

## Första kvartalet 2005

### Fonden steg något mindre än index första kvartalet

Didner & Gerge Aktiefond Sverige steg det första kvartalet 2005 med 4,8 procent jämfört med 5,5 procent uppgång för Stockholmsbörsens SX All Share Index. Vid kvartalets utgång var andelsvärdet 742,99.

Den svenska börsen har i likhet med flera andra europeiska börser utvecklats väl inte minst i jämförelse med börsutvecklingen i USA, där NASDAQ och Dow Jones sjunkit med 8,0 respektive 2,5 procent.

Trots vissa orosmoln för världsekonomin som fortsatt stigande råolje- och råvarupriser, stigande räntor i USA och fortsatta stora underskott i de amerikanska budget- och handelsbalanserna har hittills varje tendens till en svagare börsutveckling i Sverige mötts med en ny uppgång. En delförklaring till den stabila börsen är den goda tillgången på investeringsvilligt kapital – utdelningar och företags återköp av egna aktier är sammantaget på rekordnivåer; vilket manar till viss eftertanke. Fortsatt stigande fastighetspriser i flertalet betydelsefulla ekonomier måste förr eller senare följas av en korrigerig; blir den kraftig kan det slå hårt på den ekonomiska tillväxten. Den underliggande optimism som finns på börsen tyder på en viss stabilitet för kursutvecklingen, men med tanke på de orosmoln som ändå förekommer intar vi en viss försiktighet.

Under kvartalet har fonden gynnats av en god kursutveckling för bl a Investor, TietoEnator, Höganäs, Hexagon, Scania och Intrum Justitia, vilka utvecklats bättre än index. Negativt har fonden påverkats av en svag kursutveckling för bl a Ericsson, Securitas, OMX, Carnegie och Assa Abloy. Bland mindre innehav som bidragit positivt kan nämnas IBS, Nibe, JC och Sigma.

Sedan börsens hittills högsta notering den 6 mars 2000 har nedgången fram till 31 mars 2005 för Stockholmsbörsens SX All Share Index varit 42 procent. Didner & Gerge Aktiefond har under samma period gått upp med 2 procent.

### Förändringar i portföljen

Under det första kvartalet 2005 har bl a följande skett:

Inslaget av tillväxtorienterade företag har ökat under perioden samtidigt som flera av fondens innehav i bolag med viss konjunkturkänslighet har minskats. Värderingen av tillväxtorienterade företag har relativt sett blivit attraktivare.

Fondens innehav i Hennes & Mauritz har ökat kraftigt och var vid kvartalets utgång ett av fondens största. Efter kvartalets utgång kom bolaget med en stark resultatrapport som överraskade marknaden positivt.

Även innehavet i TietoEnator har ökat markant. Fonden har även köpt aktier i WM-data då det finns tydliga tecken på att efterfrågan på datakonsulttjänster har förbättrats.

Innehavet i SKF har sålts under perioden. Bolaget har under många år varit ett förhållandevis stort inslag i portföljen. Koncernen har de senaste åren på ett mycket framgångsrikt sätt förändrats. Från att tidigare ha varit en konjunkturkänslig kullagertillverkare har det ökade inslaget av tjänster, service och tekniska lösningar förhoppningsvis givit företaget både en stabilare och högre lönsamhet. Detta har dock alltmer återspeglats i värderingen av aktien.

Innehavet i Scania har minskats något efter en stark utveckling av aktien. En viss möjlighet finns dock till ytterligare positiva resultatövertäckningar.

Innehavet har också minskats något i Sandvik där vinstutvecklingen men också kursutvecklingen varit relativt god.

Fonden har sålt hela innehaven i Handelsbanken och FöreningsSparbanken. Innehavet i SEB har dock ökat något då vi bedömer att banken bör kunna ha en viss kurspotential om banken kan fortsätta att överraska positivt. Hos SEB har speciellt utvecklingen i Baltikum varit positiv.

Nästintill hela innehavet i Assa Abloy har även avyttrats. Vi köpte aktier i bolaget under senare delen av 2004 då det fanns tecken på att den organiska tillväxten började öka. I samband med bokslutsbeskedet för 2004 rapporterades vissa problem med lågpriskonkurrens i Europa, främst i England, på enklare lås. Detta parat med vissa frågetecken kring den organiska tillväxten har bidragit till att vi för tillfället blivit mer försiktigt inställda till aktien.

Vi har sålt hela innehavet i bemanningsföretaget Proffice. Bolaget har under lång tid överraskat negativt trots att andra företag i branschen sedan en tid visat bättre resultat. Köpet av Proffcom 2003 från huvudägaren lägger fortfarande sin skugga över bolaget.

Vi har också sålt innehavet i flygbolaget SAS. Trots att bolagets besparingsprogram varit betydande så har det visat sig att tilltagande konkurrens inom flygbranschen håller nere lönsamhetspotentialen.

Bland mindre förändringar kan nämnas att vi sålt innehavet i dataföretaget IFS, köpt aktier i fettförädlingsföretaget Karlshamn samt köpt ett mindre innehav i Electrolux. Utanför Stockholmsbörsen har en mindre aktiepost i det danska konglomeratet NKT, som bl a äger Nilfisk, införskaffats.

### Övrigt

Fonden lämnar utdelning i april. Den beräknas uppgå till cirka 13 kr per andel. Det exakta utdelningsbeloppet bestäms på grundval av antalet andelar i fonden på utdelningsdagen.

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

April 2005

*Adam Gerge & Henrik Didner*

Notera även att:

- IPS kan tecknas genom:  
[www.avanza.se](http://www.avanza.se)  
[www.fondmarknaden.se](http://www.fondmarknaden.se)  
[www.nordnet.se](http://www.nordnet.se)

- ITPK samt olika kapital- och fondförsäkringslösningar kan tecknas genom:  
[www.danica.se](http://www.danica.se)

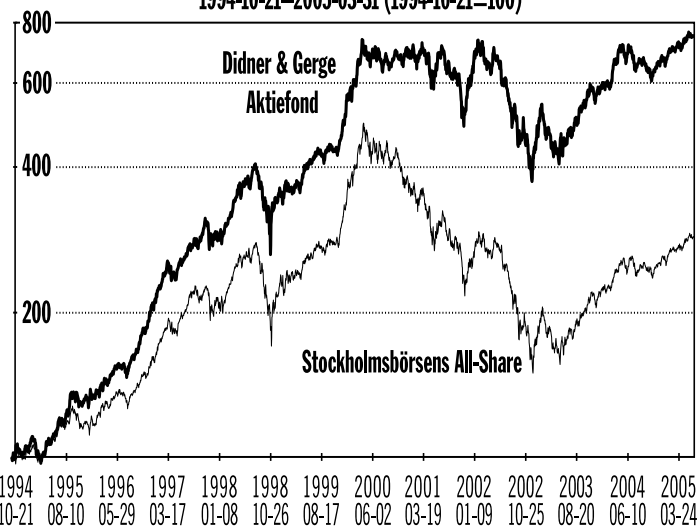


## Fondförmögenhet 2005-03-31

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Material				3,9%
Höganäs	1 670 000	203,00	339,0	3,9%
<b>Industrivaror o tjänster</b>				<b>29,2%</b>
Securitas B	6 150 000	113,00	695,0	8,1%
Skanska B	4 880 000	85,50	417,2	4,8%
Hexagon B	900 575	370,00	333,2	3,9%
Scania B	950 000	301,00	286,0	3,3%
Intrum Justitia	4 000 000	59,00	236,0	2,7%
Assa Abloy B	1 250 000	100,00	125,0	1,5%
Sandvik	360 000	294,00	105,8	1,2%
Nobia AB	750 000	133,50	100,1	1,2%
Nibe	219 900	247,00	54,3	0,6%
BeijerAlma	437 600	118,50	51,9	0,6%
Nefab B	177 800	192,00	34,1	0,4%
Poolia	809 800	41,30	33,4	0,4%
HL Display	202 300	156,00	31,6	0,4%
Addtech AB, B	382 200	68,00	26,0	0,3%
VBG AB B	66 685	137,00	9,1	0,1%
Westergyllen	29 300	114,00	3,3	0,0%
<b>Sällanköpsvaror</b>				<b>12,5%</b>
Hennes & Mauritz	2 700 000	243,00	656,1	7,6%
Trelleborg B	2 200 000	122,50	269,5	3,1%
Electrolux B	550 000	164,50	90,5	1,1%
JC	435 000	117,00	50,9	0,6%
TV4	50 000	132,00	6,6	0,1%
<b>Dagligvaror</b>				<b>1,2%</b>
Karlshamns	866 600	123,50	107,0	1,2%
<b>Finans o fastighet</b>				<b>18,5%</b>
Investor B	5 200 000	95,50	496,6	5,8%
OMX	4 990 000	83,50	416,7	4,8%
SEB	2 950 000	134,00	395,3	4,6%
Carnegie	2 700 000	80,50	217,4	2,5%
Latour B	194 050	177,00	34,3	0,4%
Säkl	108 500	266,00	28,9	0,3%
HQ Fonder	52 600	116,00	6,1	0,1%
<b>Informationsteknik</b>				<b>28,7%</b>
Nokia ABP sv	7 600 000	109,50	832,2	9,7%
Ericsson B	39 000 000	19,90	776,1	9,0%
TietoEnator	1 770 000	242,50	429,2	5,0%
Teleca	3 040 000	37,20	113,1	1,3%
WM-Data B	4 153 000	17,50	72,7	0,8%
IBS B	3 892 780	18,40	71,6	0,8%
Enea	8 948 000	5,10	45,6	0,5%

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr
HIQ International	1 743 000	24,70	43,1
Sigma B	2 672 000	10,55	28,2
OEM	195 800	123,50	24,2
XponCard	84 600	156,50	13,2
Novotek	466 500	24,50	11,4
Lagercrantz	443 100	19,50	8,6
Semcon	113 000	45,40	5,1
<b>Utländska aktieinnehav</b>			<b>2,1%</b>
Inditex	440 000	210,81	92,8
Ekornes AS	530 650	153,38	81,4
NKT Holding	30 000	244,07	7,3
<b>Summa värdepapper</b>		<b>8 312,8</b>	<b>96,6%</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>			<b>3,4%</b>
Banktillgodohavande		292,3	
Fordringar (sålda värdepapper)		80,7	
Upplupna kostnader		-8,8	
Skulder (köpta värdepapper)		-68,8	
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>8 608,2</b>	<b>100,0%</b>

Utvecklingen av andelsvärdet och Stockholmsbörsens All-Share  
1994-10-21–2005-03-31 (1994-10-21=100)



Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	2005:3	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	8 608	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)	11,586	10,990	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150	0,895	0,408	0,139	0,063
Andelsvärde, kr	742,99	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	-	9,72	12,33	9,35	3,50	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastn, fonden %	4,8	20,9	33,4	-34,0	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholm All-Share %	5,5	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) %	5,8	20,8	34,2	-35,9	-14,9	-10,8	69,8	13,1	27,9	42,6	20,7	*

### Fonden jämfört med:

Stockholm All-Share %	-0,7	+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) %	-1,0	+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

	2005:3	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	10,83*	9,54	4,17	7,29	8,14	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Courtage i % av omsättning	0,12*	0,11	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	7 137*	6 530	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,15*	0,15	0,10	0,20	0,26	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr <sup>1</sup>	0,53*	0,52	0,45	0,70	0,99	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % <sup>2</sup>	1,38*	1,39	1,36	1,44	1,49	1,70	1,72	1,70	2,03	2,23	2,93
Total expense ratio (TER), % <sup>3</sup>	1,23*	1,24	1,26	1,23	1,22	1,26	1,31	1,30	1,34	1,35	1,45

\* senaste 12 månaderna

<sup>1</sup> Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).

<sup>2</sup> Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter (se avsnittet Kostnader i fondens årsberättelse sid 14) och courtage i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet.

<sup>3</sup> Total expense ratio definieras som samtliga avgifter i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet (dvs som TKA men förutom courtage).