

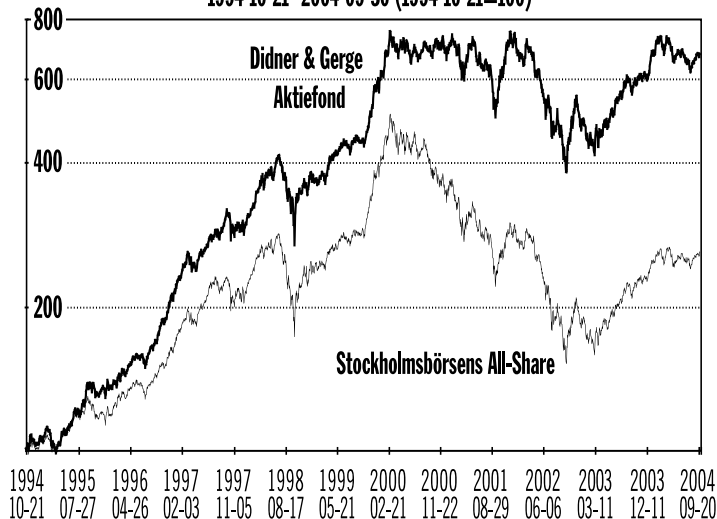


## Fondförmögenhet 2004-09-30

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Material				5,5%
Höganäs	1 670 000	169,00	282,2	4,2%
SCA B	300 000	282,50	84,8	1,3%
<b>Industrivaror o tjänster</b>				<b>35,0%</b>
Skanska	6 500 000	75,75	492,4	7,4%
Securitas	3 600 000	96,50	347,4	5,2%
SKF B	1 110 000	275,50	305,8	4,6%
Scania B	1 230 000	246,50	303,2	4,6%
Sandvik	920 000	252,50	232,3	3,5%
Trelleborg	1 811 400	108,00	195,6	2,9%
Hexagon	732 875	231,50	169,7	2,6%
Nibe	388 700	132,50	51,5	0,8%
Beijer Alma	442 600	105,50	46,7	0,7%
SAS	721 300	55,50	40,0	0,6%
Nefab	232 300	159,00	36,9	0,6%
Proffice	2 683 600	12,60	33,8	0,5%
Poolia	900 000	27,50	24,8	0,4%
HL Display	155 100	124,00	19,2	0,3%
Addtech	394 000	45,30	17,8	0,3%
VBG	64 485	108,00	7,0	0,1%
<b>Sällanköpsvaror</b>				<b>8,7%</b>
Hennes & Mauritz	2 250 000	201,50	453,4	6,8%
Electrolux B	850 000	133,00	113,1	1,7%
TV 4	100 000	128,00	12,8	0,2%
JC	34 000	47,90	1,6	0,0%
<b>Dagligvaror</b>				<b>0,5%</b>
Oriflame SDB	200 000	164,00	32,8	0,5%
<b>Finans o fastighet</b>				<b>21,4%</b>
Handelsbanken A	2 200 000	152,50	335,5	5,0%
Investor B	4 200 000	77,75	326,6	4,9%
OMX	3 450 000	86,75	299,3	4,5%
Carnegie	2 700 000	71,75	193,7	2,9%
FöreningsSparbanken	790 000	151,50	119,7	1,8%
Intrum Justitia	1 682 600	43,00	72,4	1,1%
Latour B	194 050	153,50	29,8	0,4%
SÄKI	108 850	191,00	20,8	0,3%
HQ Fonder	128 300	108,00	13,9	0,2%
Ainax	55 000	244,00	13,4	0,2%
<b>Informationsteknik</b>				<b>23,0%</b>
Ericsson B	29 300 000	22,80	668,0	10,1%
Nokia ABP sv	4 500 000	100,00	450,0	6,8%
TietoEnator	517 100	211,50	109,4	1,6%
Teleca	3 000 000	31,30	93,9	1,4%
Enea Data	13 731 500	3,38	46,4	0,7%

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
IBS	3 644 780	11,40	41,6	0,6%
IFS B	3 042 000	8,10	24,6	0,4%
HIQ	1 555 000	14,70	22,9	0,3%
OEM	195 800	95,00	18,6	0,3%
XponCard	139 050	132,00	18,4	0,3%
Sigma	2 036 000	6,15	12,5	0,2%
Novotek	510 000	19,00	9,7	0,1%
Lagercrantz	443 100	17,00	7,5	0,1%
AcandoFrontec	355 000	6,10	2,2	0,0%
<b>Telekomoperatörer</b>				<b>1,5%</b>
Tele2 B	365 000	272,00	99,3	1,5%
<b>Utländska aktieinnehav</b>				<b>1,0%</b>
Ekornes	446 000	155,75	69,5	1,0%
<b>Summa värdepapper</b>			<b>6 424,1</b>	<b>96,7%</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>				<b>3,3%</b>
Banktillgodohavande			230,0	
Fordringar (sålda värdepapper)			48,3	
Upplupna kostnader			-6,4	
Skulder (köpta värdepapper)			-52,0	
<b>Fondförmögenhet</b>			<b>6 644,0</b>	<b>100,0%</b>

Utvecklingen av andelsvärdet och Stockholmsbörsens All-Share  
1994-10-21–2004-09-30 (1994-10-21=100)



Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	2004:9	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	6 644	4 903	3 106	3 778	2 619	833,1	416,6	262,5	87,1	18,5	6,5
Antal andelar (milj. st)	10,151	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150	0,895	0,408	0,139	0,063
Andelsvärde, kr	654,55	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 %	11,7	33,4	-34,0	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
Stockholm All-Share %	10,5	29,8	-37,4	-16,9	-12,0	66,5	10,9	27,0	39,4	18,3	1,0
SIX Return (inkl utd) %	13,3	34,2	-35,9	-14,9	-10,8	69,8	13,1	27,9	42,6	20,7	*

### Fonden jämfört med:

Stockholm All-Share %	+1,2	+3,6	+3,4	+22,5	+27,6	-4,1	+13,4	+10,8	+20,8	+11,3	+2,2
SIX Return (inkl utd) %	-1,6	-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	2004:9	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	6,76*	4,17	7,29	8,14	6,02	2,26	1,38	1,36	0,35	0,15
Courtage i % av omsättning	0,10*	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	5 916*	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,11	0,10	0,20	0,26	0,44	0,41	0,40	0,69	0,88	1,48
Omsättningshastighet, ggr <sup>1</sup>	0,42	0,45	0,70	0,99	0,76	0,93	0,89	1,11	1,22	1,99
Totalkostnadsandel (TKA), % <sup>2</sup>	1,36	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>	1,25	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). Senaste 12 månaderna.

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

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

## Rapport för de tre första kvartalen 2004

*Didner & Gerge Aktiefond steg de tre första kvartalen med 11,7 procent, inklusive lämnad utdelning, jämfört med 10,5 procents uppgång för Stockholmsbörsens SX All Share Index (kurser tagna 17.00). Vid tredje kvartalets utgång var andelsvärdet 654,55 kr per andel.*

Fonden hade en mycket god utveckling under årets första kvartal men en svagare utveckling under andra och tredje kvartalet jämfört med index. Trots en liten börsuppgång de två senaste kvartalerna har börsutvecklingen tidvis varit svag. Fortsatt stigande råvaru- och oljepriser har skapat oro dels för högre inflation och räntor dels för att vinstutvecklingen för industriföretag skall hämmas.

Hittills under året har fonden gynnats av en god kursutveckling för bland annat Ericsson, Skanska, Scania, Hexagon, Beijer Alma och Enea. Fonden har påverkats negativt av en svag utveckling för bland annat Nokia, Trelleborg, Electrolux, Proffice samt för datakonsultföretagen TietoEnator, Teleca, IBS och IFS.

### Förändringar i tillväxtorienterade innehav

Fonden arbetar med ett stort inslag av tillväxtorienterade företag. Under de tre första kvartalen 2004 har bl a följande skett:

I samband med Ericssons kraftiga börsuppgång i år har fonden vid ett flertal tillfällen tvingats sälja aktier då innehavet överstigit 10 procent av portföljen. Ericssons verksamhet tycks för närvarande utvecklas mycket väl. Värderingen är dock inte låg och en viss osäkerhet finns avseende de kommande årens tillväxtpotentialer.

Vi har fortsatt att öka innehavet i Hennes & Mauritz och det är nu fondens tredje största innehav. Positivt är att företaget sedan en tid uppvisat en stadig tillväxt samtidigt som expansionsmöjligheterna på flera marknader framstår som goda. Skulle företagsledningens förväntningar på kommande positiva resultat i USA bekräftas stärks bilden ytterligare av företaget. Även om värderingen av bolaget inte är tydligt försiktig ger den höga lönsamheten i kombination med god tillväxt en rimlig potential i aktien.

Fonden har något ökat innehavet i Nokia i samband med den kraftiga kurssvacka som uppstod efter bolagets vinstvarning tidigare under året. Under tredje kvartalet kom Nokia med information om att utsikterna för vinstutvecklingen förbättrats något vilket i viss mån lugnade marknaden och medförde en viss kursuppgång från låga nivåer.

Innehavet i Securitas har ökat under året. Efter flera relativt svaga rapporter visade den senaste halvårsrapporten på en fortsatt god utveckling i Europa samt en viss stabilisering av den tidigare negativa utvecklingen i USA. Förvärvet av brittiska Bell Group syftar till att skapa en larmverksamhet i Storbritannien; en verksamhet som Securitas driver framgångsrikt i bland annat Sverige. Om problemen i den amerikanska verksamheten minskar ger det utrymme för ledningen att öka fokus på larmverksamheten.

Enea renodlar sin verksamhet samtidigt som flera avtal med viktiga kunder har omförhandlats avseende Eneas produkter för telekommunikationsmarknaden. Även om riskerna för bolaget inte ska underskattas bör det finnas möjligheter till en god vinstutveckling som kan leda till en fortsatt uppvärdering av aktien. Vi har ökat innehavet.

Fonden har återigen köpt en mindre post i kosmetikaföretaget Oriflame. Fonden erhöll aktier i bolagets börsintroduktion i våras, men de såldes efter en stark kursutveckling. Under andra kvartalet utvecklades verksamheten något svagare än väntat på bland annat den viktiga ryska marknaden. Det ledde till ett kraftigt kursfall för aktien, vilket givit oss en möjlighet att åter köpa aktier i företaget till en gynnsam värdering. Risken är dock att den svagare utvecklingen under det andra kvartalet bara är inledningen på en längre tids problem.

Innehavet i inkassoföretaget Intrum Justitia har efter en ökning det första halvåret minskats något under september. Anledningen till det är att bolagets halvårsrapport redovisade fortsatta svårigheter i England.

Vi har minskat innehavet i Nibe av värderingsskäl. Vi kan tänka oss att åter öka innehavet ifall vi upplever värderingen mer attraktiv i detta i grunden starka företaget.

Innehavet i Tele2 såldes under första kvartalet. Efter en svag kursutveckling köptes ett mindre innehav åter i Tele2 under det tredje kvartalet då vi bedömde kursnivån vara attraktivare än tidigare. Den senare delen av tredje kvartalet har vi dock åter minskat innehavet delvis därför att vi tolkar budet på Song Networks (en nordisk telekomleverantör med egen infrastruktur) som ett svaghetstecken. Om det är så viktigt för Tele2 att äga infrastruktur har företaget agerat förvånansvärt sent. Det finns också andra orosmoln på bolagets himmel, t ex tecken på svagare kundintag i Europa och risk för tilltagande priskonkurrens på den höglönsamma svenska marknaden.

Hela innehavet i WM-data såldes under första halvåret.

### Övriga större förändringar i portföljen

Fonden har ökat innehavet i Skanska som arbetar vidare med bolagets struktur. Idag har bolaget en mycket stark balansräkning som på något sätt bör komma aktieägarna tillgodo. Detta kan ske genom ökad tillväxt via förvärv, höjda utdelningar eller återköp av aktier.

Under året har innehaven netto ökats i bland annat Scania, Sandvik och Trelleborg. Fondens köp av aktier i början av året i Electrolux har hittills varit mindre lyckosamt. Företagets verksamhet utanför vitvaruområdet är lönsamt och mycket intressant. Tyvärr visade halvårsrapporten och en därpå följande vinstvarning från företaget att problemen inom vitvaruområdet kan ta tid att lösa.

### Långsiktighet och aktiv förvaltning

Vi arbetar med en långsiktig placeringshorisont normalt på 2-4 år. Fonden placerar enligt våra bästa idéer oberoende av bransch och börsvikter. Vi är inga indexnära förvaltare och fondens resultat kan därmed förväntas avvika relativt mycket från den allmänna indexutvecklingen, även under längre perioder.

Oktober 2004

Adam Gerge & Henrik Didner