

CATELLA FONDER HALVÅRSRAPPORT 2002



# Innehåll

VD har ordet	3
Tillbakablick	4
Förvaltarnas funderingar	5
Risk och placeringar	7
Reavinstfonden	8
Trygghetsfonden	12
Europafonden	16
Avkastningsfonden	20
Onoterade innehav	23
Redovisningsprinciper	23
Personuppgiftslagen	23
Styrelse	23
Adresser	24

# Ordlista

## AKTIV FÖRVALTNING

Fonden utnyttjar de korta svängningarna på marknaden.

## ALLOKERING

Fördelning av pengarna mellan olika finansiella instrument.

## APPRECIERA

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.

## DURATION

Snittlöptid.

## INFLATION

En allmän prishöjning på marknaden och en sänkning av penningvärdet.

## INSATSVAROR

Råvaror och komponenter som används i en slutprodukt.

## LIKVIDITET

Omedelbar betalningsförmåga, det vill säga tillgång 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 värdet 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, sidan 7.

## SIX PORTFOLIO RETURN INDEX

Lagen om värdepappersfonder har en placeringsbegrensning som innebär att max 10 procent av fondens tillgångar får placeras i en enskild aktie. Man har i nämnda index justerat ned de bolag vars vikt är högre än 10 procent, och beräknat utvecklingen med hänsyn till detta.

## SIX RETURN INDEX

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.

## TCW TOTAL COMPETITIVENESS WEIGHTS

Kronans värde mot en kor av andra valutor.

## TERMIN

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

## TKA

Totalkostnadsandel.

## TIME-SEKTOR

En sektor som består av företag inom Telekom, IT, Media och 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.

# Information över Internet

Catella Fondförvaltning AB bedriver förvaltningen med bland annat hänsyn till antagna etiska aspekter och principer för ägarstyrning. Vill du som andelsägare läsa om dessa regler kan du hitta information på vår webbplats under adressen [www.catellafonder.se](http://www.catellafonder.se). Där kan du även under löpande verksamhetsår inhämta senaste andelskurs och mycket annan information. Har du inte tillgång till Internet är du välkommen att kontakta oss på telefon 08-614 25 20.

## VD har ordet

Rubbat förtroende för många börsbolag och kris inom telekom gjorde att börsen gick på tvärs mot förväntningarna.

Årets första sex månader har för oss alla som fondsparar varit en veritabel pärs. Det stora börsfallet mot slutet av första halvåret tog sig historiska proportioner. Att börsen går ned tre år i rad har inte hänt sedan krisären i början av 1930-talet. Och sedan toppen i mars 2000 har Stockholmsbörsen fallit med 55 procent.

Aktiemarknaden fortsatte alltså att trotsa gängse tumregler. En förbättrad konjunktur och låga räntor ger normalt en bra börsutveckling. Men det är oroligt i världen med krisen i Mellanöstern, spänningen mellan Indien och Pakistan samt terroristhoten. Den djupa krisen inom telekom har heller inte verkat ut. Dessutom har skandalerna i Enron och Worldcom raserat marknadsförtroende för många börsbolag och deras redovisningar. Allt detta har skapat en stor osäkerhet och tryckt ned börskurserna.

Catellas fonder har fått ta sin beskärda del av nedgången och lite till. Våra fonder har under första halvåret utvecklats något sämre än sina jämförelseindex. Vi är inte nöjda med förvaltningsresultatet. Man kan säga att vi hade både rätt och fel i positioneringen av fonderna. Det var rätt att ligga med övervikt i konjunktur känsliga bolag. Det var fel att ha övervikt inom telekomoperatörer.

Vi arbetar dock oförtrutet vidare med att förbättra vår förvaltningsmodell. Större fokus läggs nu på val av branscher och sektorer samtidigt som verktygen förfinas för att bättre tydliggöra avkastningsmöjligheter och risker.

Vårt mål är att fonderna skall gå bättre än sina jämförelseindex. Reavinstfonden och Trygghetsfonden har också med råge överträffat sina jämförelseindex mätt från start 1998. Även om det alltid känns jobbigt i djupa svackor tror vi ändå att det är riktigt att betona det långsiktiga sparandet i aktier. Det är en uppfattning som vi tycks dela med våra fondsparare. Trots det kärva börsklimatet är det få som avslutat sitt sparande.

Det är vanskligt att sia om börsutvecklingen på kort sikt. Men frågan är om inte marknaden tryckt ned börskurserna väl mycket



under våren liksom den övervärderade många bolag i början av 2000. Konjunkturen kommer successivt att förbättras under hösten enligt många bedömare. Samtidigt väntas räntorna bli relativt stabila. Det finns dock en risk i dollarfallet och en lägre tillväxt i USA än väntat samt att investeringarna inte kommer igång.

Sammantaget kan vi få leva med en orolig aktiemarknad ännu en tid, där positiva nyheter blandas med negativa.

Under hösten lanserar Catella Fonder en ny webbplats som skall göra informationen mer lättillgänglig för våra kunder. Vi vill även tacka alla våra kunder för förtroendet att förvalta delar av ert sparande och ser fram emot ett fortsatt gott samarbete.

Stockholm i juli 2002

  
FRANS WEHJE

# Första halvåret blev en rysare på börsen

## DYSTERT BÖRSFACIT TROTS EN FÖRBÄTTRAD KONJUNKTURUTVECKLING OCH LÅGA RÄNTOR

Att det skulle bli nervöst på marknaden med en ryckig börs under de första sex månaderna 2002 var nog de flesta bedömare överens om i början av året. Men det var få som trodde att aktiemarknaden skulle nära nog kollapsa som den gjorde särskilt mot slutet av halvåret. Alla stora börser föll under första halvåret. Stockholmsbörsen var en av dem som utvecklades sämst till följd av det stora inslaget av telekomrelaterade bolag.

Börsutvecklingen är historisk, om än av det dystra slaget. De stora börsfallen hittills i år följer på två år av nedåtgående aktiemarknader. Det har inte hänt sedan krisåren i början av 1930-talet. Och sedan all-time high i mars 2000 har Stockholmsbörsen fallit med cirka 55 procent.

Många fondsparare ställer sig naturligtvis frågande och undrande inför händelseutvecklingen. Med facit i hand går det att peka på en rad faktorer som förklarar börsnedgången.

Efter den kraftiga rekylen uppåt under hösten 2001 vände marknaden nedåt under januari medan den i stort sett var oförändrad i februari. Därefter steg börsen kraftigt innan luften gick ur marknaden igen ett stycke in i mars. Svängningarna på marknaden i början av året var ett utslag av stor osäkerhet. Det är också vanligt i tider då konjunkturutvecklingen står och väger.

Under första kvartalet pekade dock såväl indikatorer som statistik på att botten i konjunkturen hade passerats. Det manifesterades även i att såväl korta som långa räntor började stiga. Riksbanken i Sverige höjde också räntan.

Normalt ligger aktiemarknaden 6–12 månader före en konjunkturuppgång, vil-

ket i början av året talade för en ganska fast trend uppåt på börsen. I stället vände världens stora börser nedåt igen från mitten av mars. Det berodde framför allt på att riskpremien på aktiemarknaden drogs upp till följd av ett antal negativa händelser. Kollapsen i det amerikanska energibolaget Enron fick följdverkningar i form av ifrågasatta redovisningar, trovärdighetsproblem hos företagsledning och styrelser, intressekonflikter hos revisionsfirmor med mera. Skandalen i Worldcom förstärkte förtroendekrisen. Härutöver förvärrades krisen i Mellanöstern. Allt detta skapade stor oro på aktiemarknaderna.

Vinstvarningar för första kvartalet började också dugga tätt. När väl de första kvartalsrapporterna började strömma in i april var det många företag som inte heller infriade de neddragna förväntningarna. Det gällde främst IT-bolag och i synnerhet telekomindustrin. Nokia presenterade sämre utsikter än förväntat. Ericssons rapport var något sämre än väntat, men det som försatte marknaden i ett chocktillstånd och sänkte kursen dramatiskt var att koncernen helt oväntat aviserade en nyemission på hela 30 miljarder kronor.

De skuldtyngda teleoperatörsbolagen har tvingats skjuta på investeringarna i nästa generations mobiltelefonsystem. Samtidigt är de så kallade 3G-telefonerna försenade. Detta har sammantaget lett till att hela industrin drabbats av fortsatt kraftiga kursfall på världens börser.

Oron för tillväxten i världsekonomin och framför allt för den amerikanska ekonomin späddes på i maj och ännu mer i juni. Den stora dollarnedgången under varen var uttryck för såväl en övervärderad valuta som en förtroendekris för många börsbolag och förväntningar om en lägre tillväxt i USA.

Debatten inriktade sig på obalanserna i den amerikanska ekonomin, och då främst på de stora underskotten i bytesbalansen.

Rädslan tilltog för lägre tillväxt, för att konjunkturuppgången skulle komma av sig samt för att krisen inom IT och telekom skulle fortsätta. Dessa farhågor satte ytterligare press på börskurserna under juni.

## INTERNATIONELL BÖRSUTVECKLING

Världsindex föll med 12,4 procent i USD och 24,8 procent mätt i SEK under det första halvåret. Bland de aktiemarknader som klarade sig bäst märktes Japan som steg med 0,8 procent. Finland och Sverige tillhörde de sämsta med minus 34 procent respektive 23,5 procent. I USA föll S&P 500-index med 14 procent, Dow Jones med 8 procent och Nasdaq med 25 procent. Bland de stora europeiska länderna föll Storbritannien med 10 procent, Tyskland med 15 procent och Frankrike med 16 procent.

## SEKTORUTVECKLING

Få branscher höll emot det allmänna börsfallet under det första halvåret. Bäst i Europa klarade sig Kemi, Fordon och Livsmedel med uppgångar på ett par procent. Sämst utvecklades Teknologi (-43 procent), Telekom (-43 procent) och Media (-35 procent).

## UTSIKTER INFÖR RESTEN AV 2002

Det är svårt att peka ut en entydig riktning för börsen under resten av året. Värderingen av börsen har fallit kraftigt och konjunkturen är på väg upp samtidigt som räntorna är relativt stabila. Det skulle tala för en uppgång. Men dollarfallet och en eventuellt lägre tillväxt än väntat oroar, liksom förtroendekrisen för många börsbolag. Sammantaget får man därför räkna med en nervös aktiemarknad ännu en tid.

# Förvaltarnas funderingar

Inget verkar räcka. Konjunkturen ser ut att vara på väg upp och företagsvinsterna har i stort sett utvecklats som placerarna räknat med. Ändå har börserna fortsatt falla. Nedgången har blivit både varaktigare och djupare än Catellas fondförvaltare trott, men nu räknar de med att vändningen är nära. Fast för telekomsektorn kan vändningen komma att dröja ytterligare.

Det första halvåret 2002 började med att experterna skrev upp tillväxtprognoserna i snabb takt. Både hushållens och företagens framtidsförväntningar steg. För närvarande ser det ut som om tillväxten i Europa hamnar någonstans mellan 2,5 och 3 procent nästa år och att tillväxttakten blir ännu högre i USA. Räntorna är rekordlåga och inflationen hålls i schack utom möjligen i Sverige, där Riksbanken redan tvingats höja reporäntan.

**MÅNGA FÖRETAG, SÄRSKILT I KONJUNKTURKÄNSLIGA BRANSCHER, HAR REDOVISAT STIGANDE VINSTER NU I BÖRJAN AV ÅRET, MEN INGENTING VERKAR RÄCKA FÖR ATT FÅ BÖRSEN PÅ BÄTTRE HUMÖR.**

**VAD BEROR DET PÅ?**

Gustaf Sjögren (GS): I stor utsträckning handlar det nog om psykologi. Vi har levt med fallande börser i mer än två år och upplevt ett närmast totalt sammanbrott för IT- och telekomaktier. Sådant sätter sina spår. Nu verkar många enbart ta till sig dåliga nyheter och strunta i de goda.

Mikael Hanell (MH): Efter Enronskandalen i januari har analytiker världen runt vänt och vridit på företagens redovisningar för att avslöja uppblåsta vinster och andra felaktigheter. Det här har dominerat stämningen på börserna och skapat stor osäkerhet.

Frans Wehtje (FW): Det är dessutom val i flera europeiska länder i höst och det har säkert bidragit en del till osäkerheten. Det

kan också finnas en viss oro för att de åtgärder som vidtagits för att få fart på tillväxten, till exempel de ränte- och skattesänkningar som genomfördes i fjol, inte skall visa sig tillräckliga. Om konjunkturen inte kommer igång finns knappast möjlighet att få fart på den med hjälp av ytterligare räntesänkningar.

Jörgen Vrenning (JV): Statsfinanserna har försämrats i många länder, vilket i och för sig är ganska naturligt när konjunkturen blir sämre. Men svagare statsfinanser minskar också utrymmet för politikerna att stimulera ekonomin om det nu skulle behövas.

GS: Mitt intryck är att nästan alla stora placerare bara sitter vid sidan om och väntar på en vändning. Det är som om ingen vågar vara den förste att satsa ordentligt på att konjunkturen är på väg att ta fart. I stället hamnar mycket pengar i korta räntebärande placeringar i väntan på det rätta tillfället att gå över till aktier.

**I SVERIGE HAR ERICSSON DOMINERAT BÖRSEN OCH BOLAGETS KVARTALSRAPPORT I APRIL FICK KURSERNA ATT STÖRTDYKA. KOMMER ERICSSON ATT HA KVAR SIN DOMINERANDE STÄLLNING TROTS ATT BOLAGET TAPPAT MER ÄN 90 PROCENT AV SITT VÄRDE?**

MH: Betydelsen minskar naturligtvis, men i Sverige har vi ändå ett starkt fokus på Ericsson. Skulle det komma positiva signaler från Ericsson, är jag säker på att det skulle smitta av sig på hela Stockholmsbörsen.

FW: De oklara villkoren kring Ericssons stora emission var en faktor som pressade Stockholmsbörsen sedan det i slutet av april blev känt att bolaget vill ha in 30 nya miljarder från marknaden. Det är klart att flera månader med osäkerhet kring ett företag som Ericsson inneburit en generell press på aktiekurserna på Stockholmsbörsen.

**HUR HAR NI AGERAT I ERICSSON?**

GS: Det är bara att erkänna att vi höll fast vid både Ericsson och Nokia för länge. Under andra kvartalet minskade vi dock våra innehav och för närvarande har vi lite mindre Ericsson än bolagets andel i index. Orsaken är att vi tror att det kan dröja ganska länge innan telekomoperatörerna kommer till rätta med sina problem med hög skuldsättning. Innan det sker kommer ett telekombolag som Ericsson också att ha problem. Ericssons stora kunder på systemsidan har ju inte råd att investera i de nya mobilsystem som Ericsson så gärna vill sälja.

FW: Utvecklingen i Ericsson ger intrycket att företagets ledning tidigare har förmedlat en alltför positiv bild av marknadsutvecklingen. Aktiemarknaden är nu därför extra försiktig vad gäller företaget och riskpremien i aktien har ökat kraftigt.

JV: Samtidigt skall man komma ihåg att Ericsson har satsat väldigt hårt på produktutveckling, mitt under den här lågkonjunkturen. Det är nu som dessa kostnader är som störst och när de minskar kommer

marginalerna att förbättras. Bolaget har också stärkt sin ställning på systemsidan och vill det sig väl kan Ericsson komma starkt ut ur krisen.

**I SLUTET AV 1990-TALET VAR DET TILLVÄXT FÖR HELA SLANTEN OCH IT, TELEKOM OCH MEDIA GICK FANTASTISKT BRA, MEDAN BRANSCHER SOM SKOG OCH VERKSTAD GICK DÅLIGT. SEDAN VÅREN 2000 HAR DET VARIT PRECIS TVÅRTOM. HUR HAR NI KLARAT AV ATT PARERA FÖR DE HÄR TVÅRA KASTEN?**

GS: Vi lyckades mycket bra så länge fokus låg på tillväxtaktier, men vi förutsåg inte det totala sammanbrottet för IT och telekom. Vi behöll en alltför stor andel i tillväxtsektorer för länge.

MH: Under det första halvåret har vi haft övervikt i konjunkturkänsliga sektorer som har gynnats av att konjunkturen är på väg att ta fart. Vi har nu sålt av en del, eftersom de gått så bra. Bland de här företagen finns många som redovisar fina vinster, men många är beroende av dollarn. Att kronan nu har stärkts ganska kraftigt mot dollarn är inte bra för vinsterna, även om vi inte riktigt vet hur lång tid det tar innan den lägre dollarkursen syns i företagens vinster.

**VARFÖR SJUNKER DOLLARN?**

JV: Den enklaste – och viktigaste – förklaringen är att den tidigare var kraftigt övervärderad, vilket bland annat har försvårat för amerikansk basindustri. Samtidigt har statsfinanserna försämrats, vilket säkert också bidragit till försvagningen. Dessutom har kapitalflödena mellan olika regioner i världen varit negativa för dollarn. Tidigare strömmade mycket kapital till USA, i år verkar de här flödena åtminstone delvis ha vänt.

**VAD HÄNDER UNDER DET KOMMANDE ÅRET?**

GS: Vårt huvudalternativ är att konjunkturen är på väg att vända och att tillväxten blir skaplig nästa år. För företagens del bör vinsterna börja öka i höst och rimligen bör det få fart på företagens investeringar. Men som vi ser det är inte chansen så stor att det blir en snabb och kraftfull konjunkturuppgång.

FW: Det finns fortfarande stora obalanser på olika håll i ekonomin som måste justeras. Det gäller inte minst företagens balansräkningar, som försvagats. Det är också huvudskälet till att företagen minskat sina investeringar, för det är ju inte så att behoven av investeringar försvunnit. Därför kanske det är så att ju längre företagen väntar med investeringar, desto kraftigare blir uppgången när den väl kommer.

**HUR GÅR BÖRSEN?**

MH: Börskurserna är nere på låga nivåer och risknivån för de långsiktiga placeringarna har minskat. Men risken är nog rätt stor för att det blir ännu sämre innan det vänder. Rapporterna för det andra kvartalet skall presenteras i början av hösten och det kan ge en trist start på hösten. Vi har nu gått igenom så mycket negativt och förväntningarna är ordentligt nedskruvade och då behövs det kanske inte så mycket för att vända börstrenden. Jag tror att det kommer att bli ett ökat fokus på företagens vinster och här finns utrymme för positiva överraskningar.

GS: Konjunkturen pekar uppåt och produktiviteten har förbättrats. Än så länge ser vi dock inga förbättringar av företagens vinstmarginaler. Om efterfrågan ökar samtidigt som marginalerna förbättras kan vinstlyften bli betydligt större än de förväntningar som ligger i dagens aktiekurser.

# Risk och Placeringar

Ännu ett halvår med negativ avkastning. Riskerna med aktiesparande eller sparande i aktiefonder kan inte bestämmas i förväg. När det gäller risker i olika instrument kan vi mäta hur volatila dessa är under olika tidsperioder och jämföra de olika instrumenten med varandra. Till exempel kan man mäta att volatiliteten i räntebärande fonder varit betydligt lägre än i aktiefonder under det första halvåret.

Volatiliteten på aktiemarknaden, mätt som genomsnittliga kursrörelser, har varit fortsatt hög. Intresset för att ta risker i form av aktierelaterade placeringar har minskat efter hand som kurserna har fallit på de stora världsbörserna. Vinstnivåerna i företagssektorn har justerats ned och därmed har priserna på aktier fallit. Samtidigt har riskpremien för att ligga placerad i aktier ökat, det vill säga trots i vissa fall oförändrade vinstförväntningar och med samma räntenivå har kurserna gått ned. Räntebärande placeringar är däremot säkrare och ger en fast avkastning med lägre risk. Långsiktigt bör man dock kunna räkna med att värdeökningen för aktier överstiger avkastningen på räntebärande placeringar.

Risk i samband med placering av pengar är ett komplicerat ämne. Det finns många olika aspekter på vad risk är och hur den bör mätas. Det finns inte något enkelt sätt att mäta risk och det är vanligt att man talar 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 högre avkastning god vid ett högt risktagande. En viktig faktor vid beräkning av risk är den tidshorisont man har för sin placering. Ett sätt att minska risken är att sprida sitt innehav över flera geografiska marknader. 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 värden 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 standardavvikelseerna 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 2002	AVKASTNING SEDAN START	TOTALRISK
REAVINSTFONDEN	-22,56 %	28,07 %	26,1 %
Six Return Index	-21,89 %	5,79 %	24,1 %
TRYGGHETSFONDEN	-20,4 %	23,66 %	20,6 %
Six Return Index/ssvx-index	-16,55 %	18,80 %	18,8 %
EUROPAFONDEN	-26,09 %	-17,69 %	21,9 %
DJ Stoxx 50 (Europaindex)	-20,89 %	-11,64 %	14,7 %
AVKASTNINGSFONDEN	1,81 %	12,95 %	1,4 %
SSVX/OBL-index	2,12 %	12,69 %	1,5 %

# Reavinstfonden

Telekom drog ned hela borsen. Reavinstfonden sjönk med 22,6 procent under första halvåret. Sedan starten 1988 har dock fonden ökat med 28 procent.



FÖRVALTARE GUSTAF SJÖGREN

Förvaltare	Gustaf Sjögren
Fonden startade	1998-02-16
Startkurs	100 KR
Andelskurs	123,32 KR
Fondens utveckling	-22,56%
Six Return Index	-21,89%
Six Portfolio Return Index	-20,41%
Affärsvärldens Generalindex	-23,50%
Fondens risk	26,1%
Risk för Six Return Index	24,1%
Förvaltningsavgift	1,5%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
1% vid inlösen inom 30 dagar	
Omsättningshastighet	0,91 GGR
Transaktionskostnad	3 655 TKR 0,34%
TKA	1,90%
Antal andelsägare	46 142
Fondförmögenhet	1 830 669 TKR
PPM fonnummer	220 244

## PLACERINGSINRIKTNING

Reavinstfonden placerar främst i svenska aktier men kan också investera i utländska aktier och räntebärande papper. Fonden är aktivt förvaldat med högre omsättningshastighet än vad traditionella aktiefonder har. Fondens jämförelseindex är Six Return Index.

## MARKNADSUTVECKLING

Utvecklingen på börserna i USA och Europa föll kraftigt under första halvåret. Stockholmsbörsen gick ned med 23,5 procent. Six Return Index föll med 21,9 procent.

## BRANSCHUTVECKLING

Ingen bransch kunde hålla emot i den allmänna börsnedgången. Enligt Affärsvärldens generalindex klarade sig tio delbranscher bättre än generalindex medan elva branscher gick sämre. Grossister, Transport, Kraft samt Bygg & Anläggning föll med mindre än tio procent. Sämst utvecklades Telekom (-65 procent), Telekomoperatörer (-48 procent), Programvaror (-44 procent) samt Övriga finansiella tjänster (-44 procent).

## FONDUTVECKLING

Reavinstfonden sjönk med 22,6 procent under första halvåret. Six Return Index gick ned med 21,9 procent. Av fondens större innehav har SKF, Volvo, Electrolux, SCA och Stora Enso utvecklats bättre än marknaden medan Ericsson, Kinnevik och telekomoperatörer gått sämre. Andra bolag som bidragit positivt relativt index är Getinge, Gambro, Höganäs, Haldex, Saab och SSAB medan framför allt telekomoperatörer dragit ned avkastningen.

Övervikten i konjunktur känsliga bolag som gått bra har inte riktigt kunnat kompensera den sammantagna övervikten i främst telekomrelaterade företag som utvecklats sämre. Det förklarar skillnaden mellan fondens avkastning och jämförelseindex under rapportperioden. Sedan fondens start i februari 1998 har dock andelsvärdet ökat med 28 procent jämfört med en uppgång på 5,8 procent för Six Return Index.

Riskenivån i fonden mätt som totalrisk, det vill säga standardavvikelsen i månadsavkastningarna, var 26,1 procent jämfört med 24,1 procent för Six Return Index.

## FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

De största nettoförsäljningarna har utgjorts av SEB, SCA, Skandia, Haldex och SSAB. Fondens största nettoköp har gjorts i Nordea, Ericsson, Föreningssparbanken, Investor och Sonera.

Fonden har inte gjort några större förändringar i branschvikterna. Övervikten i cykliska branscher som Material (råvaror, stål och skog) kvarstår liksom inom Sällanköpsvaror där innehavet i Hennes & Mauritz väger tungt. Fonden har även en viss övervikt inom telekomrelaterade bolag. Fonden har fortsatt undervikt i Fastighet och Hälsovård samt normalvikt i Banker.

## MODELLPORTFÖLJEN

Fonden använder i sin förvaltning en modellportfölj. Modellportföljen komponeras enligt en top-down-analys, vilket innebär att bedömningar kring konjunkturutveckling och makrovariabler läggs fast. Utifrån detta väljs branscher och därefter



vilka aktier som skall köpas och säljas. Samtidigt använder förvaltarna en bottom-up-strategi där aktier som bedöms undervärderade väljs ut oavsett bransch.

#### PORTFÖLJENS UTSEENDE

Fonden har varit positionerad för en konjunkturuppgång och en återhämtning inom telekom. Det har varit både rätt och fel. Cykliska aktier har klarat sig bra medan läget för telekom har förvärrats. Det råder fortsatt överkapacitet inom telekom och utbyggnaden av den tredje generationens mobiltelefonsystem har skjutits på framtiden. Det beror bland annat på att operatörerna dras med stora skulder och håller igen på investeringarna. Allt sammantaget har detta pressat kurserna för tillverkare, underleverantörer och operatörer.

Vid halvårsskiftet hade fonden övervikt inom de konjunkturkänsliga branscherna Material (råvaror, skog, stål) som svarade för cirka 14 procent av portföljen. Sällanköpsvaror hade också övervikt och stod för 20 procent av portföljen. Telekomrelaterade bolag hade en viss övervikt och utgjorde 12,5 procent av fonden. Finans & Fastighet väger tyngst med 22 procent av portföljen, men jämfört med index är branschen underviktad. Inom delbranschen är det fastigheter som drar ned medan banker har normalvikt. Fonden har ett relativt litet inslag av bolag inom Hälsovård.

Fondens fem största innehav utgörs av Hennes & Mauritz, Nordea, Volvo, Electrolux och Handelsbanken.

#### FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Konjunkturen pekar i rätt riktning. Det är inte bara indikatorer utan även statistik som talar för en uppgång i den ekonomiska aktiviteten. Börsen däremot bara fortsatte ned under första halvåret.

Det är den privata konsumtionen som ligger bakom det förbättrade konjunkturläget. Normalt skall detta följas av en ökad

efterfrågan på investeringar. Förr eller senare måste utslitna maskiner bytas ut. Samtidigt har företagen rationaliserat och genomfört neddragningar. Stigande volymer ger då vanligen stora utslag i företagens vinster. En successivt stigande ekonomisk aktivitet skall rimligen även sprida sig till den krisdrabbade telekombranschen.

Fonden har därför valt att fortsatt vara positionerad för en förbättrad konjunktur med stigande vinster inom näringslivet. Samtidigt kommer fonden att lägga mer fokus på stora och medelstora företag.

Frågan är om inte marknaden överreagerat i börsfallet under våren liksom den gjorde när börserna stod som högst i början av 2000. Men det finns naturligtvis risker, framför allt att konjunkturen mattas igen och att investeringarna inte tar fart. Den stora dollarnedgången under slutet av halvåret oroar också. En dollarkollaps skulle sannolikt ställa till stor finansiell oreda. Samtidigt måste förtroendet för aktiemarknaden och företagens redovisningar återupprättas.

#### HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

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

#### UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 2,96 kronor per andel med avstämningsdag 2002-06-12 och utbetalning 2002-06-18.

# REAVINSTFONDEN

STÖRSTA NETTOBELLOPP (KSEK)		KÖP	SÄLJ									
Nordea		94 678	–	SKF B	180 000	238,00	42 840	32 738	2,34			
Ericsson		59 308	–	Transcom Worldwide s.A. A	105 000	13,10	1 375	0	0,08			
Föreningsparbanken		57 506	–	Transcom Worldwide s.A. B	445 000	15,50	6 898	4 507	0,38			
Investor		40 436	–	Volvo B	525 000	190,50	100 012	91 794	5,46			
Sonera		39 930	–	<b>INFORMATIONSTEKNOLOGI</b>								
<b>STÖRSTA KÖP</b>		<b>KSEK</b>					190 096	491 369	10,38	8,40		
Nordea			139 936	ACSC	176 000	69,00	12 144	8 089	0,66			
Ericsson			109 561	Ericsson B	5 400 000	13,90	75 060	280 776	4,10			
Nokia			59 052	IBS B	1 750 000	12,10	21 175	32 971	1,16			
Föreningsparbanken			52 553	Intentia B	400 000	30,80	12 320	26 450	0,67			
Telia			51 550	LGP Telecom Holding	150 000	29,00	4 350	17 259	0,24			
<b>STÖRSTA FÖRSÄLJNING</b>		<b>KSEK</b>		Micronic Laser Systems	106 000	139,00	14 734	19 866	0,80			
Nokia			52 944	Nokia SDB	200 000	133,50	26 700	43 755	1,46			
Ericsson			50 253	Skanditek	1 389 000	17,00	23 613	62 203	1,29			
Skandia			48 387	<b>MATERIAL</b>								
Telia			45 647	Boliden	736 000	35,60	26 202	30 514	1,43			
Nordea			45 258	Höganäs B	136 000	198,00	26 928	21 529	1,47			
<b>UTDELNING</b>		<b>ANDELS-</b>	<b>ANTAL</b>	<b>FOND-</b>	<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>							
<b>KR/ANDEL</b>	<b>SEK</b>	<b>VÄRDE</b>	<b>ANDELAR</b>	<b>FÖRMÖGENHET</b>								
	<b>KSEK</b>	<b>KSEK</b>		<b>KSEK</b>			375 208	376 812	20,50	12,14		
981231	0,00	111,91	4 166 835	406 306	Autoliv Inc SDB	165 000	224,00	36 960	31 433	2,02		
991231	0,08	210,13	8 518 500	1 789 966	Ballingslöv	227 500	64,50	14 674	14 568	0,80		
001231	1,09	184,08	13 464 467	2 478 570	Electrolux B	460 000	185,50	85 330	70 314	4,66		
011231	1,68	163,05	14 011 372	2 284 621	Hennes & Mauritz B	900 000	184,00	165 600	172 632	9,05		
020630	2,96	123,32	14 844 383	1 830 669	H&M köpoption jul 02, 210	500	0,25	13	479	0,00		
<b>NOT I VÄRDEPAPPER</b>	<b>ANTAL</b>	<b>KURS</b>	<b>MÄRKN.-</b>	<b>ANSKAFFN.-</b>	<b>FOND-</b>	<b>INDEX</b>						
			<b>VÄRDE</b>	<b>VÄRDE</b>	<b>VIKT</b>	<b>VIKT*</b>						
			<b>(KSEK)</b>	<b>(KSEK)</b>	<b>%</b>	<b>%</b>						
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>			404 612	488 816	22,07	27,93	<b>TELEKOMOPERATÖRER</b>					
Castellum	50 000	126,00	6 300	6 047	0,34		122 824	240 645	6,71	5,43		
Föreningsparbanken	460 000	116,50	53 590	57 546	2,92		<b>EUROPOLITAN</b>					
Handelsbanken A	555 000	140,50	77 977	84 592	4,25		406 200	36,80	14 948	0,82		
Investor B	400 000	80,50	32 200	40 436	1,76		1 599 900	0,90	1 440	17 648	0,08	
JM	200 000	240,00	48 000	41 368	2,62		900 000	3,86	31 553	39 931	1,72	
Nordea	2 550 000	50,00	127 500	143 210	6,96		260 000	169,00	43 940	79 655	2,40	
OM	110 000	69,00	7 590	19 857	0,41		500	1,40	70	604	0,00	
SEB A	100 000	96,50	9 650	8 975	0,53		Telia2 köpoption aug 02, 230	500	1,40	70	604	0,00
Skandia	1 000 000	41,80	41 800	86 470	2,28		Telia	1 114 000	25,60	28 518	47 067	1,56
Skandia köpoption jul 02, 55	1 000	0,05	5	315	0,00		Utfors B	850 000	2,77	2 355	36 009	0,13
<b>HÄLSOVÅRD</b>			67 875	87 935	3,72	11,60	<b>RÄNTEBÄRANDE NOM BELOPP KSEK KURS%</b>					
AstraZeneca säljoption jul 02, 450	–600	68,50	–4 110	–876	–0,22		49 698	49 710	2,72			
AstraZeneca säljoption sep 02, 470	–400	90,00	–3 600	–2 520	–0,19		<b>SVENSKA STATEN</b>					
AstraZeneca säljoption sep 02, 490	–300	109,00	–3 270	–2 115	–0,18		Statsskuldväxel ffd 020821 50 000 99,39 49 698 49 710 2,72					
AstraZeneca säljoption sep 02, 510	–700	128,50	–8 995	–5 408	–0,49		<b>SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER</b>					
Gambro A	500 000	60,50	30 250	33 647	1,65		1 785 682	2 293 080	97,56			
Getinge B	150 000	180,00	27 000	17 725	1,48		<b>EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER</b>					
Karo Bio	200 000	153,00	30 600	47 482	1,67		17 174	37 729	0,92			
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>			313 974	283 579	17,17	23,80	<b>Alligator</b>					
ABB	250 000	81,50	20 375	21 024	1,11		28 000	6,25	175	115	0,00	
ABB köpoption aug 02, 105	–1 000	0,65	–65	–368	–0,00		678 950	15,20	10 320	12 525	0,56	
Assa Abloy B	300 000	129,50	38 850	37 873	2,12		200 000	0,50	100	7 045	0,00	
Haldex	220 000	114,50	25 190	19 822	1,38		Fusio B	3 000	1 423,15	4 269	6 410	0,23
Nefab B	10 600	101,50	1 076	767	0,06		Gomint	41 993	55,00	2 310	11 634	0,13
Saab B	210 000	117,50	24 675	16 975	1,35		<b>SUMMA VÄRDEPAPPER</b>					
Sandvik	130 000	229,50	29 835	28 465	1,63		1 802 856	2 330 809	98,48			
Scania köpoption aug 02, 210	1 000	3,00	300	1 374	0,02		<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER</b>					
Scania säljoption aug 02, 200	–1 000	12,00	–1 200	–491	–0,06		27 813			1,52		
Skanska B	375 000	63,50	23 813	29 099	1,30		<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>					
							1 830 669		100,00			

\*Baserat på SAX

**BALANS- OCH RESULTATRÄKNING**

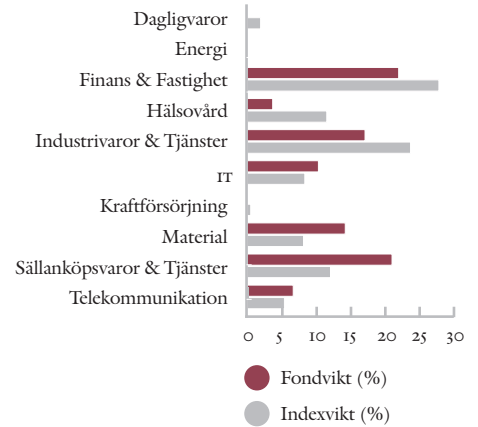
BALANSRÄKNING	30 juni 2002	30 juni 2001
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Finansiella instrument Not 1	1 824 031	2 209 379
Bank och övriga likvida medel	80 700	119 445
Kortfristiga fordringar	11 021	49 854
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 915 752</b>	<b>2 378 678</b>
<b>SKULDER</b>		
Finansiella instrument Not 1	21 175	3 522
Övriga kortfristiga skulder	63 908	52 202
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>85 083</b>	<b>55 724</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET Not 2</b>	<b>1 830 669</b>	<b>2 322 954</b>
Ställda panter för handel med optioner och terminer	34 585	7 175
<b>RESULTATRÄKNING</b>		
KSEK	020101-020630	010101-010630
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	-557 018	-247 369
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	423	0
Räntetäckningar	1 176	2 216
Utdelningar	41 127	37 184
Övriga intäkter	7	126
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR</b>	<b>-514 285</b>	<b>-207 843</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Ersättning till fondbolaget	15 908	18 007
Ersättning till förvaringsinstitutet	275	371
Räntekostnader	391	0
Övriga kostnader	0	2
<b>SUMMA KOSTNADER</b>	<b>16 574</b>	<b>18 380</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-530 859</b>	<b>-226 223</b>
<b>SPECIFIKATIONER AV VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
	020101-020630	010101-010630
<b>Aktierelaterade finansiella instrument</b>		
Realisationsvinster	89 177	140 380
Realisationsförluster	241 766	289 030
Orealiserade vinster/förluster	-404 429	-98 719
<b>SUMMA</b>	<b>-557 018</b>	<b>-247 369</b>
<b>Ränterelaterade finansiella instrument</b>		
Realisationsvinster	503	0
Orealiserade vinster/förluster	-80	0
<b>SUMMA</b>	<b>423</b>	<b>0</b>
<b>SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING</b>	<b>-556 595</b>	<b>-247 369</b>
<b>NOT 2 TILL BALANSRÄKNING</b>		
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET</b>		
	2002	2001
Fondförmögenhet vid årets början	2 284 620	2 478 570
Andelsutgivning	198 867	108 067
Andelsinlösen	-78 902	-14 176
Årets resultat enligt resultaträkning	-530 859	-226 223
Lämnad utdelning	-43 057	-23 284
<b>Fondförmögenhet vid årets slut</b>	<b>1 830 669</b>	<b>2 322 954</b>

**STÖRSTA INNEHAV**

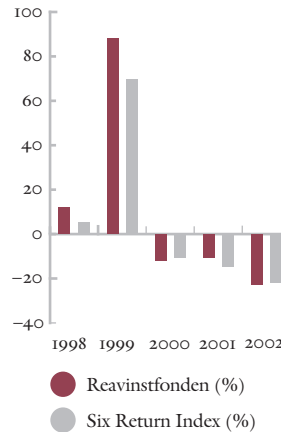


- Hennes & Mauritz
- Nordea
- Volvo
- Electrolux
- Handelsbanken

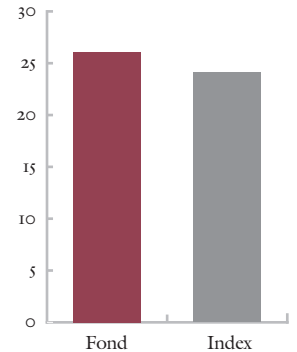
**BRANSCHFÖRDELNING**



**KURSVÄRDEUTVECKLING ÅRSVIS**



**RISK**



# Trygghetsfonden

En för stor andel aktier innebar att Trygghetsfonden gick ned med 20,4 procent under årets sex första månader. Sedan starten 1988 har dock fonden ökat med 24 procent.



FÖRVALTARE MIKAEL HANELL

Förvaltare	Mikael Hanell
Fonden startade	1998-02-16
Startkurs	100 KR
Andelskurs	117,88 KR
Fondens utveckling	-20,40%
Six Return Index 75% och SSVX 25%	-16,55%
Six Portfolio Return Index 75% och SSVX 25%	-14,82%
AFGX 75% och SSVX 25%	-17,13%
Fondens risk	20,6%
Risk för jämförelseindex	18,8%
Förvaltningsavgift	1,5%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
1% vid inlösen inom 30 dagar	
Duration	1,24 år
Ränterisk vid 1% ränteförändring	800 TKR
Omsättningshastighet	1,21 GGR
Transaktionskostnad	632 TKR 0,24%
TKA	1,84%
Antal andelsägare	12 680
Fondförmögenhet	374 150 TKR
PPM fonnummer	184 416

## PLACERINGSINRIKTNING

Trygghetsfonden placerar främst i svenska aktier men kan även investera i utländska aktier. Mellan 10 och 25 procent av fondförmögenheten skall placeras i räntebärande papper. Fondens jämförelseindex är en sammanvägning av Six Return Index (75 procent) och index för räntebärande placeringar i statsskuldväxlar, ssvx (25 procent).

## MARKNADSUTVECKLING

Utvecklingen på börserna i USA och Europa föll kraftigt under första halvåret. Stockholmsbörsen gick ned med 23,5 procent. Six Return Index föll med 21,9 procent.

Såväl de korta som de långa räntorna steg under våren för att sedan falla tillbaka något mot slutet av rapportperioden.

## BRANSCHUTVECKLING

Ingen bransch kunde hålla emot i den allmänna börsnedgången. Enligt Affärsvärldens generalindex klarade sig tio delbranscher bättre än generalindex medan elva branscher gick sämre. Grossister, Transport, Kraft samt Bygg & Anläggning föll med mindre än tio procent. Sämst utvecklades Telekom (-65 procent), Telekomoperatörer (-48 procent), Programvaror (-44 procent) samt Övriga finansiella tjänster (-44 procent).

## FONDUTVECKLING

Trygghetsfonden föll med 20,4 procent under årets sex första månader. Six Return Index/SSVX sjönk med 16,55 procent. Av fondens större innehav har SKF, SCA, Stora Enso, SSAB och Volvo utvecklats väl medan Ericsson, Kinnevik och Skandia gått sämre.

Av övriga innehav har Getinge, Gambro, Rottneros, Höganäs och Haldex bidragit positivt medan Tele2, MTG, Metro och KaroBio dragit ned avkastningen.

Övervikten i konjunkturkänsliga bolag som gått bra har inte kunnat kompensera den negativa utvecklingen för telekomrelaterade bolag som också haft en övervikt i portföljen. Härutöver har en relativt sett lägre andel räntebärande papper - 18-20 procent under perioden jämfört med 25 procent för jämförelseindex - bidragit till skillnaden i avkastning mellan fonden och jämförelseindex. Sedan fondens start i februari 1998 har dock andelsvärdet ökat med 23,6 procent jämfört med jämförelseindex som gått upp med 18,8 procent.

Riskenivån i portföljen mätt som totalrisk, det vill säga standardavvikelsen i månadsavkastningarna, var 20,6 procent jämför med 18,8 procent för jämförelseindex.

## FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

De största nettoförsäljningarna har gjorts i SCA, Billerud, Handelsbanken, Saab och Tele2. Fondens största nettoköp bestod av Ericsson, Stora Enso, Europolitan, Telia och Eniro.

Fonden har inte gjort några större förändringar i branschvikterna. Övervikten kvarstår för Material (råvaror, stål och skog), Säl-lansköpsvaror med ett stort inslag av Hennes & Mauritz samt Telekomoperatörer. Fonden har fortsatt normalvikt för Banker men undervikt inom Fastighet och Hälsovård.

## MODELLPORTFÖLJEN

Fonden använder i sin förvaltning en modellportfölj. Modellportföljen kompo-

neras enligt en top-down-analys, vilket innebär att bedömningar kring konjunkturutveckling och makrovariabler läggs fast. Utifrån detta väljs branscher och därefter vilka aktier som skall köpas och säljas. Samtidigt använder förvaltarna en bottom-up-strategi där aktier som bedöms undervärderade väljs ut oavsett bransch.

#### FONDENS UTSEENDE

Fonden har varit positionerad för en konjunkturuppgång och en återhämtning inom telekom.

Aktieandelen har därför legat högre än fondens jämförelseindex. Samtidigt har cykliska aktier klarat sig relativt bra medan läget för telekom har förvärrats. Det råder fortsatt överkapacitet inom telekom och utbyggnaden av den tredje generationens mobiltelefonsystem har skjutits på framtiden. Det beror bland annat på att operatörerna dras med stora skulder och håller igen på investeringarna. Allt sammantaget har detta pressat kurserna för tillverkare, underleverantörer och operatörer.

Vid halvårsskiftet uppgick andelen räntebärande papper till cirka 18 procent av fondförmögenheten. Av aktieportföljen väjde Sällansköpsvaror med främst Hennes & Mauritz och Electrolux tyngst. Branschen svarade för 21,09 procent av aktieportföljen. Material (råvaror, skog och stål) hade likaså en övervikt och stod för 12,23 procent av aktieportföljen. Telekomoperatörer hade en liten övervikt och utgjorde 5,55 procent. Finans & Fastighet och Hälsovård är underviktade med 14,6 procent respektive 3 procent av portföljen.

Fondens fem största innehav var Hennes & Mauritz, Handelsbanken, Föreningssparbanken, Volvo och Spintab lån 170.

#### FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Konjunkturen pekar i rätt riktning. Det är inte bara indikatorer utan även statistik som talar för en uppgång i den ekonomiska aktiviteten. Det är den privata konsumtionen

som ligger bakom det förbättrade konjunkturläget. Normalt skall detta följas av en ökad efterfrågan på investeringar. Samtidigt har företagen rationaliserat och genomfört neddragningar. Stigande volymer ger då vanligen stora utslag i företagens vinster. En successivt stigande ekonomisk aktivitet skall rimligen även sprida sig till den krisdrabbade telekombranschen.

Fonden har därför valt att fortsatt vara positionerad för en förbättrad konjunktur med stigande vinster inom näringslivet.

En fortsatt konjunkturuppgång talar för höjda styrräntor under hösten, vilket vanligen kortsiktigt drar upp de långa räntorna. Fonden är därför beredd att förkorta löptiderna på räntesidan.

Det finns naturligtvis risker, framför allt att konjunkturen mattas igen och att investeringarna inte tar fart. Den stora dollarnedgången under slutet av halvåret oroar också. En dollarkollaps skulle sannolikt ställa till stor finansiell oreda. Samtidigt måste förtroendet för aktiemarknaden och företagens redovisningar återupprättas.

#### HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

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

#### UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 3,30 kronor per andel med avstämningsdag 2002-06-11 och utbetalning 2002-06-17.

# TRYGGHETSFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)	KÖP	SÄLJ
Ericsson	8 853	–
SCA	–	8 186
Stora Enso	7 108	–
Europolitan	6 479	–
Telia	6 145	–

STÖRSTA KÖP	KSEK
Ericsson	21 983
Hennes & Mauritz	18 226
Nokia	18 207
Telia	17 917
Volvo	17 783

STÖRSTA FÖRSÄLJNING	KSEK
Nokia	20 830
Hennes & Mauritz	16 772
Volvo	14 899
Tele2	14 181
Ericsson	13 130

UTDELNING KR/ANDEL	ANDELS- VÄRDE KSEK	ANTAL ANDELAR	FOND- FÖRMÖGENHET KSEK
981231	0,00	107,41	996 097
991231	0,30	173,23	2 099 806
001231	0,66	160,32	3 005 195
011231	2,33	152,17	3 050 788
020630	3,30	117,88	3 174 049

NOT I VÄRDEPAPPER	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
FINANS OCH FASTIGHET			54 815	63 318	14,64	27,93

Föreningssparbanken	150 000	116,50	17 475	18 041	4,67	
Handelsbanken A	130 000	140,50	18 265	19 669	4,88	
Investor B	20 000	80,50	1 610	1 593	0,43	
JM	25 000	240,00	6 000	5 061	1,60	
OM	45 000	69,00	3 105	5 581	0,83	
Skandia	200 000	41,80	8 360	13 373	2,23	

HÄLSOVÄRD	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
AstraZeneca säljoption juli 02,450	-50	68,50	-342	-77	-0,09	
AstraZeneca säljoption sep 02,470	-50	90,00	-450	-315	-0,12	
AstraZeneca säljoption sep 02,490	-150	109,00	-1 635	-1 056	-0,43	
AstraZeneca säljoption sep 02,510	-100	128,50	-1 285	-771	-0,34	
Gambro A	40 000	60,50	2 420	2 884	0,65	
Gambro B	40 000	60,50	2 420	2 740	0,65	
Getinge B	20 000	180,00	3 600	2 175	0,96	
Karo Bio	41 000	153,00	6 273	13 269	1,68	

INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
ABB	30 000	81,50	2 445	2 772	0,65	
Assa Abloy B	30 000	129,50	3 885	4 097	1,04	
Atlas Copco A	20 000	220,00	4 400	4 501	1,18	
Haldex	45 000	114,50	5 153	4 395	1,38	
Saab B	40 000	117,50	4 700	3 163	1,26	
Sandvik	10 000	229,50	2 295	2 197	0,61	
Scania köpoption aug 02, 210	250	3,00	75	307	0,02	
Scania säljoption aug 02, 200	-250	12,00	-300	-121	-0,08	
Skanska B	70 000	63,50	4 445	5 704	1,19	
SKF B	30 000	238,00	7 140	5 968	1,91	
Transcom						
Worldwide S.A. A	100 000	13,10	1 310	1 053	0,35	
Worldwide S.A. B	100 000	15,50	1 550	825	0,41	
Volvo B	90 000	190,50	17 145	16 464	4,58	

INFORMATIONSTEKNOLOGI	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Ericsson B	900 000	13,90	12 510	47 932	3,34	
IBS B	350 000	12,10	4 235	5 686	1,13	
Intenia B	60 000	30,80	1 848	3 085	0,49	
Micronic Laser Systems	20 000	139,00	2 780	3 974	0,74	

MATERIAL	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Boliden	100 000	35,60	3 560	4 008	0,95	
Bedminster B	238 950	10,00	2 390	6 497	0,64	
Höganäs B	30 000	198,00	5 940	4 924	1,59	
Kinnevik B	60 000	87,00	5 220	10 336	1,40	
Rottneros	200 000	10,10	2 020	1 910	0,54	
SCA B	30 000	327,00	9 810	6 545	2,62	
SSAB A	60 000	119,50	7 170	4 914	1,92	
Stora Enso R	75 000	128,50	9 637	10 289	2,57	

SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Autoliv Inc SDB	30 000	224,00	6 720	7 117	1,80	
Ballingslöv	75 000	64,50	4 837	4 802	1,29	
Electrolux B	65 000	185,50	12 058	10 516	3,22	
Eniro	85 000	70,50	5 992	6 480	1,60	
Hennes & Mauritz B	159 000	184,00	29 256	30 904	7,82	
H&M köpoption jul 02, 210	100	0,25	2	97	0,00	
H&M säljoption sep 02, 200	-100	20,50	-205	-294	-0,05	
JC B	205 000	47,00	9 635	10 459	2,58	
MTG B	20 000	122,00	2 440	3 445	0,65	
Trelleborg B	90 000	90,50	8 145	7 651	2,18	

TELEKOMOPERATÖRER	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Europolitan	180 000	36,80	6 624	9 583	1,77	
Tele2 B	35 000	169,00	5 915	8 571	1,58	
Telia	300 000	25,60	7 680	12 182	2,05	
Utförs B	200 000	2,77	554	5 400	0,15	

RÄNTEBÄRANDE	NOM BELOPP KSEK	KURS %	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
BOSTADSINSTITUT			67 159	67 198	17,93	25,00		

SBAB FRN, ffd 021012	7 000	100,00	7 000	7 018	1,87	
SBAB FRN, ffd 040405	10 000	100,00	10 000	10 010	2,67	
Stadshypotek lån 1563, ffd 050615	10 000	101,72	10 172	10 111	2,72	
Spintab lån 169, ffd 030917	10 000	100,59	10 059	10 115	2,69	
Spintab lån 170, ffd 050615	15 000	101,07	15 161	15 211	4,05	

SVENSKA STATEN	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Stadsskuldväxel, ffd 020821	5 000	99,39	4 970	4 971	1,32	
Stadsskuldväxel, ffd 021218	10 000	97,96	9 797	9 762	2,61	

SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER	353 991	427 703	94,60
--------------------------------	---------	---------	-------

EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER	ANTAL	KURS	MARKN.- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFFN.- VÄRDE (KSEK)	FOND- VIKT %	INDEX- VIKT* %
Fusio	1 125	1 423,15	1 601	2 404	0,43	

SUMMA VÄRDEPAPPER	355 592	430 107	95,03
-------------------	---------	---------	-------

Övriga tillgångar och skulder	18 558	4,97
-------------------------------	--------	------

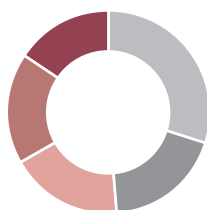
FOND-FÖRMÖGENHET	374 150	100,00
------------------	---------	--------

\*Baserat på SAX

## BALANS- OCH RESULTATRÄKNING

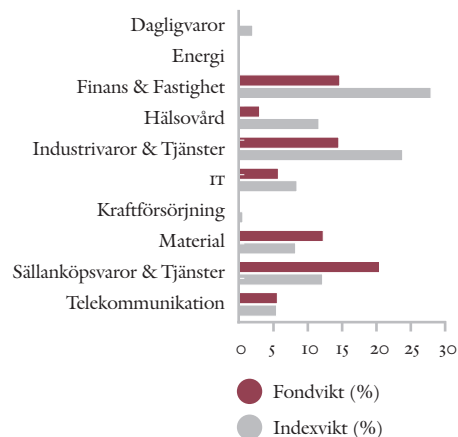
BALANSRÄKNING	30 juni	30 juni
KSEK	2002	2001
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Finansiella instrument Not 1	359 809	463 897
Bank och övriga likvida medel	18 713	6 472
Kortfristiga fordringar	15 542	7 642
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>394 064</b>	<b>478 011</b>
<b>SKULDER</b>		
Finansiella instrument Not 1	4 218	65
Övriga kortfristiga skulder	15 696	7 496
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>19 914</b>	<b>7 561</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET, Not 2</b>	<b>374 150</b>	<b>470 450</b>
Ställda panter för handel med optioner och terminer	6 916	242
<b>RESULTATRÄKNING</b>		
KSEK	020101-020630	010101-010630
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	-99 767	-20 800
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-1 084	-2 045
Räntetäckningar	2 447	2 455
Utdelningar	5 841	6 643
Övriga intäkter	0	1
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR</b>	<b>-92 563</b>	<b>-13 746</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Ersättning till fondbolaget	3 204	3 570
Ersättning till förvaringsinstitutet	101	128
<b>SUMMA KOSTNADER</b>	<b>3 305</b>	<b>3 698</b>
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	<b>-95 868</b>	<b>-17 444</b>
<b>SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
	020101-020630	010101-010630
<b>Aktierelaterade finansiella instrument</b>		
Realisationsvinster	19 686	20 125
Realisationsförluster	39 696	49 004
Orealiserade vinster/förluster	-79 757	8 079
<b>SUMMA</b>	<b>-99 767</b>	<b>-20 800</b>
<b>Ränterelaterade finansiella instrument</b>		
Realisationsvinster	319	0
Realisationsförluster	861	0
Orealiserade vinster/förluster	-542	-2 045
<b>SUMMA</b>	<b>-1 084</b>	<b>-2 045</b>
<b>SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING</b>	<b>-100 851</b>	<b>-22 845</b>
<b>NOT 2 TILL BALANSRÄKNING</b>		
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET</b>		
	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Fondförmögenhet vid årets början	464 225	481 805
Andelsutgivning	35 746	16 371
Andelsinlösen	-19 708	-3 215
Årets resultat enligt resultaträkning	-95 868	-17 444
Lämnad utdelning	-10 245	-7 067
Fondförmögenhet vid årets slut	374 150	470 450

## STÖRSTA INNEHAV

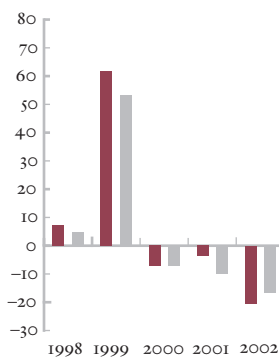


- Hennes & Mauritz
- Handelsbanken
- Förenings Sparbanken
- Volvo
- Spintab lån 170

## BRANSCHFÖRDELNING

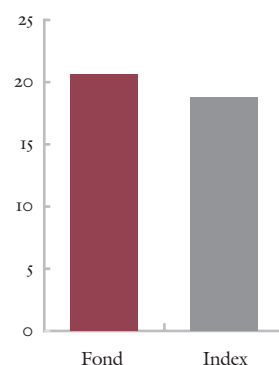


## KURSVÄRDEUTVECKLING ÅRSVIS



- Trygghetsfonden (%)
- Six Return Index 75% och ssvx 25% i %

## RISK





# Europafonden

Europafonden sjönk med 26 procent under första halvåret till följd av det allmänna börsfallet och inslaget av telekomoperatörer i portföljen. Sedan starten 1999 har fonden gått ned med 17,7 procent.



FÖRVALTARE JÖRGEN VRENNING

Förvaltare	Jörgen Vrenning
Fonden startade	1999-02-01
Startkurs	100 KR
Andelskurs	79,89 KR
Fondens utveckling	-26,09%
Dow Stoxx 50	-20,89%
Stoxx Europe	-29,39%
Fondens risk	21,9%
Risk för Dow Stoxx 50	14,7%
Förvaltningsavgift	1,4%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
1% vid inlösen inom 30 dagar	
Omsättningshastighet	4,87 GGR
Transaktionskostnad	2 605 TKR 0,44%
TKA	4,04%
Antal andelsägare	8 505
Fondförmögenhet	202 539 TKR
PPM fondnummer	148 585

## PLACERINGSINRIKTNING

Fonden investerar i europeiska aktier. Cirka 80 procent av portföljen placeras i de 50 största bolagen, vilket ger en god spridning på olika marknader och branscher. Restande 20 procent av portföljen förvaltas aktivt med hög omsättningshastighet för att skapa mervärde i förhållande till jämförelseindex, som är Dow Jones Stoxx 50 omräknat till svenska kronor.

## MARKNADSUTVECKLING

Börserna i såväl Europa som USA har fallit kraftigt under första halvåret. Dow Jones Stoxx 50 föll med 21 procent under perioden.

## BRANSCHUTVECKLING

Kemi, Fordon och Livsmedel var de enda branscherna i Europa som visade positiv avkastning under första halvåret. Men uppgångarna var små, 0,6–2,4 procent. I övrigt var det kursfall i samtliga branscher. Sämst utvecklades Teknologi (-43 procent), Telekom (-43 procent), Media (-33 procent), Försäkring (-24 procent) och Finans (-20 procent).

## FONDUTVECKLING

Europafonden sjönk med 26 procent under rapportperioden. Jämförelseindex gick ned med 21 procent. Skillnaden beror på att fonden haft en övervikt i telekomoperatörer som kursmässigt drabbats hårt under perioden. Sedan start i februari 1999 har fonden gått ned med 17,7 procent mot ett minus på 11,7 procent för jämförelseindex.

Risiknivån i fonden mätt som totalrisk, det vill säga standardavvikelsen i månadsav-

kastningarna, var 21,9 procent jämfört med 14,7 procent för Dow Jones Stoxx 50.

## FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

De största nettoköpen har fonden gjort i Getronics, Vodafone, Telia, Ericsson och Infocus. De största nettoförsäljningarna har utgjorts av KPN, Bang & Olufsen, Empresa, Jyske Bank och Kvaerner.

Den relativa vikten har ökat för branscherna Dagligvaror, Energi och Hälsovård och minskat för Industri, Teknologi och Telekomoperatörer.

## MODELLPORTFÖLJEN

Fonden använder i sin förvaltning en modellportfölj. Basen i portföljen är Dow Jones Stoxx 50 som svarar för cirka 80 procent av portföljens placeringar. I övrigt komponeras fonden enligt en top-down-analys, vilket innebär att bedömningar kring konjunkturutveckling och makrovariabler läggs fast. Utifrån detta väljs branscher och därefter vilka aktier som skall köpas och säljas. Samtidigt använder förvaltarna en bottom-up-strategi där aktier som bedöms undervärderade väljs ut oavsett bransch.

## FONDENS UTSEENDE

Fonden hade vid halvårsskiftet övervikt i Livsmedel, Energi, Hälsa och Sjukvård, Telekommunikation och Teknologi. Allmännyttigheter, Fordonsindustri, Kemi och Media var underviktade.

Fondens största innehav utgjordes av BP, GlaxoSmithKline, Royal Dutch, HSBC, Total Fina och Vodafone. Alla bolagen väger tungt i Dow Jones Stoxx 50 som skall



svara för cirka 80 procent av portföljen. De största innehaven för resterande 20 procent av portföljen utgjordes av livsmedelföretaget Bakkavör, förpackningshanteringss företaget Tomra och IT-bolaget Getronics.

### FONDENS FRAMTIDSSTRATEGI

Konjunkturen kommer enligt många bedömare successivt att förbättras under andra halvåret. Samtidigt bedöms räntorna i Europa förbli relativt stabila. Härutöver kan Europa komma att gynnas av några specifika faktorer. Dollarfallet under varen innebär att euron blir mer intressant som investeringsalternativ. Finansiella flöden kan därför komma att styras över till Europa på bekostnad av USA. Dessutom är börsvärderingarna avsevärt lägre i Europa jämfört med USA.

Dollarfallet utgör samtidigt ett orosmoment. En dollarkollaps skulle sannolikt ställa till stor finansiell oreda. Förtroendet för aktiemarknaden och företagens redovisningar måste också återupprättas för att riskpremierna skall kunna minskas.

Arbetet med ett ökat inslag av sektorval i fonden fortskrider. Parallellt analyseras marknaden för potentiella investeringar i lågt värderade företag. Placeringarna i Bakkavör, Getronics och Tomra är exempel på sådana placeringar.

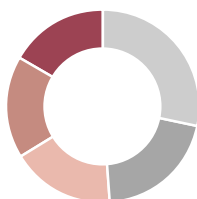
### HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och terminer för att effektivisera sin förvaltning och öka fondens 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.

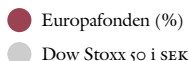
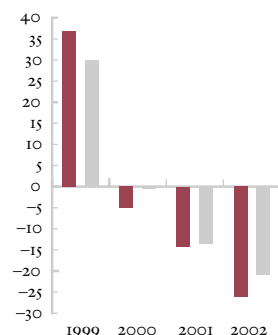
### UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 2,26 kronor per andel med avstämningsdag 2002-06-10 och utbetalning 2002-06-14.

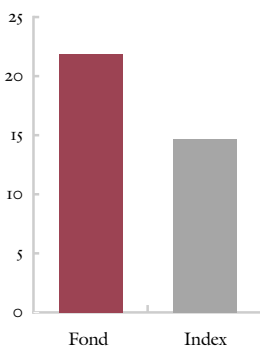
### STÖRSTA INNEHAV



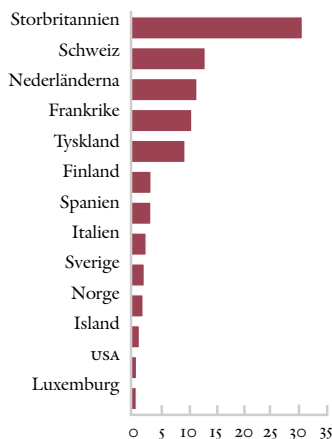
### KURSVÄRDEUTVECKLING ÅRSVIS



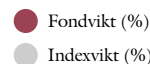
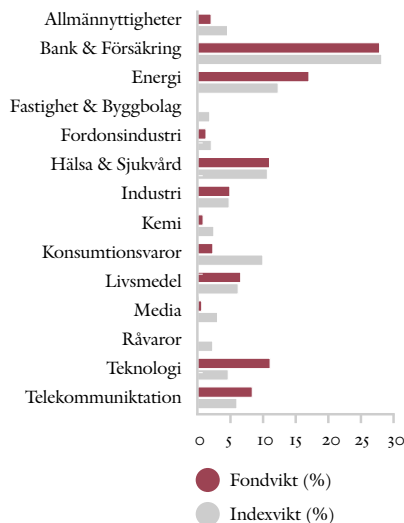
### RISK



### GEOGRAFISK FÖRDELNING



### BRANSCHFÖRDELNING



# EUROPAFONDEN

<b>STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)</b>					<b>KÖP</b>	<b>SÄLJ</b>								
Koninklijke KPN					-	11 311								
Getronics					8 851	-								
Vodafone					7 672	-								
Telia					7 339	-								
Bang & Olufsen					-	7 061								
<b>STÖRSTA KÖP</b>					<b>KSEK</b>									
Ericsson						45 632								
Vodafone						33 306								
Tomra						33 079								
Nokia						26 139								
Getronics						21 546								
<b>STÖRSTA FÖRSÄLJNING</b>					<b>KSEK</b>									
Ericsson						38 793								
Tomra						34 402								
Vodafone						25 634								
Nokia						22 947								
GlaxoSmithKline						22 368								
<b>UTDELNING</b>	<b>KR/ANDEL</b>	<b>ANDELS- VÄRDE</b>	<b>SEK</b>	<b>ANTAL ANDELAR</b>	<b>FOND- FÖRMÖGENHET</b>	<b>KSEK</b>								
991231	0,00	136,83		1 737 003	237 666									
001231	0,00	129,81		2 338 728	303 592									
011231	0,49	110,94		2 450 072	271 802									
020630	2,26	79,89		2 535 070	202 539									
<b>VALUTAKURSER – SNITT AV KÖP- OCH SÄLJKURSER 2002.06.28</b>						<b>KURS</b>								
<b>VALUTA</b>														
CHF						6,1675								
DKK						1,2225								
EUR						9,0825								
GPB						14,0100								
ISK						0,1050								
NOK						1,2255								
USD						9,1625								
<b>NOT I VÄRDEPAPPER</b>	<b>VALUTA</b>	<b>ANTAL</b>	<b>KURS</b>	<b>MÄRN- VÄRDE</b>	<b>ANSKAFFN- VÄRDE</b>	<b>FOND- VIKT</b>	<b>INDEX- VIKT*</b>							
				<b>(KSEK)</b>	<b>(KSEK)</b>	<b>%</b>	<b>%</b>							
<b>ALLMÄNNYTTIGHETER</b>								4 155	4 693	2,06	4,60			
E. ON, Tyskland	EUR	4 730	58,75	2 524	2 451	1,25								
Suez, Frankrike	EUR	6 650	27,00	1 631	2 242	0,81								
<b>BANKER OCH FÖRSÄKRINGSBOLAG</b>								56 936	68 779	28,14	28,47			
ABN Amro, Nederländerna	EUR	9 583	18,39	1 601	1 938	0,79								
Aegon, Nederländerna	EUR	6 500	21,11	1 246	1 972	0,62								
Allianz, Tyskland	EUR	1 200	204,45	2 228	3 943	1,10								
Axa, Frankrike	EUR	11 100	18,52	1 867	2 424	0,92								
Banco Bilbao Vizcaya, Spanien	EUR	22 300	11,45	2 319	2 870	1,15								
Barclays, Storbritannien	GBP	49 319	5,52	3 818	3 532	1,89								
BCO Sant Cent Hisp, Spanien	EUR	34 300	8,04	2 505	3 106	1,24								
BNP Paribas, Frankrike	EUR	6 000	56,00	3 052	2 704	1,51								
CGNU, Storbritannien	GBP	16 482	5,27	1 218	1 986	0,60								
Crédit Suisse, Schweiz	CHF	8 600	47,25	2 506	3 112	1,24								
Deutsche Bank, Tyskland	EUR	4 600	70,40	2 941	3 613	1,45								
Generali Assicurazioni, Italien	EUR	7 800	23,35	1 654	2 319	0,82								
HSBC, Storbritannien	GBP	67 131	7,54	7 096	8 919	3,51								
ING Groep, Nederländerna	EUR	11 698	26,00	2 763	3 719	1,36								
Lloyds, Storbritannien	GBP	36 020	6,53	3 295	3 216	1,63								
Münchenerrück, Tyskland	EUR	730 240,00		1 591	2 291	0,79								
Prudential, Storbritannien	GBP	14 796	6,00	1 244	1 876	0,61								
Royal Bank of Scotland, Storbritannien	GBP	18 000	18,60	4 691	4 574	2,32								
Swiss Reinsurance, Schweiz	CHF	2 150	145,50	1 929	2 075	0,95								
Skandia, Sverige	SEK	50 000	41,80	2 090	2 788	1,03								
UBS, Schweiz	CHF	8 900	74,85	4 109	4 203	2,03								
Zürich Financial Services, Schweiz	CHF	633 300,50		1 173	1 599	0,58								
<b>ENERGI</b>											34 819	32 940	17,20	12,44
BP, Storbritannien	GBP	160 000	5,51	12 351	12 200	6,10								
Eni Spa, Italien	EUR	18 200	15,62	2 582	1 120	1,28								
Royal Dutch, Nederländerna	EUR	14 800	56,40	7 581	7 225	3,74								
Shell Transport & Trading, Storbrit.	GBP	69 770	4,95	4 839	5 420	2,39								
Total Fina, Frankrike	EUR	5 000	164,40	7 466	6 975	3,69								
<b>FORDONSINDUSTRI</b>											2 589	2 259	1,27	2,09
Daimler Chrysler, Tyskland	EUR	5 800	49,14	2 589	2 259	1,27								
<b>HÄLSA OCH SJUKVÅRD</b>											22 474	22 456	11,10	10,77
AstraZeneca, Storbritannien	SEK	6 000	382,00	2 292	2 812	1,13								
GlaxoSmithKline, Storbritannien	GBP	45 104	14,18	8 961	8 691	4,43								
Novartis, Schweiz	CHF	18 000	65,45	7 266	7 057	3,59								
Roche, Schweiz	CHF	5 700	112,50	3 955	3 896	1,95								
<b>INDUSTRI</b>											10 072	12 668	4,96	4,85
Alstom, Frankrike	EUR	30 000	10,71	2 918	3 592	1,44								
Alstom tekningsrätter, Frankrike	EUR	30 000	0,40	109	0	0,05								
Tieto X, Finland	EUR	106 450	2,80	2 707	4 007	1,33								
Tomra, Norge	NOK	60 000	59,00	4 338	5 069	2,14								
<b>KEMI</b>											1 651	1 827	0,82	2,48
Bayer, Tyskland	EUR	5 600	32,45	1 651	1 827	0,82								
<b>KONSUMTIONSVAROR</b>											4 729	3 500	2,33	10,07
Bakkavör, Island	ISK	3 200 000	8,95	3 007	2 229	1,48								

L'Oreal, Frankrike	EUR	2 400	79,00	1 722	1 271	0,85	
<b>LIVSMEDEL</b>				13 476	12 828	6,64	6,25
Carrefour, Frankrike	EUR	4 050	54,80	2 016	2 430	0,99	
Diageo, Storbritannien	GBP	23 458	8,52	2 800	2 350	1,38	
Nestlé, Schweiz	CHF	2 900	347,00	6 206	5 721	3,06	
Unilever, Nederländerna	EUR	4 075	66,30	2 454	2 327	1,21	
<b>MEDIA</b>				1 252	2 455	0,61	3,06
Vivendi Universal, Frankrike	EUR	6 300	21,88	1 252	2 455	0,61	
<b>TEKNOLOGI</b>				22 685	30 281	11,19	4,71
Adcore, Sverige	SEK	9 800	15,10	148	945	0,07	
Adcore teckningsrätter, Sverige	SEK	176 000	0,00	0	0	0,00	
Alcatel, Frankrike	EUR	3 300	7,94	211	255	0,10	
Allgon B, Sverige	SEK	50 000	22,20	1 110	2 054	0,54	
Connecta, Sverige	SEK	17 600	44,00	774	0	0,38	
Ericsson B, Sverige	SEK	50 000	13,90	695	698	0,34	
Getronics, Nederländerna	EUR	350 000	1,93	6 135	9 570	3,03	
Infineon Technologies, Tyskland	EUR	10 000	15,98	1 451	1 808	0,72	
Infocus Corporation, USA	NOK	20 000	80,00	1 961	4 039	0,97	
Nokia, Finland	EUR	34 000	14,82	4 577	5 115	2,26	
Philips Electronics, Nederländerna	EUR	9 000	28,27	2 311	2 670	1,14	
Siemens, Tyskland	EUR	6 000	60,78	3 312	3 127	1,64	
<b>TELEKOMMUNIKATION</b>				17 071	54 254	8,43	6,05
BT, Storbritannien	GBP	60 000	2,52	2 118	2 057	1,05	
Deutsche Telekom, Tyskland	EUR	17 000	9,50	1 467	3 138	0,72	
Millicom Intl Cellular, Luxemburg	USD	110 000	1,83	1 844	29 587	0,91	
MMO2, Storbritannien	GBP	300 000	0,42	1 783	2 790	0,88	
Telecom Italia, Italien	EUR	17 700	7,74	1 244	1 773	0,61	
Telefonica, Spanien	EUR	31 143	8,50	2 404	4 076	1,19	
Vodafone Airtouch, Storbritannien	GBP	492 581	0,90	6 211	10 833	3,07	
<b>SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER</b>				191 909	248 940	94,75	
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER</b>				10 630		5,25	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>				202 539		100,00	

**BALANS- OCH RESULTATRÄKNING**

BALANSRÄKNING	30 juni 2002	30 juni 2001
<b>KSEK</b>		
<b>TILLGÅNGAR</b>		
Finansiella instrument Not 1	191 909	288 557
Bank och övriga likvida medel	7 990	8 654
Kortfristiga fordringar	6 291	10 789
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	206 190	308 000
<b>SKULDER</b>		
Övriga kortfristiga skulder	3 651	16 619
<b>SUMMA SKULDER</b>	3 651	16 619
<b>FONDFÖRMÖGENHET Not 2</b>	202 539	291 381
Ställda panter för handel med optioner och terminer	0	0
<b>RESULTATRÄKNING</b>		
<b>KSEK</b>	020101-020630	010101-010630
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	-71 954	-25 423
Ränteutgifter	58	88
Utdelningar	3 021	3 932
Valutavinster och valutaförluster, netto	-482	-15
Övriga intäkter	9	3
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR</b>	-69 348	-21 415
<b>KOSTNADER</b>		
Ersättning till fondbolaget	1 681	2 087
Ersättning till förvaringsinstitutet	271	370
Räntekostnader	3	0
Övriga kostnader	83	3
<b>SUMMA KOSTNADER</b>	2 038	2 460
<b>ÅRETS RESULTAT</b>	-71 386	-23 875
<b>SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING</b>	020101-020630	010101-010630
Aktierelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	14 569	27 809
Realisationsförluster	45 856	47 114
Orealiserade vinster/förluster	-40 667	-6 118
<b>SUMMA</b>	-71 954	-25 423
<b>SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING</b>	-71 954	-25 423
<b>NOT 2 TILL BALANSRÄKNING</b>		
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Fondförmögenhet vid årets början	271 802	303 592
Andelsutgivning	24 510	14 936
Andelsinlösen	-16 796	-2 085
Årets resultat enligt resultaträkning	-71 386	-23 875
Lämnad utdelning	-5 591	-1 187
Fondförmögenhet vid årets slut	202 539	291 381

# Avkastningsfonden

Avkastningsfonden steg under det första halvåret med 1,8 procent. Sedan starten 1999 har fonden gått upp med 12,7 procent.



FÖRVALTARE MIKAEL HANELL

Förvaltare	Mikael Hanell
Fonden startade	1999-02-01
Startkurs	100 KR
Andelskurs	103,03 KR
Fondens utveckling	1,81%
Jämförelseindex	2,12%
Fondens risk	1,4%
Risk för jämförelseindex	1,5%
Förvaltningsavgift	0,7%
Försäljningsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Duration	2,45 år
Ränterisk vid 1% ränteförändring	2 356 TKR
Transaktionskostnad	8 TKR 0%
TKA	0,72%
Antal andelsägare	889
Fondförmögenhet	87 852 TKR
PPM fonnummer	112 755

## PLACERINGSINRIKTNING

Avkastningsfonden är en aktivt förvaltat räntefond som placerar i instrument på både penning- och obligationsmarknaderna. Fondens strategi är att när räntorna förväntas stiga ha en kort återstående löptid på placeringarna och när räntorna förväntas falla ha en lång återstående löptid för att skapa en god värdeutveckling i fonden jämfört med jämförelseindex. Omplaceringar och förändringar av den genomsnittliga löptiden syftar till att öka avkastningen i fonden. Den genomsnittliga löptiden kan variera från en dag upp till tre år. Fondens jämförelseindex är ett vägt index mellan svenska statsskuldväxlar (50 procent) och svenska statsobligationer (50 procent).

## MARKNADSUTVECKLING

De kraftiga sänkningarna av de korta räntorna förra året förbyttes i början av 2002 i en förväntan om höjda räntor under året. Såväl de korta som långa räntorna vände också upp under inledningen av året i förväntan om att botten i konjunkturen var nådd och att den ekonomiska aktiviteten skulle tillta under året.

I den svenska ekonomin fortsatte inflationstrycket dessutom att vara relativt högt under årets fyra första månader och låg över Riksbankens långsiktiga mål om två procent inflation. Riksbanken höjde också enligt förväntningarna styrräntan med 25 punkter till 4,25 procent i april.

Fortlöpande statistik i mitten av rapportperioden över konjunkturutvecklingen pekade dock på att den ekonomiska återhämtningen framför allt i USA såg ut att gå långsammare än förväntat. Motorn i Europa, den tyska ekonomin, hade också svårt

att ta fart. Tillsammans med vinstvarningar från börsbolagen, framför allt från IT- och telekomrelaterade företag, innebar detta sammantaget att förväntningarna började skruvas ned med åtföljande kursnedgångar på världens börser. Det ledde i sin tur till att räntorna började falla igen och räntehöjningar från den amerikanska centralbanken och den europeiska EBC uteblev. Med det tilltagande börsfallet mot slutet av halvåret sjönk marknadsräntorna ytterligare och närmade sig nivån från början av året.

Sammantaget har ränterörelserna varit måttliga under perioden med en variation på 50 punkter. Däremot har skillnaderna mellan säkra statspapper och olika företagsobligationer ökat kraftigt under perioden och i många fall uppgått till flera procentenheter.

## FONDUTVECKLING

Avkastningsfonden har haft en avkastning på 1,81 procent under första halvåret. Jämförelseindex steg med 2,12 procent. Fondens avkastning sedan start i februari 1999 har varit bättre än jämförelseindex med en uppgång på 12,95 procent jämfört med 12,69 procent för jämförelseindex.

Riskenivån i fonden mätt som totalrisk, det vill säga standardavvikelsen i månadsavkastningarna, har uppgått till 1,4 procent jämfört med 1,5 procent för jämförelseindex.

## FÖRÄNDRINGAR I PORTFÖLJEN

I takt med att förväntningarna på en snabb konjunkturåterhämtning dämpades och börserna började falla i mars har löptiden på portföljen förlängts för att dra fördel av fallande långräntor. Inslaget av företagsobligationer har ökat för att utnyttja den ökade

skillnaden i avkastning mellan statspapper och företagsobligationer.

### PORTFÖLJENS UTSEENDE

Fonden bestod vid halvårsskiftet till 47 procent av statsskuldväxlar och statsobligationer. Bostadsobligationer svarade för 13 procent och företagsobligationer för 36 procent av portföljen. Fondens duration uppgick till 2,45 år jämfört med 2,58 år för jämförelseindex.

### PORTFÖLJENS FRAMTIDSSTRATEGI

Inflationstakten i Sverige dämpades till två procent i maj vilket tillsammans med det allmänna börsfallet och en förväntad långsammare återhämtning av den globala ekonomin har minskat trycket på ytterligare räntehöjningar.

Ekonomisk statistik visar ändå att konjunkturuppgången fortskrider och för hösten förväntas återigen stigande inflationstakt i Sverige med sannolikt åtföljande höjningar av Riksbankens styrränta. Stigande korträntor följs normalt av stigande långa räntor på kort sikt. Fonden kommer därför att vara vaksam på inflationsimpulser för att kunna lägga om strategin så att portföljen får en väsentligt kortare löptid än jämförelseindex. Som en del av strategin har fonden även placerat i realränteobligationer som skydd mot stigande inflation.

I takt med en ökad opinion för ett EMU-inträde och en folkomröstning som rycker närmare kan skillnaden mellan svenska räntor och euroräntor, som uppgår till 20–30 punkter, komma att minska. På lite längre sikt kan därför trycket på räntorna uppåt komma att dämpas. I kombination med en förväntad starkare krona kan svenska räntefonder utvecklas bättre sett utifrån ett internationellt perspektiv.

### HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

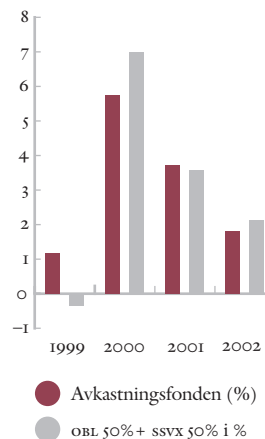
Fonden har enligt sina fondbestämmelser möjlighet att handla med optioner och ter-

miner för att effektivisera sin förvaltning och öka fondens 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.

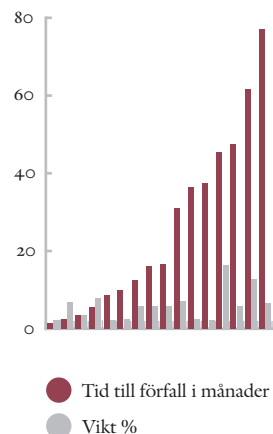
### UTDELNING

Fonden lämnade utdelning med 5,17 kronor per andel med avstämningsdag 2002-06-10 och utbetalning 2002-06-14.

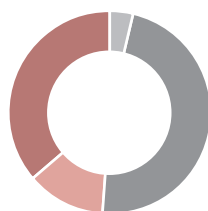
### KURSENTVECKLING ÅRSVIS



### FÖRFALLOSTRUKTUR

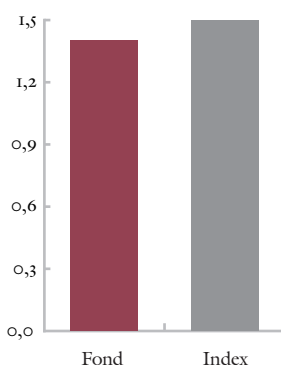


### STÖRSTA INNEHAV



- Bankmedel
- Svenska staten
- Bostadsinstitut
- Företag

### RISK



# AVKASTNINGSFONDEN

STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)	KÖP	SÄLJ
Riksobligation lån 1042	-	20 100
Riksobligation lån 1037	11 446	-
Statsskuldväxel ffd 021218	6 829	-
Stora Enso 6,25%	5 982	-
Riksobligation lån 1044	5 715	-

STÖRSTA KÖP	KSEK
Stora Enso 6,25%	18 019
Atlas Copco lån 101	15 355
Riksobligation lån 1037	11 446
Riksobligation lån 1044	10 432
Statsskuldväxel ffd 021218	9 762

STÖRSTA FÖRSÄLJNINGAR	KSEK
Riksobligation lån 1042	20 100
Stora Enso 6,25%	20 085
Atlas Copco lån 101	15 365
Kungsleden lån 2	8 604
SSAB lån 110	5 045

UTDELNING SEK/ANDEL	ANDELS- VÄRDE SEK	ANTAL ANDELAR	FOND- FÖRMÖGENHET KSEK
991231	0,00	101,17	470 091
001231	1,15	105,79	617 914
011231	3,33	106,30	658 681
020630	5,17	103,03	852 721

NOT I VÄRDEPAPPER	NOM BELOPP KSEK	KURS %	MARKNADS- VÄRDE (KSEK)	ANSKAFN- VÄRDE (KSEK)	FOND VIKT %
-------------------	--------------------	-----------	------------------------------	-----------------------------	-------------------

SVENSKA STATEN			41 671	42 133	47,45
Statsskuldväxel, ffd 020918	3 000	99,06	2 972	2 967	3,39
Statsskuldväxel, ffd 021218	7 000	97,96	6 857	6 834	7,81
Statsskuldväxel, ffd 030319	2 000	96,82	1 936	1 927	2,20
Riksobligation lån 1033, ffd 030505	2 000	104,44	2 089	2 254	2,38
Riksobligation lån 1035, ffd 050209	6 000	102,31	6 139	6 215	6,99
Riksobligation lån 1044, ffd 060420	10 000	94,57	9 457	9 511	10,77
Riksobligation lån 1037, ffd 070815	10 000	112,37	11 238	11 446	12,79
Riksobligation lån 1043, ffd 090128	1 000	98,31	983	979	1,12

BOSTADSINSTITUT			11 055	11 059	12,57
SBAB lån 116, ffd 020918	3 000	101,84	3 055	3 046	3,47
SBAB FRN, ffd 021012	3 000	100,00	3 000	3 008	3,41
SPINTAB FRN, ffd 060614	5 000	100,00	5 000	5 005	5,69

ÖVRIGT			31 880	31 992	36,28
Drott företagscertifikat, ffd 020822	2 000	99,34	1 987	1 976	2,26
General Electric, ffd 031106	5 000	100,35	5 018	4 986	5,71
General Motors, ffd 031126	5 000	99,73	4 987	5 000	5,68
Investor realränteobl, ffd 081201	5 000	114,29	5 715	5 711	6,51
Kungsleden lån 1, ffd 030714	5 000	103,11	5 155	5 184	5,86
Kungsleden lån 2, ffd 050714	2 000	107,24	2 145	2 138	2,44
LME 6,40%, ffd 060822	2 000	94,98	1 900	2 002	2,16
NIB 5,25%, ffd 060420	5 000	99,45	4 973	4 995	5,66

SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER			84 606	85 184	96,30
--------------------------------	--	--	--------	--------	-------

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			3 246		3,70
-------------------------------	--	--	-------	--	------

FONDFÖRMÖGENHET			87 852		100,00
-----------------	--	--	--------	--	--------

BALANS- OCH RESULTATRÄKNING	30 juni 2002	30 juni 2001
-----------------------------	-----------------	-----------------

TILLGÅNGAR		
Finansiella instrument Not I	84 606	73 155
Bank och övriga likvida medel	3 278	2 209
Kortfristiga fordringar	2 687	1 508
SUMMA TILLGÅNGAR	90 571	76 872

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder	2 719	1 424
SUMMA SKULDER	2 719	1 424

FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2	87 852	75 448
Ställda pantar för handel med optioner och terminer	0	0

RESULTATRÄKNING	020101-020630	010101-010630
KSEK		

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-374	-320
Räntetäckter	2 150	1 304
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	1 776	984

KOSTNADER		
Ersättning till fondbolaget	286	243
Ersättning till förvaringsinstitutet	10	10
SUMMA KOSTNADER	296	253

ÅRETS RESULTAT	1 480	731
----------------	-------	-----

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING	020101-020630	010101-010630
----------------------------------	---------------	---------------

Ränterelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	249	453
Realisationsförluster	255	54
Orealiserade vinster/förluster	-368	-719
SUMMA	-374	-320

SUMMA VÄRDEFÖRÄNDRING	-374	-320
-----------------------	------	------

NOT 2 TILL BALANSRÄKNING FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2002	2001
---	------	------

Fondförmögenhet vid årets början	70 019	65 369
Andelsutgivning	35 582	14 166
Andelsinlösen	-15 137	-2 478
Årets resultat enligt resultaträkning	1 480	731
Lämnad utdelning	-4 092	-2 340
Fondförmögenhet vid årets slut	87 852	75 448

# Kommentarer om fondernas onoterade innehav

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

CLAVISTER grundades för drygt tre år sedan och är ett snabbväxande företag inom säkerhetslösningar och nätverksprodukter. Bland produkter na märks bland annat brandväggar för datorer. EXCOSOFT arbetar inom Content Management. Företaget utvecklar plattformar för att publicera E-content och en kraftfull webbaserad skrivmil-

jö och lösningar för att strukturera och behandla komplexa informationsmängder.

FUSIO säljer affärs- och produktionsprogramvaror för företag som hanterar stora mängder information. Företaget satsar på att utveckla och sälja annons- och publiceringssystem för stora dagstidningar. Fusio har eget dotterbolag i USA som framför allt lanserar annonsbokeningssystemet Adbase.

GOMINT säljer virtuella mobilteletjänster till målgruppen 15–30 år. Bolaget har sålt sin verksamhet i utbyte mot aktier i Picofun som är

engagerade i spelutveckling och distribution av plattformar för hantering av spel och underhållning till mobiltelekomoperatörer.

Kurserna i många av dessa bolag har sjunkit som en effekt av det stora kursfallet i telekommunikationssektorn. Fondernas 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, nedan.

## Redovisningsprinciper

### DIN ANDEL AV FONDENS KOSTNADER

På det kontoutdrag du erhöll från oss i slutet av juli 2002 redogjorde vi för din andel av fondens kostnader.

Förvaltningskostnad är din del av fondens kostnader under första halvåret 2002 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 ovan nämnda 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.

I fondernas balansräkning har fondernas innehav värderats till marknadsvärde per 2002-06-28. Med marknadsvärde avses stängningskurs. Om sådan ej finns värderas innehaven till senaste betalkurs eller köpkurs, eller om dessa inte är representativa, till det värde som fondbolaget fastställt på objektiva grunder.

Valutakurserna är ett snitt av köp- och säljkurserna den 28 juni 2002.

### 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.

## Personuppgiftslagen

Enligt Personuppgiftslagens (PUL) är Catella Fondförvaltning AB (Catella) personuppgiftsansvarigt. Personuppgifter som lämnas i samband med att du blir kund hos Catella används för administration av ingångna avtal, samt för att Catella skall kunna fullgöra sina förpliktelser enligt lag. Personuppgifterna kan komma att användas av Catella för egen marknadsföring, samt marknadsföring av produkter och tjänster som andra bolag inom Catella Capital-koncernen tillhandahåller. Personuppgifter om kunder samlas i första hand in direkt från kunderna i samband med att avtal träffas och kan komma att kompletteras med uppdatering från olika privata och offentliga register. En löpande registrering av affärstransaktioner sker. Om du vill

veta vilka av dina personuppgifter som behandlas av Catella kan du skriftligen begära information om detta hos oss. En sådan skriftlig information är kostnadsfri en gång per år. Om du inte vill att dina personuppgifter används för direktmarknadsföringsändamål kan du motsäga dig detta, anmälan görs skriftligen till Catella Fondförvaltning AB. Begäran om rättelse av personuppgift kan också göras till oss.

## Styrelse

### CATELLA FOND FÖRVALTNING AB

Bo Pettersson, ordförande, VD Catella Capital AB  
Mats Nilsson, VD Sparbanken Gripen  
Lars-Erik Skjutare, VD Sparbanken Finn  
Bert-Åke Eriksson, VD Stena Sessan AB  
Lars H Bruzelius, VD BSI AB  
Frans Wehtje, VD Catella Fondförvaltning AB

### IKANO SVENSK AKTIEFOND

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

### REVISIONSBERÄTTELSE

Catella Fonders halvårsrapport har inte reviderats av fondbolagets revisorer .



CATELLA FONDFÖRVALTNING AB  
Birger Jarlgatan 6  
Box 7328 103 90 Stockholm  
Telefon 08-614 25 20 Telefax 08-611 01 30  
E-post [info.fonder@catella.se](mailto:info.fonder@catella.se)  
[www.catellafonder.se](http://www.catellafonder.se)

CATELLA KAPITALFÖRVALTNING AB STOCKHOLM  
Birger Jarlgatan 6  
Box 7328 103 90 Stockholm  
Telefon 08-614 25 00 Telefax 08-678 30 48  
Norra Vallgatan 60  
Box 202 201 22 Malmö  
Telefon 040-611 60 90 Telefax 040-30 30 32

MER INFORMATION KAN NI ÄVEN  
FÅ VIA VÅRA SAMARBETSPARTNER:  
Sparbanken Finn 046-16 75 00  
Sparbanken Gripen 0431-480 000  
Bankaktiebolaget JP Nordiska 08-791 24 00  
Sparbanken Nord 0971-598 00