

IKANO Svensk Aktiefond



Halvårsrapport 2000-06-30

IKANO
BANKEN



CATELLA FONDER

Innehåll

Inledning	3
Fondens utveckling	6
Risk & placeringar	8
Fondens innehav	9
Fondfakta	10
Redovisningsprinciper	11
Intervju med förvaltare	12

Premiepenningen

IKANO Svensk Aktiefond är ett av de fondalternativ som erbjuds när du i höst ska välja hur premiepenningen ska placeras. Vill du veta mer, kontakta Ikanobanken, tel 0476-88 000.

Skakigt första halvår

Mycket talade för en ny börsuppgång under det första halvåret. Kurserna steg också kraftigt under de första två månaderna, men i mars grumlades glädjen rejält.

Urolig världs

Det första halvåret inleddes med starkt stigande kurser och präglades av mycket snabba kursrörelser och hög omsättning. Stockholmsbörsen är som de flesta andra börser beroende av utvecklingen på den amerikanska marknaden. Framförallt är det teknologibörsen Nasdaq som styr utvecklingen på Stockholmsbörsen, då den lik-som Affärsvärldens generalindex har ett stort inslag av teknologiakarter. AFGX noterade alltime-high den 3 mars och en vecka senare även Nasdaqbörsen. Det samlade börsvärdet för samtliga noterade bolag på Nasdaqbörsen uppgick då till smått fantastiska 6 700 miljarder dollar.

De amerikanska börserna hade ända sedan sommaren 1999 trotsat ränthöjningarna från centralbanken, men under mars månad ändrades plötsligt investerarnas mycket positiva inställning till börsen. Orsaken var bland annat att domen föll mot Microsoft om en delning av bolaget samt att flera internationellt kända analytiker rekommenderade en minskad vikt av aktier i investerarnas portföljer. Men det var sannolikt risken för fler räntehöjningar i USA som var huvudorsaken till börsoran.

E-handelsföretagen skakades om

De flesta företag inom e-handelsbranschen fick se sina kurser kraftigt nedjusterade, vilket förstärkte raset i New York. Helt plötsligt ifrågasattes värderingar av företag med inslag av verksamheter relaterade till den nya ekonomin. På kort tid föll Nasdaq-börsen med mer än 20 procent och drog med sig de flesta internationella marknaderna nedåt. Nyemissioner som tidigare varit enkla att genomföra fick ställas in. E-handels sajten Boo.com gick i konkurs under maj månad vilket ytterligare förstärkte den negativa trenden för Internetföretagen.

Stockholm åter bäst i jämförelse

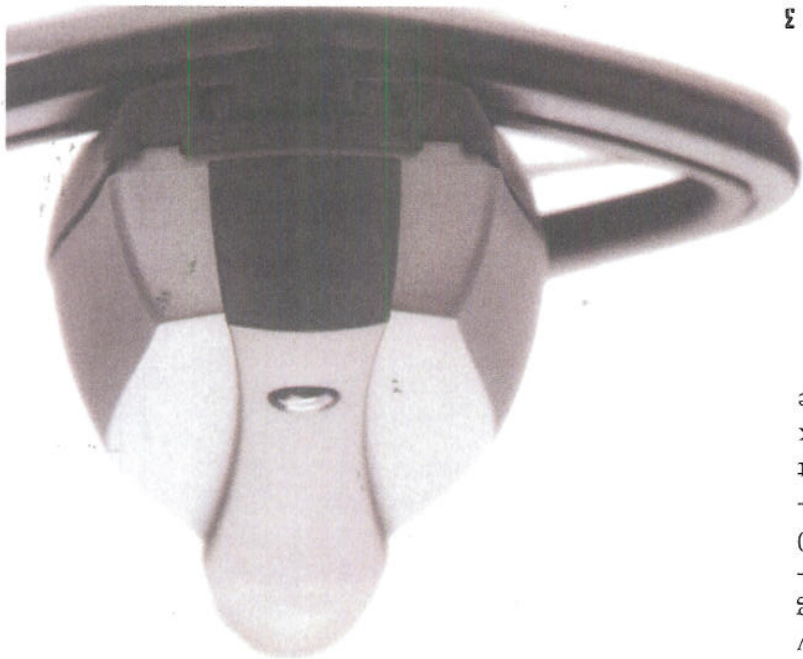
Stockholmsbörsen klarade dock nedgången bättre än många andra börser. Affärsvärldens generalindex visade en uppgång under perioden på 6%,

Variande sektorutveckling med flera överraskningar...

Nasdaq föll med nästan 2% och S&P500 föll med 1%. Lika mycket, eller cirka 1%, föll även det breda eurona-indexet DJ Stoxx Europe. Det japanska Nikkei sjönk med 8%. Sammantaget var det således ett svart första halvår på världsbörserna.

Bästa svenska bransch under det första halvåret var Bank & Finans som steg med 41%. Flaggskeppet i branschen, försäkringsbolaget Skandia, steg under perioden med hela 80%. Skandias framgångar i USA har starkt bidragit till den mycket kraftiga uppgången för aktien. Flertalet bankaktier har också ökat i värde, framför allt efter de mycket fina vinstsiffror som presenterades för årets första kvartal. Verksamhetsstegen med 12% och orsaken står att finna i den positiva utvecklingen för Ericsson. Efter goda kvartalsresultat och ett aviserat samarbete med Microsoft steg aktien med 26%. Övriga verkstadsbolag hade dock en medioker kursutveckling.

Forts.>



Tack vare en gynnsam utveckling för de stora bolagen Astra Zenica och Pharmacia Corporation samt stora kursuppgångar för biotekniksektorn hade även läkemedelssektorn ett bra första halvår på börsen med en uppgång på 14%. Kartläggningen av DNA, den mänskliga arvsmassan, har lett till ett förnyat intresse från investerarna.

Annat var det med IT-bolagen, som utmärkte sig mer negativt. Ett företag som fick sitt värde halverat är WM-negativt. Ett företag som fick sitt värde halverat är WM-negativt. Ett företag som fick sitt värde halverat är WM-negativt. Ett företag som fick sitt värde halverat är WM-negativt.

Fashtighets- och byggbolagen har stått stilla fram till halvårsskiftet och visar en relativt stabil utveckling under hela perioden. Skogssektorn utvecklades dåligt under årets första sex månader trots relativt goda försätningsningar, något som egentligen talade för en gynnsam kursutveckling. Nedgången slutade på hela 35%.

Handelssektorn domineras av Hennes&Mauritz som föll kraftigt då VD:n Fabian Månsson aviserade sitt avhopp och ett svagt resultat. Vid halvårsrapporten som presenterades i juni förstärktes den negativa trenden för bolaget då analytikerarkens förväntningar inte infrådes. Handelsindex föll med 35% under perioden.

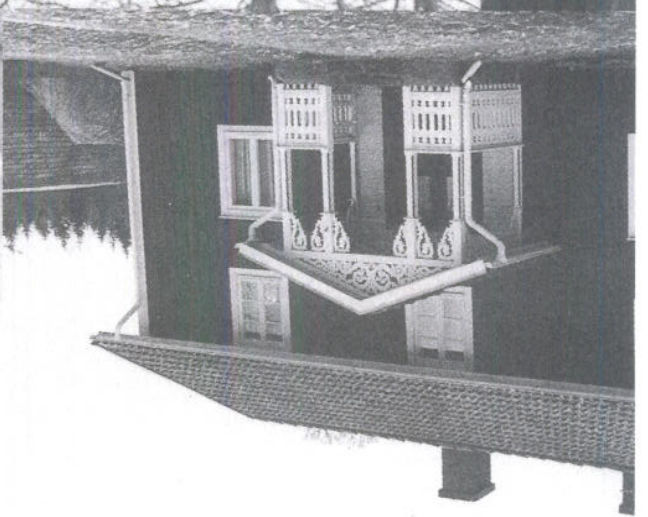
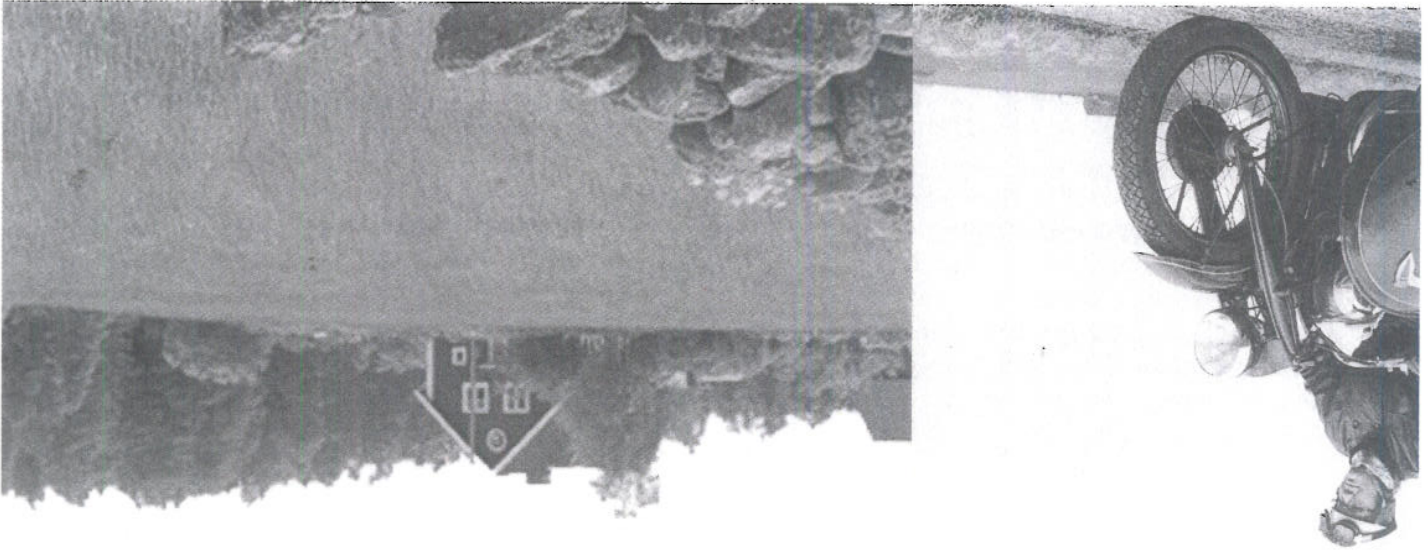
Aterköp av aktier tillåts

På grund av ny lagstiftning år 2000 har de svenska börsbolagen möjlighet att återköpa upp till 10% av de egna aktierna i bolaget. Sverige har fram till nu varit ett av få västländer som inte tillåtit återköp av aktier. Bland andra Aktiespararna har argumenterat mot återköp med motiveringen att bolagens företagsledning bör koncentrera sig på skötseln av företagets operativa verksamhet i stället för att köpa och sälja aktier i det egna bolaget.

Trycket har varit stort från företagen och aktieägarna. Det väntade ja-beskedet om ett godkännande lämnades av politikerna under hösten 1999. I USA är återköpen av aktier sedan tre år tillbaka större än summan av utdelningarna. En av anledningarna till denna utveckling är att företagen använder sig av de återköpta aktierna för sina interna optionsprogram.

I Europa och USA motsvarar återköpen drygt 1% av börsvärdet, vilket motsvarar cirka 50 miljarder kronor på Stockholmsbörsen. Generellt bör återköp av aktier ge en kurshöjande effekt, och troligen kommer detta att visa sig även på den svenska marknaden.





Fondens utveckling

Under första halvåret i år har IKANO Svensk Aktiefond stigit med 2,9% medan Findatas avkastningsindex steg med 7,5% och Fondbolagens Förenings avkastningsindex steg med 1,1%. Sedan starten i oktober 1998 har fonden stigit med 100,3% och Findatas avkastningsindex med 122,4%.

Placeringsinriktning

Ikano Svensk Aktiefond är en svensk indexfond som investerar på den svenska börsen. Fondens jämförelseindex är Findatas avkastningsindex.

Marknadsutveckling

Findatas avkastningsindex (FDAX) steg med 7,5% under det första halvåret. Affärsvärldens generalindex (AFGX) steg med 5,9%. Svängningarna under halvåret har varit ovanligt stora och som mest var AFGX upp 26,5% i början på mars. Även mellan de olika sektorerna har det varit stora rörelser och aktiva byten mellan branscher har präglat aktiemarknaden ett flertal gånger.

Branschutveckling

Vinnarbransch blev Bank och Finans som steg med 41%. Verkad och investentbolag fanns på plussidan med uppgångar på 12% respektive 7%. Uppgången för verkskad berodde främst på att Ericsson ingår i detta index. Läkemedelsindex steg något tack vare Astra-Zenecas uppgång i juni.

Fondutveckling

Många branscher hade en dålig utveckling under första halvåret. Handel- och Skogsindex bakade båda drygt 34%, rätt följda av IT som backade 29%. Även redier och OTC-index slutade på minus.

Fondens andelsvärde steg 2,9% under det första halvåret medan fondens jämförelseindex, Findatas avkastningsindex (FDAX), steg med 7,5% under samma period. Om man tar hänsyn till fondens placeringsbegrensning - max 10% av fondens tillgångar i en enskild aktie - och att Ericssons vikt i index var 26,2% per den sista juni, har fonden gått miste om nära 6 procentenheters avkastning jämfört med Fondbolagens Förenings avkastningsindex, FBF, som steg med 1,1%. Sedan fondens start den 2 oktober 1998 har andelsvärdet, inklusive utdelningar, ökat med 100,3%, medan FDAX ökat med 122,4%.

Förändringar i portföljen

Risiknivån i fonden, mätt som totalrisk, var 17,3% jämfört med FDAX som har en totalrisk på 20,3%.

Fonden har förändrat sina branschvikter något under det första halvåret. Övertikten i tillväxaktier har ökat vilket förklarar av att fonden köpte Telia i statens utförsäljning. En anledning till att aktier i Ericsson har sålts är att bolagets andel av fondformögenheten överstigit 10%, vilket kräver en försäljning.

Vi bedömer att Telia har en stark position som operatör i Norden där stora delar av den nya teknologin växer fram. Telia kommer att kunna dra nytta av sitt läge och sina relationer med Ericsson och Nokia och är på längre sikt en uppköpskandidat.

Fondens framtidsstrategi

Marknaden verkar ställa in sig på att vi snart närmar oss slutet på den amerikanska centralbanken FEDs räntelöshöjningar. Den statistik som presenterades under sommaren och i början av hösten är avgörande för om vi får några fler höjningar eller om det är över för den här gången. Då vi närmar oss räntetoppen tror vi att fokus åter kommer tillbaka på tillväxtbolagen och då framför allt inom telekommunikations- och i viss mån även på IT-sektorn.

Halvårsrapporterna som kommer från bolagen tror vi kommer att vara starka, med en förbättrad marknad och prisbild, vilket kan vara kursdrivande i några fall. Marknaden diskontarerar en avmatning i konjunkturen och många av de cykliska bolagen har haft en väldigt dålig utveckling under det första halvåret. Även om dessa bolag är lägt värderade kommer de troligen att utvecklas samre än många andra branscher. Blir bolagen för billiga kommer vi få se fler uppköp från konkurrenter.

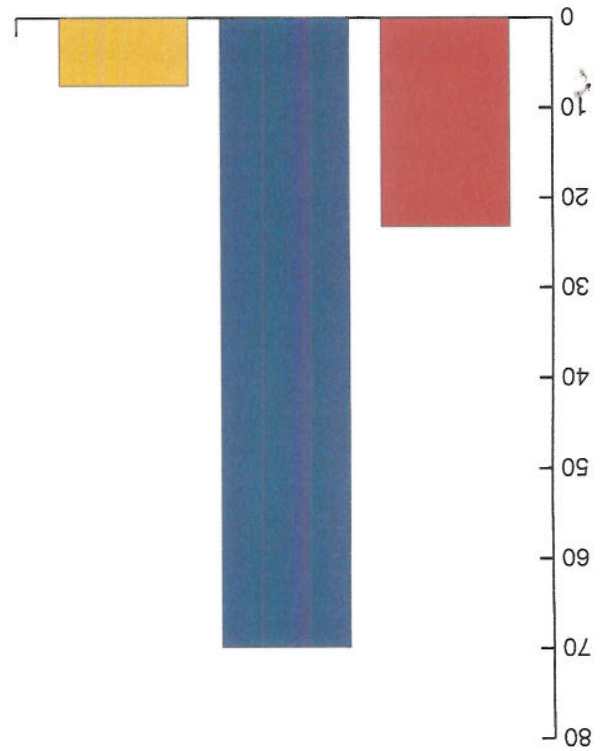
Tillflödet av nytt kapital till börsen kommer att vara starkt under hösten, något som är en kursdrivande faktor. Vi har under våren fått se hur bolagen har börjat att utnyttja möjligheten att köpa tillbaka egna aktier. Detta

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning, öka fondens avkastning samt för att skydda fondens tillgångar mot kursförfluster. Detta har fonden utnyttjat under året genom OMX-terminer för

Handel med optioner och terminer

kommer med stor sannolikhet fortsätta under hösten. Vidare kommer pengarna från PPM till börsen under hösten med början i september.

Findatas avkastningsindex

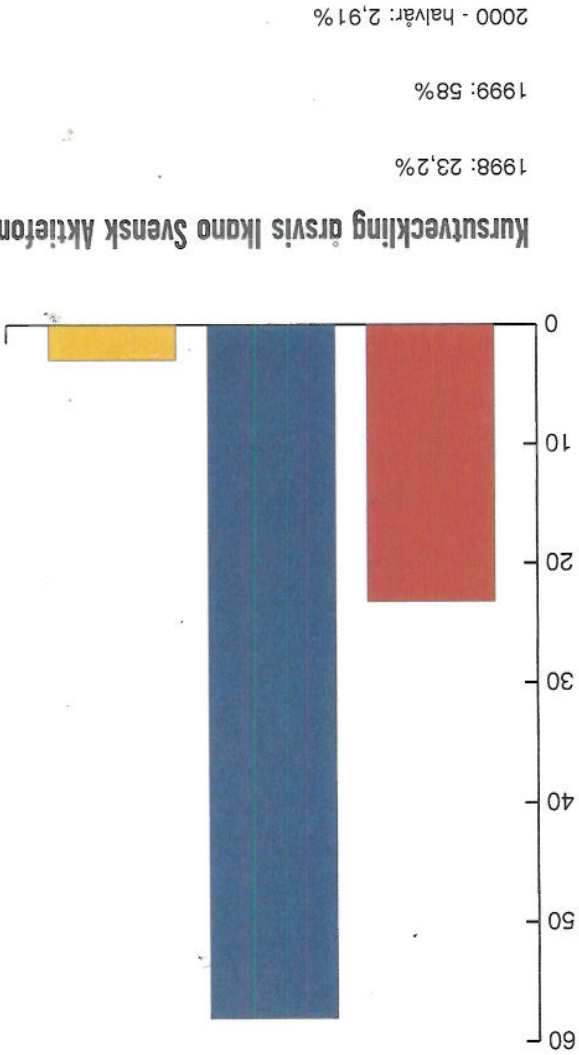


Utdelning

Fonden lämnade utdelning med avstämningsdag 2000-06-14 och utbetalning 2000-06-15. Utdelningen per andel blev 0,43 kr.

att hantera likviditeten. Handel med terminer har skett i begränsad omfattning. Någon handel med optioner har inte skett. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

Kursutveckling årsvis likno Svensk Aktiefond

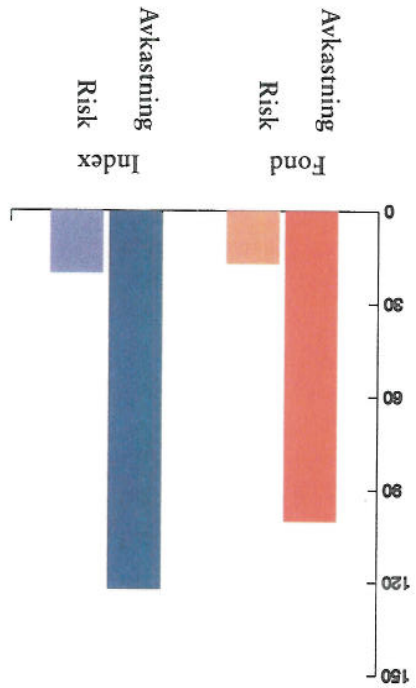


Risk och placeringar

Risk i samband med placering av pengar är ett komplicerat ämne. Det finns många olika aspekter på vad risk är och hur den bör mätas. Det finns inte något enkelt sätt att mäta risk och det är viktigt att man pratar förbi varandra när man talar om risk.

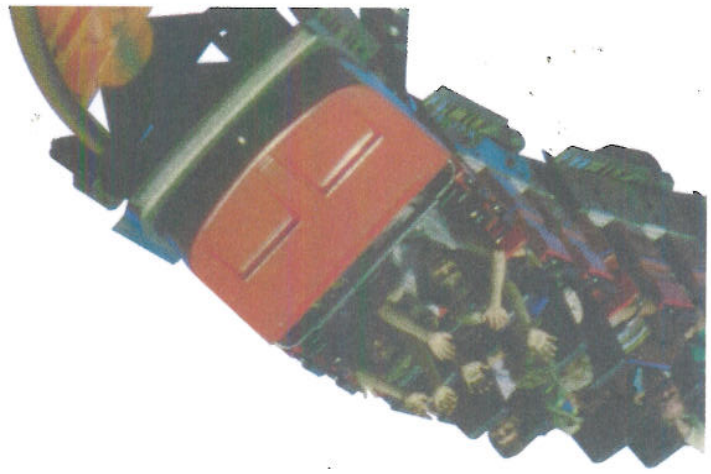
Hög risk, hög avkastning?

En hög risk kan ge en hög avkastning, men det behöver inte vara så. Däremot är möjligheten till en hög avkastning god vid ett högt risktagande. En viktig faktor vid beräkning av risk är den tidshorisont man har med sin placering. Spridning över fler geografiska marknader och bransch är ett sätt att minska sin risk. Att ha fler aktier i portföljen minskar också risken. För en fondsparrare är det viktigt att granska hur fonderna placeras i företag, sektorer, geografiska marknader och valutor. En fondsparrare bör också tänka över hur den egna fondportföljen fördelas.



Beräkning av risk sker på historiska värden, med förhoppningen att dessa värden skall ge en bild av framtida hoppning. Det är ofta så, men det finns inte någon garanti. För att standardavvikelsen skall vara jämförbar och någorlunda tillförlitlig, skall beräkningen ske för en bestämd tidsperiod. I Sverige har man enats om att beräkningen bör omfatta periodresultat för 24 månader. Eftersom man vanligtvis använder år som referens i samband med placeringar, räknas standardavvikelsen om till att avse en period om ett år. På detta sätt räknas fondens totalrisk ut.

Vi använder den av Fondbolagens Förening rekommenderade metoden för samtliga våra fonder. Betänkas bör dock att IKANO Svensk Aktiefond ännu ej fyllt 24 månader eftersom den startades den 2 oktober 1998. Därför blir tillförlitligheten i riskberäkningen något lägre. De beräknade standardavvikelserna i avkastningarna för fonder är endast jämförbara med det referensindex som används för respektive fond och bör ej användas för jämförelse med risk i andra fondbolags fonder eftersom beräkningarna kan skilja sig åt.



Not 1 Värdepapper	Antal	Kurs	Marknads- värde (kSEK)	Anskaffn- värde (kSEK)	Fond- vikt	Index- vikt
BANKER OCH FINANSIELLA TJÄNSTER						
FöreningsSparbanken	34 150	129,00	4 405	4 289	2,37	2,37
Handelsbanken A	46 200	128,00	5 914	5 003	3,19	3,19
Nordic Baltic Holding AB	192 500	66,50	12 801	9 989	6,91	6,91
OM Gruppen	5 400	394,00	2 128	1 155	1,15	1,15
S E B A	45 360	104,50	4 740	3 852	2,55	2,55
Skandia	66 100	233,00	15 401	7 260	8,31	8,31
FASTIGHETS- OCH BYGGBOLAG						
Drött B	6 700	95,00	637	589	0,34	0,34
Lundbergs B	5 000	120,00	600	613	0,32	0,32
Skanska	7 400	312,50	2 313	2 206	1,25	1,25
HANDEL						
Hennes & Mauritz B	50 350	184,00	9 264	11 314	4,99	4,99
INVESTMENTBOLAG						
Alle	3 600	134,50	484	599	0,26	0,26
Industrivärden A	10 600	221,00	2 343	1 757	1,26	1,26
Investor B	49 200	120,50	5 929	5 380	3,19	3,19
Kinnevik B	4 000	225,00	900	885	0,48	0,48
Latour B	3 400	160,00	544	580	0,29	0,29
IT-BOLAG						
Adcore	7 600	68,00	517	555	0,28	0,28
Enea Data AB	10 250	60,00	615	583	0,33	0,33
Enea Data BTA	1 075	60,00	65	34	0,03	0,03
Framtidfabriken	8 700	121,50	1 057	1 551	0,57	0,57
IFS B	2 500	98,00	245	493	0,13	0,13
Sigma B	2 300	238,00	547	540	0,29	0,29
WM-Data B	23 800	48,50	1 154	1 924	0,62	0,62
LÄKEMEDEL						
AstraZeneca PLC	32 300	410,00	13 243	11 029	7,14	7,14
Pharmacia Corporation SDB	4 852	445,50	2 162	1 810	1,16	1,16
SKOGSINDUSTRI						
AssiDomän	7 700	125,50	966	1 036	0,52	0,52
Holmen AB B	5 700	196,00	1 117	1 388	0,60	0,60
SCA B	14 900	167,50	2 496	3 093	1,34	1,34
Stora Enso A	813	81,50	66	46	0,04	0,04
Stora Enso R	21 309	80,50	1 715	2 142	0,92	0,92
VERKSTADSINDUSTRI						
ABB Ltd	5 199	1 022,00	5 313	4 065	2,86	2,86
Assa Abloy B	20 180	177,00	3 572	2 226	1,92	1,92
Assa Abloy BTA B	847	177,00	150	102	0,08	0,08
Atlas Copco A	13 500	170,00	2 295	2 948	1,24	1,24
Autoliv Inc. SDB	5 500	216,00	1 188	1 459	0,64	0,64
Electrolux B	23 600	136,50	3 221	3 929	1,74	1,74
Encsson B	101 100	174,50	17 642	10 190	9,51	9,51
Nokia SDB A	16 600	435,00	7 221	4 158	3,90	3,90
Saab AB B	6 800	74,00	503	599	0,27	0,27
Sandvik AB	16 700	185,00	3 090	3 590	1,66	1,66
Scania B	12 900	223,00	2 877	3 328	1,55	1,55
SKF B	7 200	147,50	1 062	1 227	0,57	0,57
SSAB A	7 300	87,50	639	763	0,34	0,34
Volvo B	25 500	191,50	4 883	5 534	2,63	2,63
ÖVRIGA						
Europollitan	26 300	109,50	2 880	3 038	1,55	1,55
Gambro A	22 200	72,00	1 598	1 740	0,86	0,86
Gräningevarken	4 200	420,00	567	588	0,31	0,31
MTG B	4 250	420,00	1 785	1 293	0,96	0,96
Netcom B	6 675	651,00	4 345	2 990	2,34	2,34
OMX termin ft Jul 2000	12	1 308,75	1 571	1 581	0,85	0,85
Perstorp B	4 600	107,00	492	521	0,27	0,27
Securitas	22 900	187,00	4 282	3 379	2,31	2,31
Svedala Industrier	3 000	168,00	504	512	0,27	0,27
Swedish Match B	25 465	27,20	693	762	0,37	0,37
Sydkraft C	12 400	150,00	1 860	1 970	1,00	1,00
Tele1 Europe	9 900	108,00	1 069	1 121	0,58	0,58
Telia AB	191 000	83,00	15 853	16 595	8,55	8,55
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER	185 523		185 523	161 913	99,96	100,00
Övriga tillgångar och skulder			74		0,04	
FONDFÖRMÖGENHET			185 597			

Balansräkning, KSEK

TILLGÅNGAR	30 juni	2000	1999
Finansiella instrument Not 1	46 102	185 523	185 523
Bank och övriga likvida medel	1 457	825	1 457
Kortfristiga fordringar	11 850	75	11 850
Summa tillgångar	198 198	47634	198 198
SKULDER	12 601	12 601	12 601
Övriga kortfristiga skulder	1 477	1 477	1 477
Summa skulder	12 601	1 477	12 601
Fondförmögenhet	185 597	185 597	46 157
Ställda pantar för handel med optioner och terminer	238	96	238

Största nettopp (KSEK), köp och försäljningar

Köp	Salj	
Telia	16 596	-
Nordbanken	6 918	-
OMX	4 361	-
Henness&Mauritz	3 925	-
Skandia	3 214	-
AstraZeneca	2 328	-
Investor	1 936	-
Ericsson	1 886	-
Netcom	1 616	-
Nokia SDB	1 483	-

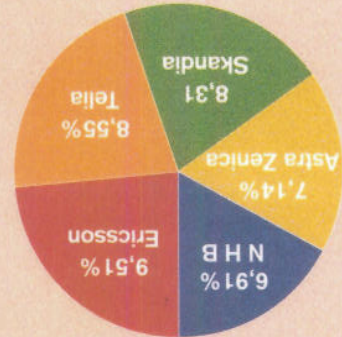
Största köp

KSEK	
OMX	1 14 486
Telia	16 596
Nordbanken	6 918
Ericsson	6 271
Henness&Mauritz	4 963
Skandia	3 879
AstraZeneca	3 264
Nokia SDB	2 256
Investor	2 250
Netcom	1 854

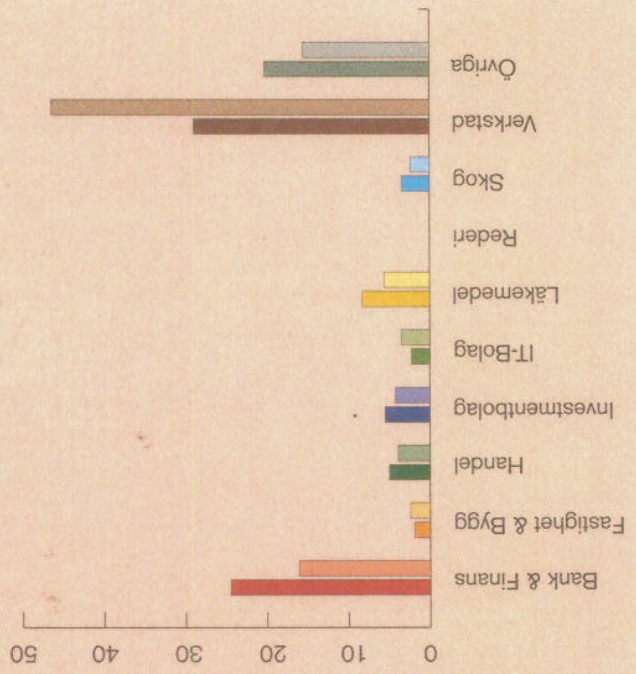
Största försäljning

KSEK	
OMX	110 125
Ericsson	4 384
Volvo	1 117
Henness&Mauritz	1 038
AstraZeneca	936
Nokia SDB	773
Skandia	665
SEB	632
ABB Ltd	583
Pharmacia Corporation	534

Största innehaven



Branschfördelning



Risk och placeringar

Fond	Avkastning	Avkastning halvar 2000	FDAX*
Totalrisk sedan start	17,3%	100,32%	7,46%
Avkastning	20,3%	122,39%	20,3%

IKANO Svensk Aktiefond

Fonden startade	1998-10-02	100 kr	199,85 kr
Startkurs	100 kr	199,85 kr	0%
Andelskurs	199,85 kr	2,9%	0%
Fondens utveckling	2,9%	(vid infösen inom 30 dgr 1%)	0%
Findatas-avkastningsindex	7,5%	0,5 ggr	0%
Fondens utveckling	7,5%	Transaktionskostnad	192 tkr
AFGX	6,0%	Omsättningshastighet	0,5 ggr
FBF Avkastningsindex	1,1%	Transaktionskostnad	192 tkr
TKA	0,9%	Förvaltare	Mikael Hanell
Fondens risk	17,3%	Förmögenhet	185 597 tkr
Antal andelsägare	15 816 st		

Andelsägares indirekta kostnader

Engångsinsättning 10 000 kr	Total-kostnad	47,69 kr
Månadssparande 100 kr	Total-kostnad	34,47 kr
	Förvaltnings-kostnad	1,26 kr
	Förvaltnings-kostnad	0,99 kr

Fondfrakta

Utdelning SEK/andel	andels-värde, SEK	andelar	förmögenhet KSEK
981231	123,21	86 170	10 618
991231	194,61	623 931	121 421
000630	199,85	928 672	185 597

Redovisningsprinciper

Din andel av fondens kostnader

På det kontoutdrag du erhåller från oss i januari 2001 redogör vi för din andel av fondens kostnader. Förvaltningskostnad är din del av fondens kostnader under år 2000 för analys, förvaltning, redovisning, information, marknadsföring och revision samt avgifter till förvaltningsinstitutet och Finansinspektionen. Övriga kostnader är din andel av fondens kostnader för dess värdepappershandel, till exempel courtage. Total kostnad är summan av de två ovan nämnda kostnaderna. Dessa kostnader får du inte dra av i deklarationen då fonden gör det i sin deklaration.

Skatteregler

Andelsägarens beskattning: Realisationsvinster respektive realisationsförluster vid försäljning av andelar beräknas enligt genomsnittsmetoden och deklarerar av andelsägaren. Preliminärskatt alternativt kupongskatt enligt dubbelbeskattningsavtal, innehålls vid utdelningen för fysiska personer och dödsbon vid utdelning från IKANO Svensk Aktiefond.

Kontrolluppgifter

Kontrolluppgifter lämnas till skattemyndigheten av Catella Fonder på skattepliktig utdelning, antal andelar samt realisationsvinster och realisationsförluster.

Revisionsberättelse

Denna halvårsrapport har inte reviderats av fondbolagets revisorer.

Styrelse

Direktör Bo Pettersson, styrelsens ordförande,
VD Catella Capital AB.

Bengt Blonér, ordförande Sparbanken Gripen

Bankdirektör Lars-Erik Skjutare, VD Sparbanken Finn

Direktör Bert-Åke Eriksson, VD Stena Sessan AB

Direktör Lars H Bruzelius, VD BSI AB

Direktör Gustaf Sjögren, VD Catella Fondförvaltning AB

Informationsbroschyr

Informationsbroschyr om IKANO Svensk Aktiefond

finns att tillgå hos Catella Fondförvaltning AB,

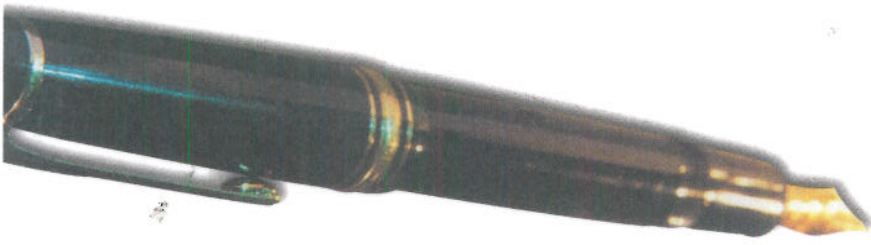
Box 7328, 103 90 Stockholm (tel 08-614 25 20) och

hos IKANO Banken AB, Box 717, 343 81 Älmhult

(tel 0476-88 000).

Redovisningsprinciper

Till grund för fondernas redovisning ligger Lagen 1990:1114 om värdepappersfonder samt Finansinspektionens förtämningshandling FFFS 1997:11 och Fondbolagens Förtämningsrekommendation för värdepappersfonders redovisning. Onoterade bolag är värderade till anskaffningsvärde.



Catellas förvaltare ställs mot väggen

Catellas fondförvaltare, VD Gustaf Sjögren, Mikael Hanell och Jörgen Vrenning, svarar här på frågor om det första halvåret och kommenterar den period vi har framför oss.

Gustaf Sjögren



Mikael Hanell



Jörgen Vrenning



Blev utvecklingen på Stockholmsbörsen sådan som ni prognostiserade vid årets början?

GS: Kursuppgången första halvåret var cirka 6% vilket får betecknas som en normal utveckling på ett halvår. Det är dock något sämre än vad vi hade hoppats på. Det vi inte förutsåg var den höga volatiliteten och kraftiga sektortrotationen.

MH: Cykliska aktier tappade mer än vi förutsåg, och nedgången i IT- och teknikbolagen blev större än väntat. Vi, åtminstone för telekomunderleverantörer, teleoperatörer och teknik relaterade bolag där problemen till stor del hänförs till IT-konsulterna och e-handelsbolagen.

Kan ni nämna några aktier som överraskat positivt under det första halvåret?

JV: OMCgruppen som varit vinnare med över 100% i uppgång främst tack vare skapandet av den nya handelsplatsen Jway.

GS: Skandia har haft en bra utveckling tack vare en bättre kundtillströmming än väntat.

Välj en aktie som inte alls nått de förväntningar som ni hade vid årets början?

MH: Kinnevik som har tappat 13% är en besvikelse som får tillskrivas den svaga utvecklingen i Telekom/media-sektorn.

Skogsbolagen har så här långt under året haft en bedräglig kursutveckling (-35%). Kan ni ge en kommentar till den fortsatta utvecklingen för branschen?

GS: Det är relativt märkligt att man diskonterat att högkonjunkturen är över samtidigt som massapriserna fortsatt att stiga. Det går inte att skylla på att utbyggnaden av tillverkningskapaciteten har stort efterfråge- och utbudssituationen.

JV: Jag håller med om att branschen nu är lågt värderad, även om US-dollarn är ett frågetecken.

MH: Om räntorna inte stiger mer i USA kan US-dollarn vara nära en period med försvagning, vilket inte är bra för sektorn.

Fastighetsbolag handlas med stor substansrabatt. Finns det några utsikter för en bättre utveckling för fastighetsbolagen på börsen det närmaste halvåret?

GS: Om framtidsscenarioet stämmer för räntorna är det möjligt att fastighetsaktierna kan få en renässans tack vare lägre avkastningskrav. Sektorn är numera väldigt liten i index.

JV: Om försäkringsbolagen blir en stor aktör på direktmarknaden kan fastighetsaktierna gå en bättre framtid till mötes. Konsolideringen kommer att fortsätta i branschen, vilket kan innebära fler bud på fastighetsbolag.

Värderingen av många IT/Telekom-relaterade bolag har i det närmaste halverats under vintern. Är det dags att köpa nu eller är en fortsatt trist utveckling att vänta?
MH: En anledning till att värderingen nu gått ned är att det sedan i höstas varit extremt starka flöden till nya sektorfonder inom IT/Teknik/Telekom/Media, vilket innebär stora kursuppgångar då efterfrågan blev större än utbudet på aktier.
JV: Dessutom är det brist på aktier, eftersom nyckel- personer i dessa företag sitter på betydande volymer. Det innebär svårigheter för bransch- och indexfonderna att erhalla tillräckligt många aktier utan att driva kurserna uppåt. Nu är utbudet av aktier i sektorn större och det kommer att bli förändringar av principerna för index- viktningen. Därför kan man vara fortsatt selektiv i sina satsningar inom IT-sektorn.
GS: Jag håller med Jorgen i frågan och det är ju känt att "dagsformerna" för många av dessa bolag är svaga. Även bolag med mindre risk har fått "stryka på foren" kurs- mässigt och vi tror att man måste ha lite stabilare grund att stå på innan man åter uppvärderar sektorn. Många nyintroducerade bolag med svaga kassaflöden måste dessutom refinansiera sin verksamhet, vilket heller inte är bra för sektorn som helhet. Det skapar mer risk i marknaden. Vi har redan tidigare koncentrerat portföljerna till teknikerrelaterade bolag inom sektorn och har

inte så många IT-konsumtöbolag. Det är en linje som vi kommer att fortsätta att följa.
JV: En del av närverksbolagen är nu på väg att nå ut på världsmarknaden med sina produkter. Det borde vara kursdrivande för en del företag. Företagen är inne i en period då mycket positivt kan hända. Men det kommer troligen att bli en del "flappar" också, då det svåra arbetet att nå en slutmarknad ofta underskattas i teknikbolag. Potentialet för de företag som lyckas är dock mycket stort och aktiekurserna kan stiga med upp till 5-10 gånger.

Är återköp av aktier bra eller dåligt för företagens långsiktiga värdering?
JV: Det är bra för efterfrågan på aktier och samtidigt minskar utbudet när ett återköpsprogram är aktuellt. Det negativa är om företagsledningarna blir kortsiktiga och inaktiva och passivt köper tillbaka egna aktier i stället för att göra något aktivt med dem, till exempel köpa företag. Möjligtvis kan företagen i sådana fall åsätta en något lägre tillväxtfaktor i värderingsmodellerna, som gör att man drar ner värderingen av vinsterna i dessa bolag. Frågan är svar att besvara då fenomenet är relativt nytt i Sverige.



MH: Fortsatta återköp av egna aktier och goda resultatrapporter efter sommarens bör stimulerade börsaktiviteten.

Marknaden förväntar sig att de svenska korträntorna kommer att höjas ytterligare under den närmaste tiden. Vilken effekt ger detta på den svenska börsen och på de svenska långräntorna?

MH: Innan året är slut har vi sannolikt 0,5%-enheter högre reporänta än i dag. Korträntehöjningarna är redan diskuterade. Följden blir att avkastningskraven höjs något, men att ingen stor effekt bör uppstå på marknaden. Uppgången för USA-räntorna är nog över i höst. Den europeiska centralbanken ECB höjer korträntorna ytterligare, men inte dramatiskt. Korträntorna bör i så fall nå cirka 5% år 2001 och 5,5-6% år 2002. Yieldkurvan bör bli något negativ, det vill säga de långa räntorna lägre än de korta. Risk/Reward är för liten för att ligga placerad i långa obligationer i ett sådant scenario. Följaktligen bör placeringar ske i korta räntepapper.

Vad blir effekterna i Europa och USA?

MH: Den europeiska konjunkturförväntas bli fortsatt stark under resten av detta år samtidigt som det nu verkar finnas klara signaler om en konjunkturavmattning i USA. Om detta infrias kommer det att innebära en starkare Euro och ett bra klimat för aktier i Euro-området. US-dollar är nu så stark att den gynnar Europa-konjunkturen. Kommer en avmattning i USA blir konjunkturen svagare tidigare än väntat i Europa. De strukturella skillnaderna mellan de båda kontinenterna tar tid att arbeta bort, vilket gör att det tar tid för Euro att stärkas jämfört med US-dollar. En höjning av de europeiska långräntorna med 0,5%-enheter och motsvarande sänkning av de amerikanska långräntorna kan ge en starkare Euro.

Kommer de uppköp av svenska verkstadsföretag som genomfördes under våren – BT Industris, Zetterbergs, Svedala med flera – att följas av fler under hösten?

GS: Många av dessa bolag är i dag alldeles för billiga och det räknas förmodligen på fler bolag just nu. Några bolag som kan tänkas bli uppköpta av större konkurrenter är SAPA, Haldex och möjligen Höganäs, för att nämna några.

MH: Det kan också bli exempel på uppköp då de gamla ägarna köper bolagen från börsen tillsammans med riskkapitalister.

JV: Samtidigt kan en eventuell konjunkturförsvagning i USA bromsa hastigheten på uppköpen.

Vilka branscher kommer att vara i fokus under hösten?

GS: En eventuell räntetopp kan leda till sektortrotation på marknaden under hösten. Blir konjunktursignalerna svagare under det andra halvåret kan en rotation mot tillväxaktier ske. Jag tror det kommer att fortsätta vara väldigt stora kast fram och tillbaka under det andra halvåret också.

Kan ni nämna tre hot och möjligheter som kan påverka börsen under resten av året?

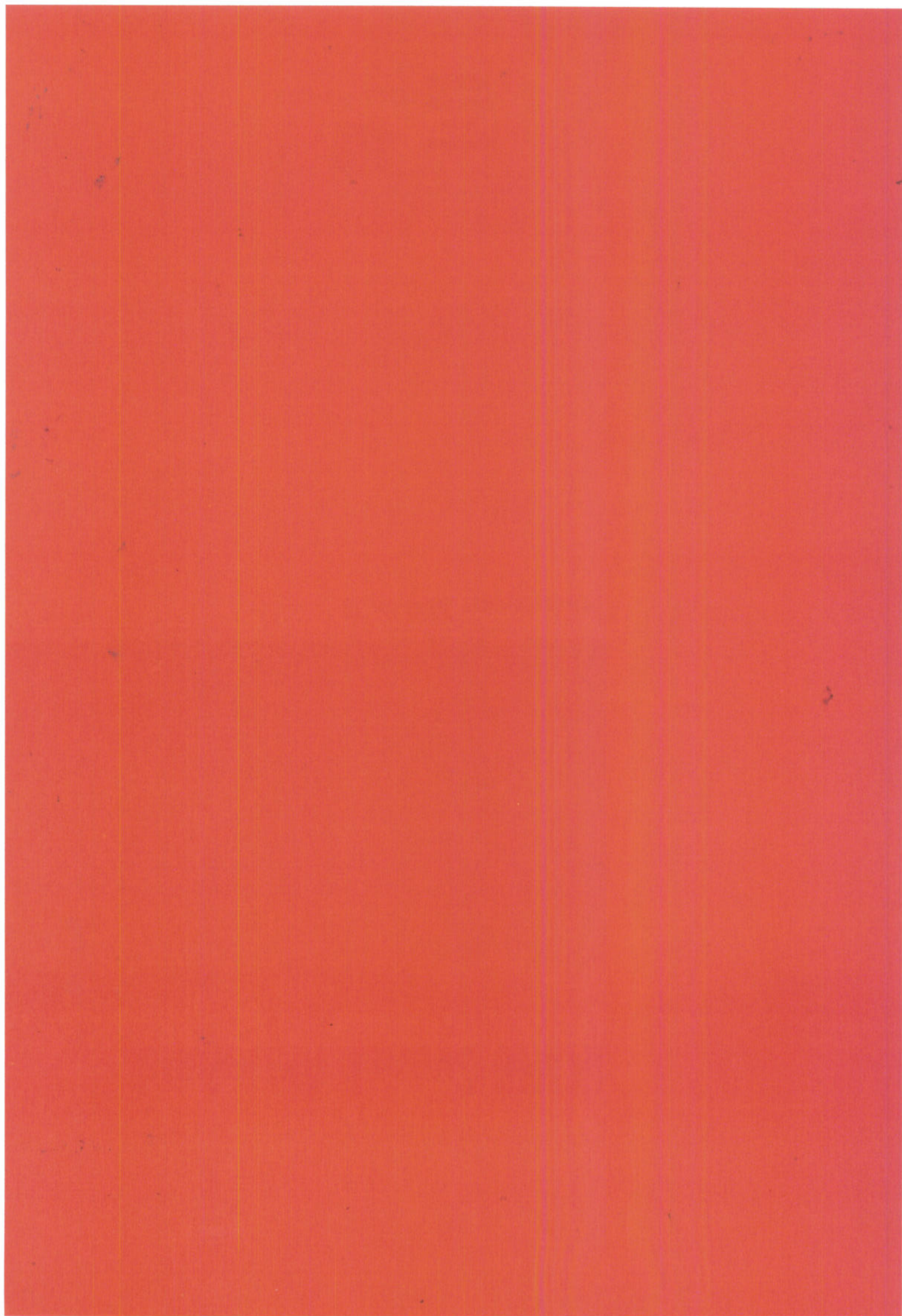
MH: Ett hot är om konjunkturen mattas av snabbare än väntat i USA vilket smittar av sig på den europeiska konjunkturen.

GS: Ett annat hot är om räntan väntemot prognoserna fortsätter upp under hösten.

JV: Riskpremien kan också vara för låg för aktier efter en långvarig högkonjunktur, vilket kan vara ett hot om vinsterna inte fortsätter att öka nästa år.

GS: En möjlighet är att det mesta går enligt plan med en räntetopp under sommaren och att flödena till börsen håller i sig.

JV: I Sverige kommer även premiepensionspengarna att bidra positivt till börsens flöden.



IKANO
BANKEN

ikanobanken.se
Box 717
343 81 Älmhult
0476-88 000