

Rapport för de tre första kvartalen 2009

Mycket god utveckling för fonderna på en stark börs

Efter en trevande och osäker inledning av året, har börsutvecklingen sedan början av mars varit stark. Företagens värderingar började under första kvartalet att bli historiskt sett förhållandevis låga. Trots det medförde det oroliga ekonomiska läget, med bl a exempellösa fall i industriproduktionen, en oro för att börsen skulle kunna falla ytterligare.

I slutet av första kvartalet kom dock vissa positiva signaler rörande husmarknaden i USA vilket påverkade börsen positivt. I takt med ytterligare tecken på att ekonomin började närma sig botten har börsen fortsatt sin uppgång.

Företagens rapporter för det första halvåret mottogs generellt sett positivt av marknaden. Trots i många fall en betydande nedgång i efterfrågan visade flertalet företag att vidtagna kostnadsminskningar varit tillräckliga för att uppnå ett acceptabelt resultat. Under förutsättning att ekonomin inte påtagligt försämras kommer företagens vinster förmodligen inte att sjunka från nuvarande nivå. Det betyder i sin tur att det finns förutsättningar för en god vinstutveckling när väl ekonomin förbättras.

Det skall dock poängteras att det fortfarande finns en risk att den lågkonjunktur som världsekonomin nu genomgår kan visa sig bli utdragen. Ekonomin stimuleras fortfarande kraftigt av att räntan är onaturligt låg – alla som har lån och rörlig ränta drar stor fördel av nuvarande situation. Den övergripande planen från världens centralbanker är att i takt med att ekonomin förbättras kan räntan försiktigt höjas till en mer normal nivå. Bli utvecklingen sådan finns det goda utsikter för att börsen om några år värderas högre än idag.

Didner & Gerge Aktiefond [Bg 5923-6356]

Didner & Gerge Aktiefond steg med 62,4 procent de tre första kvartalen, jämfört med 42,9 procents uppgång för SIX Return Index. OMX Stockholm gick upp 37,3 procent (kurser tagna 17.30). Därmed hade fonden en utveckling som väsentligt översteg den allmänna börsutvecklingen.

Under perioden har fonden gynnats av att flera av fondens stora innehav utvecklats påtagligt bättre än index – som Electrolux, Hexagon, Swedbank, Trelleborg, SEB och Höganäs. Fonden har, jämfört med index, påverkats negativt av en något svagare kursutveckling för AAK (AarhusKarlshamn) och Swedish Match.

Stora nettoköp har genomförts i Volvo. På längre sikt bör efterfrågan återigen öka för denna starkt cykliska verksamhet.

Innehavet i Trelleborg har ökat, huvudsakligen som en konsekvens av bolagets nyemission där fonden deltog. Det finns tecken på att den tidigare starka nedgången i de delar av koncernen som är inriktade på personbilsproduktion avtar. Något som bör kunna vara positivt för bolagets värdering.

I samband med nyemissionen i SEB valde vi att öka innehavet påtagligt, vilket hittills visat sig vara lyckosamt för fonden. Fonden har köpt aktier i Swedish Match där vi bedömt att en stabil vinstutveckling förenad med en viss tillväxt värderas relativt försiktigt på börserna. Vi har också ökat innehavet i det danska läkemedelsbolaget Novo Nordisk som fortsätter att uppvisa en god omsättnings- och vinstutveckling.

Stora nettoförsäljningar har skett av aktier i Electrolux i slutet av perioden efter en mycket stark kursutveckling. Fonden har dock även efter minskningen ett relativt stort innehav. Vi bedömer att bolagets verksamhet utvecklas i positiv riktning även om förväntningarna kan ha ökat lite väl snabbt.

Innehaven i Assa Abloy, Handelsbanken och Hennes & Mauritz har minskats under perioden. Alla är i grunden bra företag, men vi har under perioden bedömt att det funnits något bättre potential i andra aktier.

Hela innehavet i Nokia har sålts. Vi vill se tydliga tecken på att Nokia kan svara upp mot Iphones utmaning innan vi åter kan tänka oss att köpa aktien.

Didner & Gerge Småbolag [Bg 360-4071]

Didner & Gerge Småbolag (förvaltas av Adam Nyström och Gustaf Setterblad) har fortsatt att utvecklas tydligt positivt. Under årets tre första kvartal steg fonden med 75,3 procent medan jämförelseindex – Carnegie Small Cap Return Index Sweden – steg med 54,6 procent (kurser tagna 17.30).

Under de tre första kvartalen har fonden gynnats av en god kursutveckling för Hexpol, Bilia, Proact, Nobia och Duni. Under samma period har fonden påverkats negativt av svag kursutveckling i Loomis och Pronova.

Efter den starka börsuppgången under den senare delen av året i framförallt cykliska bolag har vi upplevt att potentialen i sådana bolag har blivit sämre. Vi har därför ökat innehaven i bolag där vinstutvecklingen inte är lika beroende av konjunkturen.

Vi har ökat innehavet i Loomis mot slutet av kvartalet. Om bolaget visar att den interna förbättringsprocessen ger resultat finns det potential för aktien att utvecklas väl. Vi har även ökat innehaven i spelbolagen Unibet och Betsson då vi ser att utsikterna är goda för att vinsterna ska fortsätta öka. Den politiska risken är dock hög i dessa bolag. Innehaven i Oriflame och BioGaia har sålts. Båda bolagen har goda tillväxtpotentialer på längre sikt men vi anser att risken för besvikelse har ökat med en högre värdering. Innehavet i Electrolux har sålts efter en mycket god kursutveckling. Fonden köpte in sig i bolaget när det räknades som småbolag tidigt på året.

De fem största innehaven i fonden var vid kvartalsskiftet Loomis, HL Display, AAK, Proact och Nobia. Vi har tidigare varit något försiktiga med att köpa bolag utanför Sverige då vi sett bra potential på vår hemmamarknad, samt att kronan har varit svag.

Inbjudan

Fondbolaget har härmed nöjet att inbjuda samtliga, hos oss registrerade, andelsägare till informationsmöte i Uppsala, Uppsala Konsert & Kongress, onsdag den 11 november kl 18.00, samt för de som det passar bättre till Stockholm, Salénhuset lokal Aulan torsdag 19 november kl 18.15. I bägge fallen inleds kvällen med en enklare förtäring.

För deltagande krävs att anmälan görs skriftligt (brev/fax) eller per e-post.

*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 2009-09-30

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Dagligvaror				5,5%
AAK	2 130 000	132,25	281,7	3,0%
Swedish Match	1 664 886	139,00	231,4	2,4%
Oriflame SDB	35 000	356,50	12,5	0,1%
Finans o fastighet				17,4%
Swedbank A	6 500 000	65,75	427,4	4,5%
Handelsbanken A	2 340 000	177,50	415,4	4,4%
SEB	8 380 000	46,80	392,2	4,1%
Swedbank PREF	2 852 500	65,75	187,6	2,0%
Swedbank TR	9 501 700	13,45	127,8	1,3%
Latour B	570 000	88,00	50,2	0,5%
Säki	500 000	54,00	27,0	0,3%
Melker Schörling AB	275 000	87,75	24,1	0,3%
Hälsövärd				0,4%
Elekta	299 000	135,00	40,4	0,4%
Industrivaror o tjänster				36,1%
Trelleborg	21 682 675	39,90	865,1	9,1%
Volvo B	11 290 000	64,25	725,4	7,7%
Hexagon	5 450 627	82,25	448,3	4,7%
Skanska	3 424 416	101,80	348,6	3,7%
Niscayah	14 052 807	15,60	219,2	2,3%
Securitas	3 045 435	66,70	203,1	2,1%
Loomis	2 330 000	68,25	159,0	1,7%
Assa Abloy	1 325 000	113,20	150,0	1,6%
Hexpol B	2 324 697	51,00	118,6	1,3%
BeijerAlma	1 217 900	79,25	96,5	1,0%
HL Display	1 969 600	31,90	62,8	0,7%
Gunnebo	430 400	34,10	14,7	0,2%
Munters	215 490	49,90	10,8	0,1%
Fagerhult	24 979	129,50	3,2	0,0%
Informationsteknik				9,7%
TietoEnator	2 516 900	137,75	346,7	3,7%
Ericsson B	4 000 000	69,70	278,8	2,9%
Axis	2 876 495	73,50	211,4	2,2%
CyberCom Consulting	1 674 779	27,80	46,6	0,5%
IBS	2 542 750	7,70	19,6	0,2%
OEM	310 200	41,40	12,8	0,1%
Material				4,2%
Höganäs	3 370 000	116,75	393,4	4,2%
Sällanköpsvaror				12,4%
Electrolux B	2 740 000	159,75	437,7	4,6%
Husqvarna B	7 115 476	48,20	343,0	3,6%
Nobia	3 730 999	38,00	141,8	1,5%
Hennes & Mauritz	255 000	389,50	99,3	1,0%
Husqvarna A	1 732 437	45,30	78,5	0,8%
KappAhl	850 000	49,10	41,7	0,4%
Duni	703 362	46,80	32,9	0,3%
Telekomoperatörer				1,4%
TeliaSonera	2 967 161	45,60	135,3	1,4%
Utländska aktieinnehav				6,4%
Daimler	810 000	348,28	282,1	3,0%
NovoNordisk	380 074	437,05	166,1	1,8%
Ekornes	943 000	119,07	112,3	1,2%
Pronova Biopharma	1 235 000	20,93	25,8	0,3%
Infratek	946 400	19,84	18,8	0,2%
Summa värdepapper			8 867,6	93,5%
Övriga tillgångar och skulder				6,5%
Banktillgodohavande			658,1	
Fordringar (sålda värdepapper)			34,1	
Upplupna kostnader			-9,5	
Skulder (köpta värdepapper)			-70,2	
Fondförmögenhet			9 480,1	100,0%

Utveckling det tre första kvartalen 2009	Aktiefond	Småbolag
Fondförmögenhet, Mkr	9 480	386,6
Antal andelar (milj. st)	10,479	2,177
Andelsvärde, kr*	909,96	178,52
Utdelning, kr/andel	37,79	-
Totalavkastning fonden %*	62,4	75,3
OMX Stockholm %*	37,3	-
SIX Return (inkl utd) %*	42,9	-
Carnegie Small Cap Return Index Sweden (SEK) %*	-	54,6

Jämfört med:

SIX Return (inkl utd) %	19,5	-
OMX Stockholm %	25,1	-
Carnegie Small Cap Return Index Sweden (SEK) %	-	20,7

Övrig information

Courtage, Mkr	2,36**	***
Courtage i % av omsättning	0,08**	***
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	6 887**	***
Courtage/genomsnittlig fondförmögenhet %	0,10**	***
Omsättningshastighet, ggr ¹	0,62**	***
Totalkostnadsandel (TKA) % ²	1,29**	***
Total expense ratio (TER) % ³	1,20**	***

* 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 Kostnader i fondens årsberättelse sid 10) 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 2009-09-30

Innehav	Antal	Kurs	Värde Mkr	
Dagligvaror				5,8%
AAK	168 818	132,25	22,326	5,8%
Finans o fastighet				5,8%
Fabege	57 000	40,80	2,326	0,6%
Kinnevik B	191 000	91,00	17,381	4,5%
Swedbank A	40 000	65,75	2,630	0,7%
Hälsövärd				6,5%
Elekta	79 700	135,00	10,760	2,8%
Getinge	70 000	116,00	8,120	2,1%
Meda A	100 000	62,25	6,225	1,6%
Industrivaror o tjänster				22,9%
Loomis	392 817	68,25	26,810	6,9%
HL Display	769 321	31,90	24,541	6,3%
Hexpol	310 899	51,00	15,856	4,1%
Trelleborg	161 839	39,90	6,457	1,7%
Uniflex	72 395	88,00	6,371	1,6%
NCC B	60 000	105,75	6,345	1,6%
Poolia	70 093	32,20	2,257	0,6%
Informationsteknik				13,4%
Proact IT Group	391 182	64,00	25,036	6,5%
Novotek	518 500	12,70	6,585	1,7%
IFS B	92 000	62,75	5,773	1,5%
Extraction Holding	99 945	57,75	5,772	1,5%
Addnode	244 416	21,40	5,231	1,4%
Lagercrantz	120 907	27,00	3,264	0,8%
Material				3,2%
Höganäs	105 000	116,75	12,259	3,2%
Sällanköpsvaror				26,5%
Nobia	506 788	38,00	19,258	5,0%
Unibet Group Sdb	94 373	191,50	18,072	4,7%
Betsson	155 004	108,75	16,857	4,4%
Bilia A	277 156	52,25	14,481	3,7%
Duni	219 251	46,80	10,261	2,7%
Tretti	241 037	38,20	9,208	2,4%
Modern Times Group	27 940	301,00	8,410	2,2%
KappAhl	78 435	49,10	3,851	1,0%
Trygga Hem	175 000	10,75	1,881	0,5%
Utländska aktieinnehav				10,8%
Pronova Biopharma	600 000	20,93	12,556	3,2%
Infratek	368 000	19,84	7,303	1,9%
Storebrand	166 500	42,46	7,069	1,8%
Leroy Seafood Group	48 600	123,88	6,020	1,6%
SimCorp	3 651	1431,20	5,225	1,4%
PKC Group	70 109	52,31	3,667	0,9%
Summa värdepapper			366,444	94,8%
Övriga tillgångar och skulder				5,2%
Banktillgodohavande			19,091	
Fordringar (sålda värdepapper)			9,384	
Upplupna kostnader			-0,384	
Skulder (köpta värdepapper)			-7,965	
Fondförmögenhet			386,600	100,0%