

# FOKUS



HALVÅRSRAPPORT

per 2000-06-30



**CATELLA KAPITALFÖRVALTNING**

Birger Jarlsgatan 6, Box 7328, 103 90 Stockholm  
Telefon 08-614 25 00. Telefax 08-678 30 48.

## FONDENS UTVECKLING

Vi är inte nöjda med fondens utveckling under det första halvåret av 2000. Trots att vi har avvecklat några lyckade placeringar med gott resultat blev nettoavkastningen mager med endast 2%. Fondens innehav i OM-gruppen såldes efter nyheten om den nya börsern Jiway. Aktierna i Zeteco såldes till Partec i samband med budet på 199 kr per aktie. Procentuellt blev Utfors den bästa affären och hela innehavet från förra årsskiftet är sålt. Kvar i portföljen finns en mindre post från en nyemission i våras.

Andra investeringar har varit mindre lyckade. Första misstaget vi gjorde var att inte konsekvent sälja av innehav som började gå dåligt. Det andra misstaget var att vi trots den utbredda uppfattningen att många värderingar var historiskt höga, inte avstod från vissa investeringar. Den tredje anledningen till att vissa innehav utvecklades mindre bra hänger samman med att marknaden blev besviken på dålig informationsgivning från bolagen och därför tappade förtroende för bolagens ledningar. Vi tror dock att detta är ett övergående fenomen och att styrelserna funderar än mer aktivt över optimal managementstruktur i sina bolag. Inte minst mot bakgrund av en alltmer föränderlig omvärld och ökad global konkurrens.

Trots dessa motgångar och misstag är vi övertygade om att Fokus placeringsfilosofi hör framtiden till. Det kommer alltid att finnas undervärderade och bortglömda aktier i bolag som både är lönsamma och växer i god takt.

## MARKNADEN

Det nya seklets första halvår inleddes med starkt stigande kurser och mycket hög börsomsättning. I såväl USA som i Europa skedde ett stort antal nyintroduktioner och flödet av nytt placeringskapital var mycket stort. Affärsvärldens generalindex har ett stort inslag av teknologiaktier i likhet med Nasdaq, den tekniktunga börsern i New York. När därför Nasdaq vände nedåt i mars kom det att påverka börsern i Stockholm negativt. Nasdaq, noterade "all time high" i mitten av mars på nästan 5.000 för att i slutet av maj ha fallit ca 40% eller till 3.000 nivån. Affärsvärldens generalindex (AFGX) var som mest 28% i mitten av april för att sluta på 6% per halvårsskiftet.

I USA har, de under 1999 påbörjade, räntehöjningarna av FED fortsatt. Därutöver har Europa påbörjat räntehöjningar för att dämpa inflationstendenser och flaskhalsar i produktionen. En mindre uppmärksam trend, i såväl USA som i Europa, är att på företagsfinansieringsmarknaden har räntorna stigit dramatiskt. Förutom bankernas ökade refinansieringskostnader har kreditrisikopåslaget stigit märkligt. Detta riskerar att påverka börserna framöver. Framtida investeringar i nya generationer av mobila nät antager allt större proportioner. Därutöver skall läggas kostnaderna för utauktionerade licenser samt i vissa fall kostnaden för vissa förvärv inom telekomsektorn. Det är omöjligt att förutspå alla implikationer av detta, men en viss försiktighet torde vara klok. Bland annat noterades dessa problem i både Ericssons och Nokias halvårsrapporter.

Olika branscher har utvecklats mycket olika under första halvåret 2000. I Sverige gick Bank & Finans bäst upp med 41%. Sämst gick Handelsindex med en nedgång på 35%. Bakom dessa siffror ligger en uppgång på 80% för Skandia efter fina försäljningsframgångar i USA samt en nedgång för

Hennes&Mauritz efter VD:s avgång och problem med mode-svängningar och lagersituationen. Introduktionen av Telia har påverkat marknaden på många sätt. Försöket att sälja Telia som en folkaktie var mycket tydlig och anslutningen blev också stor. För att frigöra medel för köp av Telia-aktien tvingades sannolikt många aktiesparare, stora som små, att sälja andra aktier.

Vidare har många så kallade förväntansbolag haft och har en mycket besvärlig likviditetssituation. Eftersom kassafödet i många fall är starkt negativt för dessa bolag och möjligheten att få in nytt kapital från marknaden blivit mycket svårare, kommer vi sannolikt att få se ytterligare konkurser som den för Boo.com.

Sammanfattat har perioden varit mycket volatil med våldsam kast och en fantastisk aktivitet. Många nya bolag har kommit till marknaden och börsern har förlängt öppettiderna.

## KURSUMTVECKLING

FOKUS har fortsatt leta efter och investera i bolag som bedömts vara undervärderade. Likviditetsandelen har i genomsnitt varit drygt 13%. Per den 30 juni 2000 uppgick aktieandelen till drygt 82% och likviditetsandelen till knappt 18%.

FOKUS har ökat med 1,76% i värde under rapportperiodens sex månader efter fast arvode. Under motsvarande period avkastade referensräntan 1,86% ( och AFGX steg med 5,96% ).

FOKUS fondförmögenhet uppgick per den 30 juni 2000 till 963 miljoner SEK.

## PLACERINGSSTRATEGI

FOKUS investeringsstrategi är inriktad på ett selektivt urval av bolag, 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 aktieslag. FOKUS har Catella Kapitalförvaltnings modellportfölj som bas i sin placeringsstrategi. De åtta största aktieinnehaven utgjorde tillsammans 58% av portföljen.

## STÖRRE AKTIEKÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Det värdemässigt största innehaven är Ericsson, Swedish Match och IBS. Innehaven i bl.a. OM-gruppen och Zeteco har avyttrats helt och hållet och innehaven i Utfors, SEB samt IBS har minskats.

Värdepapper	Kkr	köpt/sålt
OM-gruppen	94 930	nettosålt
Electrolux	53 608	nettoköpt
SEB	53 176	nettosålt
Zeteco	53 142	nettosålt
Höganäs	49 228	nettoköpt

FOKUS har deltagit i nyintroduktioner som vi har bedömt vara av intresse, bland annat Telia. Därutöver har investeringar gjorts i några bolag som är på väg till börsern inom en snar

# ORT PER 2000-06-30

framtid. Totalt utgör de onoterade innehaven 1,7% av portföljen.

## FRAMTID

Efter halvårsskiftet har ytterligare kurskorrigeringar skett, bland annat i stora tillväxtbolag som Nokia. Fokus värde ökade 3,77% under juli månad. Möjligen genomgår vi nu det sista steget i en nykter revidering av förväntningarna på marknaden. Rimligen börjar vi närma oss tidpunkten då räntehöjningarna i USA nått vägs ände för den här gången. Tecken på en avkyllning av den amerikanska ekonomin blir fler och produktivetsförbättringarna är inte uttömda enligt FED's ordförande Alan Greenspan. Vi tror att marknadsläget, trots oron för närvarande, kommer förbättras under hösten och vi ser framtiden an med tillförsikt.

Portföljen hade vid halvårsskiftet 37 st innehav inom olika branscher. De noterade företagens vikt uppgick till 80,7% av fonden värde. Bland de största innehaven väljer vi att kommentera exempelvis IBS som utgjorde 6,8% av portföljen. IBS är en snabbt växande ERP (Economic Resource Planning) systemleverantör. Innehavet har dragits ner under halvåret som gått från över 13%, då kursutvecklingen var väldigt god i början av perioden. Vi tror att marknaden för bolagets produkter kommer förbättras under slutet av 2000 och 2001.

Ericsson är det största innehavet och utgjorde 15,6% av portföljen, en marginell ökning sedan årsskiftet. Ericsson är i stark tillväxt och världsledande inom mobiltelefoni, i synnerhet inom mobilsystemsidan. Ericssons bredd, som är större än t ex Nokias, har varit vägledande vid valet av aktie i denna snabbt växande industri.

Swedish Match utgjorde 9,5% av portföljen, en viss ökning under perioden. Bolaget är fortsatt mycket lågt värderat och har en hög lönsamhet samt ett starkt kassaflöde. Bolaget har en hög utdelningspotential och har börjat återköpa egna aktier.

AstraZeneca uppgick till 2,6% av portföljen, en liten ökning sedan årsskiftet. Oron kring Losec har minskat och vi bedömer bolaget som lågt värderat relativt sina konkurrenter.

SEB, som utgjorde 4,3 % av portföljen, har en klar strategisk inriktning mot den växande sparandemarknaden. Vi har halverat innehavet till stigande kurser under perioden.

Vidare har innehavet i AssiDomän ökat till 4%. Bolaget är lågt värderat och står sannolikt inför betydande strukturförändringar, vilka vi tror kan vara gynnsamma för aktieägarna. Kinnevik, nu 7% av portföljen, har en stor rabatt på intressanta innehav inom telekom/media. Ny i portföljen är Electrolux med 4%. En stark konsumtion i Europa torde gynna bolaget.

## HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fondens medel får placeras i optioner och terminer i syfte att effektivisera förvaltningen, öka fondens avkastning samt för att skydda fondens tillgångar mot kursförluster. Handel med optioner har skett i begränsad omfattning. Handel med standardiserade terminer har skett i viss utsträckning. De säkerhetskrav som options- och terminshandeln medfört har med god marginal understigit den gräns som anges i fondbestämmelserna. Fonden har tagit upp värdepapperslån i begränsad omfattning men ej utnyttjat möjligheten att ge värdepapperslån. Fonden har i mycket liten utsträckning utnyttjat dess kreditmöjlighet.

## UTDELNING

Fokus lämnade ingen utdelning för verksamhetsåret 1999.

## FONDFAKTA

	2000-06-30	1999-06-30	
Fondkategori	Nationell Fond	Nationell Fond	
Fondförmögenhet	963 mkr	742 mkr	
Antal utelöpande andelar	706 022 st	655 236 st	
Andelsvärde	1 364,10 kr	1 032,38 kr	
Utdelning	0,00 kr	12,76 kr	
Kursutveckling efter fast arvode	1,76%	18,76%	
Affärsvärldens generalindex	5,96%	16,9%	
Totalrisk	23,2%	23,0%	se "risk" sid 4
Totalrisk för jämförelsetalet	24,3%	26,7%	se "risk" sid 4
Omsättningshastighet	1,6 ggr	2,1 ggr	
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,50%		
Performance fee	1 508 099 kr		
Transaktionskostnader	2 905 004 kr		
Transaktionskostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,27%		
Totalkostnadsandel i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,39%		
Insättningsavgift	0%	0%	
Minsta första insättning	300.000 kr	300.000 kr	
Uttagsavgift	1%	1%	
Årlig fast förvaltningsavgift	0,50%	0,50%	
Förvaltningskostnad (inkl performance fee) för engångsinsättning 300.000 kr 1999-12-31	1 354,49 kr		
Totalkostnad (inkl performance fee) för engångsinsättning 300.000 kr 1999-12-31	2 294,12 kr		
Förvaltningskostnad och totalkostnad för månadsspar	månadsspar ej möjligt		

## FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT

	Antal/ Nom belopp	Marknads- värde kkr	% av fond- förmö- genhet
<i>Börsnoterade aktier</i>			
<b>BANKER OCH FÖRSÄKRINGSBOLAG</b>			
S-E-B A	400 000	<u>41 800</u>	<u>4,3</u>
		41 800	4,3
<b>HANDELSFÖRETAG</b>			
G&L Beijer Electronics AB	45 400	3 632	0,4
Mekonomen AB, B	45 000	<u>4 905</u>	<u>0,5</u>
		8 537	0,9
<b>INVESTMENTBOLAG</b>			
Kinnevik, B	300 000	<u>67 500</u>	<u>7,0</u>
		67 500	7,0
<b>KEMI OCH LÄKEMEDELSBOLAG</b>			
AstraZeneca Plc.	60 000	24 600	2,6
European Institute AB, BTA	62 500	687	0,1
European Institute AB	27 050	298	0,0
Oxigene Inc.	170 000	14 875	1,5
Q-Med	30 000	<u>3 975</u>	<u>0,4</u>
		44 435	4,6
<b>SKOGSINDUSTRI</b>			
AssiDomän	308 500	38 717	4,0
Munksjö	80 000	4 640	0,5
SCA, B	150 000	<u>25 125</u>	<u>2,6</u>
		68 482	7,1
<b>TJÄNSTEFÖRETAG</b>			
Citymail, A	106 500	1 172	0,1
Citymail, BTA	118 000	1 239	0,1
Europolitan	150 000	16 425	1,7
Glocalnet AB, B	395 000	4 977	0,5
IBS, B	2 157 200	65 579	6,8
LIMT AB	100 000	550	0,1
Netcom, B	40 000	26 040	2,7
Société Européenne de Com, B	42 857	1 804	0,2
Telia AB	150 000	12 450	1,3
Utfors	15 000	<u>2 925</u>	<u>0,3</u>
		133 161	13,8
<b>VERKSTADSINDUSTRI</b>			
Autoliv Inc., SDB	180 000	38 880	4,0
Electrolux, B	350 000	47 775	5,0
Ericsson, B	860 000	150 070	15,6
Höganäs, B	400 000	<u>56 400</u>	<u>5,9</u>
		293 125	30,5
<b>ÖVRIGA FÖRETAG</b>			
Elekta, B	856 288	14 985	1,6
Elekta konverteringslån			
ffd 011231	10 270 813	8 217	0,9
G&L Beijer, B	45 400	2 315	0,2
Swedish Match, B	3 351 400	91 158	9,5
Trelleborg, B	50 000	<u>3 075</u>	<u>0,3</u>
		119 750	12,5
<b>Summa börsnoterade aktier</b>		<b>776 790</b>	<b>80,7</b>
<i>Ej börsnoterade aktier</i>			
<b>HANDELSFÖRETAG</b>			
Zoovillage AB, BTA	120 000	<u>720</u>	<u>0,1</u>
		720	0,1
<b>KEMI OCH LÄKEMEDELSBOLAG</b>			
Bioinvent, A	7 000	<u>5 073</u>	<u>0,5</u>
		5 073	0,5
<b>TJÄNSTEFÖRETAG</b>			
Apis Technical Training AB	1 860	2 356	0,2
Goodguy Svenska AB	1 300	1 313	0,1
I3 Micro Technology AB	18 000	2 790	0,3
News Provider AB, BTA	45 000	<u>4 950</u>	<u>0,5</u>
		11 409	1,1
<b>Summa ej börsnoterade aktier</b>		<b>17 202</b>	<b>1,7</b>
<b>Summa innehav av finansiella instrument</b>		<b>793 992</b>	<b>82,4</b>
<b>Summa övriga tillgångar och skulder, netto</b>		<b>169 093</b>	<b>17,6</b>
<b>Summa fondförmögenhet</b>		<b>963 085</b>	<b>100,0</b>

## BALANSRÄKNING

	30 juni 2000 kkr	% av fond- värdet	30 juni 1999 kkr	% av fond- värdet
<b>Tillgångar</b>				
Finansiella instrument	793 992	82,4	585 124	78,8
Bank och övriga likvida medel	159 362	16,6	179 194	10,6
Kortfristiga fordringar	<u>50 433</u>	<u>5,2</u>	<u>1 313</u>	<u>1,4</u>
Summa tillgångar	1 003 787	104,2	765 631	103,2
<b>Skulder</b>				
Övriga kortfristiga skulder	<u>40 702</u>	<u>4,2</u>	<u>23 658</u>	<u>3,2</u>
Summa skulder	40 702	4,2	23 658	3,2
Fondförmögenhet	963 085	100,0	741 973	100,0
Ställda panter för handel med terminer och optioner	319	0,0	0	0,0

## RESULTATRÄKNING

	1 januari 2000- 30 juni 2000 kkr
<b>Intäkter och värdeförändring</b>	
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	3 857
Ränteintäkter	2 365
Utdelningar	14 665
Övriga intäkter	<u>105</u>
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>	<b>20 992</b>
<b>Kostnader</b>	
Ersättning till fondbolaget	4 139
Ersättning till förvaringsinstitutet	238
Övriga kostnader	<u>8</u>
<b>Summa kostnader</b>	<b>4 385</b>
<b>Årets resultat</b>	<b>16 607</b>
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHETEN</b>	
Fondförmögenhet vid årets början	956 859
Andelsutgivning	90 000
Andelsinlösen	-100 381
Årets resultat enligt resultaträkning	16 607
Lämnad utdelning	-
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>963 085</b>

## SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING

<u>Aktierelaterade finansiella instrument</u>	
Realisationsvinster	222 939
Realisationsförluster	-32 356
Orealiserade vinster/förluster	<u>-186 726</u>
<b>Summa</b>	<b>3 857</b>

## RISK

Beräkning av fondens risk skall enligt svensk praxis ske genom att mäta månadsvärden för avkastningen baserat på en period om 24 månader. Standardavvikelsen och avkastningen under de senaste 24 månaderna beräknat på månadsdata för fokus jämfört med Affärsvärldens generalindex (AFGX) var:

	Standardavvikelse	Avkastning
Fokus	23,2%	55,49%
AFGX	24,3%	56,67%