



Fortsatt god börsutveckling

Den starka återhämtning som inleddes under föregående år har fortsatt under de tre första kvartalen 2010. Det är en positiv vinstutveckling och förbättrade utsikter för de flesta börsbolag som lett till den goda kursutvecklingen.

Överraskande starka resultatrapporter har påverkat kurserna positivt trots vissa farhågor att den begynnande konjunkturuppgången skulle kunna mattas av samt viss oro för kommande ränteuppgångar.

Många företag kan visa upp god kostnads kontroll och starka kassaflöden trots att efterfrågan i flera fall ännu inte är riktigt stark. Fortsätter konjunkturen att förbättras borde vinsterna öka ytterligare.

Det har internationellt förekommit en oro för att efterdyningarna av den så kallade finanskrisen ännu inte skulle vara över. Detta gäller särskilt det statsfinansiella läget i länder som Spanien, Grekland och Irland. Att det finns en viss oro för mer påtagliga ränteuppgångar och inflation kan sannolikt utläsas från det stigande guldpriset.

Under 2000-talet har många börser haft en utveckling som

varit sämre än både fastighets- och obligationsmarknaderna. Didner & Gerge Aktiefond har dock stigit med i genomsnitt 7,2 procent per år så här långt under 2000-talet jämfört med SIX Return Index som genomsnittligt stigit 4,0 procent per år. Om det visar sig att vi i spåren av en förbättrad världskonjunktur får en inte alltför dramatisk uppgång när det gäller inflation och ränteläge, t ex ett par procents uppgång, borde börserna klara sig förhållandevis bra utifrån nuvarande värderingsnivå. Efter en relativt svag utveckling för aktier på de flesta börser jämfört med obligationer och fastigheter de senaste tio åren är det kanske dags att bli mera långsiktigt optimistisk.

Som vanligt anser vi att sparande i aktiefonder skall ske och ses på lång sikt. Sedan Didner & Gerge Aktiefonds start för snart 16 år sedan har SIX Return Index genomsnittliga årsavkastning varit 12,1 procent. Didner & Gerge Aktiefonds genomsnittliga årsavkastning har under samma period varit 18,6 procent. Didner & Gerge Småbolag har utvecklats mer än 30 procentenheter bättre än sitt jämförelseindex sedan starten i slutet av 2008. Vi tror fortsatt på goda möjligheter för aktiv och långsiktig förvaltning av våra fonder.

Didner & Gerge Aktiefond

Didner & Gerge Aktiefond steg med 16,4 procent de tre första kvartalen, jämfört med 17,9 procents uppgång för SIX Return Index (kurser tagna 17.30). Fonden utvecklades därmed något svagare än index under perioden. Fonden har successivt utvecklats allt bättre under året.

Bland stora positiva bidragsgivare till fondens utveckling under perioden kan nämnas Volvo, Hexagon, Höganäs och Swedbank. Fonden har jämfört med index påverkats negativt av en något svagare kursutveckling för bl a Securitas, Skanska, Husqvarna och Niscayah.

Innehavet i Handelsbanken har minskats kraftigt även om vi bedömer att en fortsatt återhämtning bör kunna ske inom nordisk bankverksamhet. Istället har vi köpt aktier i Danske Bank där vi på sikt bedömer kurspotentialen vara högre. Vi har också ökat innehavet i SEB.

Hela innehavet i Tieto har sålts efter en god kursutveckling föregående år. Efter fondens försäljning av aktier har bolaget utvecklats svagt på börserna. Även det insulinproducerande företaget Novo Nordisk har sålts då värderingen av bolaget ökat påtagligt.

Efter en god kursutveckling har antalet aktier i Volvo minskats något. Vi har också minskat innehavet i Ericsson där det finns en risk för avtagande tillväxttakt och tilltagande konkurrens vilket medför en ökad osäkerhet beträffande vinstutvecklingen de kommande åren. I Nokia har vi först köpt och sedan minskat en mindre post aktier då det tyvärr visat sig att bolaget ännu inte kommit tillräckligt långt i sin strävan att förstärka konkurrenskraften.

Köp har gjorts i Securitas och Husqvarna. I båda dessa företag vidtas åtgärder som bör öka framtida lönsamhet samtidigt som förväntningarna är lågt ställda. Historiskt sett har vinstökningen i dessa bolag kommit relativt sent under en konjunkturuppgång.

Bland mindre försäljningar kan nämnas att vi sålt innehavet i Munters över börserna i samband med uppköpsbud på bolaget.

Didner & Gerge Småbolag

Didner & Gerge Småbolag steg med 12,0 procent de tre första kvartalen, jämfört med 15,4 procents uppgång för Carnegie Small Cap Return Index Sweden (kurser tagna 17.30). Fonden utvecklades därmed svagare än index på en stark börs. Fonden har upplevt en viss rekyl i vissa av de aktier som bidrog till det starka resultatet 2009.

Bland positiva bidragsgivare till fondens utveckling under perioden kan nämnas Uniflex, IFS, Hexagon, Lagercrantz samt ProAct.

Klädbolaget KappAhl samt det norska bolaget Pronova har haft en klart negativ kursutveckling under året. Vidare har fonden påverkats negativt av en svag kursutveckling för bolag inom spelsektorn, bl a Unibet och Entraction. Nämnas kan även att många bolag i fastighetssektorn har haft en mycket stark utveckling under årets senare del, en sektor där fonden inte äger några bolag.

Innehaven i bolag exponerade mot spelsektorn har minskats. Vi anser att regleringen av de europeiska marknaderna ger en alltför stor osäkerhet för vinstutvecklingen de närmaste åren. Efter nedgången i aktiekurserna är dock värderingarna låga i denna sektor sett till dagens vinstnivåer.

Under perioden har även innehavet i Husqvarna, Oriflame, Elekta, ORC Software och MTG avyttrats. Aktierna i HL Display såldes efter budet från Ratos.

Fonden har köpt aktier i Trelleborg då vi anser att bolagets uppryckning är på god väg samtidigt som värderingen ser attraktiv ut. Under året har vi köpt aktier i de danska bankerna Jyske Bank och Sydbank. Vi anser att aktierna har potential då den danska ekonomin är på väg ut ur en svår period och vinsterna i bankerna bör förbättras.

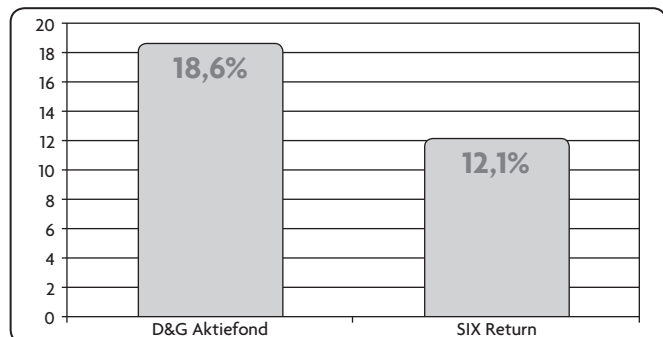
Vi har även ökat våra innehav i Addtech och Lagercrantz då vi anser att båda bolagen gynnas av en förbättring av den svenska industrin. Båda bolagen har även starka balansräkningar och vill fortsätta göra förvärv, något som varit starkt värdeskapande över tid. Ett nytt innehav under året är butikskedjan Swedol som har ett ambitiöst tillväxtprogram under de kommande åren med en stark expansion av antalet butiker i Norden.

Didner & Gerge Aktiefond

Avkastning	D&G Aktiefond	SIX Return
2010 (091231-100930)	16,4%	17,9%
3 år (070930-100930)	4,5% *	-0,3% *
5 år (050930-100930)	10,0% *	8,2% *
Sedan start (941021)	18,6% *	12,1% *

* årligt genomsnitt

Genomsnittlig årsavkastning sedan start



Större förändringar i portföljen

5 största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Danske Bank	562	Tieto	339
Nokia	289	Volvo B	244
Hennes & Mauritz	163	Novo Nordisk B	216
Securitas	159	Sv Handelsbanken A	214
SEB	157	Swedbank A	136

De 20 största innehaven i portföljen

Värdepapper	Andel av fondförmögenhet
Trelleborg	10,0%
Swedbank A	7,2%
Volvo B	6,6%
Hexagon	6,5%
Höganäs	5,8%
Securitas	5,0%
SEB	4,7%
Danske Bank	4,3%
Swedish Match	3,8%
Husqvarna B	3,6%
Skanska	3,6%
TeliaSonera	3,6%
Electrolux B	3,4%
Daimlerchrysler	2,8%
AarhusKarlshamn	2,6%
Hennes & Mauritz	2,3%
Axis	2,3%
Swedbank PREF	1,9%
Hexpol	1,8%
Nobia	1,7%

Övrig information

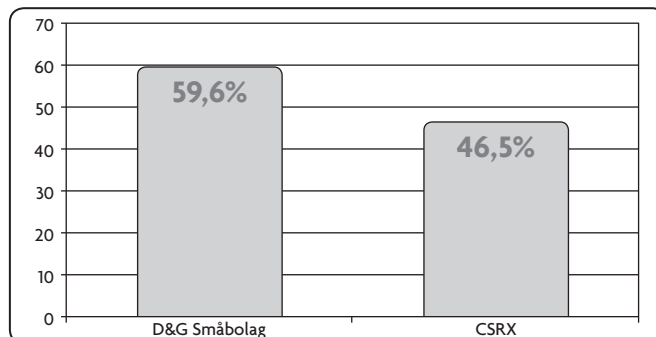
Fondförmögenhet	12 682 Mkr
Andelskurs (per 17.00)	1 186,00 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	12,7%
Standardavvikelse (senaste 24 månaderna)	31,8%
Förvaltningsavgift	1,22%
Förvaltare	Henrik Didner, Adam Gerge
Bankgiro	5923-6356
Plusgiro	486 1482-0
PPM-nummer	291 906

Didner & Gerge Småbolag

Avkastning	D&G Småbolag	CSRX
2010 (091231-100930)	12,0%	15,4%
1 år (090930-100930)	30,0% *	26,1% *
Sedan start (081223)	59,6% *	46,5% *

* årligt genomsnitt

Genomsnittlig årsavkastning sedan start



Större förändringar i portföljen

5 största nettoköp	Mkr	5 största nettosälj	Mkr
Trelleborg	78	HL Display	46
KappAhl	76	Bilia	42
Axis	42	Orc Software	37
Sydbank	40	Husqvarna B	29
Hexagon	38	Securitas	25

De 20 största innehaven i portföljen

Värdepapper	Andel av fondförmögenhet
Trelleborg	9,7%
Loomis	9,2%
KappAhl	8,4%
Hexagon	6,1%
Proact IT Group	4,7%
Nobia	4,2%
Lagercrantz	3,9%
Jyske Bank	3,7%
JM	3,7%
Swedol	3,5%
Axis	3,4%
Sydbank	3,2%
Pronova Biopharma	3,2%
Addtech	3,1%
Hexpol	3,0%
Storebrand	3,0%
IFS B	2,9%
Uniflex	2,1%
Unibet	2,1%
Doro	2,0%

Övrig information

Fondförmögenhet	1 067 Mkr
Andelskurs (per 17.00)	230,76 kr
Aktiv risk (senaste 24 månaderna)	—
Standardavvikelse (sedan start)	27,0%
Förvaltningsavgift	1,40%
Förvaltare	Adam Nyström, Gustaf Setterblad
Bankgiro	360-4071
Plusgiro	495 269-3
PPM-nummer	140 491

DIDNER & GERGE FONDER AB Box 1008 751 40 Uppsala **besöksadress** Dragarbrunnsgatan 45 **telefon** 018-640 540 **telefax** 018-10 86 10
e-post info@didnergerge.se **webb** www.didnergerge.se

RISKINFORMATION: Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta beloppet. Sparande i aktier innebär risk för stora kursvägningar och därför rekommenderas en spartid överstigande fem år. Risker som kan förväntas förekomma för fonden och därmed dess andelsägare är bl a marknadsrisk, branschrisk, företagsrisk, ränterisk, inflationsrisk, likviditetsrisk och valutarisk. För mer information om risk se respektive fonds informationsbroschyrer. Ta alltid del av respektive fonds faktablad och fondbestämmelser innan du gör en insättning.