

CATELLA FONDER
HALVÅRSRAPPORT | 2001



Innehållsförteckning

VD har ordet	3
Tillbakablick på det första halvåret 2001	4
Förvaltarnas funderingar	6
Ditt fondsparande via premiepensionen	10
Ordlista	11
Låg TKA – ett tecken på passivitet?	11
Risk och placeringar	12
Etiska aspekter	13
Korta kommentarer till våra onoterade innehav	13
Reavinstfonden	14
Trygghetsfonden	18
Europafonden	22
Avkastningsfonden	26
Redovisningsprinciper	29
IKANO Svensk Aktiefond	29
Revisionsberättelse	29
Förvaltare och administrativ personal	30
Styrelse	30
Adresser	31

VD har ordet



VI FONDSPARARE ÄR ETT HÅRT PRÖVAT SLÄKTE...

Det känns som om den nedgång som började i mars förra året snart är över. Osäkerheten är dock fortsatt stor. Den amerikanska centralbanken har sänkt sin styrränta vid sex tillfällen eller med 2,75 procentenheter till 3,75 procent. Erfarenheten från tidigare lågkonjunkturer och räntesänkningar är att det tar sex till nio månader innan man ser några effekter på ekonomin. Marknaden letar idag febrilt efter tecken som tyder på att det börjar vända upp igen.

Det har varit stora svängningar på börserna under det första halvåret. Företagen har kommit med flera vinstvarningar och nedrevideringar av sina prognoser, vilket lett till ändrade rekommendationer från analytiker som har blivit tvungna att dra ner prognoserna för i år och nästa år. Företagen har i sina kommentarer till rapporterna visat att konjunkturen för närvarande är svag. Värderingarna har samtidigt blivit lägre.

Vi tror att vi ser botten och att marknaden återfår förtroendet för börsen under hösten. Inom vissa branscher, till exempel telekomindustrin, kommer det att ta längre tid innan det tar fart igen.

Våra fonder har klarat sig bra under det första halvåret. Samtliga har utvecklats lika med eller bättre än sin jämförelseindex. Trygghetsfonden är en av de bättre svenska aktiefonderna i år.

Två av våra fonder, Reavinstfonden och Trygghetsfonden, är nu tre år och har kommit med i de olika rankinginstitutens bedömningar. Det är mycket glädjande att kunna konstatera att vi har fått mycket bra betyg för båda två.

Med förhoppning om en roligare börshöst önskar jag dig en trevlig sommar och tackar för förtroendet vi fått att förvalta ditt kapital.

Med vänliga hälsningar

Gustaf Sjögren

Tillbakablick på det första halvåret 2001

Det första halvåret blev den svaga konjunktursens och de många vinstvarningarnas halvår. Investeringarna i telekomsektorn avtog och flödena till marknaden stagnerade.

RÄNTESÄNKNINGAR MEN FORTSATT LÅGKONJUNKTUR I TELEKOMSEKTORN OCH SVAGARE FLÖDEN TILL AKTIEMARKNADEN

Trots kraftiga räntesänkningar i USA fortsatte den svaga konjunkturutvecklingen inom telekomsektorn. De alltför ambitiösa investeringarna tidigare år visade sig vara så stora att det nu uppstått ett vakuum i efterfrågan på telekomutrustning. Detta tillsammans med svaga försäljningssiffror för mobiltelefoner, datorer och annan elektronikutrustning har lett till svag ordergång för telekomtillverkare, underleverantörer på både hårdvaru- och mjukvarusidan och för olika typer av konsulter. Inom den finansiella sektorn har fallande emissionsvolymer och lägre aktiehandel lett till försämrade marginaler. Flödena till aktiemarknaden har samtidigt försämrats vilket har bidragit till en svag kursutveckling på många börser. Stigande arbetslöshet och fortsatt relativt hög inflation, till följd av höga råvaru- och energipriser, har tillfälligt skapat en period med stagflation, det vill säga svag tillväxt och högre inflation samtidigt.

INTERNATIONELL BÖRSUTVECKLING

Vinstvarningarna från mängder av börsbolag över hela världen fortsatte och därmed skapades ett svagt börsklimat med lågt förtroende från placerarna för företagsledning och analytiker som hela tiden hade legat för högt i sina prognoser. Detta ledde till att riskpremien på aktier ökade och kurserna fortsatte till nya låga nivåer.

Världsindex föll under det första halvåret med 11,0 procent i USD men steg med 2,0 procent i SEK. Bland aktiemarknader som klarade sig bäst under årets första 6 månader märktes Kina, Ryssland, Korea och Mexico. Sämst gick det i Finland, Turkiet, Grekland och Polen. I USA föll borsindexen S&P 500 med 7,0 procent, Dow Jones med 3,0 procent och Nasdaq med 13,0 procent. Bäst i Europa var Irland och Österrike (+12,0 procent). Sämre gick det för börserna i de stora europeiska länderna som samtliga föll med 3-14 procent. I Finland föll index med 35,0 procent, lett av Nokia, som efter en lång period med relativt god kursutveckling slutligen föll igenom medan index i Sverige föll med 14,0 procent till stor del beroende på Ericsson. I Japan föll börserna med 6,0 procent.

SEKTORUTVECKLINGEN

På Stockholmsbörsen blev de bästa sektorerna under det första halvåret råvaror (skog, olja), hälsovård och tjänster. Sämst gick det för företagen inom IT (-46,0 procent), telekom -36,0 procent) och media (-21,0 procent). I USA var mönstret likartat men med cykliska branscher i täten och en kraftigt negativ utveckling för IT och telekom. I Europa fanns bilrelaterade aktier och energi bland vinnarna och telekom och teknik bland förlorarna.

SVAGARE TILLVÄXT I VÄRLDSEKONOMIN

BNP-tillväxten under det första halvåret 2001 har fallit tillbaka jämfört med förra året. För närvarande bedöms BNP öka med

drygt 2,0 procent under innevarande år i Sverige. I USA väntas BNP-tillväxten sjunka under året till cirka 1,0 procent och i Europa till knappt 2,0 procent. I Japan räknar man nu med en tillväxt i BNP på knappt 0,25 procent under året.

De korta räntorna steg i Sverige från att ha varit 4,2 procent i början av året till att vara 4,4 procent i slutet av juni. I USA föll de från 5,7 procent till 3,6 procent och i Europa från 4,7 procent till 4,3 procent. I Japan föll de från låga 0,4 procent till under 0,1 procent. De långa (10-års) räntorna steg samtidigt från 4,75 procent till 5,5 procent i Sverige. I USA steg de från 5,1 procent till 5,4 procent och i Europa från 4,8 procent till 5,1 procent. I Japan föll de från 1,6 procent till 1,2 procent.

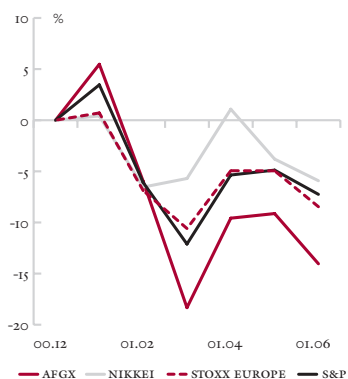
Inflationen i Sverige steg ytterligare under det första halvåret och under 2001 förväntas inflationen hamna på cirka 2,5 procent. I USA tros den ligga kvar på drygt 3,0 procent och i Europa på 2,5 procent. I Japan fortsätter deflationen och priserna väntas i år falla med nära 1,0 procent.

Växelkurserna präglades av den starka dollarn som överraskade alla med sin fortsatta styrka under de första sex månaderna. Den svenska kronan försvagades mot dollarn från 9,54 kronor i början av året till 10,85 kronor sista juni. Även mot Euron försvagades kronan med cirka 2,0 procent och mot den japanska valutan med 6,0 procent under de första sex månaderna av året.

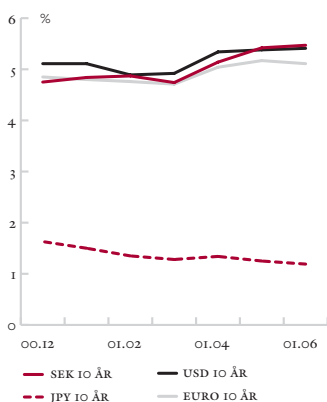
LJUSARE TIDER FRAMÖVER FÖR FONDSPARARNA?

Den hotande hårdlandningen i USA har troligen undvikits även om nedgången blivit väl djup i telekom- och teknikrelaterade företag. President Bush har redan fått till stånd skattesänkningar som kommer att stimulera tillväxten. Den amerikanska ekonomin befinner sig nu i ett bottenläge. De anpassningar som har skett i företagen till den lägre efterfrågan leder framgent till lägre lagerbindning och en god möjlighet till förbättrade marginaler. Lägre räntor, fallande kostnader och effektivare företag bör ge stigande vinstprognoser så fort efterfrågan åter tar fart. Räntorna i USA har sänkts till en nivå som ger ökade lånemöjligheter för konsumenter och företag. Avkastningskravet på aktier sänks också eftersom alternativa, riskfria avkastningsmöjligheter som bankinlåning, statsskuldväxlar och obligationer ger en låg avkastning. Med en viss fördröjning brukar detta leda till att hjulen åter börjar snurra i snabbar takt. Värderingen av börserna är nu nere på en relativt låg nivå och de som sparar under dåliga börsår får ofta en bra värdetillväxt på pengarna då värdet på alla insättningar stiger under goda börsår. Risker finns i form av en allt för svag återhämtning och ytterligare förseningar av efterfrågan på telekomutrustning.

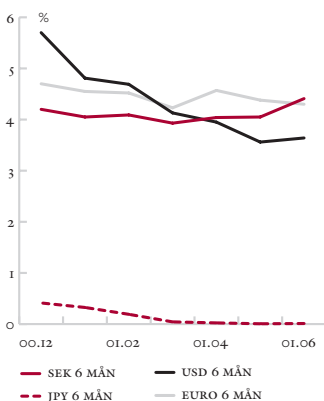
BÖRSUTVECKLING 2001



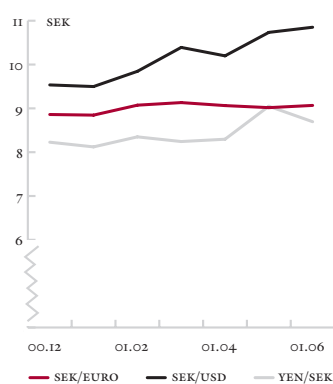
LÅNGRÄNTEUTVECKLING 2001



KORTRÄNTEUTVECKLING 2001



VALUTAUTVECKLING 2001



Förvaltarnas funderingar

Visst, börserna är nu nära botten efter den årslånga nedgång som startade våren 2000, men räkna inte med någon jämn och stabil färd mot nya kursrekord. Dåliga delårsrapporter kan sprida tvivel bland placerarna och resultera i tillfälliga bakslag, men fram mot årsskiftet bör kurserna i alla fall ligga över dagens nivåer. Den prognosen levererar Gustaf Sjögren, Jörgen Vrenning och Mikael Hanell, som förvaltar Catellas fonder.

Visst, börserna är nu nära botten efter den årslånga nedgång som startade våren 2000. Men räkna inte med någon jämn och stabil färd mot nya kursrekord. Dåliga delårsrapporter kan sprida tvivel bland placerarna och resultera i tillfälliga bakslag, men fram mot årsskiftet bör kurserna i alla fall ligga över dagens nivåer. Den prognosen levererar Gustaf Sjögren, Jörgen Vrenning och Mikael Hanell, som förvaltar Catellas fonder.

Det var den amerikanska centralbankens höjning av styrräntan i mars 2000 som startade den långa nedgången på världens börser. Räntehöjningen slog hårt mot de högt värderade IT-aktierna och skapade osäkerhet om den ekonomiska utvecklingen. Sedan kom de dåliga nyheterna slag i slag. Luften gick fullständigt ur de enorma förväntningar som skapats kring företagen i "den nya ekonomin" och företagens vinst och konjunktur utvecklades mycket sämre än väntat. Nedgången i USA smittade snabbt av sig på resten av världen och pessimismen bredde ut sig. I januari i år sänkte den amerikanska centralbankschefen styrräntan två gånger och har senare följt upp med ytterligare sänkningar. Sänkta räntor brukar innebära en stimulans för ekonomin, även om effekterna på konjunkturen brukar synas först efter 6-12 månader. Under våren har börshumöret sakta men säkert förbättrats.

GUSTAF SJÖGREN, GS: Vi har nog passerat botten för den här gången, men jag tror att man får räkna med att det kan bli lite berg- och dalbana på börserna de närmaste månaderna.

JÖRGEN VRENNING, JV: Kurserna är visserligen låga men det är bäddat för bakslag om det kommer nyheter som skapar oro för att konjunkturvändningen dröjer. En annan möjlig oroskälla är företagens delårsrapporter, som inte kommer att se så bra ut.

MIKAEL HANELL, MH: Många företag har tvingats vinstvarna och de har levererat resultat som legat klart under förväntningarna de senaste kvartalen. Det gör att de kommer att vara mer försiktiga i sina prognoser. De inväntar nog väldigt säkra tecken på att bättre tider är på väg innan de uttalar sig positivt.

ÄR BÖRSEN NÄRA SIN BOTTEN?

GS: Förväntningarna om konjunkturen verkar ha svängt från den djupa pessimism och oro som rådde under årets första månader. I dag verkar de flesta luta åt att det ändå är en normal konjunkturavmattning vi är inne i och att tillväxten tar fart mot slutet av det här året eller senast i början av nästa.

MH: De kraftfulla räntesänkningar som gjorts i USA bidrar till att stämningen blivit mer positiv och samtidigt har en del av osäkerheten om utvecklingen i USA för-

svunnit. Presidentvalet är över och beslut om stora skattesänkningar är fattade.

JV: De amerikanska hushållens konsumtion är en viktig motor i amerikansk ekonomi och den oro för att hushållen skulle sluta handla som ett resultat av börsnedgången har kommit på skam. Tvärtom har konsumtionen fortsatt att ligga på en rätt hög nivå. Ett resultat av de amerikanska skattesänkningarna är att hushållen redan nu i sommar får en rejäl förstärkning av köpkraften. Det här har säkert också betydelse för börserna.

VILKA BRANSCHER KOMMER ATT KLARA SIG BÄST UNDER RESTEN AV ÅRET?

GS: Aktier i företag som ligger tidigt i konjunkturen, som skog och stål, har gått bra under det första halvåret. Normalt bör branscher som ligger lite senare i konjunkturen, till exempel många verkstadsföretag, stå inför en ganska bra period.

FINNS DET NÅGRA BRANSCHER NI TYCKER ATT MAN SKA VARA FÖRSIKTIG MED?

JV: Många sökte sig till läkemedel och andra defensiva branscher under förra året och det var branscher som klarade sig väldigt bra under nedgången. Dessa tror vi nu står inför en period med sämre kurstillväxt. Inte heller banker känns så intressanta,



med tanke på att de långa räntorna stigit en del och att kreditexpansionen avtar.

VAD SÄGER NI OM IT OCH TELEKOM?

GS: Det kan nog komma en uppgång på 20-30 procent, bara för att kurserna varit så oerhört nedpressade, men många av företagen kämpar med minskade marginaler och minskad försäljning. Det kommer att ta tid innan de besparingsprogram som nu sätts in får effekt på resultaten. I en del av sektorerna finns också en betydande överkapacitet som pressar marginalerna.

MH: Det är lätt att tro att aktier som fallit 80-90 procent automatiskt är billiga. Kurserna måste ses i relation till förväntade vinster och eftersom både vinster och vinstförväntningar fallit kraftigt är många bolag fortfarande dyra trots de stora kursfallen.

DOLLARN HAR FORTSATT UPP, TVÄRTEMOT VAD DE FLESTA EXPERTER RÄKNADE MED FÖR ETT HALVÅR SEDAN. VILKA EFFEKTER FÅR DET?

GS: De närmaste månaderna kan det nog bli spekulationer kring vilka bolag som är vinnare på den höga dollarkursen. Företag med övervägande del av tillverkningen i Sverige och stor försäljning i USA gynnas av den dyra dollarn och sådana företag kommer säkert att presentera rätt starka resultat framöver. Den här beskrivningen passar in på till exempel skogsföretag. För företag som köper mycket i USA blir effekten den motsatta.

JV: Dollaruppgången påverkar också olje- och bensinpriserna, men även priset på andra importvaror. Därmed kan den dyra dollarn sätta fart på inflationen i Sverige och det var antagligen till stor del dollareffekter som låg bakom vårens uppgång i inflationen. Hotas inflationsmålen kan Riksbanken tvingas höja räntorna ytterligare och det vore inte bra för ekonomin. Vi

tror dock på fallande inflationstal längre fram i år och därmed inga fler räntehöjningar från Riksbanken.

HAR NI NÅGON FÖRKLARING TILL VARFÖR KRONAN ÄR SÅ SVAG?

MH: Enligt teorin är kronan för billig. Vi har ordning i statsbudgeten och ekonomin är i grunden stark. Mot den bakgrunden borde kronkursen ligga högre, men kortsiktigt finns det andra faktorer som är viktigare.

JV: Valutaflöden spelar en mycket stor roll och det gör valutakursförändringarna svåra att förutse. Det senaste året har många internationella förvaltare vräkt ut Ericsson och andra IT- och telekomrelaterade bolag ur portföljerna. Det har resulterat i ett ökat utbud av svenska kronor vilket har pressat kronkursen. Vid höstens premiépensionsval gick flera tiotals miljarder kronor till utlandsfonder och det får samma effekt.

MH: Under våren har dessutom AP-fonderna sålt svenska tillgångar och köpt utländska och det ger också stora valutautflöden. Många stora svenska kapitalförvaltare har de senaste åren gått mot ett större inslag av utländska placeringar vilket skapat ett tryck på kronan.

KOMMER KRONAN ATT STÄRKAS?

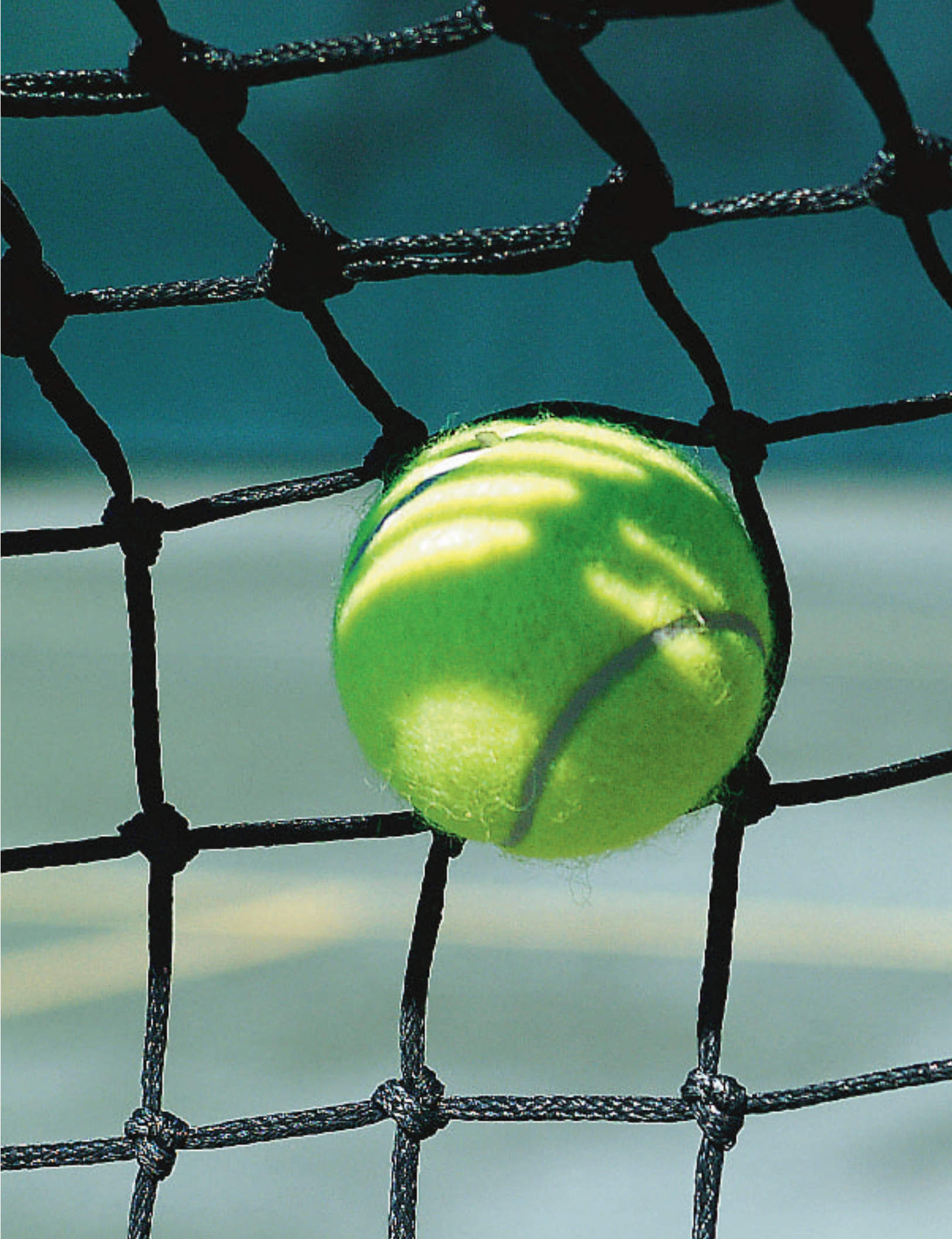
JV: En del av de effekter som sänkt kronan borde klinga av så småningom, även om det är svårt att bedöma när det sker. Men åtminstone mot euron bör kronan stiga en del i värde.

HUR GÅR BÖRSEN UNDER RESTEN AV ÅRET?

GS: Vi sa vid årets början att vi trodde att börsen skulle stiga omkring 10,0 procent på helåret. Den prognosen ligger fast. Vid halvårsskiftet står vi på minus 14,0 procent jämfört med årsskiftet och slutsatsen av det bör vara att vi tror på en ganska bra börs under resten av året.

CATELLA STARTADE SINA FÖRSTA FONDER I FEBRUARI 1998 OCH NI HAR ALLTSÅ PASSAT PÅ ATT FYLLA TRE ÅR UNDER DET FÖRSTA HALVÅRET I ÅR. BETYDER DET HÄR ATT NI BÖRJAR BLI VARMA I KLÄDERNA NU?

GS: Det får man nog säga. Vi som jobbar med förvaltningen hade redan lång erfarenhet från fondförvaltning, så i den bemärkelsen behövde vi inte tre år på oss för att bli varma i kläderna. Däremot betyder treårsgränsen att vi får vara med i fondutvärderingssystem som W-rating och Morningstar. Vi är nöjda med resultatet under de här tre åren och vi ser med tillförsikt fram mot att få betyg från de utomstående bedömarna.



Ditt fondsparande via premiepensionen

Av din lön och andra skattepliktiga ersättningar avsätts 2,5 procent till premiepensionen, som är en del av den nya allmänna pensionen. Pengarna placeras i värdepappersfonder som du själv får välja.

Du behöver inte välja men det kan vara klokt att göra det. Ett lyckat fondval kan innebära att premiepensionen blir upp till en tredjedel eller mer av den totala allmänna pensionen. Om du inte väljer placeras dina pengar i Premiesparfonden som förvaltas av den statliga Sjunde AP-fonden.

Premiepensionens storlek beror på värdeutvecklingen i de fonder du har valt. Du kan när som helst kostnadsfritt byta till andra fonder.

Om du inte ger besked om annat står dina premiepensionspengar kvar i fonder även efter att du gått i pension. Då blir månadsutbetalningarna olika år från år. När du börjar ta ut din premiepension eller när som helst därefter kan du i stället välja att flytta över dina premiepensionspengar till en traditionell försäkring. PPM tar då över förvaltningen samt den finansiella risken och betalar ut minst ett garanterat belopp till dig varje månad.

VILKA HAR PREMIEPENSIONS-RÄTTER ATT PLACERA ÅR 2001?

De som har tjänat in premiepensionsrätt för år 1999. Från och med det året ger även högre studier, värnplikt och barnår premiepensionsrätt, under förutsättning att förvärvsvillkoret uppfylls.

HUR MYCKET SKA JAG MINST HA TJÄNAT FÖR ATT FÅ PLACERA PREMIEPENSIONS-RÄTT ÅR 2001?

Du måste ha haft en beskattningsbar inkomst som överstiger 24,0 procent av ett prisbasbelopp (36 400 kronor det vill säga 8 736 kronor för år 1999).

HUR MÅNGA FONDER KAN JAG HA?

Du kan ha upp till fem fonder. Vilka fonder du kan välja mellan kommer att framgå i valpaketet. Du kan även finna informationen på PPM:s webbplats under menyvalet "Sök fond/Fondfakta".

VET FONDFÖRVALTARNA VEM SOM HAR VALT DERAS FONDER?

Vilka fonder du väljer är sekretesskyddat. Fondförvaltarna vet inte vem som har valt deras fond/fonder. Den uppgiften finns endast hos PPM.

VAD HÄNDER MED PENGARNA NÄR JAG DÖR?

När du dör fördelas dina återstående pensionspengar på övriga pensionssparare (så kallade arvsvinster). De tillfaller alltså inte dina arvingar. Du kommer dock att kunna teckna två olika typer av efterlevandeskydd som gör att din pension kommer dina efterlevande till del.

VAD GÄLLER FÖR EFTERLEVANDESKYDD?

Efterlevandeskydd finns i två tappningar
A. Efterlevandeskydd före pensionstid
B. Efterlevandeskydd under pensionstid
(läs mer på www.ppm.nu)

NÄR KAN JAG TA UT MIN PENSION?

Gemensamt för inkomst- och premiepensionen är att du kan välja när du vill ta ut den. Det kan tidigast ske vid 61 års ålder men någon övre åldersgräns finns inte.

VAD GÖR PPM?

För att systemet med premiepension ska fungera har den statliga myndigheten, Premiepensionsmyndigheten, bildats. Några av dess viktigaste uppgifter är att:

- bokföra och genomföra alla köp och alla

försäljning av fondandelar som du begär

- ansvara för ditt och andras premiepensionskonton
- förvalta de pengar som pensionssparare vid pensioneringen väljer att föra över till traditionella försäkringar
- administrera de två efterlevandeskydd som ingår i systemet
- besluta om utbetalning av premiepension.

Texten i det här avsnittet av halvårsrapporten är tagen från PPM:s hemsida:

www.ppm.nu. Dit kan du vända dig om du har fler frågor om PPM, eller om du vill informera dig om viktiga händelser som har anknytning till premiepensionen och PPM.

Du kan också vända dig till PPM via post: PPM, Kundservice, 826 86 Söderhamn, via e-post: kundservice@ppm.nu eller via telefon: självbetjäning 020-776 776, personligservice 0771-776 776.

Ordlista

AKTIV FÖRVALTNING

Fonden utnyttjar de korta svängningarna i marknaden

ALLOKERING

Fördelning mellan olika finansiella instrument

APPRICIERA

Skriva upp värdet på/uppvärdera exempelvis en valuta

COURTAGE

Avgift som tas ut vid handel med värdepapper. Ingår i anskaffningsvärdet

CYKLISKA FÖRETAG

Företag vars vinst är starkt beroende av konjunkturutvecklingen

DEFLATION

Ett allmänt prisfall på marknaden och höjning av penningvärdet

DISKONTERAT

En förväntning som redan avspeglas i ett bolags aktiekurs

INFLATION

En allmän prishöjning på marknaden och en sänkning av penningvärdet

LIKVIDITET

Omedelbar betalningsförmåga, det vill säga gång till betalningsmedel

NETTOKÖP

Skillnad i värde mellan köpta och sålda aktier i samma företag

NYEMISSION

Bolaget ger ut nya aktier mot betalning

OMSÄTTNINGSHASTIGHET

Det lägsta av summan av köpta respektive sålda värdepapper dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet uttryckt i årstakt

OPTIONER

Ett finansiellt instrument som ger innehavaren rättigheten men ej skyldigheten att köpa eller sälja en viss tillgång till ett fixerat pris vid en viss framtida tidpunkt

P/E-TAL

Aktiekursen dividerad med vinsten per aktie

RISK. Se separat avsnitt, sid. 12.

SIX PORTFOLIO RETURN INDEX

(före detta Fondbolagens Förenings Avkastningsindex). Lagen om värdepappersfonder har en placeringsbegränsning som innebär att max 10 procent av fondens tillgångar får placeras i en enskild aktie. Man har i nämnda index justerat ner Ericssons vikt, som är högre än 10 procent, och beräknat utvecklingen med hänsyn till detta.

SIX RETURN INDEX

(före detta Findatas Avkastningsindex)
Från januari 1998 innefattar detta aktieindex samtliga noterade bolag på såväl A-listan som O- och OTC-listan. Utdelningen är inkluderad.

STYRRÄNTOR

De räntor Riksbanken använder sig av för att styra de korta marknadsräntorna

TERMIN

Avtal om framtida köp eller försäljning av vara, finansiellt instrument eller valuta till ett fixerat pris med likvid per avtalad leveransdag

TKA

Totalkostnadsandel. Se nedan

TIME-SEKTOR

En sektor som består av företag inom Telekom, IT, Media & Entertainment

VOLATILITET

Genomsnittliga kursrörelser per dag, det vill säga skillnaden mellan högsta och lägsta pris

ÖVERVIKT

Fondens andel i bolag eller bransch är högre än andelen i fondens jämförelseindex

Låg TKA – ett tecken på passivitet?

TKA används ofta felaktigt för att beskriva spararens kostnader för förvaltningen varje år. Viktigt är att notera att TKA inte beskriver de kostnader som fondspararen behöver betala för förvaltningen av fonden. Fondspararen betalar självfallet för fondens förvaltning, administration, redovisning, datasystem, analysverksamhet, valutaväxling, bankdepåjänster samt kostnader för Finansinspektionen och revisorer. Allt detta är inkluderat i TKA. Eftersom begreppet TKA också inkluderar courtagekostnader som förvaltaren betalar för att köpa och sälja aktier i portföljerna, blir TKA missvisande som informationsgivare. TKA kan dessutom variera kraftigt mellan olika tidsperioder. De aktier eller räntebärande

papper som köps och säljs är en aktiv handling av förvaltaren för att skapa ett mervärde för fondspararen. Ofta kan till exempel värderingen av en aktie vara så låg att det är motiverat att betala courtage för att köpa och äga aktien inför en väntad kursuppgång.

Ett högt TKA innebär således att förvaltaren har förvaltat fonden med hög aktivitet, det vill säga gjort många affärer i fonden och därigenom också fått courtagekostnader därefter. Courtagekostnaderna är redan inräknade i fondens avkastning.

En indexfond som inte köper och säljer aktier aktivt har ett lågt TKA därför att den passivt äger aktierna i portföljen motsvarande sitt jämförelseindex och därför inte

behöver göra aktieaffärer i någon större utsträckning.

En ”dyr” fond med höga avgifter för den ordinarie förvaltningen kan samtidigt ha låga courtagekostnader, det vill säga ha låg aktivitet. Tack vare den låga aktiviteten kan ändå TKA bli lägre än för en fond som har låga avgifter för den ordinarie förvaltningen och samtidigt har hög aktivitet. Därför är nyckeltalet TKA utan egentlig betydelse för den som är intresserad av de framtida kostnaderna för förvaltningen av en fond.

Risk och placeringar

Den negativa kursutvecklingen hittills i år innebär att avkastningen helt har uteblivit och istället är negativ. En effekt av detta är att traditionella riskmått som till exempel avkastning per risk är svåra att använda som betyg på fondernas agerande. Riskerna med ett sparande i fonder står som vanligt att finna i fondernas volatilitet i relation med de jämförelseindex som används.

Volatiliteten på aktiemarknaden, mätt som genomsnittliga kursrörelser har varit fortsatt hög. Positivt är att aktiesparandet fortfarande sker utan hög skuldsättning. Eftersom företagen kan parera ojämnheter i marknadsutvecklingen med lägre kostnader skapas vinster som varierar men som växer på lång sikt. Räntebärande placeringar har däremot en fast avkastning. Långsiktigt bör man inte räkna med mer än 10 procents avkastning per år för placeringar i aktier, eller en riskpremie som överstiger räntorna på långa obligationer med cirka 3-4 procent per år.

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 vanligt att man pratar förbi varandra när man talar om risk. 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 som man har med sin placering. Spridning över fler geografiska marknader och branscher är ett sätt att minska sin risk. Att ha fler aktier i portföljen minskar också risken. För en fondsparare är det viktigt att granska hur fonderna placerar i företag, sektorer, geografiska marknader och valutor. En fondsparare bör också tänka över hur den egna fondportföljen fördelas.

En av de populäraste metoderna för att beskriva risk är att använda ett statistiskt mått, standardavvikelse. Standardavvikelsen beskriver hur stor variation det finns i en grupp av mätvärden. För en fond är det naturligt att redovisa hur fondens periodavkastning varierar. En hög standardavvikelse i avkastningen ökar risken för att en periods avkastning kan bli negativ. Standardavvikelse används för att jämföra olika placeringar. Fonder jämförs ofta med ett index för hela eller delar av den marknad som fonden placerar sina tillgångar i.

Beräkning av risk sker på historiska vär-

den med förhoppningen att dessa värden skall ge en bild av framtiden. 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.

Catella Fondförvaltning AB använder den av Fondbolagens Förening rekommenderade metoden för samtliga sina fonder.

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.

FOND	AVKASTNING FÖRSTA HALVÅRET 2001	AVKASTNING SEDAN START	TOTALRISK
REAVINSTFONDEN	-9,02 %	68,23 %	31,1 %
SIX Return Index	-12,34 %	39,43 %	26,1 %
TRYGGHETSFONDEN	-3,61 %	55,39 %	24,3 %
SIX Return Index/ssvx-index	-8,81 %	33,16 %	21,2 %
EUROPAFONDEN	-7,73 %	19,77 %	19,0 %
DJ Stoxx 50 (Europaindex)	-7,78 %	19,15 %	15,0 %
AVKASTNINGSFONDEN	1,08 %	8,10 %	1,3 %
SSVX/OBL-index	0,59 %	7,18 %	1,8 %

Etiska aspekter

All fondverksamhet lyder under omfattad reglering i form av lagar, förordningar, branschöverenskommelser och fondbestämmelser. Vårt mål med vår förvaltning är att med iakttagande av gällande regelverk verka för andelsägarnas gemensamma intresse, det vill säga att kunna åstadkomma en så hög avkastning som möjligt.

En aspekt som under senare år uppmärksammats när det gäller fonder och dess förvaltning är den etiska aspekten. Här är det främst de lagar och affärsseder som gäller för företagen och den uppfattning företagets kunder har om företagets produkter som styr deras verksamhet. Alla företag har ett ekonomiskt intresse av att

deras varor och tjänster uppskattas på marknaden och i många fall står god företagsetik och god lönsamhet i relation till varandra. Detta leder till att bolagen i sig ofta uppfyller normen för etisk verksamhet och därigenom även de flesta av våra fondinnehav.

Vi anser inte att vi bör ställa oss utanför någon bransch eller något enskilt företag av moraliska skäl om det är något som skulle kunna missgynna våra kunders avkastningsmöjligheter. Vid investeringsbeslut tar vi dock hänsyn till generella miljö- och etiska risker.



Korta kommentarer till våra onoterade innehav

ALLIGATOR

Bolaget är ett bioteknikbolag och är ursprungligen en verksamhetsgren i Bio-Invent. Verksamheten går ut på att enkelt och reproducerbart fragmentera DNA-kedjor för att förbättra vissa egenskaper hos biomolekyler.

COMFIRM.COM

Business to Business-orienterat företag som binder samman köpare och säljare. Säljer abonnemang till medelstora och små företag. Ansluter användarna till EU:s upphandlingssystem TED.

ENTERNET

Enternet Technologies grundades för drygt tre år sedan och är ett snabbväxande företag inom säkerhetslösningar och nätverksprodukter. Bland produkterna märks bland annat brandväggar för datorer.

EXCOSOFT

Arbetar inom så kallat Content Management. Plattformer för att publicera E-content och en kraftfull Webbasead skrivmiljö. Lösningar för att strukturera och behandla komplexa informationsmängder.

FUSIO

Affärs- och produktionsprogramvaror för företag som hanterar stora mängder information (till exempel tidningar). Satsar på att utveckla och sälja annons- och publiceringssystem för stora dagstidningar. Har eget dotterbolag i USA som framförallt skall lansera annonsbokningssystemet Adbase.

GOMINT

Säljer virtuella mobilteletjänster till målgruppen 15-30 år. Bolaget är för närvarande på väg att säljas till PicoFun i utbyte mot aktier.

IQUITY

Utvecklar och säljer en systemplattform för bland annat sponsrade kommunikationstjänster i realtid. Produkterna säljs till operatörer inom fast och mobil telefoni samt Internetoperatörer.

SATSAFE

Svenskutvecklat system för lokalisering, kontroll, signalering och personlig säkerhet. Systemet är baserat både på GSM- och GPS-navigering.

Kursen i många av dessa bolag har sjunkit som en effekt av det stora kursfallet i telekommunikationssektorn. Våra innehav i dessa bolag är samtidigt att betrakta som mer eller mindre långsiktiga och skall ses som en portfölj som kan ge en god avkastning på längre sikt. För värdering se Redovisningsprinciper

Reavinstfonden

En fortsatt nervös aktiemarknad där negativa signaler från företagen blandades med en förhoppning om att räntesänkningarna skall ta oss ur lågkonjunkturen har lett till att avkastningen blev minus 9,0 procent, vilket är bättre än fondens jämförelseindex som slutade på minus 12,3 procent. Sedan starten den 16 februari 1998 har fonden stigit med 68,2 procent medan jämförelseindexet har ökat med 39,4 procent.



GUSTAF SJÖGREN, Förvaltare

Förvaltare	GUSTAF SJÖGREN
Fonden startade	1998-02-16
Startkurs	100 KR
Andelskurs	165,84 KR
Fondens utveckling	-9,02%
Six Return Index	-12,34%
Six Portfolio Return Index	-8,78%
Affärsvärldens Generalindex	-14,03%
Fondens risk	31,1%
Risk för Six Return Index	26,1%
Förvaltningsavgift	1,5%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift 1% vid inlösen inom 30 dagar	0%
Omsättningshastighet	1,71 GGR
Transaktionskostnad	6 802 TKR, 0,28%
TKA	2,08%
Antal andelsägare	47 051
Fondförmögenhet	2 322 954 TKR

PLACERINGSINRIKTNING

Reavinstfonden placerar främst i svenska aktier men kan också investera i utländska aktier och räntebärande papper. Fonden är aktivt förvaltd med högre omsättningshastighet än vad traditionella aktiefonder har. Fondens jämförelseindex är SIX Return Index, före detta Findatas avkastningsindex.

MARKNADSUTVECKLING

SIX Return Index föll med 12,3 procent under det första halvåret. Affärsvärldens Generalindex slutade med en nedgång på 14,0 procent. Det var stora svängningar under det gångna halvåret, såväl för index som helhet som för de olika sektorerna. Vinstvarningarna har duggat tätt med prognosnedskrivningar och ändrade rekommendationer som följt.

BRANSCHUTVECKLING

Bland de olika sektorerna har det varit stora skillnader och tvära kast. Vinnarbransch blev råvaror med en uppgång på 15,0 procent, i sektorn ingår bland annat skog, gruvor & metaller samt olja & gas. Hälsovård, med läkemedel och bioteknik, steg 5,0 procent liksom tjänstesektorn, där bland annat Securitas ingår. Industrisektorn slutade på minus 3,0 procent medan finanssektorn där bank och försäkring ingår föll 15,0 procent. De stora förlorarna blev telekommunikation med minus 36,0 procent och IT sektorn som slutade på hela minus 46,0 procent.

FONDUTVECKLING

Fondens andelsvärde sjönk med 9,02 procent under de första sex månaderna, Affärsvärldens Generalindex sjönk med 14,03 procent, SIX Return Index med 12,34 procent samt SIX Portfolio Return Index (före detta Fondbolagens Förenings avkastningsindex) med 8,78 procent. Sedan fondens start i februari 1998 har andelsvärdet ökat med 68,23 procent medan SIX Return Index ökat med 39,43 procent. Av fondens större innehav utvecklades Hennes & Mauritz, Kinnevik, Karo Bio och SCA bättre än marknaden medan Ericsson och Nokia utvecklades sämre. Andra bolag som bidragit positivt till fondens avkastning relativt index är Getinge och Höganäs samt AssiDomän. Många av IT- och teknologiaktierna har dragit ned fondens avkastning under perioden.

Risken i fonden mätt som totalrisken var 31,1 procent jämfört med SIX Return Index som hade en totalrisk på 26,1 procent.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har inte gjort några större förändringar i branschvikterna. Den övervikt inom tillväxtaktier som fonden hade i början på året har minskat något, till stor del på grund av värdeminskning men även genom försäljningar av Ericsson och Nokia.

Inom vissa sektorer har några innehav bytts ut. I exempelvis finanssektorn har Nordea minskats och Handelsbanken

kommit in som ett nytt innehav. I takt med värdeökning inom verkstadssektorn har en del innehav sålts eller minskats. Här kan nämnas ABB som sålts samt SKF som vi minskat något. Bland IT-bolagen har en del försäljningar skett, medan innehaven i Effnet och Adcore har utvecklats.

Fonden har som en del av sin strategi att arbeta aktivt med innehaven i modellportföljen. Det är mot bakgrund av detta man skall se att de största köpen och försäljningarna sammanfaller i många bolag. Anledningen till att större köp har skett i Ericsson är dels att vi tror att bolagets framtid inom systemsidan ser mycket positiv ut, dels att Ericsson tillsammans med Sony kommer att skapa möjligheter för mobiltelefonheten att bli framgångsrik igen. I takt med att aktiekursen gått ner under året har vi passat på att köpa fler aktier. I Skandia har fonden ökat i takt med att aktien fallit. I Skanska har vi köpt aktier samtidigt som vi har sålt aktier i Drott. Fonden har minskat sitt innehav i Pharmacia Corporation då vi anser att bolaget är högt värderat och inte passar in i vårt konjunktursscenario.

MODELLPORTFÖLJEN

Modellportföljen används i förvaltningen av fonderna. Den tas fram enligt en top-down analys, det vill säga vi börjar uppifrån och bestämmer oss för hur konjunkturen och andra faktorer utvecklas för att sedan välja branscher och, till slut, vilka aktier som skall köpas. Samtidigt använder vi en bottom-up strategi, det vill säga vi väljer ut aktier som anses vara undervärderade, oavsett vilken bransch de finns i.

PORTFÖLJENS UTSEENDE

Vi gjorde bedömningen att den redan hårt pressade telekomsektorn skulle återhämta sig under våren men marknaden har tolkat signalerna från företagen fortsatt negativt. Man har förskjutit utbyggnaden av den tredje generationens mobila system och detta har skapat press på mobiltelefonverkare, operatörer och underleverantörer

till hela telekomindustrin. Vi har en undervikt inom telekomsektorn, men den har inte varit tillräckligt stor. Fonden har en övervikt inom de mer konjunkturkänsliga sektorerna verkstad och råvaror, sektorer som utvecklats bra under första halvåret. Undervikten i läkemedelssektorn har inte varit optimal då branschen utvecklats väl under året. Sektorn har uppfattats som defensiv av placerare som velat undvika risk. Vi tycker att många läkemedelsbolag har för höga värderingar och fonden har fokuserat mer på bioteknik och medicinsk teknikbolag. Vid halvårsskiftet är modellportföljen överviktad i industrisektorn. I skogen har vi också en övervikt då vi tror att det är konjunkturkänsliga sektorer som kommer att vara vinnare när konjunkturen börjar ta fart igen. Vi är fortfarande underviktade i defensiva branscher som läkemedel och bank & försäkring då vi tror att dessa kommer att utvecklas sämre.

FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Under hösten förväntar vi oss att den så kallade importerade inflationen (på grund av höga råvarupriser och svag kronkurs) successivt avtar och att räntorna fortsätter att vara låga. En av förklaringarna till den svaga kronan är att utländska placerare har sålt svenska aktier och att svenska institutioner köper utländska aktier. Den amerikanska centralbanken kommer sannolikt att fortsätta försvara konjunkturen med räntesänkningar så länge det behövs utan att man riskerar den långsiktiga inflationen. Mycket talar för en fortsatt övervikt i konjunkturkänsliga aktier som i denna fas av konjunkturen brukar ge god avkastning. Räntekänsliga aktier inom tillväxtbranscherna telekom, teknologi och media bör också vara gynnade av räntesänkningarna även om investeringarna inom dessa sektorer varit alltför höga de senaste åren, vilket sätter press på lönsamheten ännu en tid. Däremot blir utvecklingen troligen sämre i läkemedelsbranschen, som enligt vår bedömning är högt prissatt, och för banker som hittills varit populära aktieplaceringar

på grund av deras defensiva karaktär. Vår bedömning är att en vändning uppåt förskjutits ett kvartal och att vi först under 2002 får se stigande vinster. Börsen brukar emellertid diskontera stigande vinster så av den anledningen kan man inte utesluta en stark avslutning av innevarande år.

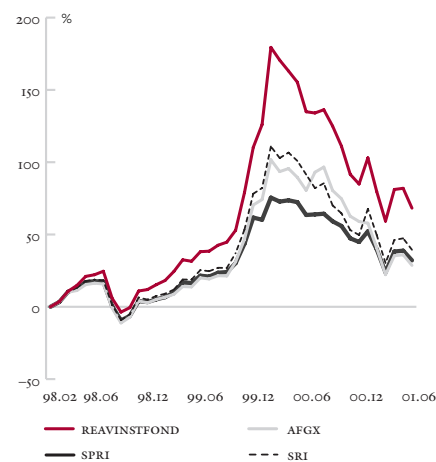
HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning, öka fondens avkastning samt för att skydda sina tillgångar mot kursförluster. Handel med optioner har skett i begränsad omfattning medan ingen handel skett med terminer. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 1,68 kronor per andel med avstämningsdag 2001-06-12 och utbetalning 2001-06-14.

KURSUUTVECKLING SEDAN START



REAVINSTFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)		KÖP	SÄLJ	INDUSTRI	413 405	398 043	17,79	15,44	
Handelsbanken		107 132	-	ACSC	229 000	37,00	8 473	9 697	0,36
Ericsson		100 381	-	Atlas Copco A	165 000	215,50	35 557	36 599	1,53
Skandia		74 089	-	Atlas Copco B	50 000	211,00	10 550	8 563	0,45
Nordea		-	72 127	Beijer Alma B	60 000	83,00	4 980	6 159	0,21
ABB		-	62 103	Haldex	265 000	86,00	22 790	24 604	0,99
SKF		-	45 028	JM	175 000	250,00	43 750	36 506	1,89
SCA		-	44 675	Nefab B	91 000	120,00	10 920	6 261	0,47
Skanska		41 615	-	NCC B	150 000	80,50	12 075	11 337	0,52
Pharmacia Corporation		-	41 052	Saab B	350 000	102,00	35 700	28 041	1,53
Atlas Copco		41 041	-	Sandvik	180 000	219,00	39 420	37 757	1,70
				Scania säljoption					
				aug 01, 210	-1 000	27,00	-2 700	-884	-0,10
				Skanska B	400 000	103,00	41 200	41 615	1,77
				SKF B	260 000	171,50	44 590	40 586	1,92
				Trelleborg B	300 000	82,00	24 600	22 406	1,05
				Volvo B	500 000	163,00	81 500	88 796	3,50
				IT			55 609	131 301	2,37
				C Technologies	150 000	48,10	7 215	19 180	0,31
				Enlight B	359 900	3,50	1 260	51 699	0,05
				Enlight B, Tr	1 439 600	0,01	14	0	0,00
				IBS B	850 000	16,60	14 110	23 192	0,60
				Micronic Laser Systems	120 000	208,00	24 960	25 036	1,07
				Readsoft	250 000	32,20	8 050	12 194	0,34
				KONSUMENTVAROR			266 326	256 037	11,46
				Autoliv Inc SDB	207 600	187,00	38 821	34 513	1,68
				Electrolux B	470 000	150,50	70 735	70 815	3,04
				Hennes & Mauritz B	700 000	186,50	130 550	132 228	5,62
				JC B	195 000	56,00	10 920	10 107	0,47
				New Wave	100 000	153,00	15 300	8 374	0,65
				MEDIA OCH UNDERHÅLLNING			49 704	53 413	2,13
				Metro International A	69 240	58,00	4 016	1 481	0,17
				Metro International B	274 560	62,00	17 023	16 927	0,73
				MTG B	117 000	245,00	28 665	35 005	1,23
				RÅVAROR			235 832	223 355	10,15
				Höganäs	220 000	176,00	38 720	34 456	1,67
				Rottneros	3 200 000	8,60	27 520	28 203	1,18
				Sapa	163 000	159,00	25 917	23 115	1,11
				SCA B	250 000	230,50	57 625	48 393	2,49
				SSAB A	550 000	94,00	51 700	54 030	2,22
				Stora Enso R	300 000	114,50	34 350	35 158	1,48
				TELEKOMMUNIKATION			476 921	711 327	20,51
				Axis	500 000	11,20	5 600	19 323	0,24
				Dynarc	800 000	14,00	11 200	35 884	0,48
				Ericsson B	3 850 000	59,50	229 075	341 066	9,87
				Europolitan	350 000	67,00	23 450	20 891	1,00
				Gloconet B	1 599 900	0,76	1 216	17 648	0,05
				LGP Telecom Holding	118 950	89,00	10 587	15 671	0,45
				Nokia SDB A	230 000	242,50	55 775	72 422	2,40
				Nokia köpoption					
				aug 01, 260	-500	13,00	-650	-1 140	-0,02
				Song Networks					
				Holding	500 000	22,60	11 300	14 463	0,48
				Switchcore	200 000	13,30	2 660	4 548	0,11
				Switchcore BTA	100 000	13,30	1 330	850	0,05
				Tele 2	200 000	353,50	70 700	83 823	3,05
				Tele 2 säljoption					
				aug 01, 310	-100	4,75	-47	-88	-0,00
				Tele 2 säljoption					
				aug 01, 330	-100	12,50	-125	-157	-0,00
				Telia	700 000	55,00	38 500	41 136	1,66
				Thalamus Networks	100 000	19,50	1 950	12 518	0,08
				Utfors	400 000	36,00	14 400	32 469	0,61
				SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER	2 180 572		2 491 642	93,85	

STÖRSTA KÖP	(KSEK)	STÖRSTA FÖRSÄLJNING	(KSEK)
Ericsson	283 004	Nokia	179 949
Skandia	179 789	Ericsson	159 839
Nokia	166 324	Nordea	108 583
Handelsbanken	140 080	Telia	106 275
Hennes & Mauritz	112 976	Skandia	105 700
Telia	97 156	Hennes & Mauritz	93 591
SEB	83 389	SEB	85 074
Stora Enso	69 459	Volvo	75 716
Gambro	61 335	ABB	74 554
Volvo	53 121	Sandvik	73 901

DATUM	UTDELNING (SEK/ANDEL)	ANDELS-VÄRDE (SEK)	ANTAL ANDELAR	FOND-FÖRMÖGENHET (KSEK)
981231	0,00	111,91	4 166 835	406 306
991231	0,08	210,13	8 518 500	1 789 966
001231	1,09	184,08	13 464 467	2 478 570
010630	1,68	165,84	14 006 788	2 322 954

NOT I VÄRDEPAPPER	ANTAL	KURS	MARKN.-VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN-VÄRDE (KSEK)	FOND-VÄRDE (KSEK)	INDEX VIKT* %
FINANS			478 055	559 355	20,62	26,40
Nordea	650 000	62,00	40 300	42 174	1,74	
OM Gruppen	255 000	138,00	35 190	61 386	1,51	
SEB A	450 000	103,50	46 575	45 780	2,01	
Handelsbanken A	680 000	155,50	105 740	105 629	4,56	
Kinnevik B	350 000	225,00	78 750	78 411	3,40	
Skandia	1 280 000	100,00	128 000	159 826	5,52	
Skanditek Industri-förvaltning	1 450 000	30,00	43 500	66 149	1,88	
HÄLSOVÄRD			204 720	158 811	8,82	10,64
BioInvent	275 000	51,00	14 025	14 176	0,61	
Gambro A	411 000	66,50	27 331	28 620	1,18	
Gambro B	140 000	66,00	9 240	10 188	0,39	
Getinge	200 000	189,00	37 800	20 404	1,63	
Karo Bio	198 200	360,00	71 352	43 469	3,08	
Pharmacia Corpo-ration SDB	60 000	507,00	30 420	26 104	1,31	
Q-Med	65 700	171,50	11 267	12 250	0,48	
Vitrolife B	90 000	36,50	3 285	3 600	0,14	

EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER	25 285	66 075	1,10	0,00
Alligator	14 000	3,20	45	45
Comfirm.com	4 035	1,00	4	7 495
Enternet Sweden	700	10 750	7 525	7 525
Excsoft B	200 000	15,00	3 000	7 045
Fusio B	3 000	1 423,15	4 269	6 410
Gomint	41 993	55,00	2 310	11 634
Iquity Inc. SDB	708 000	3,00	2 124	12 901
Iquity Systems	708 000	3,00	2 124	2 124

Iquity Systems Inc. förlagslån	2 124	100%	2 124	2 124	0,10
Satsafe BTA	320 000	5,50	1 760	8 772	0,07

SUMMA VÄRDEPAPPER 2 205 857 2 557 717 94,95

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER 117 097 5,05

FONDFÖRMÖGENHET 2 322 954 100,00

* Baserat på AFGX

BALANS- OCH RESULTATRÄKNING

BALANSRÄKNING (KSEK)	30 juni 2001	30 juni 2000
TILLGÅNGAR	–	–
Finansiella instrument Not 1	2 209 379	2 707 080
Bank och övriga likvida medel	119 445	163 272
Kortfristiga fordringar	49 854	31 041
SUMMA TILLGÅNGAR	2 378 678	2 901 393

SKULDER	30 juni 2001	30 juni 2000
Finansiella instrument Not 1	3 522	7 173
Övriga kortfristiga skulder	52 202	29 397
SUMMA SKULDER	55 724	36 570

FONDFÖRMÖGENHET, Not 2 2 322 954 2 864 823

Ställda panter för handel med optioner och terminer 7 175 16 015

RESULTATRÄKNING (KSEK)	010101-010630	000101-000630
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	– 247 369	98 736
Ränteintäkter	2 216	1 672
Utdelningar	37 184	33 843
Övriga intäkter	126	258
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	– 207 843	134 509

KOSTNADER	010101-010630	000101-000630
Ersättning till fondbolaget	18 007	19 785
Ersättning till förvaringsinstitutet	371	388
Räntekostnader	0	0
Övriga kostnader	2	1
SUMMA KOSTNADER	18 380	20 174

ÅRETS RESULTAT – 226 223 114 335

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING 010101-010630 000101-000630

Aktierelaterade finansiella instrument	010101-010630	000101-000630
Realisationsvinster	140 380	361 051
Realisationsförluster	289 030	46 420
Orealiserade vinster/förluster	– 98 719	– 215 895
SUMMA	– 247 369	98 736
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING	– 247 369	98 736

NOT 2 TILL BALANSRÄKNING

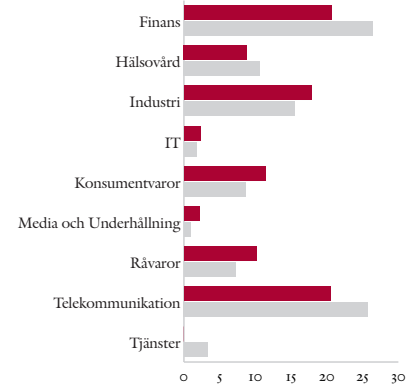
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2001	2000
Fondförmögenhet vid årets början	2 478 570	1 789 966
Andelsutgivning	108 067	1 312 226
Andelsinlösen	– 14 176	– 340 928
Årets resultat enligt resultaträkning	– 226 223	114 335
Lämnad utdelning	– 23 284	– 10 776
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	2 322 954	2 864 823

FONDENS FEM STÖRSTA INNEHAV

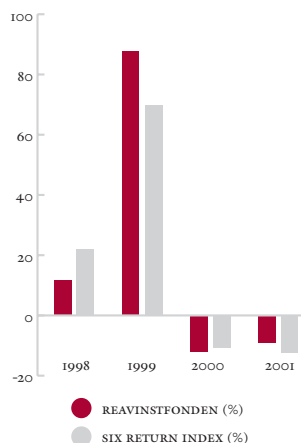


- Ericsson 9,86%
- Hennes & Mauritz 5,62%
- Skandia 5,51%
- Handelsbanken 4,55%
- Volvo 3,5%

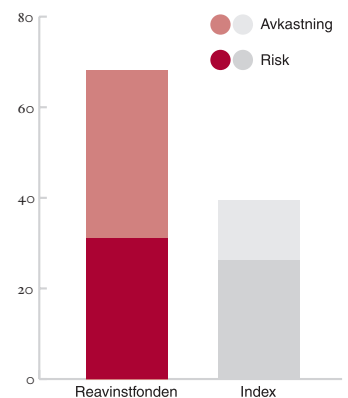
BRANSCHFÖRDELNING



KURSTVECKLING ÅRSVIS



RISK



Trygghetsfonden

Trygghetsfonden föll under halvåret med 3,6 procent och fondens jämförelseindex med 8,8 procent. Sedan starten den 16 februari 1998 har fonden stigit med 55,4 procent och jämförelseindex med 33,2 procent.



MIKAEL HANELL, Förvaltare

Förvaltare	MIKAEL HANELL
Fonden startade	1998-02-16
Startkurs	100 KR
Andelskurs	152,23 KR
Fondens utveckling	-3,61%
Six Return Index 75% och SSVX 25%	-8,81%
Six Portfolio Return Index 75% och SSVX 25%	-6,14%
AFGX 75% och SSVX 25%	-10,08%
Fondens risk	24,3%
Risk för jämförelse index	21,2%
Förvaltningsavgift	1,5%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift 1% vid inlösen inom 30 dagar	1%
Duration	3,55 ÅR
Ränterisk vid 1% ränteförändring	3 000 TKR
Omsättningshastighet	1,54 GGR
Transaktionskostnad	899 TKR, 0,19%
TKA	1,92%
Antal andelsägare	12 941
Fondförmögenhet	470 450 TKR

PLACERINGSINRIKTNING

Trygghetsfonden placerar främst i svenska aktier men kan också investera i utländska aktier. Fonden placerar 10-25 procent av fondförmögenheten i räntebärande papper. Trygghetsfonden ger aktiens möjlighet och ränteplacerings trygghet. Fondens jämförelseindex är en sammanvägning av SIX Return Index, före detta Findatas avkastningsindex (75,0 procent) och index för räntebärande placeringar i statsskuldväxlar (25,0 procent).

MARKNADSUTVECKLING

Det har varit fortsatt stora svängningar på börsen under det gångna halvåret. Vinstvarningarna har duggat tätt med prognosnedskrivningar och ändrade rekommendationer som följd. Räntesänkningarna i USA kommer sannolikt att visa effekt under det andra halvåret. Däremot har riksbanken i Sverige satt sig i en mindre gynnsam sits då man gick ut med en räntehöjning mitt i sommaren. Affärsvärldens Generalindex slutade med en nedgång på 14,0 procent.

BRANSCHUTVECKLING

Bland de olika sektorerna har det varit stora skillnader och tvära kast. Vinnerbransch blev råvaror, där skog, gruvor & metaller samt olja & gas ingår, som slutade med en uppgång på 15,0 procent. Hälsovård, med läkemedel och bioteknik, steg 5,0 procent liksom tjänstesektorn, där bland annat Securitas ingår. Industrisektorn slutade på minus 3,0 procent medan finanssektorn, där bank och försäkring, ingår föll 15,0 procent. De stora förlorarna blev telekommunikation med minus 36,0 procent och IT sektorn som slutade på hela minus 46,0 procent.

FONDUTVECKLING

Fondens andelsvärde sjönk med 3,61 procent under första halvåret, SIX Return Index/ssvx med 8,81 procent, Affärsvärldens Generalindex/ssvx med 10,08 procent, samt SIX Portfolio Return Index (före detta. Fondbolagens Förenings avkastningsindex)/ssvx med 6,14 procent. Sedan fondens start i februari 1998 har andelsvärdet ökat med 55,39 procent medan fondens jämförelseindex ökat med 33,16 procent. Av fondens större innehav utvecklades Hennes & Mauritz, Kinnevik, SCA, Telia samt Volvo bättre än marknaden medan Ericsson, Skandia och Nokia gick sämre. Andra bolag som bidragit positivt till fondens avkastning relativt index är JC, Swedish Match, JM och Saab.

Risknivån i fonden mätt som totalrisken var 24,3 procent jämfört med SIX Return index som hade en totalrisk på 21,2 procent.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har inte förändrat sina branschviker nämnvärt under det första halvåret. Övervikten i tillväxtaktier och cykliska bolag har fortsatt. Fonden har ökat sina innehav i cykliska bolag såsom Sandvik, Atlas Copco och Saab. Fonden har även ökat i teleoperatörer som Europoliten och Tele 2. Köp har även skett i Handelsbanken, Skandia, Hennes & Mauritz och Volvo. Fonden har som en del av sin strategi att arbeta aktivt med innehaven i modellportföljen. Det är mot bakgrund av detta man skall se att de största köp och försäljningarna sammanfaller i många bolag. Anledningen till att större köp har skett i Ericsson är dels att vi tror att bolagets framtid inom systemsidan ser mycket positiv ut och dels att Ericsson tillsammans

med Sony kommer att skapa möjligheter för mobiltelefonheten att bli framgångsrik igen. Fonden har under våren ökat sitt innehav i Hennes & Mauritz då aktiekursen har gått ner väldigt mycket bland annat på grund av missar i kollektionen som ledde till minskad försäljning och ökade lager. Vi bedömde att denna nedgång var av engångskaraktär och Hennes & Mauritz visade i sin senaste rapport en fortsatt stark tillväxt och en ökad försäljning. Kinnevik som är ett av fondens större innehav har stigit med hela 24,0 procent sedan årsskiftet och vi bedömer att bolaget fortfarande har potential. Den historiska utvecklingen har varit mycket god. Trygghetsfonden har en mycket liten exponering mot IT-sektorn. I övrigt är fonden något överviktad i konsumentvaror och mediebolag samt fortsatt underviktad i finans som borde få ett tuffare år än i fjol. Fondens syfte är att uppnå en god avkastning med liten risk. I övrigt är Trygghetsfondens innehav enligt vår modellportfölj.

MODELLPORTFÖLJEN

Modellportföljen används i förvaltningen av fonderna. Den tas fram enligt en top-down analys, det vill säga vi börjar uppifrån och bestämmer oss för hur konjunkturen och andra faktorer utvecklas för att sedan välja branscher och, till slut, vilka aktier som skall köpas. Samtidigt använder vi en bottom-up strategi, det vill säga vi väljer ut aktier som anses vara undervärderade, oavsett vilken bransch de finns i.

PORTFÖLJENS UTSEENDE

Året började med en viss uppgång för telekommunikations- och teknologibolagen. Fonden var då överviktad inom dessa sektorer och sålde ut en del av innehaven under början av året. Oron för en försvagad tillväxt bland telekommunikationstillverkare, teleoperatörer och underleverantörer visade sig bli verklighet och bidrog således till att dessa sektorer tappade mycket och skapade en förtroendekris bland bolagen i sektorn när vinstvarningarna kom mycket snart in på lämnade prognoser.

Vi har gått igenom ett halvår som kännetecknats av ett antal små rallyn i samband med FEDS aggressiva räntesänkningar. Dessa uppgångar klingade dock snabbt av och förbyttes åter i negativ börstendens. Vid halvårsskiftet är modellportföljen överviktad i teleoperatörer, verkstadssektorn och konsumentvaror. I skogen har vi dragit upp exponeringen till neutral då vi tror att den starka dollarn kommer att bidra positivt till bolagens vinster. Vi är fortfarande underviktade i defensiva branscher som läkemedel och banker då vi tror att dessa kommer att utvecklas sämre än de cykliska verkstads- och tillväxtbolagen när marknaden börjar skönja en förbättring i konjunkturen, trots att det har dragit ut på tiden betydligt längre än vi förutsåg. Fondens räntebärande placeringar har utgjorts av statsobligationer, bostadsobligationer och företagsobligationer med en snittlöptid på cirka 3,5 år, ett segment som gynnsats i takt med att centralbankerna i USA och Europa sänkt sina styrräntor under våren. I Sverige har inflationshotet blossat upp de senaste månaderna och Riksbanken höjde repo-räntan mitt i sommaren.

FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Under hösten förväntar vi oss att den så kallade importerade inflationen (på grund av höga råvarupriser och svag kronkurs) successivt avtar och att räntorna fortsätter att vara låga. En av förklaringarna till den svaga kronan är att utländska placerare har sålt svenska aktier och att svenska institutioner köper utländska aktier. Den amerikanska centralbanken kommer sannolikt att fortsätta försvara konjunkturen med räntesänkningar så länge det behövs utan att man riskerar den långsiktiga inflationen. Mycket talar för en fortsatt övervikt i konjunkturkänsliga aktier som i denna fas av konjunkturen brukar ge god avkastning. Räntekänsliga aktier inom tillväxtbranscherna telekom, teknologi och media bör också vara gynnsade av räntesänkningarna även om investeringarna inom dessa sektorer varit alltför höga de senaste åren, vilket sätter press på lönsamheten ännu en tid.

Däremot blir utvecklingen troligen sämre i läkemedelsbranschen, som enligt vår bedömning är högt prissatt, och för banker som hittills varit populära aktieplaceringar på grund av deras defensiva karaktär. Vår bedömning är att en vändning uppåt förskjutits ett kvartal och att vi först under 2002 får se stigande vinster. Börsen brukar emellertid diskontera stigande vinster så av den anledningen kan man inte utesluta en stark avslutning av innevarande år.

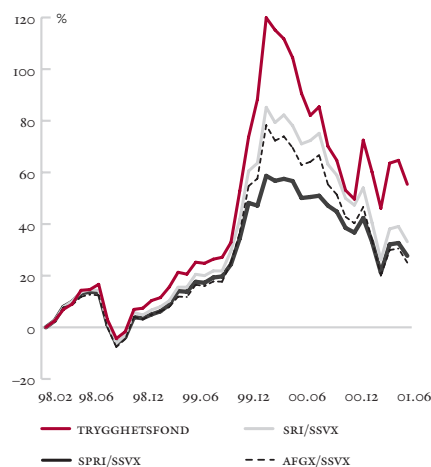
HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning, öka fondens avkastning samt för att skydda sina tillgångar mot kursförluster. Både handel med optioner och terminer har skett i begränsad omfattning. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 2,33 kronor per andel med avstämningsdag 2001-06-12 och utbetalning 2001-06-14.

KURSUUTVECKLING SEDAN START



TRYGGHETSFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)		KÖP	SÄLJ								
Ericsson		24 068	-	Sandvik	30 000 219,00	6 570	6 688	1,40			
Handelsbanken		18 632	-	Skanska B	80 000 103,00	8 240	8 296	1,75			
Astra Zeneca		-	14 008	SKF B	30 000 171,50	5 145	4 405	1,09			
Nordea		-	11 452	Trelleborg B	55 000 82,00	4 510	4 213	0,96			
Karo Bio		9 681	-	Volvo B	85 000 163,00	13 855	14 356	2,95			
ABB		-	9 431	KONSUMENTVAROR		46 450	45 716	9,88	8,60		
Riksobligation lån 1041		9 324	-	Autoliv Inc SDB	40 000 187,00	7 480	7 825	1,59			
Skanska		8 296	-	Electrolux B	60 000 150,50	9 030	8 806	1,92			
Swedish Match		-	8 085	Hennes & Mauritz B	120 000 186,50	22 380	22 284	4,76			
SCA		-	7 689	JC B	135 000 56,00	7 560	6 801	1,61			
STÖRSTA KÖP				(KSEK)	IT		7 900	8 881	1,68	1,74	
Ericsson				53 909	IBS B	100 000 16,60	1 660	2 143	0,35		
SEB				28 271	Micronic Laser Systems	30 000 208,00	6 240	6 738	1,33		
Skandia				26 704	HÄLSOVÅRD		34 345	35 095	7,31	10,64	
Nokia				26 621	Bioinvent A	40 000 51,00	2 040	2 480	0,43		
Handelsbanken				25 811	Gambro A	50 000 66,50	3 325	3 605	0,71		
Tele 2				21 804	Gambro B	70 000 66,00	4 620	4 897	0,98		
Hennes & Mauritz				18 988	Getinge B	35 000 189,00	6 615	3 448	1,41		
OMX-termin				15 701	Karo Bio	30 000 360,00	10 800	9 681	2,30		
Autoliv				12 765	Medivir B	30 000 62,50	1 875	6 840	0,40		
Telia				12 221	Pharmacia Corporation SDB	10 000 507,00	5 070	4 144	1,08		
STÖRSTA FÖRSÄLJNING				(KSEK)	TELEKOMMUNIKATION		94 389	134 607	20,08	25,75	
Ericsson				29 841	Ericsson B	768 600 59,50	45 732	70 213	9,72		
Nokia				28 097	Europolitan	130 000 67,00	8 710	9 760	1,85		
Skandia				25 202	LGP Telecom Holding	20 000 89,00	1 780	2 725	0,38		
SEB				23 949	Nokia SDB A	45 000 242,50	10 912	14 223	2,32		
Tele 2				23 825	Nokia köpoption aug 01, 260	-50 13,00	-65	-78	-0,01		
Astra Zeneca				20 258	Song Networks Holding	100 000 22,60	2 260	3 139	0,48		
Nordea				19 804	Tele 2 B	40 000 353,50	14 140	16 224	3,01		
Hennes & Mauritz				19 345	Telia	120 000 55,00	6 600	8 116	1,40		
Sandvik				16 785	Utfors B	120 000 36,00	4 320	10 285	0,93		
OMX-termin				15 974	RÅVAROR		33 324	30 304	7,07	7,18	
DATUM	UTDELNING	ANDELS-	ANTAL	FOND-							
	(SEK/ANDEL)	VÄRDE	ANDELAR	FÖRMÖGENHET							
		(SEK)		(KSEK)							
991231	0,30	173,23	2 099 806	363 749							
001231	0,66	160,32	3 005 195	481 805							
010630	2,33	152,23	3 090 328	470 450							
NOT I VÄRDEPAPPER				ANTAL	KURS	MARKN.-	ANSKAFFN.-	FOND-	INDEX-		
						VÄRDE	VÄRDE	VIKT	VIKT*		
						(KSEK)	(KSEK)	%	%		
FINANS						80 746	92 392	17,15	26,40		
Handelsbanken A	120 000	155,50	18 660	18 720	3,95						
HQ,SE Holding	150 000	12,00	1 800	4 541	0,38						
H&Q evigt förlagslån											
99 I	140 000	85,00	119	0	0,03						
HQ,SE Fonder	131 000	17,00	2 227	0	0,47						
Industrivärden A	20 000	180,00	3 600	4 788	0,77						
Kinnevik B	72 000	225,00	16 200	17 019	3,44						
Nordea	100 000	62,00	6 200	6 504	1,32						
OM Gruppen	55 000	138,00	7 590	14 010	1,61						
SEB A	100 000	103,50	10 350	9 983	2,20						
Skandia	140 000	100,00	14 000	16 827	2,98						
INDUSTRI						63 195 60 714	13,43	15,44			
Atlas Copco A	30 000	215,50	6 465	6 371	1,37						
Haldex	50 000	86,00	4 300	5 195	0,91						
JM	15 000	250,00	3 750	2 537	0,80						
NCC B	40 000	80,50	3 220	3 231	0,68						
Saab B	70 000	102,00	7 140	5 422	1,52						
MEDIA OCH UNDERHÅLLNING						7 752	9 829	1,65	0,96		
Metro International A	3 000	58,00	174	0	0,04						
Metro International B	59 000	62,00	3 658	5 178	0,78						
MTG B	16 000	245,00	3 920	4 651	0,83						
ÖVRIGA						7 406	6 370	1,57			
Bedminster B	4 629 064	1,60	7 406	6 370	1,57						
RÄNTEBÄRANDE						NOM. BEL.	KURS %	85 284	86 038	18,13	25,00
SVENSKA STATEN						(KSEK)					
Riksobligation lån											
IO41, ffd 140505	8 000	109,68	8 775	9 324	1,87						
Riksobligation lån											
IO43, ffd 090128	5 000	97,47	4 874	4 897	1,04						
BOSTADSINSTITUT											
SBAB FRN, ffd 021012	7 000	100,00	7 000	7 017	1,49						
Stadshypotek lån											
I563, ffd 050615	10 000	101,30	10 130	10 111	2,15						

ÖVRIGA						
Atlas Copco lån 101, ffd 040813	10 000	101,74	10 175	10 041	2,16	
General Electric, ffd 031106	10 000	99,43	9 943	9 988	2,11	
Kungsleden lån 1, ffd 030714	3 000	103,49	3 105	3 122	0,66	
Kungsleden lån 2, ffd 050714	8 000	105,67	8 454	8 517	1,80	
SSAB lån 110, ffd 031017	5 000	99,90	4 995	4 998	1,06	
Stora Enso 6,25%, ffd 060317	18 000	99,07	17 833	18 023	3,79	
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER		460 791	509 946	97,95		
EJ BÖRSNOTERAT		3 041	6 649	0,64	0,00	
Fusio	1 125	1 423,15	1 601	2 404	0,34	
Iquity Inc. SDB	160 000	3,00	480	3 285	0,10	
Iquity Systems	160 000	3,00	480	480	0,10	
Iquity Systems Inc. förlagslån	480 000	100%	480	480	0,10	
SUMMA VÄRDEPAPPER		463 832	516 595	98,59		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		6 618		1,41		
FONDFÖRMÖGENHET		470 450		100,00		

* Baserat på AFGX

BALANS- OCH RESULTATRÄKNING

BALANSRÄKNING (KSEK)	30 JUNI 2001	30 JUNI 2000
TILLGÅNGAR	-	-
Finansiella instrument Not 1	463 897	525 832
Bank och övriga likvida medel	6 472	15 646
Kortfristiga fordringar	7 642	8 452
SUMMA TILLGÅNGAR	478 012	549 930

SKULDER

Finansiella instrument Not 1	65	0
Övriga kortfristiga skulder	7 496	14 517
SUMMA SKULDER	7 561	14 517

FONDFÖRMÖGENHET, not 2	470 450	535 413
------------------------	---------	---------

Ställda panten för handel med optioner och terminer	242	0
---	-----	---

RESULTATRÄKNING

RESULTATRÄKNING (KSEK)	010101-010630	000101-000630-
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	-20 800	19 020
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-2 045	-1 298
Ränteintäkter	2 455	3 630
Utdelningar	6 643	5 245
Övriga intäkter	1	41
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	-13 746	26 638

KOSTNADER

Ersättning till fondbolaget	3 570	3 819
Ersättning till förvaringsinstitutet	128	131
Ersättning till tillsynsmyndighet	0	0
Övriga kostnader	0	5
SUMMA KOSTNADER	3 698	3 955

ÅRETS RESULTAT	-17 444	22 683
-----------------------	----------------	---------------

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING

	010101-010630	000101-000630-
Aktierelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	20 125	115 670
Realisationsförluster	49 004	7 427
Orealiserade vinster/förluster	8 079	-89 223
SUMMA	-20 800	19 020
Ränterelaterade finansiella instrument		
Orealiserade vinster/förluster	-2 045	-1 298
SUMMA	-2 045	-1 298
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING	-22 845	17 722

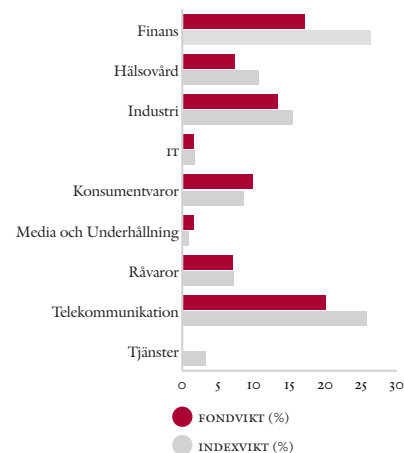
NOT 2 TILL BALANSRÄKNING

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2001	2000
Fondförmögenhet vid årets början	481 805	363 749
Andelsutgivning	16 371	186 642
Andelsinlösen	-3 215	-36 062
Årets resultat enligt resultaträkning	-17 444	22 683
Lämnad utdelning	-7 067	-1 599
Fondförmögenhet vid årets slut	470 450	535 413

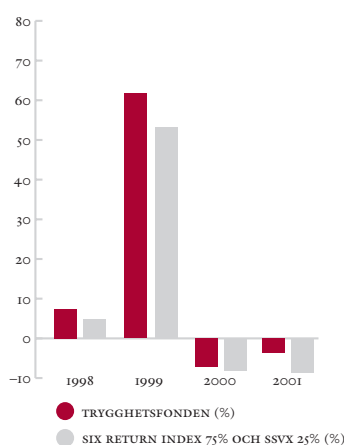
FONDENS FEM STÖRSTA INNEHAV



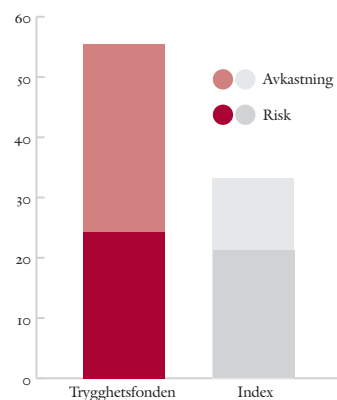
BRANSCHFÖRDELNING



KURSTVECKLING ÅRSVIS



RISK



Europafonden

En svag Euro och turbulenta marknader medförde att Europafonden hade en svag utveckling under det första halvåret 2001. Fondandelsvärdet sjönk med 7,7 procent och jämförelseindexet Dow Jones Stoxx 50 med 7,8 procent. Sedan starten i februari 1999 har Europafonden stigit med 19,8 procent, vilket är något bättre än jämförelseindexet Stoxx 50 som har ökat med 19,2 procent. Det breda Europaindexet Dow Jones Stoxx har sedan Europafondens start stigit med 16,9 procent.



JÖRGEN VRENNING, Förvaltare

Förvaltare	JÖRGEN VRENNING
Fonden startade	1999-02-01
Startkurs	100 KR
Andelskurs	119,31 KR
Fondens utveckling	-7,73%
Dow Stoxx 50	-7,78%
Stoxx Europe	-4,84%
Fondens risk	19,0%
Risk för Dow Stoxx 50	15,0%
Förvaltningsavgift	1,4%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
1% vid inlösen inom 30 dagar	
Omsättningshastighet	5,70 GGR
Transaktionskostnad	3 560 TKR, 1,18%
TKA	4,53%
Antal andelsägare	8 833 ST
Fondförmögenhet	291 381 TKR

PLACERINGSINRIKTNING

Fonden koncentrerar cirka 75,0 procent av portföljen till de 50 största bolagen i Europa. Detta ger en god spridning på marknader och branscher. De övriga 25,0 procenten av portföljen förvaltas aktivt med hög omsättningshastighet för att skapa en meravkastning jämfört med jämförelseindex, som är Dow Jones Stoxx 50 omräknat till svenska kronor.

MARKNADSUTVECKLING

Stoxx 50 sjönk under det första halvåret 2001 med 7,8 procent räknat i SEK. De allra flesta europeiska börserna utvecklades negativt.

BRANSCHUTVECKLING

I Europa fanns vinnarna inom råvaror (+10,0 procent), energi (+9,0 procent) och livsmedel (4,0 procent). Sämst utvecklades teknik (-40,0 procent) och telekommunikation (-25,0 procent).

FONDENS UTVECKLING

Europafonden sjönk med 7,73 procent under året. Risknivån i fonden mätt som totalrisken, det vill säga standardavvikelsen i månadsavkastningarna, var 19,0 procent, vilket skall jämföras med motsvarande totalrisk för Stoxx 50, som var 15,0 procent. Omsättningshastigheten under perioden blev 5,7 gånger, en hög siffra som beror på fondens strategi: att arbeta aktivt på marknaden.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har förändrat sina branschvikter

ett flertal gånger under det första halvåret. Under årets första kvartal låg fonden något överinvesterad i tillväxtaktier. Under våren justerades sektorn ned till förmån för en ökad andel i energi- och råvarubaserade företag. Fonden ökade därefter åter sin vikt i tillväxtaktier och senare i cykliska aktier som fallit orimligt mycket. Omvikningen till främst teleoperatörer gav ett negativt resultat jämfört med indexutvecklingen. De största nettoköpen av aktier under året har skett i JOT Automation, Sonera, Commerzbank och SKF, medan de största nettoförsäljningarna utgjordes av Ericsson, Adidas Salomon och BP Amoco. Sonera kommer sannolikt att bli föremål för uppköp. Ericsson såldes efter svaga signaler från företagsledningen.

MODELLPORTFÖLJEN

Modellportföljen används i förvaltningen av fonderna. Den tas fram enligt en top-down analys, det vill säga vi börjar uppifrån och bestämmer oss för hur konjunkturen och andra faktorer utvecklas för att sedan välja branscher och till slut vilka aktier som skall köpas. Samtidigt använder vi en bottom-up strategi, det vill säga vi väljer ut aktier som anses vara undervärderade, oavsett vilken bransch de finns i.

PORTFÖLJENS UTSEENDE

Fonden hade vid halvårsskiftet en övervikt i telekomoperatörer. En annan bransch där fonden har en position som överstiger index är råvaror. Fondens placeringar i bank och försäkringsaktier utgjorde endast 25,0 procent vid årsskiftet, att jämföras

med vikten i Stoxx Europe index där sektorn vägde cirka 28,0 procent. Andra undervikter i förhållande till index fanns i sektorerna tjänster, industri, media, teknik och konsumtionsvaror. De största innehaven finns i Millicom, GlaxoSmithKline och Sonera.

FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Den amerikanska centralbanken kommer sannolikt att fortsätta försvara konjunkturen med räntesänkningar så länge det behövs utan att man riskerar den långsiktiga inflationen. Mycket talar för en fortsatt övervikt i konjunkturkänsliga aktier som i denna fas av konjunkturen brukar ge god avkastning. Räntekänsliga aktier inom tillväxtbranscherna telekom, teknologi och media bör också gynnas av räntesänkningarna även om investeringarna inom dessa sektorer varit alltför höga de senaste åren, vilket sätter press på lönsamheten ännu en tid. Däremot blir utvecklingen troligen sämre i läkemedelsbranschen och för banker som hittills varit populära aktieplaceringar på grund av deras defensiva karaktär. Vi tror också att det kommer att ske en hel del strukturaffärer inom branscher vi har övervikt i. Sammantaget ser vi en börs som under det andra halvåret kommer att friskna till och ha en stigande tendens. Fonden kommer att fortsätta arbeta aktivt för att skapa mervärde i portföljen till en begränsad risk. Risktagandet begränsas med hjälp av att många mindre placeringar görs med ett kort tidsperspektiv. Detta bedöms skapa ett mervärde på lång sikt.

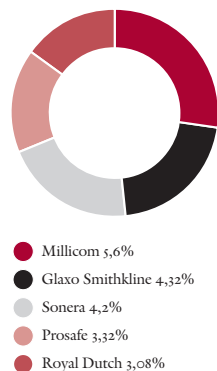
HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

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 kursförluster. Handel med så kallade warrants har förekommit i liten omfattning. Däremot har ingen handel med optioner och terminer skett. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

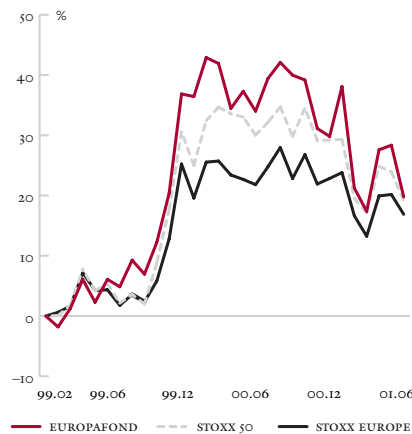
UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 0,49 kronor per andel med avstämningsdag 2001-06-12 och utbetalning 2001-06-14.

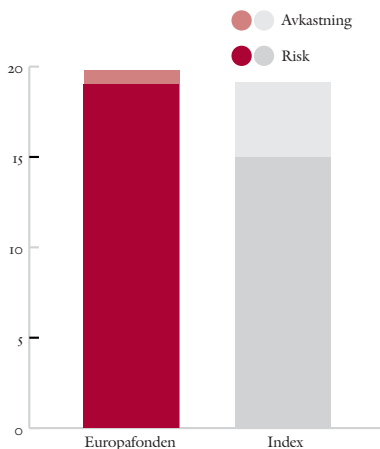
FONDENS FEM STÖRSTA INNEHAV



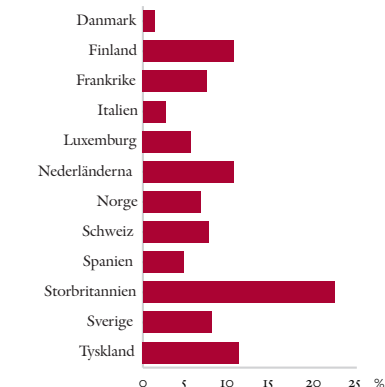
KURSUUTVECKLING SEDAN START



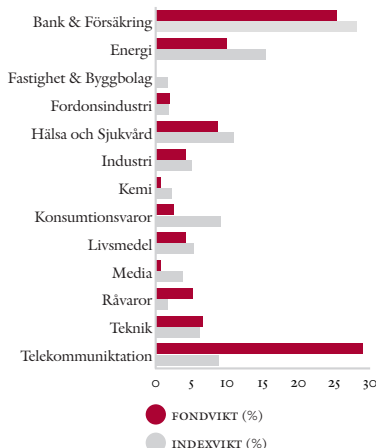
RISK



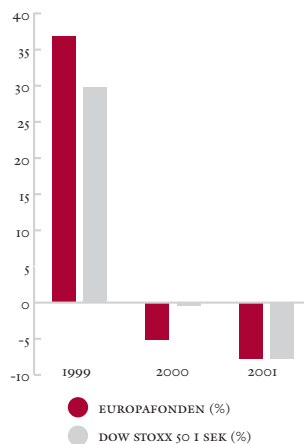
GEOGRAFISK FÖRDELNING



BRANSCHFÖRDELNING



KURSUUTVECKLING ÅRSVIS



EUROPAFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)	KÖP	SÄLJ
Jot Automation	15 815	-
Sonera	14 368	-
Ericsson	-	12 967
Adidas Salomon	-	12 328
BP Amoco	-	11 581
Commerzbank	8 694	-
SKF	8 229	-
Cable & Wireless	7 243	-
Perlos	7 143	-
Kingfisher	6 826	-

STÖRSTA KÖP	(KSEK)
Ericsson	89 597
Nokia	65 200
TDC	48 055
St Microelectronics	35 122
Alcatel Alsthom	29 220
Vodafone Airtouch	27 908
Telenor	23 172
Tomra Systems	22 255
Cap Gemini	20 780
Infineon	18 656

STÖRSTA FÖRSÄLJNING	(KSEK)
Ericsson	103 881
Nokia	71 847
TDC	53 698
St Microelectronics	35 716
Alcatel Alsthom	29 538
Vodafone Airtouch	29 176
Telenor	25 923
Adidas Salomon	25 047
Tomra Systems	22 865
Cap Gemini	19 917

DATUM	UTDELNING (SEK/ANDEL)	ANDELS- VÄRDE (SEK)	ANTAL ANDELAR	FOND- FÖRMÖGENHET (KSEK)
991231	0,00	136,83	1 737 003	237 666
001231	0,00	129,81	2 338 728	303 592
010630	0,49	119,31	2 442 137	291 381

VALUTAKURSER

Snitt av köp- och säljkurser 30.6.2001

VALUTA	KURS
CHF	6,035
DKK	1,233
EUR	9,18
GBP	15,237
NOK	1,1625
USD	10,845

NOT I VÄRDEPAPPER

	VALUTA	ANTAL	KURS	MARKN- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFF- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT %
BANKER OCH FÖRSÄKRINGSBOLAG				73 946	72 736	25,37	28,14
ABN Amro Holdings, Nederländerna.	EUR	9 281	22,19	1 891	1 931	0,65	
Agon, Nederländerna	EUR	6 184	33,25	1 888	2 110	0,65	
Allianz, Tyskland	EUR	1 000	388,72	3 165	3 430	1,09	
Axa, Frankrike	EUR	9 000	33,65	2 780	2 525	0,95	

Banco Bilbao Vizcaya, Spanien	EUR	21 300	15,28	2 988	2 765	1,03	
Barclays, Storbritannien	GBP	11 309	21,80	3 756	3 139	1,29	
BCO Sant Cent Hisp, Spanien	EUR	25 000	10,70	2 456	2 320	0,84	
CGNU, Storbritannien	GBP	13 326	9,83	1 996	2 093	0,69	
Commerzbank, Tyskland	EUR	30 000	29,85	8 221	8 694	2,82	
Crédit Suisse Group, Schweiz	CHF	1 700	295,50	3 032	2 766	1,04	
Deutsche Bank, Tyskland	EUR	3 900	84,64	3 030	3 202	1,04	
Generali Assicurazioni, Italien	EUR	11 300	35,50	3 683	3 360	1,26	
HSBC Holdings, Storbritannien	GBP	57 111	8,43	7 340	7 779	2,52	
ING Groep, Nederländerna	EUR	5 649	72,63	4 003	3 646	1,37	
Lloyds TSB Group, Storbritannien	GBP	38 197	7,11	4 141	4 314	1,42	
Münchenerück, Tyskland	EUR	600	329,20	1 813	1 910	0,62	
Nordea, Sverige	SEK	100 000	62,00	6 200	6 119	2,13	
Prudential, Storbritannien	GBP	13 202	8,61	1 732	1 756	0,59	
Royal Bank of Scotland, Storbritannien	GBP	15 233	15,67	3 637	3 425	1,25	
Schweiz-Ruckversick, Schweiz	CHF	85	3 592,00	1 843	1 555	0,63	
UBS, Schweiz	CHF	2 800	257,50	4 351	3 897	1,49	

ENERGI

E. ON, Tyskland	EUR	4 400	61,94	2 502	2 270	0,86	
Eni Spa, Italien	EUR	18 500	14,40	2 446	1 005	0,84	
Petroleum Geo-Services, Norge	NOK	50 000	94,50	5 493	5 982	1,89	
Prosafte, Norge	NOK	70 000	119,00	9 684	10 599	3,32	
Statoil, Norge	NOK	35 000	69,00	2 807	2 816	0,96	
Total Fina, Frankrike	EUR	4 000	165,40	6 073	5 498	2,08	

FORDONSINDUSTRI

Daimler Chrysler, Tyskland	EUR	5 000	54,25	2 490	1 960	0,85	
Volvo, Sverige	SEK	20 000	163,00	3 260	3 409	1,12	

HÄLSA OCH SJUKVÅRD

Astra Zeneca, Storbritannien	GBP	10 000	33,13	5 048	4 769	1,73	
Genset, Frankrike	EUR	5 000	11,32	520	3 846	0,18	
Glaxosmithkline, Storbritannien	GBP	41 399	20,00	12 616	10 641	4,33	
Novartis, Schweiz	CHF	18 000	65,05	7 066	6 341	2,43	

INDUSTRI

SKF B, Sverige	SEK	50 000	171,50	8 575	8 251	2,94	
Tieto X, Finland	EUR	106 450	3,72	3 635	4 007	1,25	

KEMI

Bayer, Tyskland	EUR	5 000	46,35	2 127	1 782	0,73	2,21
-----------------	-----	-------	-------	-------	-------	------	------

KONSUMTIONSVAROR

Kingfisher, Storbr.	GBP	100 000	3,84	5 862	6 826	2,01	
L'Oréal, Frankrike	EUR	2 400	76,25	1 680	1 271	0,58	

LIVSMEDEL				12 241	12 049	4,21	5,31
Carrefour, Frankrike	EUR	3 800	62,50	2 180	2 321	0,75	
Diageo, Storbritannien	GBP	22 240	7,80	2 643	2 182	0,91	
Fjord Seafood, Norge	NOK	50 000	24,50	1 424	2 323	0,49	
Nestlé, Schweiz	CHF	2 600	382,00	5 994	5 021	2,06	
MEDIA				1 896	1 717	0,65	3,81
Vivendi Universal, Frankrike	EUR	3 000	68,85	1 896	1 717	0,65	
RÅVAROR				15 011	13 067	5,15	1,63
BP Amoco, Storbritannien	GBP	1 866	5,85	166	154	0,06	
Grupo Empresarial, Spanien	EUR	34 800	15,71	5 019	4 484	1,72	
Royal Dutch, Nederländerna	EUR	14 400	67,98	8 986	7 712	3,08	
Shell Transport & Trading, Storbritannien	GBP	9 327	5,91	840	717	0,29	
TEKNIK				19 019	32 078	6,53	6,22
Jot Automation, Finland	EUR	925 000	0,53	4 500	15 374	1,54	
Perlos, Finland	EUR	51 900	11,20	5 336	6 820	1,83	
Philips Electronics, Nederländerna	EUR	25 000	31,31	7 186	7 416	2,47	
Siemens, Tyskland	EUR	3 000	72,50	1 997	2 468	0,69	
TELEKOMMUNIKATION				84 559	108 823	29,02	8,80
British Telecom, Storbritannien	GBP	39 000	4,47	2 656	2 572	0,91	
Cable & Wireless, Storbritannien	GBP	100 000	4,18	6 373	7 309	2,19	
Deutsche Telekom, Tyskland	EUR	30 000	26,92	7 414	7 383	2,54	
Elisa Communications, Finland	EUR	30 000	19,01	5 235	6 427	1,80	
Ericsson B, Sverige	SEK	90 000	59,50	5 355	5 262	1,84	
France Telecom, Frankrike	EUR	13 000	56,30	6 719	8 837	2,31	
Koninklijke KPN, Nederländerna	EUR	110 000	6,70	6 766	10 453	2,32	
Marconi, Storbritannien	GBP	15 000	2,53	578	1 490	0,20	
Millicom Intl Cellular, Luxemburg	USD	60 000	25,10	16 333	25 044	5,61	
Sonera, Finland	EUR	145 000	9,21	12 259	14 462	4,21	
TDC, Danmark	DKK	10 000	315,00	3 884	4 183	1,33	
Telecom Italia, Italien	EUR	15 000	10,60	1 460	1 556	0,50	
Telefonica, Spanien	EUR	26 010	14,56	3 476	3 873	1,19	
Telenor, Norge	NOK	6 000	38,50	269	282	0,09	
Vodafone Airtouch, Storbritannien	GBP	240 000	1,57	5,760	7 342	1,98	
Vodafone köpopt.jan 02, 280, Storbritannien	GBP	500 000	0,00	22	2 348	0,00	
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER				288 556	321 743	99,03	

EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER				1	2 507	0,00
Comfirm.com, Sverige	SEK	1 350		1	2 507	0,00
SUMMA VÄRDEPAPPER				288 557	324 250	99,03
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER				2 824		0,97
FONDFÖRMÖGENHET				291 381		100,00

BALANS- OCH RESULTATRÄKNING		
BALANSRÄKNING (KSEK)	30 JUNI 2001	30 JUNI 2000
TILLGÅNGAR		
Finansiella instrument Not 1	288 557	297 905
Bank och övriga likvida medel	8 654	21 056
Kortfristiga fordringar	10 789	3 899
SUMMA TILLGÅNGAR	308 000	322 860

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder	16 619	16 238
SUMMA SKULDER	16 619	16 238
Fondförmögenhet, not 2	291 381	306 622

Ställda panter för handel med optioner och terminer	0	0
---	---	---

RESULTATRÄKNING (KSEK)		
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	- 25 423	- 8 484
Ränteutgifter	88	192
Utdelningar	3 932	2 423
Valutavinsten och valutaförluster, netto	- 15	- 345
Övriga intäkter	3	10
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	- 21 415	- 6 204

KOSTNADER		
Ersättning till fondbolaget	2 087	2 067
Ersättning till förvaringsinstitutet	370	361
Räntekostnader	0	1
Övriga kostnader	3	0
SUMMA KOSTNADER	2 460	2 429

ÅRETS RESULTAT	- 23 875	- 8 633
----------------	----------	---------

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING		
Aktierelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	27 809	68 967
Realisationsförluster	47 114	37 082
Orealiserade vinster/förluster	- 6 118	- 40 369
SUMMA	- 25 423	- 8 484
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING	- 25 423	- 8 484

NOT 2 TILL BALANSRÄKNING		
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET		
	2001	2000
Fondförmögenhet vid årets början	303 592	237 666
Andelsutgivning	14 936	134 876
Andelsinlösen	- 2 085	- 57 287
Årets resultat enligt resultaträkning	- 23 875	- 8 633
Lämnad utdelning	- 1 187	0
Fondförmögenhet vid årets slut	291 381	306 622

Avkastningsfonden

Avkastningsfonden steg under det första halvåret med 1,1 procent och fondens jämförelseindex med 0,6 procent. Sedan starten den 1 februari 1999 har fonden stigit med 8,1 procent och jämförelseindex med 7,2 procent.



MIKAEL HANELL, Förvaltare

Förvaltare	MIKAEL HANELL
Fonden startade:	1999-02-01
Startkurs	100 KR
Andelskurs	103,60 KR
Fondens utveckling	1,08%
Jämförelseindex	0,59%
Fondens risk	1,3%
Risk för jämförelseindex	1,8%
Förvaltningsavgift	0,7%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Duration	2,2 ÅR
Ränterisk vid 1% ränteförändring	1 500 TKR
Transaktionskostnad	-
TKA	0,72%
Antal andelsägare	691
Fondförmögenhet	75 448 TKR

PLACERINGSINRIKTNING

Avkastningsfonden är en aktivt förvaldat räntefond som placerar på både penning- och obligationsmarknaden. Genom att hela tiden göra omplaceringar och förändringar av den genomsnittliga löptiden försöker förvaltaren öka avkastningen i fonden. Fondens strategi är att när räntorna väntas stiga, ha en kort återstående löptid i fonden, och när räntorna väntas falla, ha en längre snittlöptid. Den genomsnittliga löptiden kan varieras från en dag till upp till tre år. Fondens jämförelseindex är ett vägt index mellan svenska statskuldväxlar (50,0 procent) och svenska statsobligationer (50,0 procent).

MARKNADSUTVECKLING

Med facit från år 2000 kan konstateras att centralbankernas höjningar av styrräntorna visat sig vara för stora på grund av en för stark tro på en fortsatt stark tillväxt med stigande inflation som följd. Det har lett till en kovändning med stora sänkningar framför allt av Federal Reserve, FED, som hittills under året sänkt sin styrränta med 275 punkter eller 2,75 procentenheter. Den amerikanska centralbankschefen, Alan Greenspan, har fått en hel del kritik för att ha agerat alldeles för sent och för mycket under 2000 vilket lett till kraftigt sjunkande börskurser och framför allt brist på riskvilligt kapital som är en förutsättning för fortsatt tillväxt. I Europa har tillväxten aldrig riktigt tagit fart i den utsträckning som man hoppats på, därför slog de amerikanska höjningarna under 2000 hårt mot den europeiska tillväxten. Det som till stor del räddat många exportinriktade företags vinster har varit den starka dollar som till viss del kompenserat en sjunkande order-

ingång, Den amerikanska centralbankens aggressiva sänkningar börjar nu ge effekt och de ledande finansiella indikatorerna pekar nu på en återhämtning under nästa år.

Den svenska Riksbanken ser ut att gå i motsatt riktning jämfört med FED och den europeiska centralbanken, ECB. Den plötsliga fokuseringen på kronförsvagningen har överraskat de finansiella marknaderna. På tolv månader har kronan deprecierats med omkring 15,0 procent från 120 till nästan 140 mot TCW-index i början av juni. Den svagare kronan har bidragit till att göra de monetära förhållandena mer expansiva, uppenbarligen alltför expansiva för Riksbanken. Den snabbt stigande inflationen bidrog säkerligen också till att göra banken mer nervös. En inflation, på den övre gränsen för toleransintervallet, som riskerar att stiga ytterligare om importpriserna tillåts slå igenom, utgör en alltför stor inflationsrisk. Dessutom finns viss sannolikhet för att den internationella tillväxten återhämtar sig under andra halvåret, något som de flesta konjunkturbedömare förutspår. Starkare global tillväxt tillsammans med en 15-20 procentig undervärderad valuta kan ge alltför stor stimulans åt exportsektorn. Riksbanken beslutade därför att försöka stärka valutan och reducera den risk försvagningen medför. Att inleda interventioner och eventuellt höja räntan i en situation när ekonomin snabbt försvagas är inte heller utan risker. Erfarenhet från tidigare valutainterventioner är inte alltför goda. Risken var stor att Riksbanken skulle tvingas följa upp med att höja repo-räntan, vilket också skedde under sommaren. Eftersom en eventuell höjning sker i

defensiv situation med vikande tillväxt och stigande inflation är det tveksamt om den eftersträvande effekten uppnås. Riksbanken är inne på en farlig väg om de börjar en räntehöjningscykel i mitten av en konjunkturavmattning. Risken är att en negativ spiral sätts igång med svagare konsumtion och lägre sysselsättningstillväxt samtidigt som inflationshotet inte verkar alltför starkt. Konjunkturinstitutet, KI, spår fortsatt låg inflation i dess senaste rapport. De senaste månadernas höga inflation är huvudsakligen orsakad av engångseffekter, såsom höga energi- och matpriser och endast till mindre del av ett högt resursutnyttjande. Den underliggande inflationen, definierad som UNIDX, förväntas bli 2,5 procent i genomsnitt i år, för att endast stiga med 1,8 procent nästa år. KI poängterar att risken på uppsidan härrör från växelkursprognosen och importprisgenomslaget. KI antar att kronan gradvis kommer att stärkas i och med att en stor del av försvagningen redan slagit igenom på priser. I Europa dämpas den ekonomiska aktiviteten betydligt i år i och med att återhämtningen i den amerikanska ekonomin blir mer utdragen. Eftersom europeisk industri till stor del är insatsvaru- och exportorienterad drabbar en svagare amerikansk tillväxt Europa hårt. Osäkerheten om den globala tillväxten är för närvarande stor bland konjunkturbedömare, och då främst vad beträffar återhämtningen i den amerikanska ekonomin

FONDENS UTVECKLING

Avkastningsfonden har under halvåret haft en avkastning på 1,08 procent. Avkastningen är bättre i relation till jämförelseindex som under året steg med 0,59 procent. Sedan fondens start har avkastningen överstigit jämförelseindex med cirka 1,0 procentenhet. Fondens genomsnittliga duration var vid halvårsskiftet 2,2 år, det vill säga en något kortare snittlöptid än jämförelseindex.

Riskenivån i fonden mätt som totalrisken var 1,3 procent att jämföra med jämförelseindex risk som var 1,8 procent.

FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

Fonden har under de första månaderna av halvåret placerat i kortare obligationer och statskuldväxlar. Vi bedömde osäkerheten som stor beträffande hur centralbankerna skulle agera i sin penningpolitik. Kraftiga räntesänkningar i USA av FED har lett till stigande långa räntor, vilket vi i stor utsträckning försökt ta hänsyn till i våra placeringar under årets första kvartal.

PORTFÖLJENS UTSEENDE

Fonden består till 54 procent av statskuldväxlar och statsobligationer, till 8,0 procent av bostadsobligationer och till cirka 35,0 procent av företagsobligationer. Fondens duration uppgick vid halvårsskiftet till 2,2 år och jämförelseindex till cirka 2,7 år.

FRAMTIDSSTRATEGI

I takt med att den globala avmattningen visat sig vara kraftigare än väntat, och att råvarupriserna tenderat att toppa, ökar vi snittlöptiden i fonden genom att köpa obligationer med längre löptid som bör avkasta bättre i det ekonomiska klimat Sverige befinner sig i. Fonden har också investerat en del kapital i realränteobligationer som en hedge (säkerhet) på grund av den inflationsoro som råder för närvarande. Vi tycker att fonden nu speglar vårt makrosenario den närmaste tiden.

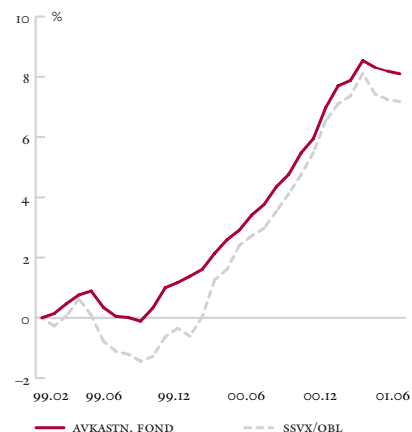
HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning, öka fonden avkastning samt för att skydda fondens tillgångar mot kursförluster. Ingen handel med optioner och terminer har skett. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

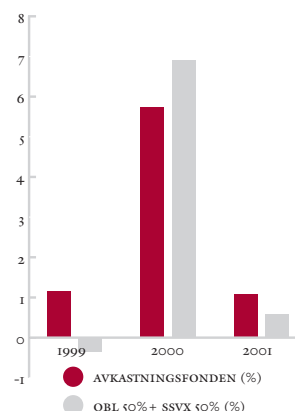
UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 3,33 kronor per andel med avstämningsdag 2001-06-12 och utbetalning 2001-06-14.

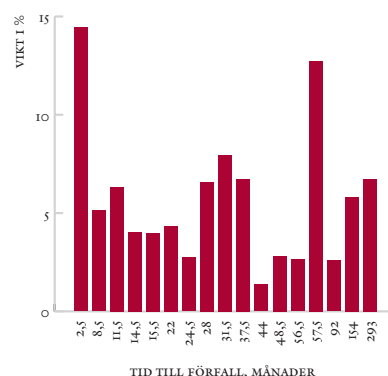
KURSUUTVECKLING SEDAN START



KURSUUTVECKLING ÅRSVIS



FÖRFALLOSTRUKTUR



AVKASTNINGSFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)	KÖP	SÄLJ
Riksobligation lån 1042	6 013	-
Fysikhuset KB	5 000	-
SSAB lån 110	-	4 998
NIB	4 995	-
Riksobligation lån 1044	4 794	-

STÖRSTA KÖP	(KSEK)
SSV, ffd 010620	8 935
Riksobligation lån 1042	6 013
Fysikhuset KB	5 000
NIB	4 995
Volvo, ffd 010326	4 986

STÖRSTA FÖRSÄLJNINGAR	(KSEK)
SSV, ffd 010620	10 969
Volvo, ffd 010326	5 000
SSAB lån 110	4 998
Volvo, ffd 010614	4 978
Riksobligation lån 1033	4 524

DATUM	UTDELNING KR/ANDEL	ANDELS- VÄRDE (SEK)	ANTAL ANDELAR (KSEK)	FOND- FÖRMÖGENHET
991231	0,00	101,17	470 091	47 558
001231	1,15	105,79	617 914	65 369
010630	3,33	103,60	728 265	75 448

NOT I VÄRDEPAPPER

	NOM BELOPP (KSEK)	KURS %	MARKNADS- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %
SVENSKA STATEN			40 844	40 790	54,14
Statsskuldväxel ffd 010919	11 000	99,06	10 897	10 608	14,44
Statsskuldväxel ffd 020320	4 000	96,78	3 871	3 828	5,13
Statsskuldväxel ffd 020619	5 000	95,62	4 781	4 773	6,34
Riksobligation lån 1033, ffd 030505	3 000	109,14	3 274	3 382	4,34
Riksobligation lån 1042, ffd 040115	6 000	100,05	6 003	6 013	7,96
Riksobligation lån 1035, ffd 050209	1 000	102,87	1 029	1 035	1,36
Riksobligation lån 1044, ffd 060420	5 000	93,03	4 652	4 794	6,17
Riksobligation lån 1043, ffd 090128	2 000	97,47	1 950	1 959	2,58
Riksobligation lån 1041, ffd 140505	4 000	109,68	4 387	4 398	5,82
BOSTADSINSTITUT			6 055	6 054	8,03
SBAB lån 116, ffd 020918	3 000	101,84	3 055	3 046	4,05
SBAB FRN, ffd 021012	3 000	100,00	3 000	3 008	3,98
ÖVRIGT			26 256	26 214	34,79
Atlas Copco lån 101, ffd 040813	5 000	101,74	5 087	5 020	6,74
Fysikhuset KB, ffd 251201	5 000	101,59	5 080	5 000	6,73
General Electric ffd 031106	5 000	99,43	4 972	4 986	6,59
Kungsleden lån 1, ffd 030714	2 000	103,49	2 070	2 081	2,74
Kungsleden lån 2, ffd 050714	2 000	105,67	2 114	2 129	2,80
NIB 5,25%, ffd 060420	5 000	99,04	4 952	4 995	6,56
Stora Enso 6,25%, ffd 060317	2 000	99,07	1 981	2 003	2,63
SUMMA NOTERADE VÄRDEPAPPER			73 155	73 058	96,96
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			2 293		3,04
FONDFÖRMÖGENHET			75 448		100,00

BALANS- OCH RESULTATRÄKNING

BALANSRÄKNING (KSEK)	30 JUNI 2001	30 JUNI 2000
-------------------------	-----------------	-----------------

TILLGÅNGAR

Finansiella instrument Not 1	73 155	56 290
Bank och övriga likvida medel	2 209	610
Kortfristiga fordringar	1 508	764
SUMMA TILLGÅNGAR	76 872	57 664

SKULDER

Övriga kortfristiga skulder	1 424	114
SUMMA SKULDER	1 424	114

Fondförmögenhet, not 2

	75 448	57 550
--	--------	--------

Ställda panter för handel med optioner och terminer	0	0
---	---	---

RESULTATRÄKNING

(KSEK)	010101- 010630	000101- 000630
--------	-------------------	-------------------

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING

Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	- 320	94
Ränteintäkter	1 304	1 403
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	984	1 497

KOSTNADER

Ersättning till fondbolaget	243	201
Ersättning till förvaringsinstitutet	10	11
Övriga kostnader	0	0
SUMMA KOSTNADER	253	212

ÅRETS RESULTAT

	731	1 285
--	-----	-------

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING

	010101- 010630	000101- 000630
--	-------------------	-------------------

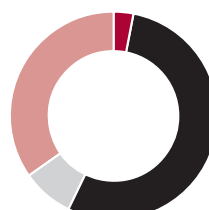
Ränterelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	453	191
Realisationsförluster	54	453
Orealiserade vinster/förluster	- 719	356
SUMMA	- 320	94
SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING	- 320	94

Not 2 till balansräkning

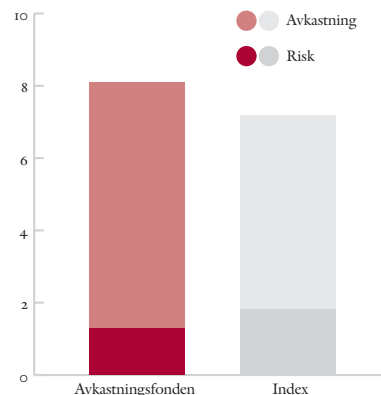
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

	2001	2000
Fondförmögenhet vid årets början	65 369	47 558
Andelsutgivning	14 166	32 409
Andelsinlösen	- 2 478	- 23 062
Årets resultat enligt resultaträkning	731	1 285
Lämnad utdelning	- 2 340	- 640
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	75 448	57 550

TILLGÅNGSFÖRDELNING



RISK



Redovisningsprinciper

DIN ANDEL AV FONDENS KOSTNADER

På det kontoutdrag du erhöll från oss i slutet av juli 2001 redogjorde vi för din andel av fondens kostnader.

Förvaltningskostnad är din del av fondens kostnader under 2001 för analys, förvaltning, redovisning, information, marknadsföring, revision och avgifter till förvaringsinstitutet samt Finansinspektionen.

Övriga kostnader är din andel av fondens kostnader för dess värdepappershandel såsom courtage.

Total kostnad är summan av de två ovannämnda kostnaderna.

Dessa kostnader får du inte dra av i deklarationen då fonden gör det i sin deklaration.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Till grund för fondernas redovisning ligger Lagen 1990:1114 om värdepappersfonder samt Finansinspektionens författningssamling FFFS 1997:11 och Fondbolagens Förenings rekommendation för värdepappersfonders redovisning.

Onoterade bolag är värderade till anskaffningsvärde. Vid större kurssvängningar i marknaden görs upp- alternativt nedvärderingar.

Valutakurserna är ett snitt av köp- och säljkurserna den 29 juni 2001.

SKATTEREGLER

Andelsägarens beskattning

Realisationsvinster respektive realisationsförluster vid försäljning av andelar beräknas enligt genomsnittsmetoden och deklarerar av andelsägaren. Vid utdelning från Catellas fonder innehålls preliminärskatt alternativt kupongskatt enligt dubbelbeskattningsavtal för fysiska personer och dödsbon.

KONTROLLUPPGIFTER

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

ÄNDRING AV FONDBESTÄMMELSERNA

Gemensamt för alla fyra fonder är att vi har tagit bort det lägsta belopp, 500 kronor, vid första insättningen i respektive fond. Ändringen gäller från och med 2001-06-05.

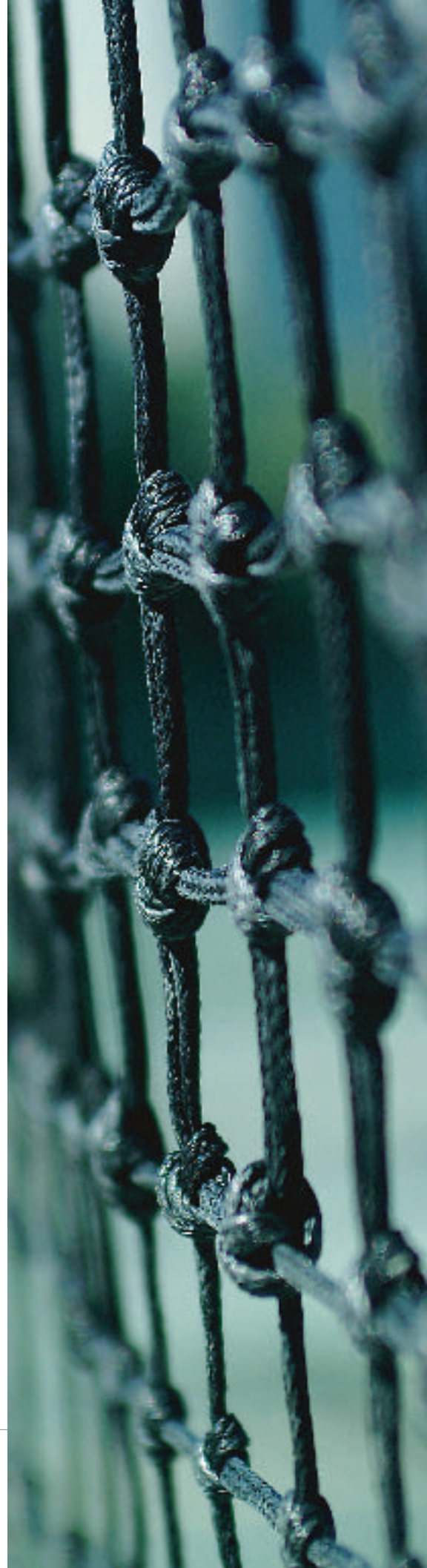
Utbetalningsmånad för utdelningar i Reavinstfonden och Trygghetsfonden har ändrats från mars till juni. Förändringen genomfördes from i år. Europafonden och Avkastningsfonden lämnade utdelning i juni enligt sina ursprungliga fondbestämmelser.

IKANO SVENSK AKTIEFOND

Catella Fondförvaltning AB förvaltar även IKANO Svensk Aktiefond. Informationsbroschyr och fondbestämmelse kan erhållas från fondbolaget eller IKANO Banken AB.

REVISIONSBERÄTTELSE

Catella Fonders halvårsrapport har inte reviderats av fondbolagets revisorer.





FÖRVALTARE

MIKAEL HANELL, Född 1962.
Ansvarig förvaltare för Trygghetsfonden, Avkastningsfonden och IKANO Svensk Aktiefond. Anställd 1999.
Branscherfarenhet: 18 år
Tidigare anställningar: OM-gruppen 1994-1999. 1992-1994 fondförvaltare på H&Q Fondförvaltning. 1990-1992 förvaltare på H&Q Kapitalförvaltning. 1983-1990 mäklare på SEB Trading.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond, Catella Europafond och Catella Avkastningsfond.

GUSTAF SJÖGREN, Född 1958.
VD för fondbolaget och ansvarig förvaltare för Reavinstfonden. Anställd 1997; var med och startade fondbolaget.
Branscherfarenhet: 19 år
Tidigare anställningar: Handelsbanken Fonder AB 1990-1997. 1985-1990 mäklare på Handelsbanken Markets, 1982-1985 mäklare på Skånska Banken.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond.

JÖRGEN VRENNING, Född 1957.
Analytiker/fondförvaltare, ansvarig för Europafonden. Anställd 1998.
Branscherfarenhet: 17 år
Tidigare anställningar: Handelsbanken Fonder AB 1990-1998. 1985-1990 som analytiker på bland annat Fides/Carnegie och Handelsbanken.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond.

ADMINISTRATIV PERSONAL

Från vänster i bild:

ELISABETH HULT: Född 1963.
Chef administration. Anställd 1997.
Branscherfarenhet 17 år.
Tidigare anställningar: Handelsbanken Fonder AB 1984-1997 bland annat som gruppchef på fondadministration. 1983-1984 Björells Revisionsbyrå.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond och Catella Europafond.

LISA HÅLLARS: Född 1979.
Fondadministration. Anställd 2000.
Branscherfarenhet: 1 år.
Tidigare anställningar:
Landstingsförbundet 1999.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond

LENA GÖRANSSON: Född 1967.
Fondadministration. Anställd 2000.
Branscherfarenhet: 12 år
Tidigare anställningar: JP Bank 1997-2000.
1989-1997 Föreningssparbanken.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond.

ANNMARIE KARLSSON:
Född 1959. Fondadministration. Anställd 1998.
Branscherfarenhet: 9 år
Tidigare anställningar: Uppsala Kommun 1988-1998. 1983-1988 Handelsbanken Fonder AB. 1981-1983 Köpkort.
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond och Catella Europafond.



STYRELSE CATELLA FONDFÖRVALTNING AB

Direktör **BO PETERSSON**, ordförande, VD Catella Capital AB
Bankdirektör **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

Catella Fondförvaltning AB
Birger Jarlsgatan 6
Box 7328
103 90 Stockholm
Telefon: 08-614 25 20
Fax: 08-611 01 30
Mail: info.fonder@catella.se
www.catella.se/fonder

Mer information kan Ni även få via våra
samarbetspartners:

Sparbanken Finn 046-16 75 00

Sparbanken Gripen 0431-480 000

Matteus Bank 08-506 585 00

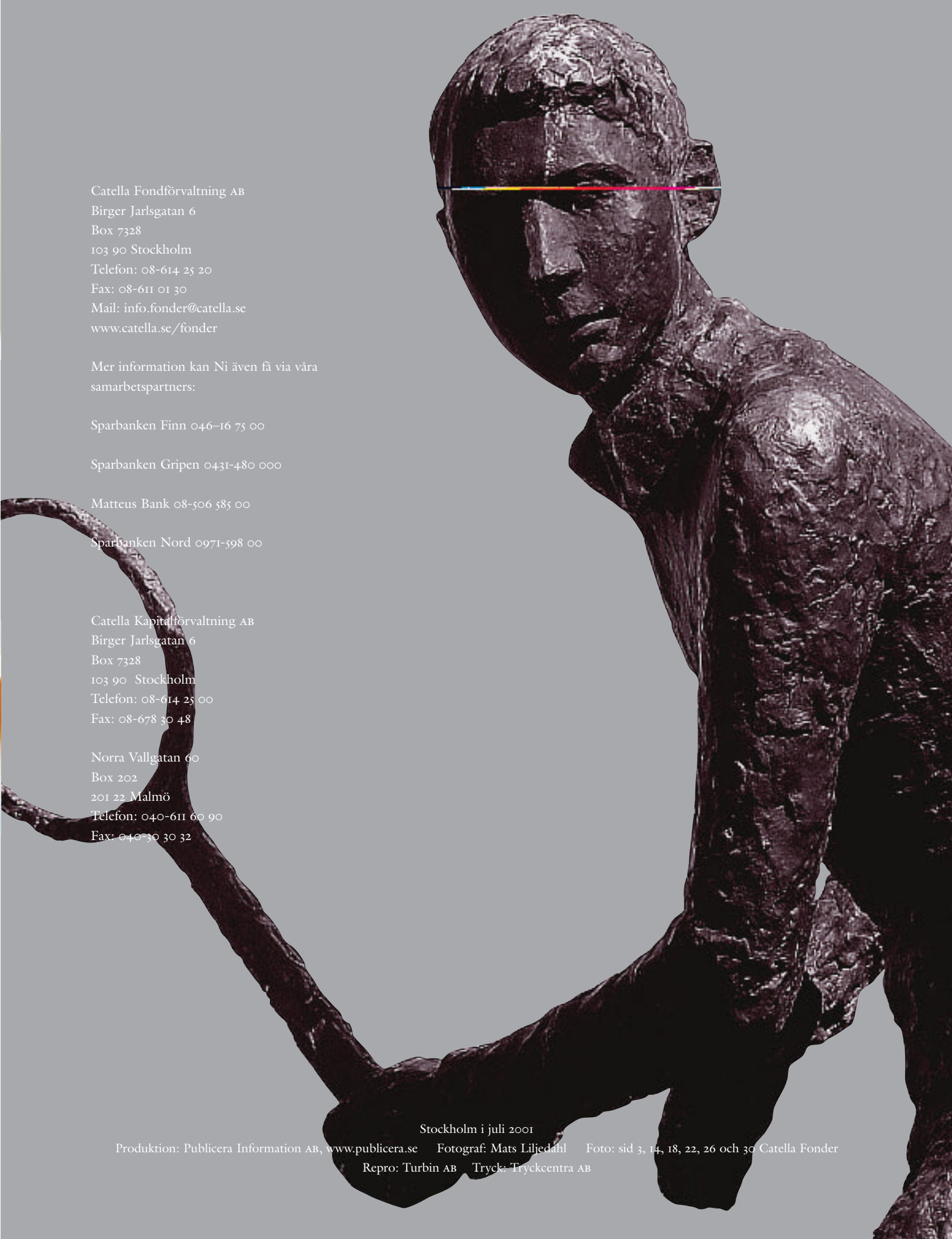
Sparbanken Nord 0971-598 00

Catella Kapitalförvaltning AB
Birger Jarlsgatan 6
Box 7328
103 90 Stockholm
Telefon: 08-614 25 00
Fax: 08-678 30 48

Norra Vallgatan 60
Box 202
201 22 Malmö
Telefon: 040-611 60 90
Fax: 040-30 30 32

Stockholm i juli 2001

Produktion: Publicera Information AB, www.publicera.se Fotograf: Mats Liljedahl Foto: sid 3, 14, 18, 22, 26 och 30 Catella Fonder
Repro: Turbin AB Tryck: Tryckcentra AB





CATELLA FONDER

CATELLA FONDFÖRVALTNING AB
Birger Jarlsgatan 6, Box 7328, 103 90 Stockholm.
Telefon 08-614 25 20. Telefax 08-611 01 30