

Rapport för det första kvartalet 2009

Fortsatt rörlig börs

Det första kvartalet har kännetecknats av en mycket fluktuerande börs. Ett flertal gånger har börsen gått upp respektive ned med mer än 10 procent. Den finansiella oron har varit fortsatt stor och den industriella aktiviteten har kraftigt bromsat in det första kvartalet. De inledande månaderna på året har industriproduktionen i vissa sektorer minskat med cirka 50 procent – utöver minskad konsumtion och investeringar har även lager dragits ned. Det är en dramatisk nedgång i den ekonomiska aktiviteten som saknar motstycke i modern historia.

De senaste veckorna har dock vissa positiva signaler kommit. Husmarknaden i USA visar tecken på att ha stabiliserats – vars tidigare negativa spiral med fallande priser och allt mindre nybyggande – var inledningen till nedgången i världsekonomin. Lagerneddragningarna är förr eller senare över; när lagren slutar att minska motsvarar produktionen vad som säljs till slutkund, vilken kommer att innebära en tydlig uppgång från den nuvarande produktionsnivån. Låga räntor och stora statliga stimulanser kommer förr eller senare att stimulera ekonomin – i Kina finns redan tecken på att så har skett.

Det vanliga mönstret är att börsen når sin lägsta punkt cirka 6 månader innan ekonomin vänder upp – börsen reagerar positivt på signaler som tyder på att ekonomin närmar sig botten. Osäkerheten är dock fortfarande stor. Visar det sig att de signaler som kommit inte följs av fler, utan att det istället kommer uppgifter om att ekonomin fortsätter att försvagas förskjuts förväntningarna om när konjunkturbotten inträffar och det finns då en påtaglig risk att börsen vänder ner igen. Den kraftiga uppgången på börsen efter kvartalets utgång tyder också på att börsen är lågt värderad – det räcker med några positiva tecken för att börsen stiger ordentligt.

Didner & Gerge Aktiefond [Bg 5923-6356]

Didner & Gerge Aktiefond gick det första kvartalet ned med 5,4 procent, jämfört med 1,6 percents nedgång för SIX Return Index samt OMX Stockholm –2,0 procent (kurser tagna 17,30). Fonden lämnar utdelning i april. Den beräknas uppgå till cirka 38 kr per andel. Det exakta utdelningsbeloppet bestäms på grundval av antalet andelar i fonden på utdelningsdagen.

Under kvartalet har fonden gynnats av en god kursutveckling relativt börsen för bl a Niscayah och Höganäs. Under samma period har fonden påverkats tydligt negativt av en svag kursutveckling för bl a Swedbank och Trelleborg.

Stora nettoköp har skett i SEB framförallt under senare delen av kvartalet och fonden har deltagit i bankens nyemission.

Innehavet i den starkt cykliska Volvokoncernen har ökat kraftigt. Även om det kan ta något eller några år så kommer

efterfrågan så småningom att öka igen på lastbilar och entreprenadmaskiner mm.

Innehavet i Electrolux har ökat. Bolaget bör så småningom kunna dra nytta av en bättre efterfrågan, lägre råvarukostnader och en stark balansräkning.

Fonden har även ökat innehavet i Ericsson där delägda Sony Ericsson tyvärr tvingats vinstvarna.

Vi har minskat innehavet i Nokia där utsikterna för mobiltelefonförsäljningen har försvagats.

Innehavet i Securitas har sålts. Bolaget är starkt kassagenererande och har en stabil verksamhet. Vi bedömer dock att kurspotentialen för närvarande är större i en del andra företag.

Vi har också minskat innehavet i Assa Abloy som fram till årsskiftet fungerat relativt väl som en delvis defensiv placering. Efter den allmänt svaga börsutvecklingen bör flera andra aktier kunna ha större kurspotential.

Hela innehavet i läkemedelskoncernen Novo Nordisk har sålts efter en flerårig relativt god utveckling.

Innehavet i Turkcell såldes efter en utveckling som varit bättre än index sedan fondens första köp av aktien under 2008.

Didner & Gerge Småbolag [Bg 360-4071] utvecklas väl

Didner & Gerge Småbolag som förvaltas av Adam Nyström och Gustaf Setterblad har fått en positiv start. Under första kvartalet steg fonden med 1,7 procent medan jämförelseindexet – Carnegie Small Cap Return Index Sweden – steg med 0,2 procent (kurser tagna 17,30).

Under kvartalet har fonden gynnats av en god kursutveckling för bl.a. Unibet, Duni, KappAhl, Elekta och BeijerAlma. Under samma period har fonden påverkats negativt av svaga kursutvecklingar i bl a Axis, Trelleborg och SAAB.

Vi (Adam och Gustaf) har försökt fylla portföljen med bolag där vi ser god potential på ett par års sikt, samtidigt som vi har vägt detta mot hur hårt de kommer drabbas av de nuvarande problemen i den allmänna ekonomin. Detta har resulterat i en blandning av bolag där en del är att betrakta som mer defensiva, och en del är mer konjunkturkänsliga. Bland de defensiva har vi strävat efter att hitta bolag som håller på att förbättras eller har något som ska driva vinststillväxten på lite kortare sikt. Bland de mer konjunkturkänsliga har vi haft en ambition att hitta bolag som ligger någorlunda tidigt i cykeln och borde märka av en eventuell stabilisering lite tidigare. Vi har något mindre andel tillväxtbolag än vad vi vill ha i en mer normal marknad.

De fem största innehaven i fonden var vid kvartalsskiftet Höganäs, AarhusKarlshamn, Electrolux, Loomis och Trelleborg. Vi har valt att endast i liten utsträckning utnyttja möjligheten att köpa bolag utanför Sverige, mycket beroende på den svaga svenska kronan.

Stark börs efter kvartalets utgång

Efter kvartalets utgång fram till och med 14 april har börsen utvecklat starkt positivt. Andelskursen i Didner & Gerge Aktiefond var 672,96 kr per andel den 14 april, vilket är 20,7 procent högre än vid kvartalsskiftet. (Därmed är fonden i paritet med sitt jämförelseindex sedan årsskiftet). Didner & Gerge Småbolag fortsätter att utvecklas väl och andelskursen var 118,93 kr per andel, vilket är 15,3 procent högre än vid kvartalsskiftet. Fonden hade den 14 april gått 2,8 procent bättre än sitt jämförelseindex från årsskiftet.

15 april 2009

Henrik Didner, Adam Gerge,
Adam Nyström & Gustaf Setterblad

Didner & Gerge Aktiefond

Bankgiro 5923-6356 · PlusGiro 486 14 82-0 · PPM-nummer 291 906

Didner & Gerge Småbolag

Bankgiro 360-4071 · PlusGiro 49 52 69-3 · PPM-nummer 140 491

FONDFÖRMÖGENHET AKTIEFOND 2009-03-31

| Innehav | Antal | Kurs | Värde Mkr | |
|--------------------------------------|------------|--------|-----------|--------|
| Dagligvaror | | | | 4,0% |
| AarhusKarlshamn | 2 115 000 | 102,25 | 216,3 | 4,0% |
| Material | | | | 4,6% |
| Höganäs | 3 370 000 | 74,00 | 249,4 | 4,6% |
| Industrivaror o tjänster | | | | 28,2% |
| Hexagon | 6 280 000 | 40,00 | 251,2 | 4,6% |
| Assa Abloy | 2 734 167 | 76,50 | 209,2 | 3,9% |
| Trelleborg | 6 714 400 | 31,10 | 208,8 | 3,9% |
| Volvo B | 3 923 691 | 43,80 | 171,9 | 3,2% |
| Niscayah | 15 237 800 | 9,75 | 148,6 | 2,7% |
| Skanska | 1 950 000 | 70,00 | 136,5 | 2,5% |
| Loomis | 1 893 539 | 63,75 | 120,7 | 2,2% |
| BeijerAlma | 1 217 900 | 68,50 | 83,4 | 1,5% |
| Securitas | 1 044 575 | 59,50 | 62,2 | 1,1% |
| HL Display | 1 969 600 | 27,00 | 53,2 | 1,0% |
| Hexpol | 2 311 700 | 19,00 | 43,9 | 0,8% |
| Sandvik | 525 000 | 46,60 | 24,5 | 0,5% |
| Gunnebo | 450 400 | 14,90 | 6,7 | 0,1% |
| Munters | 215 490 | 23,20 | 5,0 | 0,1% |
| Fagerhult | 37 000 | 113,25 | 4,2 | 0,1% |
| Sällanköpsvaror | | | | 19,4% |
| Electrolux B | 7 090 000 | 63,75 | 452,0 | 8,3% |
| Hennes & Mauritz | 675 000 | 305,00 | 205,9 | 3,8% |
| Husqvarna B | 4 972 999 | 32,90 | 163,6 | 3,0% |
| Husqvarna BTA B | 2 370 499 | 32,20 | 76,3 | 1,4% |
| Nobia | 3 730 999 | 18,40 | 68,7 | 1,3% |
| Husqvarna A | 1 051 842 | 31,20 | 32,8 | 0,6% |
| Kappahl | 850 000 | 29,50 | 25,1 | 0,5% |
| Husqvarna BTA A | 443 519 | 30,40 | 13,5 | 0,2% |
| Duni | 410 977 | 28,80 | 11,8 | 0,2% |
| RNB Retail and Brands | 644 000 | 3,90 | 2,5 | 0,0% |
| Finans o fastighet | | | | 19,8% |
| Handelsbanken A | 4 425 000 | 115,75 | 512,2 | 9,5% |
| SEB BTA | 8 245 000 | 25,10 | 206,9 | 3,8% |
| Swedbank A | 5 855 000 | 27,10 | 158,7 | 2,9% |
| Swedbank PREF | 2 852 500 | 27,50 | 78,4 | 1,4% |
| Latour B | 570 000 | 71,50 | 40,8 | 0,8% |
| SEB | 1 510 000 | 25,40 | 38,4 | 0,7% |
| Säki | 500 000 | 44,40 | 22,2 | 0,4% |
| Melker Schörling | 275 000 | 51,00 | 14,0 | 0,3% |
| Informationsteknik | | | | 17,3% |
| Ericsson B | 5 570 000 | 66,60 | 371,0 | 6,8% |
| TietoEnator | 2 630 000 | 85,50 | 224,9 | 4,1% |
| Nokia Oyj Sverige | 1 680 000 | 96,70 | 162,5 | 3,0% |
| Axis | 2 752 541 | 47,50 | 130,7 | 2,4% |
| IBS | 2 542 750 | 6,40 | 16,3 | 0,3% |
| CyberCom Consulting | 1 020 629 | 15,40 | 15,7 | 0,3% |
| OEM | 310 200 | 42,20 | 13,1 | 0,2% |
| Novotek | 430 000 | 12,00 | 5,2 | 0,1% |
| Utländska aktieinnehav | | | | 5,2% |
| Daimler | 810 000 | 209,19 | 169,4 | 3,1% |
| Ekornes | 943 000 | 79,53 | 75,0 | 1,4% |
| Pronova Biopharma | 1 070 000 | 21,90 | 23,4 | 0,4% |
| Infratek | 946 400 | 15,91 | 15,1 | 0,3% |
| Summa värdepapper | | | 5 341,5 | 98,6% |
| Övriga tillgångar och skulder | | | | 1,4% |
| Banktillgodohavande | | | 67,7 | |
| Fordringar (sålda värdepapper) | | | 37,0 | |
| Upplupna kostnader | | | -5,6 | |
| Skulder (köpta värdepapper) | | | -22,0 | |
| Fondförmögenhet | | | 5 418,6 | 100,0% |

| Utveckling första kvartalet 2009 | Aktiefond | Småbolag |
|---|-----------|----------|
| Fondförmögenhet, Mkr | 5 419 | 58,06 |
| Antal andelar (milj. st) | 9,716 | 0,563 |
| Andelsvärde, kr* | 561,38 | 103,55 |
| Utdelning, kr/andel | - | - |
| Totalavkastning fonden %* | -5,4 | 1,7 |
| OMX Stockholm %* | -2,0 | - |
| SIX Return (inkl utd) %* | -1,6 | - |
| Carnegie Small Cap Return Index Sweden (SEK) %* | - | 0,2 |

Jämfört med:

| | | |
|--|------|-----|
| OMX Stockholm % | -3,4 | - |
| SIX Return (inkl utd) % | -3,8 | - |
| Carnegie Small Cap Return Index Sweden (SEK) % | - | 1,5 |

Övrig information

| | | |
|--|--------|-----|
| Courtage, Mkr | 6,39** | *** |
| Courtage i % av omsättning | 0,08** | *** |
| Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr | 7043** | *** |
| Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet % | 0,09** | *** |
| Omsättningshastighet, ggr ¹ | 0,52** | *** |
| Totalkostnadsandel (TKA) % ² | 1,28** | *** |
| Total expense ratio (TER) % ³ | 1,19** | *** |

* Kurser per 17.30

** Senaste 12 månaderna

*** D&G Småbolag saknar 12 månaders statistik; fonden startades 2008-12-23

- Omsättningshastighet definieras som fondens sammanlagda försäljning av aktier (om det är mindre än summa köp) dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet (månadsvis beräknat).
- Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter (se avsnittet om förvaltningsärsättning i fondens årsberättelse sid.16) och courtage i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet senaste 12 månaderna.
- Total expense ratio definieras som samtliga avgifter i procent av fondens genomsnittliga förmögenhet under senaste 12 månaderna (dvs som TKA men förutom courtage).

FONDFÖRMÖGENHET SMÅBOLAG 2009-03-31

| Innehav | Antal | Kurs | Värde Mkr | |
|--------------------------------------|---------|--------|-----------|--------|
| Dagligvaror | | | | 9,1% |
| AarhusKarlshamn | 47 543 | 102,25 | 4,861 | 8,4% |
| Poolia | 12 707 | 30,00 | 0,381 | 0,7% |
| Reijlerkoncernen | 1 000 | 42,80 | 0,043 | 0,1% |
| Material | | | | 9,4% |
| Höganäs | 74 103 | 74,00 | 5,484 | 9,4% |
| Industrivaror o tjänster | | | | 24,6% |
| Loomis | 56 500 | 63,75 | 3,602 | 6,2% |
| Trelleborg | 103 500 | 31,10 | 3,219 | 5,5% |
| Hexpol | 98 133 | 19,00 | 1,865 | 3,2% |
| HL Display | 53 966 | 27,00 | 1,457 | 2,5% |
| ÅF | 12 162 | 106,50 | 1,295 | 2,2% |
| Beijer Alma | 14 259 | 68,50 | 0,977 | 1,7% |
| Cardo | 3 800 | 138,75 | 0,527 | 0,9% |
| Hexagon | 12 600 | 40,00 | 0,504 | 0,9% |
| Niscayah Group | 38 160 | 9,75 | 0,372 | 0,6% |
| Transcom World Wide | 16 000 | 14,50 | 0,232 | 0,4% |
| Indutrade | 2 050 | 84,25 | 0,173 | 0,3% |
| Academedia | 1 000 | 78,75 | 0,079 | 0,1% |
| Sällanköpsvaror | | | | 25,1% |
| Electrolux B | 64 400 | 63,75 | 4,106 | 7,1% |
| Autoliv | 17 650 | 149,50 | 2,639 | 4,5% |
| Unibet Group | 15 405 | 163,00 | 2,511 | 4,3% |
| Duni | 78 639 | 28,80 | 2,265 | 3,9% |
| Nobia | 95 948 | 18,40 | 1,765 | 3,0% |
| Kappahl | 44 000 | 29,50 | 1,298 | 2,2% |
| Hälsovård | | | | 4,7% |
| Elekta | 23 200 | 81,50 | 1,891 | 3,3% |
| Meda | 9 400 | 48,60 | 0,457 | 0,8% |
| Karo Bio | 20 000 | 10,10 | 0,202 | 0,3% |
| Medivir | 2 815 | 45,70 | 0,129 | 0,2% |
| Biogaia Biologic | 2 000 | 39,50 | 0,079 | 0,1% |
| Finans o fastighet | | | | 7,9% |
| Swedbank A | 60 000 | 27,10 | 1,626 | 2,8% |
| Fabege | 40 000 | 29,20 | 1,168 | 2,0% |
| Kinnevik B | 17 000 | 63,00 | 1,071 | 1,8% |
| JM | 15 500 | 46,10 | 0,715 | 1,2% |
| Informationsteknik | | | | 4,7% |
| Tieto | 12 750 | 85,50 | 1,090 | 1,9% |
| Novotek | 88 500 | 12,00 | 1,062 | 1,8% |
| Axis | 4 500 | 47,50 | 0,214 | 0,4% |
| CyberCom Consulting | 11 838 | 15,40 | 0,182 | 0,3% |
| HiQ Intl | 8 100 | 21,80 | 0,177 | 0,3% |
| Utländska aktieinnehav | | | | 7,7% |
| Infratek | 105 500 | 15,91 | 1,678 | 2,9% |
| Storebrand | 44 000 | 25,21 | 1,109 | 1,9% |
| Topdanmark | 700 | 812,32 | 0,569 | 1,0% |
| Pronova Biopharma | 24 000 | 21,90 | 0,526 | 0,9% |
| SimCorp | 500 | 882,96 | 0,441 | 0,8% |
| Edb Business Part | 10 000 | 14,68 | 0,147 | 0,3% |
| Summa värdepapper | | | 54,185 | 93,3% |
| Övriga tillgångar och skulder | | | | 6,7% |
| Banktillgodohavande | | | 3,583 | |
| Fordringar (sålda värdepapper) | | | 2,383 | |
| Upplupna kostnader | | | -0,065 | |
| Skulder (köpta värdepapper) | | | -2,024 | |
| Fondförmögenhet | | | 58,062 | 100,0% |