

FOKUS



HALVÅRSRAPPORT

per 1999-06-30



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Birger Jarlsgatan 6, Box 7328, 103 90 Stockholm
Telefon 08-678 01 30. Telefax 08-678 30 48.

MARKNAD

Börsutvecklingen har varit starkt positiv i så gott som hela världen under första halvåret 1999. Fjolårets sämsta marknader; Ryssland och Asien har haft spektakulära uppgångar, i många fall på mer än 100%. I USA har S&P 500 gått mer normala + 11,7%. Flera europeiska marknader gick dock sämre, Frankfurt + 7,4%, likaså London. Utvecklingen på stockholmsbörsen under halvåret var +16,9% (AFGX), en fantastisk avkastning. Denna utvecklingen har överraskat många erfarna investerare och analytiker. En tilltagande oro kan spåras, om utvecklingen kommer visa sig vara hållbar. I ett längre tidsperspektiv torde dagens värderingar, kanske främst i USA, vara överdrivna. Många placerare, i likhet med FOKUS, har sannolikt försökt minska riskerna i sina portföljer den senaste tiden.

Första halvåret 1999 har även präglats av stora förändringar på de finansiella marknaderna. I Europa infördes Euron i början av året. Allmänt förväntades Euron bli en stark valuta, men kursen har fallit kontinuerligt mot US-dollar sedan introduktionen. ECB, den nya europeiska centralbanken, överraskade marknaden med en oväntat stor sänkning av sin styrränta - med 0,5% - i början av april. Kriget i Kosovo, den osäkra konjunkturutvecklingen i Europa och politisk turbulens i EU och Tyskland har sannolikt påverkat Euron negativt. Men även ränteutvecklingen i olika ekonomier har styrt valutautvecklingen. Marknadsräntorna har stigit markant såväl i USA som i Europa, sannolikt mer än vad de flesta betraktare förväntade sig i början av året. Den amerikanska 30-åringen har t.ex. gått upp från under 5% till strax över 6% i skrivande stund. Marknaderna har således prisat in en återhämtning i Asien, en fortsatt stark privatkonsumtion i USA och, trots alla hinder, en ökning av den ekonomiska aktiviteten i Europa. I och med FED's höjning av den korta amerikanska styrräntan med 0,25%-enheter i slutet på juni kom en bekräftelse på att återhämtningen av den ekonomiska aktiviteten är på väg.

De stigande marknadsräntorna har för börsernas vidkommande inneburit att en kraftig s.k. sektorrotation har skett. Kurserna i tillväxtaktier med höga P/E-tal har utvecklats sämre än kurserna i cyklisk industri. Bästa kursutveckling har branschindex för verkstad, skog och stål haft. Men bilden har inte varit entydig. Internet-relaterade bolag har haft en spektakulär utveckling under perioden - med kraftiga kursrörelser -

både upp och ibland ned. Fortsatt förväntas dock tekniska utvecklingen och särskilt internet innebära stora industriförändringar. Marknaden har också påverkats av spekulationer om vad det kommande millennieskiftet skall innebära. År 2000-problematiken har drabbat flera IT-bolag mycket negativt under perioden.

För svenskt vidkommande har pennigpolitiken varit fortsatt lätt, med flera styrräntesänkningar under perioden. Sysselsättningen har vuxit och BNP-tillväxten ligger i topp inom OECD området. Disponibla inkomsten ökar med stark konsumtionsökning som följd. Trots detta har inte den mätbara inflationen ökat markant, men de längre marknadsräntorna har stigit i takt med omvärlden. Tioårsräntan har stigit med mer än 1%-enhet.

KURSUMVECKLING

FOKUS har inte i någon större omfattning varit investerade i cykliska aktier. Istället har FOKUS fortsatt leta efter och investera i bolag som bedömts vara undervärderade. Likviditetsandelen har i genomsnitt varit 16,0%. Per den 30 juni 1999 uppgick aktieandelen till 78,8% och likviditetsandelen till 21,2%.

FOKUS har ökat med 18,6% i värde under rapportperiodens sex månader efter fast arvode men före prestationsrelaterat arvode. Under motsvarande period avkastade referensräntan 1,6% (och AFGX steg med 16,9%).

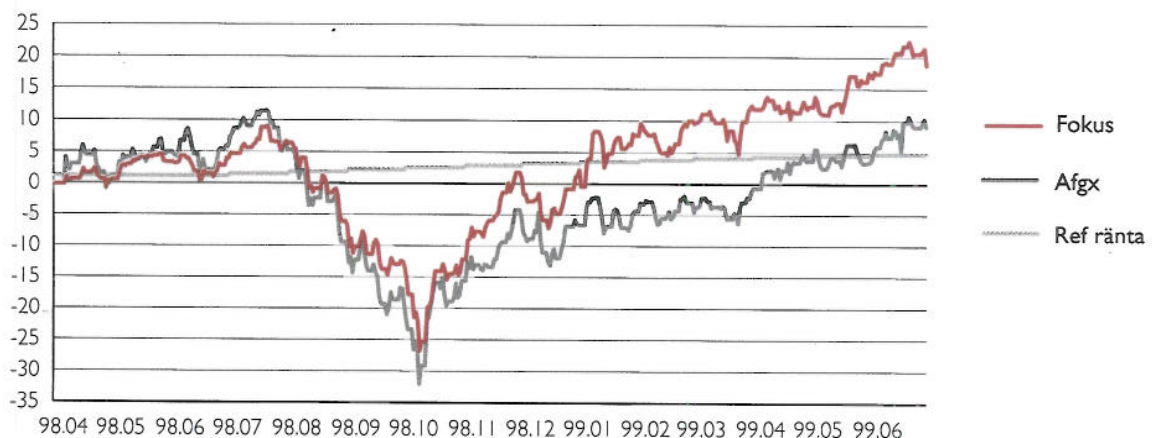
FOKUS fondförmögenhet uppgick per den 30 juni 1999 till 742 miljoner SEK.

PLACERINGSSTRATEGI

FOKUS investeringsstrategi är inriktad på ett selektivt urval av aktier, huvudsakligen på de nordiska marknaderna med fokus på den svenska aktiemarknaden. FOKUS aktieinnehav har byggts upp successivt och har koncentrerat sina placeringar till ett fåtal aktier. FOKUS har Catella Kapitalförvaltnings modellportfölj som bas i sin placeringsstrategi. De åtta största aktieinnehaven stod tillsammans för 60% av portföljen.

CATELLA FOKUS

Utveckling jämfört med referensränta och AFGX sedan fondens start 1 april 1998



STÖRRE AKTIEKÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Under perioden har de värdemässigt största köpen gjorts i Volvo, Nokia, Ericsson, Swedish Match samt Scania, medan de största försäljningarna gjordes i Volvo, Nokia, Scania, Ericsson samt Skandia.

Det värdemässigt största innehaven är IBS, Ericsson, Swedish Match, Celsius och Volvo. Innehaven i Ericsson och Swedish Match, i synnerhet det senare, har ökat. Innehaven i Celsius, Volvo och SEB har tillkommit under perioden.

Som tidigare rapporterats har fondens innehav i Spectraphysics avvecklats i samband med ett kontantbud på bolaget i januari. Även fondens innehav i BTL blev föremål för ett kontantbud med gott resultat för fonden. Vidare har innehaven i Skandia, Nokia och Haldex sålts. Innehavet i Scania har först sålts för att senare komma att ingå i portföljen igen.

Köp	KKR	Försäljningar	KKR
Volvo	232.594	Volvo	195.466
Nokia	107.878	Nokia	135.530
Ericsson	92.203	Scania	87.568
Swedish Match	85.372	Ericsson	83.876
Scania	73.570	Skandia	63.869

FOKUS har deltagit i nyintroduktioner som bedömts vara av intresse. I portföljen fanns vid rapporttidpunkten Dynarc AB samt Minidoc AB.

FRAMTID

IBS utgjorde 16% av portföljen. IBS är en snabbt växande ERP (Economic Resource Planning) systemleverantör. Till skillnad från namnkunniga konkurrenter växer bolaget under lönsamhet. Inte minst har inbrytningarna i England och USA varit framgångsrika. FOKUS gör bedömningen att efterfrågan på system som IBS, med egen konsultinsats, levererar kommer vara fortsatt god trots marknadens kortsiktiga oro för millennieskiftet. Bolaget har uttalat en förväntad tillväxt på mer än 35% flera år framgent och nya plattformsoberoende system kommer lanseras.

Ericsson utgjorde 11% av portföljen. Ericsson är världsledande inom mobiltelefoni med en mycket stark tillväxt i synnerhet inom mobilsystemsidan. Denna position kompletterats med satsningen inom IP-telefoni, bredbandsteknik och WAP-teknologi mm bedöms vara mycket lovande. Ericssons större bredd, än t.ex. Nokia, har varit vägledande vid valet av aktie i denna snabbt växande industri.

Swedish Match utgjorde 10% av portföljen. Bolaget är mycket lågt värderat och har en hög lönsamhet samt ett starkt kassaflöde. Under perioden har bolaget, under ny företagsledning, avyttrat cigarettverksamheten. Bolaget har valt att satsa på verksamheter där man kan få en tillräckligt stor marknadsandel och som bedöms ha god tillväxt. Snus uppvisar en fantastisk tillväxt och extremt fin lönsamhet. Swedish Match har god möjlighet att bli en världsaktör inom detta område. Den nya företagsledningen har börjat mycket lovande och FOKUS förväntar sig god avkastningen på investeringen.

Celsius som utgör 5% av portföljen har ett mycket lågt börsvärde. Varje omsättningskrona värderas till tjugo öre.

FOKUS anser att försvarsdelen kommer att kunna uppnå hyfsad lönsamhet oavsett verksamhetsomfattning och att Celsius kan komma utgöra en pusselbit i framtida europeiska försvarsindustristrukturer. Därutöver ökar den civila delen i omfattning och vissa projekt åsätts av börserna idag inget nämnt värt värde.

Volvo är ett nytt innehav och utgör 5% av portföljen. Efter försäljningen av personvagnar och därmed förstärkningen av kassan har Volvo möjlighet att bli globalt tillräckligt stor inom lastvagnar för långsiktig överlevnad och lönsamhet. Investeringen i Scania visar ledningens beslutsamhet. Samtidigt är bolaget inte högt värderat och ägarmässigt öppet.

AstraZeneca, knappt 5% av portföljen, har inte motsvarat förväntningarna och därför minskats ner. Frågetecknen kring fusionen samt patentutgångarna i närtid tynger kursen.

Bure svarar för 4% av portföljen. Bure bedöms ha en mycket intressant potential inom Hälsa&Sjukvård där koncernen uppvisat en snabb tillväxt via förvärv de senaste åren. Bure har även en bra portfölj av IT-bolag.

SEB, som utgör 4% av portföljen, har en klar strategisk inriktning mot den växande sparandemarknaden. Konsolideringen inom bank torde fortsätta och FOKUS anser att SEB har en god position från vilken banken kan växa vidare. Framtida förvärv är sannolikt att vänta.

Scania utgjorde drygt 3% av portföljen. Bolagets hemvist är omtvistad. Oomtvistligt är dock Scantias fina kvalitet och goda lönsamhet.

Elekta utgjorde ca 3% av portföljen inklusive konvertibel-lån. Elekta är ett medicintekniskt företag som drabbats av problem det senaste året. Koncernen har ett kvarstående problem i IGS (bildbaserad kirurgi) samtidigt som de andra verksamheterna, vilka representerar 95% av omsättningen, torde vara lönsamma innevarande verksamhetsår. Risken är högre i Elekta än i FOKUS andra investeringar.

Geveko som utgör knappt 3% av portföljen, håller på att struktureras om. Bolaget är omvandlat till ett investmentbolag och är som sådant ett av börsernas lägst värderade.

Övriga innehav, drygt 10% av portföljen, utgörs av innehav som kommer avvecklas eller som är under uppbyggnad.

De onoterade innehaven i Dynarc och Minidoc svarar för mindre än 1% av portföljen.

HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Handel med optioner har varit begränsad. FOKUS har ställt ut köpoptioner på befintligt innehav för att skydda portföljen och utnyttja svängningar i marknaden. FOKUS har i begränsad omfattning tagit upp, men ej givit, värdepapperslån under perioden.

UTDELNING

Fokus gav utdelning den 1999-03-22 med 12,76 kr per andel, tillsammans 7.191 kkr.

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT

	Antal/ Nom belopp	Marknads- värde kk	% av fond förmö- genhet
<i>Börsnoterade aktier</i>			
BANKER OCH FÖRSÄKRINGSBOLAG			
SEB	310000	<u>30690</u> 30690	<u>4,1</u> 4,1
FASTIGHETS- OCH BYGGBOLAG			
Wihlborg & Son	1000000	<u>9200</u> 9200	<u>1,2</u> 1,2
HANDELSFÖRETAG			
Hemköpskedjan	50000	<u>3425</u> 3425	<u>0,5</u> 0,5
INVESTMENTBOLAG			
Bure	690000	<u>31050</u> 31050	<u>4,2</u> 4,2
KEMI OCH LÄKEMEDELSBOLAG			
AstraZeneca	100000	<u>33100</u> 33100	<u>4,5</u> 4,5
VERKSTADSINDUSTRI			
Autoliv	50000	12950	1,7
Celsius	350000	37450	5,0
Dynarc	3000	4950	0,7
Ericsson	300000	81750	11,0
Scania	100000	23550	3,2
Volvo	150000	36900	5,0
Zeteco	100000	<u>13700</u> 211250	<u>1,8</u> 28,4
ÖVRIGA FÖRETAG			
Bongs	50000	3800	0,5
Elanders	60000	8700	1,2
Elekta	114400	3935	0,5
Elekta konverteringslån	2500000	16250	2,2
Geveko	168100	18659	2,5
IBS	618400	118424	16,0
Minidoc	55000	1815	0,2
Swedish Match	2478800	75108	10,1
Westergyllen	167100	<u>19718</u> 266409	<u>2,6</u> 35,8
Summa börsnoterade aktier		585124	78,8
Summa innehav av finansiella instrument		585124	78,8
Summa övriga tillgångar och skulder, netto		156849	21,2
Summa fondförmögenhet		741973	100,0

BALANSRÄKNING

	30 jun 1999 kk	% av fond- värdet	30 jun 1998 kk	% av fond- värdet
Tillgångar				
Finansiella instrument	585124	78,8	526642	93,7
Bank och övriga likvida medel	179194	10,6	59361	10,6
Kortfristiga fordringar	<u>1313</u>	<u>1,4</u>	<u>7870</u>	<u>1,4</u>
Summa tillgångar	765631	103,2	593873	105,7
Skulder				
Övriga kortfristiga skulder	23658	3,2	31932	5,7
Summa skulder	23658	3,2	31932	5,7
Fondförmögenhet	741973	100,0	561941	100,0
Ställda panter för handel med terminer och optioner	0	0,0	0	0,0

RISK

Beräkning av fondens risk skall enligt svensk praxis ske genom att mäta månadsvärden för avkastningen baserat på en period om 24 månader. Med tanke på att fonden startade i april 1998 kan detta inte göras. En indikation på vilken risk som är förknippad med en investering i Fokus kan man få genom att beräkna standardavvikelsen på veckoavkastningarna under 1998 och 1999. Man bör beakta att 1998 var ett år med extremt höga tal. Standardavvikelsen på veckodata och avkastningen under 1999 jämfört med Affärsvärldens generalindex (AFGX) var:

	Standardavvikelse	Avkastning
Fokus	23,0 %	18,6 %
AFGX	26,7 %	16,9 %

FONDFAKTA

	1999-06-30	1998-12-31
Fondkategori	Nationell Fond	Nationell Fond
Andelsvärde	1032,38 kr	997,15 kr
Fondförmögenhet	742 mkr	562 mkr
Antal utelöpande andelar	655236 st	563544 st
Utdelning	12,76 kr	-
Kursutveckling efter fast arvode	18,6 %	2,34%
Affärsvärldens generalindex	16,9 %	-6,61%
Totalrisk	23,0 %	28,14% se "risk" ovan
Totalrisk för jämförelsetalet	26,7 %	32,55% se "risk" ovan
Omsättningshastighet	2,11 ggr	1,9 ggr
Insättningsavgift	0 %	0%
Minsta första insättning	300.000 kr	300.000 kr
Uttagsavgift	1 %	1%
Årlig fast förvaltningsavgift	0,5 %	0,5%