

De tre första kvartalen 2008

Didner & Gerge Aktiefond gick de tre första kvartalen ned med 29,0 procent, inklusive lämnad utdelning, jämfört med 27,0 procents nedgång för SIX Return Index (OMX Stockholm – 30,3 procent). Vid tredje kvartalets utgång var andelsvärdet 728,09 kr per andel.

Den oro som varit på de finansiella marknaderna det första halvåret fortsatte i oförminskad takt under det tredje kvartalet. Det första halvåret var bankers förluster på sk 'subprimelån' i fokus. Under hösten ökade bankers problem med kortfristig finansiering – banker finansierar normalt sin kortfristiga utlåning med motsvarande löptider på upplåning. I takt med fortsatta nedskrivningsbehov för bankerna ökade problemen med kortfristig finansiering – de banker och finansiella institutioner som hade behov av att kortfristigt placera pengar vågade inte låna ut till de banker som efterfrågade krediter. Överskott placerades istället i statspapper eller hos centralbankerna (i Sverige Riksbanken). Centralbankerna blev då tvungna att allt mer överta utlåningen till banker som hade behov av korta krediter. Efter konkursen i amerikanska investmentbanken Lehman Brothers och den amerikanska statens räddning av det stora försäkringsbolaget AIG försämrades läget ytterligare på de finansiella marknaderna.

Världen över har detta lett till kraftiga kursfall på aktie- och råvarumarknaderna, vilket ytterligare ökat påfrestningarna på det finansiella systemet. Denna negativa spiral satte press på de stora länderna att samordna sina insatser för att stabilisera marknaderna. När inte ens ett mycket stort 'paket' av amerikanska staten lugnade marknaden samlades de stora länderna helgen 11–12 oktober kring åtgärder som sammantaget var av mycket stor omfattning – tex blev den brittiska staten stor ägare i de större brittiska bankerna.

Detta verkar ha stabiliserat marknaderna. En hjälpande hand i det försämrade ekonomiska läget är även det kraftiga priset på råvaror sedan början av juli – som för närvarande uppgår till i storleksordningen hela 40 procent. Förutom en minskad risk för en stigande inflation så frigör det köpkraft som istället kan öka efterfrågan i den inhemska ekonomin. Detta kan leda till att centralbankerna kan börja sänka räntorna om de bedömer att inflationshotet har avtagit.

Flödet av negativa nyheter har varit enormt de senaste månaderna vilket satt starkt tryck på alla världens aktiemarknader. En grundregel i aktieplaceringar är att köpa när det ser som mörkast ut – risken är bara att man köper för tidigt. Aktiemarknaden har nu gått ner i cirka 1½-års tid – nedgången efter den sk IT-kraschen år 2000 varade i 2½ år. Kanske är det för tidigt att bli optimist, men kurserna är så pass låga i många aktier att på några års sikt känns kurspotentialen god.

Tecken på en försämrad konjunktur börjar nu skönjas internationellt. Ryssland har tex utöver problem med de finansiella marknaderna påverkats av kraftiga prisfall på olja och metaller – som Ryssland är stora exportörer av. Även i Kina och Indien har tillväxten avtagit. Om konjunkturdgången blir ovanligt djup och lång kan det finnas en risk att vi inte sett botten på aktiemarknaden.

Under de tre första kvartalen har fonden gynnats av en god kursutveckling relativt börsen för bla AarhusKarlshamn, Securitas och Höganäs. Under samma period har fonden påverkats negativt av en svag kursutveckling för bla Nokia, Swedbank och Assa Abloy.

Förändringar i innehaven

Under de tre första kvartalen 2008 har bl a följande skett:

Fondens innehav i Höganäs har ökat kraftigt. Trots att bolaget har en viss konjunkturkänslighet då en del av bolagets försäljning är beroende bilföretagens utveckling är det ett antal faktorer som ser ut att förbättras för bolaget. Höganäs bör kunna påverkas positivt av lägre inköpspriser på skrot, en något starkare dollar samt att företaget tycks ha fått det lättare att genomföra prishöjningar. I det ljuset bedömer vi aktien vara lågt värderad.

Assa Abloy, Trelleborg och Electrolux är bolag som i viss mån får det lite lättare när råvarupriser sjunker. Fondens innehav i dessa bolag har ökat under perioden då vi bedömt värderingen vara förhållandevis försiktig. Samtidigt påverkas dock dessa bolag negativt, i likhet med många andra företag, ifall konjunkturen fortsätter att försugas.

Fonden har under våren samt i den tilltagande finanskrisen ökat innehaven i bankaktier. Fondens största innehav har därmed blivit Handelsbanken, en bank som bör stå relativt stark i den finansiella turbulens som uppstått.

Vi har också valt att köpa aktier i Swedbank. Det som lockat till köp är en i ett långsiktigt perspektiv låg värdering som vi hittills bedömt uppväger de likviditetsriskerna samt de problemen i Baltikum som banken tycks möta. Innehavet innebär naturligtvis ett visst risktagande men uppgångspotentialen bör vara god under förutsättning av att finanskrisen går in i ett lugnare skede.

Fonden har också ett mindre innehav i SEB.

Innehavet i Ericsson har ungefär halverats under perioden. Aktien höll länge emot det allmänna kursfallet väl, vilket vi bedömde ledde till en, relativt andra bolag, högre värdering än tidigare samtidigt som vinstutvecklingen för de kommande åren är svårbedömd. Positivt för Ericsson är dock en relativt stark balansräkning.

Vi har också minskat innehavet i Securitas som hållit emot relativt väl i den svaga börsutvecklingen.

En viss minskning har också skett i Hennes & Mauritz då vi bedömer att även detta välskötta bolag i viss mån kommer att påverkas av en sviktande konsumtionskonjunktur vilket i förlängningen kan leda till något lägre marginaler.

Vi har minskat innehavet i läkemedelsbolaget Novo Nordisk. I grunden ett starkt företag men kursnedgångar i andra bolag gör att vi för närvarande ser större potential i en del av dessa.

Oktober 2008

Henrik Didner, Adam Gerge
& Gustaf Setterblad

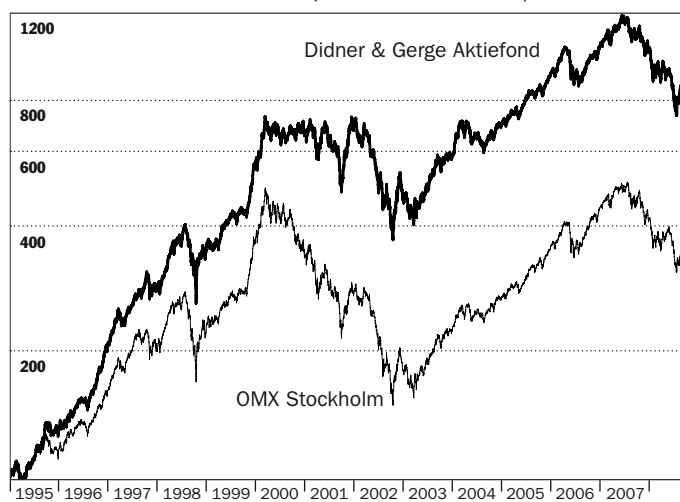


Fondförmögenhet 2008-09-30

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Material				5,3%
Höganäs	2 912 200	104,25	303,6	4,4%
SCA B	811 200	72,25	58,6	0,9%
Industrivaror o tjänster				35,2%
Assa Abloy	6 775 600	82,50	559,0	8,2%
Trelleborg	5 273 900	95,00	501,0	7,3%
Securitas	4 230 000	76,75	324,7	4,8%
AarhusKarlshamn	2 362 425	116,25	274,6	4,0%
Hexagon	2 731 400	77,75	212,4	3,1%
Niscayah	15 140 000	9,70	146,9	2,2%
Skanska	1 256 200	77,50	97,4	1,4%
BeijerAlma	1 217 900	70,00	85,3	1,2%
HL Display	1 955 600	37,90	74,1	1,1%
Hexpol	931 200	48,00	44,7	0,7%
Nobia	1 585 900	22,20	35,2	0,5%
Munters	505 900	48,50	24,5	0,4%
Gunnebo	440 400	35,00	15,4	0,2%
Fagerhult	37 000	133,50	4,9	0,1%
Panaxia	2 000 000	1,18	2,4	0,0%
Sällanköpsvaror				14,0%
Electrolux B	5 145 000	79,75	410,3	6,0%
Hennes & Mauritz	976 000	278,00	271,3	4,0%
Husqvarna B	3 715 000	51,25	190,4	2,8%
Husqvarna A	711 700	50,75	36,1	0,5%
KappAhl	781 000	36,00	28,1	0,4%
Duni	395 400	37,00	14,6	0,2%
RNB Retail and Brands	644 000	8,15	5,2	0,1%
Hälsovård				0,2%
Q-Med	422 600	29,90	12,6	0,2%
Finans o fastighet				15,9%
Handelsbanken A	3 744 800	152,00	569,2	8,3%
Swedbank	3 805 900	87,75	334,0	4,9%
SEB	945 000	104,75	99,0	1,5%
Latour B	570 000	73,00	41,6	0,6%
Melker Schörling AB	275 000	77,25	21,2	0,3%
Säki	500 000	42,00	21,0	0,3%
Carnegie	52 100	50,00	2,6	0,0%
Informationsteknik				17,4%
Nokia Oyj Sverige	3 585 000	126,30	452,8	6,6%
Ericsson B	4 375 000	64,00	280,0	4,1%
TietoEnator	2 405 000	100,50	241,7	3,5%
Axis	1 969 800	76,25	150,2	2,2%
CyberCom Consulting	820 280	22,70	18,6	0,3%

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
IBS	2 542 750	5,70	14,5	0,2%
Teleca	3 466 000	3,90	13,5	0,2%
OEM	310 200	38,40	11,9	0,2%
Novotek	510 000	13,90	7,1	0,1%
Utländska aktieinnehav				8,5%
Daimler Chrysler	709 000	345,69	245,1	3,6%
Novo Nordisk B	418 000	354,82	148,3	2,2%
Ekornes	943 000	93,74	88,4	1,3%
Turkcell	540 000	104,81	56,6	0,8%
Pronova Biopharma	1 070 000	22,64	24,2	0,4%
Hafslund Infratek	946 400	20,16	19,1	0,3%
Summa värdepapper			6 594,0	96,6%
Övriga tillgångar och skulder				3,4%
Banktillgodohavande			254,9	
Fordringar (sålda värdepapper)			48,5	
Upplypna kostnader			-7,4	
Skulder (köpta värdepapper)			-64,7	
Fondförmögenhet			6 825,4	100,0%

UTVECKLINGEN AV ANDELSVÄRDET EXKL. UTD. OCH OMX STOCKHOLM 1994-12-31-2008-09-30 (1994-10-21=100)



Fondens utveckling senaste 10 åren	2008:9	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Fondförmögenhet, Mkr	6 825	10 243	11 463	10 906	7 791	4 903	3 106	3 778	2 619	833,1	416,6
Antal andelar (milj. st)	9,373	9,646	10,473	11,678	10,990	8,249	6,784	5,367	3,909	1,428	1,150
Andelsvärde, kr	728,2	1061,9	1094,4	933,91	708,86	594,38	457,80	703,89	669,85	583,33	362,20
Utdelning, kr/andel	32,80	41,35	18,24	12,61	9,72	12,33	9,35	3,50	4,55	4,93	2,43
Totalavkastn, fonden %	-29,0	0,5	19,2	34,0	20,9	33,4	-34,0	5,7	15,6	63,1	24,3
OMX Stockholm* %	-30,3	-6,0	23,6	32,6	17,6	29,8	-37,4	-16,9	-12,0	66,5	10,9
SIX Return (inkl utd) %	-27,0	-2,6	28,1	36,3	20,8	34,2	-35,9	-14,9	-10,8	69,8	13,1

Fonden jämfört med:

OMX Stockholm* %	+1,3	+6,5	-4,4	+1,4	+3,3	+3,6	+3,4	+22,5	+27,6	-3,4	+13,4
SIX Return (inkl utd) %	-2,0	+3,1	-8,9	-2,3	+0,1	-0,8	+1,9	+20,5	+26,4	-6,7	+11,2

* OMX Stockholm hette tidigare Stockholm All-Share.

Övrig information	2008:9	2007	2006	2005	2004	2003	2002	2001	2000	1999	1998
Courtage, Mkr	5,94**	7,17	7,61	11,15	9,54	4,17	7,29	8,14	6,02	2,26	1,38
Courtage i % av omsättning	0,07**	0,06	0,08	0,11	0,11	0,10	0,12	0,12	0,16	0,20	0,20
Genomsnittlig fondf, Mkr	8 978**	11 284	10 980	9 308	6 530	4 019	3 560	3 078	1 360	553,0	348,7
Courtage/genoms fondf %	0,07**	0,06	0,07	0,12	0,15	0,10	0,20	0,26	0,44	0,41	0,40
Omsättningshast, ggr ¹	0,45**	0,46	0,37	0,54	0,52	0,45	0,70	0,99	0,76	0,93	0,89
Totalkostnadsandel (TKA),% ²	1,27**	1,28	1,29	1,35	1,39	1,36	1,44	1,49	1,70	1,72	1,70
Total expense ratio (TER),% ³	1,21**	1,22	1,22	1,23	1,24	1,26	1,23	1,22	1,26	1,31	1,30

** Senaste 12 månaderna.

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

² Totalkostnadsandel definieras som samtliga avgifter (se avsnittet kostnader i förvaltningsberättelsen på sidan 13 i fondens årsberättelse 2007) 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).