

## Rapport för de tre första kvartalen 2005

### De tre första kvartalen 2005

Didner & Gerge Aktiefond steg de tre första kvartalen med 23,8 procent, inklusive lämnad utdelning, jämfört med 22,8 procents uppgång för OMX Stockholm (tidigare Stockholmsbörsens SX All Share Index). Vid tredje kvartalets utgång var andelsvärdet 862,87 kr per andel.

Börsen har hittills i år haft en starkare utvecklingen än många förväntat sig. Går vi tillbaka två och ett halvt år i tiden kan det konstateras att börsen har mer än fördubblats. De huvudsakliga anledningarna till denna uppgång är förmodligen bättre vinstutveckling i företagen än förväntat samt fortsatt sjunkande räntor. Som vi tidigare nämnt saknas dock inte risker i den internationella ekonomin: stigande olje- och råvarupriser, fortsatt stora underskott i amerikanska budget- och handelsbalanser, snabba valutaförändringar och fortsatt stigande fastighetspriser. Det finns även en viss oro för en högre inflation och räntenivå, vilket skulle bromsa den ekonomiska tillväxten och därmed vinstutvecklingen i företagen.

Under årets första tre kvartal har fonden gynnats av en god kursutveckling för bl a Skanska och Hexagon. Fonden har påverkats negativt av en relativt sett svag utveckling för bl a Securitas, Höganäs och Scania.

### Förändringar i innehaven

Under de tre första kvartalen 2005 har bl a följande skett:

Fondens innehav i Hennes & Mauritz har ökat kraftigt och var vid kvartalets utgång fondens största. Starka rapporter och ett betydande utrymme för fortsatt god försäljningstillväxt tillsammans med en inte alltför utmanande värdering medför en positiv syn på aktien.

Vi har också ökat innehavet i Nokia. Med anledning av bolagets starka balansräkning pågår ett betydande återköpsprogram av egna aktier. Det finns en viss osäkerhet i marknaden hur väl Nokia skall klara av att lönsamt kunna försvara sin starka position på den hårt konkurrensutsatta mobiltelefonmarknaden. Efter ett besvärligt 2004 visar utvecklingen hittills i år att Nokia stärkt sin ställning. Visar denna förbättring tecken till att bestå finns anledning till viss optimism.

Efter en förhållandevis god kursutveckling har vi minskat innehavet i Ericsson något. Verksamheten utvecklas för närvarande väl. Ett litet orosmoln är dock om den höga lönsamhet Ericsson uppvisar på mer mogna produkter, främst inom GSM, på lite längre sikt kan ersättas av en lika god lönsamhet inom nya tekniker. Vi bedömer att det finns anledning att tro på relativt god tillväxt för Ericsson men att det inte är lika självklart att de höga marginalerna kan upprätthållas på längre sikt.

Fondens köp av aktier i Electrolux har föranletts av att vi bedömer att avskiljandet av utomhusprodukterna och ett därefter större fokus på vitvaruverksamheten bör kunna leda till en högre värdering.

Fonden har köpt aktier i Tele2 som efter en svag kursutveckling fått en attraktivare värdering. Risk för tilltagande priskonkurrens på den höglönsamma svenska marknaden, svagare kundintag i Europa och behovet för koncernen att äga mer infrastruktur än tidigare har

hållit nere förväntningarna. Resultatutvecklingen i år visar dock att Tele2 hittills väl hanterat konkurrensen på marknaden.

Innehavet i Skanska har minskats efter en god kursutveckling. Positivt är att flera av bolagets marknader utvecklas väl. Samtidigt är det ur aktieägarnas perspektiv en viss nackdel att Skanskas inriktning på marknaden för stora projekt kräver en fortsatt stark balansräkning (beställarna kräver garantier) vilket kan minska utdelningsutrymmet något.

Fonden har sålt innehavet i Investor efter en god kursutveckling och minskande investmentbolagsrabatt. Efter försäljningen har rabatten åter ökat en del.

Alla aktier i Assa Abloy såldes under första halvåret då det fanns tendenser till ökad lågpriskonkurrens på en del av bolagets marknader. Det finns även en viss oro för huruvida det pågående omstruktureringsprogrammet är tillräckligt.

Fonden har sedan år 2000 haft ett innehav i SKF. Skälet till att vi då köpte aktien var en låg värdering samtidigt som det fanns tecken på att mera handfast ta tag i koncernens dåvarande problem. Kursutvecklingen har sedan dess varit god och det sista kvarvarande innehavet har sålts under 2005. I efterhand kan konstateras att försäljningen sannolikt skett lite väl tidigt och att bolaget har fortsatt att utvecklas väl.

Under första halvåret 2005 såldes hela innehaven i SEB, Handelsbanken och Föreningsparbanken. Det huvudsakliga skälet till försäljningarna var att bankernas tidigare positiva vinstutveckling nu tycks mattas av. I ett längre perspektiv skulle ett högre ränteläge kunna leda till mer begränsade affärsmöjligheter och en viss ökning av nödlidande krediter. Samtidigt är dock värderingen av bankernas vinstnivåer förhållandevis låg. Efter en svag kursutveckling under tredje kvartalet köpte vi återigen ett mindre innehav i Handelsbanken.

### Övrigt

Vi har sedan många år haft en sammankomst i Uppsala för alla våra andelsägare. De senaste åren har vi fått flera förfrågningar från andelsägare bosatta utanför mälardalen om vi inte kunde ha ett arrangemang på en annan plats än Uppsala. Vi tackar för de vänliga synpunkterna. Vår avsikt är att under nästa år ha ett arrangemang i norra eller södra Sverige, vilket innebär att vi inte anser oss ha möjlighet att nu i höst anordna något i Uppsala. Senast i nästa års första kvartalsrapport återkommer vi med mer information.

Oktober 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)

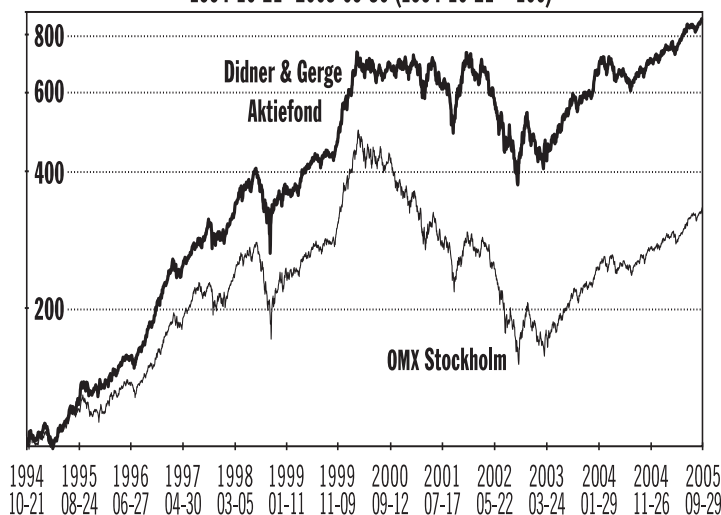


## Fondförmögenhet 2005-09-30

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Material				3,0%
Höganäs	1 670 000	182,00	303,9	3,0%
Industrivaror o tjänster				33,2%
Securitas	5 980 000	120,00	717,6	7,1%
Hexagon	2 370 000	191,00	452,7	4,5%
Scania B	1 456 200	280,00	407,7	4,0%
Skanska	3 400 000	114,50	389,3	3,8%
Trelleborg	2 279 000	129,50	295,1	2,9%
Intrum Justitia	3 850 000	69,75	268,5	2,6%
AarhusKarlshamn	1 557 000	142,50	221,9	2,2%
Nobia	1 671 000	130,50	218,1	2,1%
Sandvik	460 000	385,50	177,3	1,7%
BeijerAlma	437 600	183,00	80,1	0,8%
Addtech	382 200	88,75	33,9	0,3%
Nefab	711 200	47,20	33,6	0,3%
HL Display	202 300	129,00	26,1	0,3%
Ångpannef. B	100 000	199,00	19,9	0,2%
VBG B	72 000	217,00	15,6	0,2%
Munters	50 000	183,00	9,2	0,1%
Poolia	194 800	42,00	8,2	0,1%
Westergyllen	58 600	64,75	3,8	0,0%
Sällanköpsvaror				15,6%
Hennes & Mauritz	3 690 000	276,50	1 020,3	10,0%
Electrolux B	2 750 000	181,50	499,1	4,9%
JC	844 000	70,75	59,7	0,6%
Clas Ohlson	74 500	164,00	12,2	0,1%
Finans o fastighet				10,8%
OMX	5 050 000	95,75	483,5	4,8%
Carnegie	2 700 000	99,50	268,7	2,6%
Handelsbanken A	1 350 000	179,50	242,3	2,4%
Latour B	190 000	176,00	33,4	0,3%
Kinnevik B	538 600	61,75	33,3	0,3%
Säkl	108 500	302,00	32,8	0,3%
Informationsteknik				27,0%
Nokia ABP sv	7 350 000	129,50	951,8	9,4%
Ericsson B	27 755 000	28,30	785,5	7,7%
TietoEnator	1 800 000	261,00	469,8	4,6%
WM-Data	11 800 000	20,90	246,6	2,4%
Teleca	3 040 000	39,00	118,6	1,2%
IBS	3 892 780	22,00	85,6	0,8%
OEM	195 800	144,00	28,2	0,3%
Sigma	1 538 000	12,60	19,4	0,2%

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
XPonCard	84 600	178,00	15,1	0,1%
Novotek	466 500	24,00	11,2	0,1%
Lagercrantz	443 100	23,30	10,3	0,1%
Telekomoperatörer				4,6%
Tele2 B	5 950 000	79,00	470,1	4,6%
Utländska aktieinnehav				1,5%
Ekornes	726 400	150,66	109,4	1,1%
Novo Nordisk B	100 000	384,21	38,4	0,4%
<b>Summa värdepapper</b>			<b>9 727,8</b>	<b>95,6%</b>
Övriga tillgångar och skulder				4,4%
Banktillgodohavande			452,0	
Fordringar (sålda värdepapper)			230,9	
Upplupna kostnader			-9,8	
Skulder (köpta värdepapper)			-229,6	
<b>Fondförmögenhet</b>			<b>10 171,3</b>	<b>100,0%</b>

Utvecklingen av andelsvärdet och OMX Stockholm  
1994-10-21–2005-09-30 (1994-10-21=100)



Fondens utveckling sedan starten (94-10-21)	2005:9	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995	1994
Fondförmögenhet, Mkr	10 171	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)	11,788	10,990	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150	0,895	0,408	0,139	0,063
Andelsvärde, kr	862,87	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	12,61	9,72	12,33	9,35	3,50	4,55	4,93	2,43	0,70	0,69	-	-
Totalavkastn, fonden %	23,8	20,9	33,4	-34,0	5,6	15,6	62,4	24,3	37,8	60,2	29,6	3,2
OMX Stockholm %	22,8	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) %	25,4	20,8	34,2	-35,9	-14,9	-10,8	69,8	13,1	27,9	42,6	20,7	*

### Fonden jämfört med:

OMX Stockholm %	+1,0	+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) %	-1,6	+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	2005:9	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998	1997	1996	1995
Courtage, Mkr	13,27*	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*	0,11	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20	0,25	0,30	0,30
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	8 521*	6 530	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7	196,4	39,9	10,1
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,16*	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>	0,63*	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>	1,39*	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>	1,24*	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).