

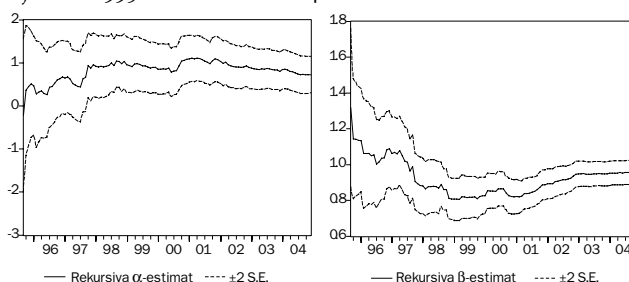
Avgörande för fondens positiva utveckling sammanhänger enligt den statistiska analysen med α - och β -värdena. För att fördjupa analysen har vi valt att undersöka huruvida dessa parametrar har varit konstanta över den undersökta perioden eller om dessa har förändrats. Detta är som vi skall se av intresse 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 till en början estimeras med en kort undersökningsperiod varefter ytterligare observationer successivt läggs till fram tills dess att hela undersökningsperioden har utnyttjats, dvs perioden januari 1995 till december 2004. I figur 1 nedan återges de rekursiva estimaten av β - och α -värdena för varje skattningsperiod tillsammans konfidensintervallet (signifikansgräns) för desamma.

De rekursiva estimaten visar att över tiden har den systematiska risken minskat i fonden; β -värdet har minskat från att ha varit större än ett ned till cirka 0,8 för att sedan stiga till nuvarande nivå på cirka 0,95. Detta har skett samtidigt som α -värdet har ökat från att ha varit kring noll till nuvarande nivå (statistiskt sett signifikanta) vilket betyder att en överavkastning på cirka 0,7 procent, månadsvis, har genererats. Över tiden har således den systematiska risken

minskat samtidigt som fonden har gett en överavkastning på drygt 8 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 bekräftar detta förhållande också. Beroendet till marknaden för D&G har varit oförändrat under de senaste åren. Det relativa konstanta β -värde indikerar just detta. Samtidigt har överavkastningen vidmakthållits vilket indikeras av det konstanta α -värdet.

FIGUR 1 Rekursiva estimat av α - och β -värdena för perioden januari 1995 till december 2004



Utvärderingen är gjord av professor Lennart Berg, Nationalekonomiska institutionen, Uppsala universitet.

VANLIGA FRÅGOR OCH SVAR

Hur köper jag andelar?

Köp sker genom att göra en insättning via fondens bankgiro 5923-6356 eller postgiro 486 1482-0. 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 den 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 kr 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 och skicka in den till oss så ordnar vi överföringen. Om din anmälan är oss tillhanda senast den 15 i månaden kommer första uttag att göras samma månad, annars sker första uttag efterföljande månad. Pengarna dras den 28 varje månad. Om pengar saknas på kontot görs inget ytterligare försök. Observera att du inte erhåller köpnota efter varje köp utan beloppen som sparas redovisas via kontoutdrag respektive sammanställning som du erhåller varje kvartal.

Ändring av befintligt månadssparande, dvs beloppsändring alternativt tidbestämt 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 018-108610. Skriv hur mycket du vill sälja (belopp eller antal andelar), till vilket bankkonto pengarna ska,

samt underteckna. Observera att kontot måste tillhöra dig. Vid försäljning av barns innehav måste även barnet ha ett bankkonto. Försäljning sker samma dag som en underskriven begäran om försäljning är fondbolaget tillhanda förutsatt att den inkommer före klockan 17.00. Om en försäljningsbegäran inkommer efter 17.00 så görs försäljningen påföljande dag. Försäljningslikviden finns på ditt bankkonto efter cirka tre bankdagar. Försäljningsbegäran kan 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. Om du inte månadssparar gäller minst 5 000 kronor vid första insättning. Vid övriga insättningar är lägsta gräns 500 kronor per insättning.

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.

Hur stor är fondens förvaltningsavgift?

Fondens förvaltningsavgift är 1,2 % per år.

Vad gör jag om jag är skattepliktig utomlands?

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

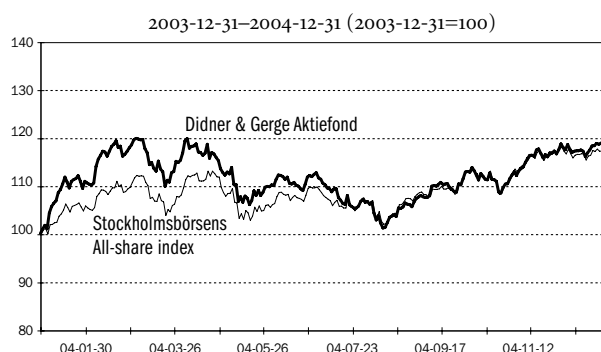
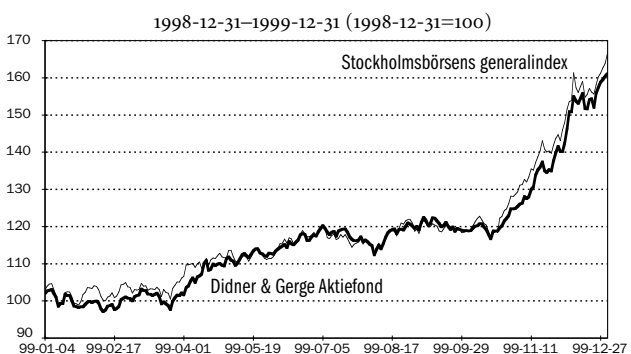
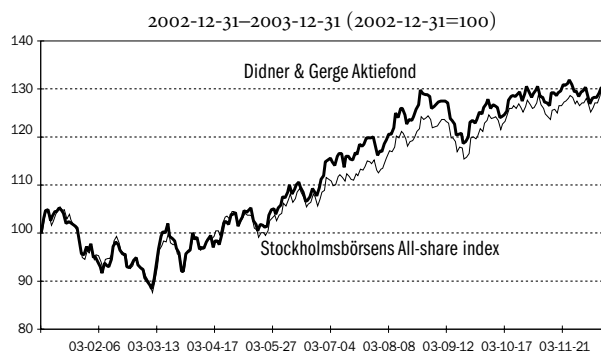
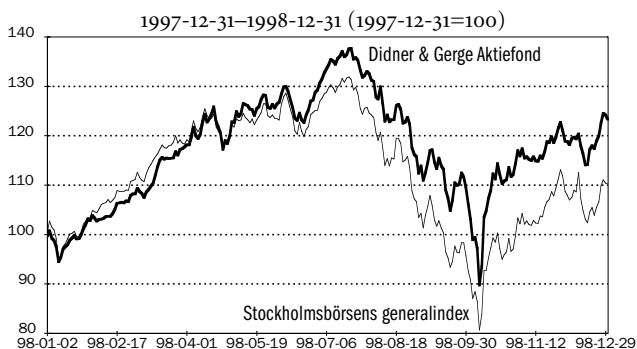
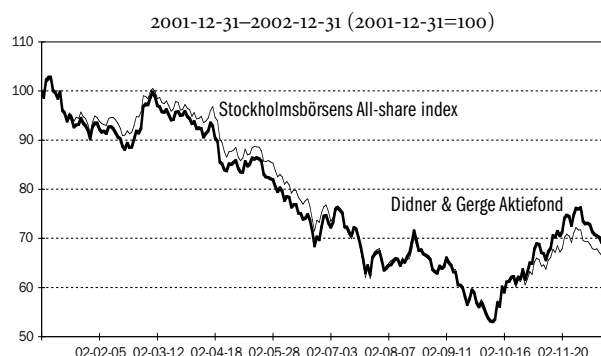
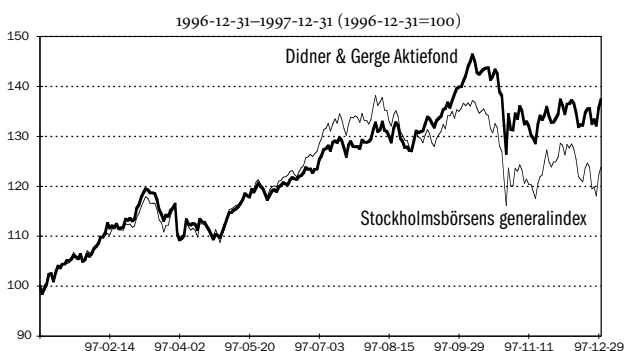
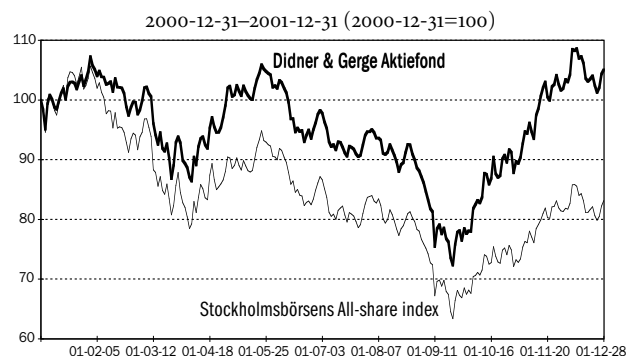
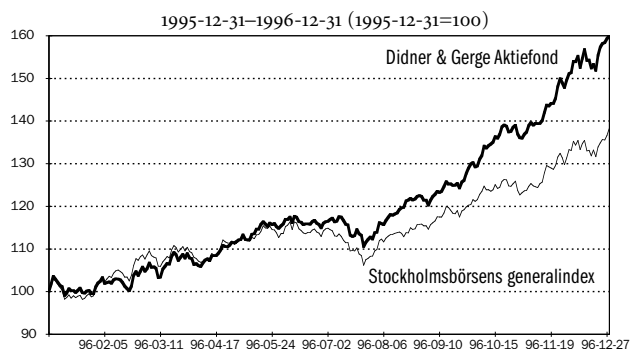
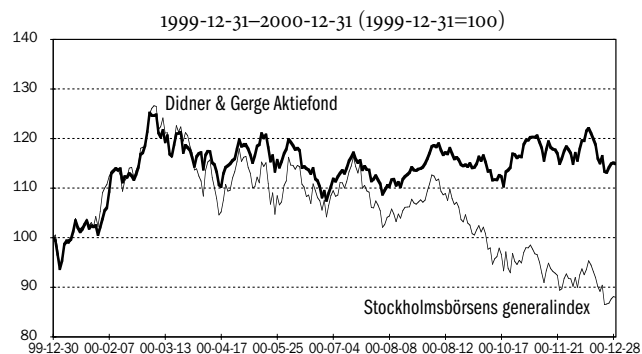
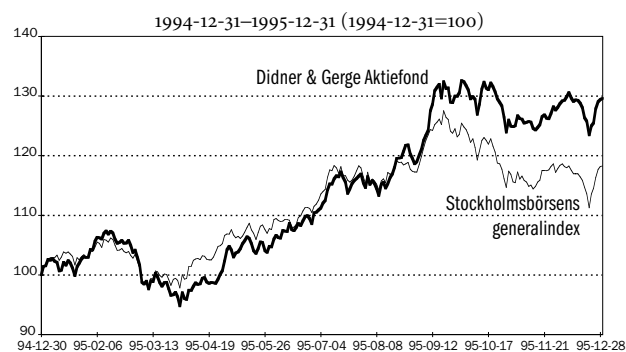
Vad krävs om andelsägaren är omyndig?

Det krävs inga extra uppgifter vid en insättning för omyndig. Vid en försäljning måste begäran dock undertecknas av båda vårdnadshavarna. Observera att försäljningslikvid alltid går till ett bankkonto som är tillhörigt andelsägaren, dvs även ett barn måste ha ett eget bankkonto.

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.

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE 2004

Styrelsen och verkställande direktören för Didner & Gerge Fonder AB avger följande rapport för Didner & Gerge Aktiefond för 2004.

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 2004 steg andelsvärdet med 20,9 procent, inklusive lämnad utdelning, att jämföra med Stockholmsbörsens All-Share index (exklusive utdelningar) och SIX Return index (inklusive utdelningar) som steg med 17,6 respektive 20,8 procent.

Antalet utelöpande andelar var vid årsskiftet till 10 990 304,3129 (8 249 148,5767), en ökning med 33 procent. Andelskursen var 708,8589 (594,3778) vilket innebär att fondförmögenheten uppgick till 7 790 575 032 (4 903 110 934) kronor.

Under april 2005 beräknas sammanlagt cirka 154 000 000 kr

(93 073 859) utdelas till andelsägarna. Utdelningsbeloppet bestäms på grundval av gällande skatteregler så att fonden undgår beskattning. Efter avdrag för eventuell preliminär skatt återinvesteras utdelningen om inte annat begärs av andelsägaren (se Fondbestämmelser, §3). Fondens beskattas i korthet på följande sätt. Skattepliktiga inkomster för fonden är utdelningar, ränteutgifter och en schablonintäkt på 1,5 procent av fondens innehav av aktier vid beskattningsårets ingång. Fondens avdragsgilla kostnader är förvaltningskostnader, räntekostnader samt utdelning till andelsägarna. På ett eventuellt överskott är skattesatsen för fonden 30 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			BALANSRÄKNING		
	2004	2003		2004	2003
Intäkter och värdeförändringar			Tillgångar		
Värdeförändringar aktier	1 049 334 302	1 119 929 160	Värdepapper, marknadsvärden	7 418 165 770	4 674 212 399
Bankränta	5 435 271	4 222 221	Bank och postgiro	414 741 378	229 790 584
Aktieutdelningar	158 235 937	98 999 165	Fordringar (sålda värdepapper)	17 153 407	6 408 973
Summa intäkter	1 213 005 510	1 223 150 546	Summa tillgångar	7 850 060 555	4 910 411 956
Kostnader			Skulder		
Förvaltningsarvode	-78 566 254	-48 547 892	Upplupna kostnader	7 392 957	4 797 228
Ersättning förvaringsinstitut	-2 445 501	-1 596 130	Skulder (köpta värdep. och inlösen)	52 092 566	2 503 794
Avgift Finansinspektionen	-117 675	-54 349	Summa skulder	59 485 523	7 301 022
Skatt	289 439	-460 352			
Summa kostnader	-80 839 991	-50 658 723	Fondförmögenhet	7 790 575 032	4 903 110 934
Resultat	1 132 165 519	1 172 491 823			
FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN			VÄRDEFÖRÄNDRING AKTIER		
Fondförmögenhet IB	4 903 110 934	3 105 766 977	Reavinster	550 334 418	136 497 118
Andelsutgivning	2 410 108 652	1 022 303 096	Reaförluster	-136 648 830	-251 487 939
Andelsinlösen	-561 736 214	-302 702 104	Förändr. över/undervärden aktier	635 648 714	1 234 919 981
Periodens resultat	1 132 165 519	1 172 491 823	Summa värdeförändring aktier	1 049 334 302	1 119 929 160
Lämnad utdelning	-93 073 859	-94 748 858			
Fondförmögenhet	7 790 575 032	4 903 110 934			

Uppsala den 18 januari 2005

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 2004. Vid granskningen har inte framkommit anledning till anmärkning.

Uppsala den 20 januari 2005

Peer Fredriksson
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. Lägst 90% av fondens medel skall vara placerade i aktier och aktierelaterade fondpapper.

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

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

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

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

Fonden får köpa fondpapper på termin, 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 branschens 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:

- avkastningen på fondens medel, efter avdrag för förvaltningskostnader och eventuell skattekostnad, enligt fondens resultaträkning, och
- realisationsvinster på värdepapper i den omfattning fondbolaget beslutar.
- 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-

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

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

§ 4. Beräkning av fondens och fondandelarnas värde

Fondens värde beräknas genom att från tillgångarna dra av skulderna inklusive eventuella framtida 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. Utgivning och inlösen av fondandelar

Utgivning 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. Utgivning 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.

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

§ 7. Ersättning till Fondbolag, Förvaringsinstitut och Finansinspektion.

Ur fondens medel skall ersättning betalas till:

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

b) Förvaringsinstitutet för förvaring av de i fonden ingående värdepapperen. Ersättningen skall högst utgå enligt förvaringsinstitutets gällande avgifter för vård av värdehandlingar i öppet förvar, dock högst med 0,1% 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 pantsättningsens omfattning.

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

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

§ 10. Räkenskapsår

Fondens räkenskapsår är kalenderår.

§ 11. Årsberättelse och halvårsredogörelse

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

§ 12. Ändring av fondbestämmelser

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

§ 13. Fondbolagets ansvarsbegränsning

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

§ 14. Förvaringsinstitutets ansvarsbegränsning

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

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

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

KÖP AV ANDELAR

Insättning görs på bankgiro nr 5923-6356 eller PlusGiro (f d 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 fonden tillhanda, vilket normalt tar cirka 1-2 bankdagar.

Observera att namn, adress och ditt person-/organisationsnummer måste anges på bank-/PlusGiroblanketten. 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 PlusGiro (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-/PlusGiro är 5 000 kr minimikravet för den första insättningen.

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

INLÖSEN AV ANDELAR

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

FONDANDELSÄGARNÄGER FONDEN

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

UTDELNING

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

BESKATTNING

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

IN- OCH UTTRÄDESAVGIFTER

Vid ett innehav kortare än 6 månader tas en utträdesavgift på 1,0 procent ut, som går till fondbolaget.

ANDELSVÄRDE

Fondandelsvärdet beräknas fortlöpande och offentliggörs i de större dagstidningarna. På SVT-Text under rubriken PPM (f n sidan 240/01) 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 (117 675:- för 2004). 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 mäklarfirmer fonden gör affärer med. Totalkostnad i fonden kan således sägas vara summan av förvaltningskostnader och courtage. Dessa kostnader belastar fonden löpande, dvs de kan inte en ytterligare gång dras av som förvaltningskostnader av den enskilde andelsägaren i den årliga självdeklarationen.

För en insättning i Didner & Gerge Aktiefond på 10 000 kronor vid årets ingång, och som behållits hela året, motsvarar det en ersättning till fondbolag och förvaringsinstitut på 140 kr. Totalkostnaden inklusive courtage skulle uppgått till 157 kr. Värdeökningen på insatta 10 000 kronor hade blivit 2 073 kr inklusive återinvesterad utdelning med avdrag för skatt på utdelningen. Skatt på utdelningen skulle uppgå till 49 kr. Behållningen av 10 000 insatta kronor skulle således uppgå till 12 073 kr.

För ett månatligt sparande i Didner & Gerge Aktiefond på 100 kr skulle ersättningen till fondbolag och förvaringsinstitut uppgå till 8 kr för hela året, och värdet vara 1 281 kr. Totalkostnaden skulle uppgå till 9 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 revisor är auktoriserad revisor Peer Fredriksson, Lindebergs Grant Thornton AB. Revisorssuppleant är Elisabeth Simonsson, Lindebergs Grant Thornton AB. Finansinspektionen har därutöver förordnat auktoriserad revisor Dan Phillips, Ernst & Young AB, till revisor i fondbolaget.

