

Catella Fonder

Årsrapport
2003



Innehåll



VD: Äntligen ett riktigt bra börsår	3
Bättre vinster bäddar för börsen	4
Tänk på risken när du väljer fond	7
Börserna upp och tillväxten tog fart	8
Catella startar hedgefond	10
Reavinstfonden	12
Trygghetsfonden	14
Europafonden	16
Avkastningsfonden	18
Vår ägarpolicy och Etiska aspekter	20
Administration och Styrelse	21
Värdepappersinnehav Resultat- och balansräkningar	22
Onoterade innehav och Ordlista	25
Redovisningsprinciper och Revisionsberättelse	26
Adresser	27

Äntligen ett riktigt bra börsår

Efter tre år med fallande börskurser blev 2003 ett riktigt bra börsår. Det är glädjande både för dig som sparare och för oss som förvaltare. Extra roligt är att kunna konstatera att alla våra fyra fonder slog sina jämförelseindex med bred marginal. Vi klarade oss bra jämfört med index och konkurrenter även under den långa börsnedgången.

Jag kan inte lova att vi kommer att slå index varje år, men jag kan lova dig att vi gör allt vi kan för att våra fonder alltid ska tillhöra toppskiktet i sina respektive kategorier. Det är därför vi hela tiden arbetar med att fördjupa vår analys av företagen och förädla vår förvaltningsstil.

Jag vill också ta tillfället i akt och berätta att vi beslutat att starta två nya fonder. Likviditetsfonden blir vår andra räntefond och den placeras i svenska räntebärande vär-

fonder och funderar på hur de skulle kunna komplettera det sparande du har i dag.

På senare år har nya typer av investerare upptäckt fördelarna med fonder. Jag tänker på många mindre och medelstora stiftelser och pensionsförvaltare som länge föredrog att själva sköta förvaltningen av sina svenska aktier. På Catella har vi fått flera sådana uppdrag och det är självklart glädjande och innebär ett erkännande av oss som förvaltare.

En av många tråkiga effekter av den långa börsnedgången blev att många sparare avbröt sitt månadssparande. Själv är jag en entusiastisk förespråkare för månadssparande, eftersom jag tycker att det är ett överlägset sätt att spara. Huvudskälet är att man slipper bekymra sig om när man ska köpa aktier eller aktiefonder. Idealet är ju att köpa billigt och sälja dyrt, men i prak-



VD: Frans Wehtje

Född: 1952

Anställd: 2002

Tidigare anställd på: Catella Kapitalförvaltning 1993-2001, VD Servisen Fondkommission 1990-1993, Finansdirektör i Beijer Capital 1987-1990, Finansförvaltare Finans AB Nyckeln 1987, Finanschef FinansScandic, Stockholm 1982-1987

Branscherfarenhet: 22 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond

» *Själv är jag en entusiastisk förespråkare för månadssparande, eftersom jag tycker att det är ett överlägset sätt att spara.* «

depapper med korta löptider. Tanken är att Likviditetsfonden ska kunna fungera som en säker parkeringsplats för pengar du ska använda eller placera inom kort. Men som ändå ger bättre ränta än ett vanligt sparkonto.

Hedgefonden är vår andra nyhet och den är tänkt att fungera som ett komplement till dina aktie- och räntefonder. Kanske associerar du till skyhögt risk när du hör ordet hedgefond. Det är i så fall inte så konstigt. Det finns hedgefonder som tar stora risker, men till den kategorin hör inte vår hedgefond. Risknivån ska ligga någonstans mittemellan risken i en svensk aktiefond och en obligationsfond och målsättningen är att fonden skall visa positiv avkastning oavsett hur aktiemarknaden utvecklas. Hur det ska gå till kan du läsa mer om längre fram i den här årsrapporten. Jag hoppas att du tar dig tid att bekanta dig med våra nya

tiken är det oerhört svårt. När man sitter med facit i hand visar det sig alldeles för ofta att man gjort tvärtom, det vill säga köpt dyrt och sålt billigt.

Följande exempel visar hur det kan fungera. Den som satte in ett kapital i Reavinstfonden vid årsskiftet 2001-2002 låg nu vid det senaste årsskiftet fortfarande drygt nio procent back. Den som däremot började ett månadssparande vid samma tillfälle står rejält på plus. Med ett sparbelopp på 500 kr har man hunnit sätta in 12.500 nu vid årsskiftet, men värdet av sparandet var samtidigt 15.505 kr.

Jag önskar dig slutligen en trevlig läsning och vill tacka för förtroendet att förvalta en del av ditt sparkapital. ■

Frans Wehtje,
Verkställande direktör

Bättre vinster bäddar för börsen

Konjunktoren fortsätter att förbättras och även om vi har en stor del av börsuppgången bakom oss finns goda chanser att 2004 blir ett bra börsår. Det tror i alla fall Catellas fondförvaltare som tycker att möjligheterna är stora att företagens vinster utvecklas bättre än prognoserna pekar på i dag.

Efter tre år med fallande börskurser blev 2003 ett riktigt bra börsår. På Stockholmsbörsen steg kurserna med 30 procent och även många andra börser kunder redovisa betydande kursuppgångar. Under andra halvåret kom allt säkrare tecken om stigande tillväxt framför allt i USA, och mot slutet ljusnade konjunkturutsikterna också i Europa.

Den nedgång som inleddes på Stockholmsbörsen i början av mars 2000 är den största någonsin. När det var som värst i oktober 2002 hade kurserna fallit 70 procent. Det är mer än nedgången efter Wall Street-kraschen 1929 och Kreuger-kraschen några år senare. Men till skillnad från 30-talskrisen har den riktiga ekonomin den här gången klarat sig ganska bra. Då gick världen in i massarbetslöshet och företag gick omkull till höger och vänster. Den här gången har börskraschen i och för sig följts av lägre tillväxt, men det har inte handlat om någon världsekonomisk depression. Tvärtom. I Sverige har de senaste årens lågkonjunktur varit en av de mildaste på flera decennier.

Nu pekar kurvorna åter upp och på börserna har nattsvart pessimism fått ge vika för en nyvaknad optimism.

Frans Wehtje: Från vändningen i mars har börsen stigit med bortåt 50 procent. Det betyder att vi har den största delen av börsuppgången bakom oss, men det betyder inte att jag tror på stora börsfall.

Jörgen Vrenning: Ska börserna kunna fortsätta upp krävs bättre konjunktur. Det skapar förutsättningar för stigande vinster i företagen. Samtidigt ska man komma ihåg att placerarna efter tre år med fallande börskurser och svag konjunktur är ganska försiktiga och räknar med ganska låg vinsttillväxt i företagen. Därför är chanserna ganska goda att företagen kan överträffa vinstprognoserna.

Hur kommer börsen att gå 2004?

Gustaf Sjögren: Det första halvåret tror jag att de optimistiska tongångarna kommer att fortsätta att dominera. Vi kommer att matas med positiv statistik om förbättrad tillväxt och stigande vinster i företagen. Därför tror jag på en bra början på börsåret.

Jörgen: Vi befinner oss i början av en konjunkturuppgång och enligt läroboken ska det betyda att aktier går bättre än obligationer. Mycket tyder på att det blir så den här gången också.

Mikael Hanell: Räntorna kommer

säkert att stiga en del när placerarna börjar oroa sig för att en räntehöjning närmar sig. Allt talar för att den oron först kommer att gälla amerikansk ekonomi där tillväxten tagit fart ordentligt. Men om amerikanska räntor börjar stiga vet vi av erfarenhet att räntorna i Sverige och resten av Europa tenderar att följa med, även om vi egentligen befinner oss i ett annat läge i konjunkturförloppet.

Kan räntehöjningarna bli så stora att de hotar att knäcka börs- och konjunkturuppgången?

» *Vi har den största delen av börsuppgången bakom oss, men det betyder inte att jag tror på stora börsfall.* «



Frans Wehtje

Jörgen: Nej, det finns inte mycket som talar för det. Inflationen är låg och utbudet av billig produktionskapacitet i Kina och Östeuropa fungerar som en inflationsbroms i hela världsekonomin. Att räntorna stiger en del som resultat av att konjunkturen förbättras ska nog snarare ses som att räntorna är på väg tillbaka till något slags normalläge.

Kommer Riksbanken att sänka reporäntan ytterligare en gång innan räntetrenden vänder upp?

Mikael: Mycket talar för en sänkning i början av året, eftersom inflationen ligger under Riksbankens mål och ser ut att bli kvar på en låg nivå under lång tid. Dessutom är tillväxten fortfarande svag och arbetslösheten stiger. Om konjunkturen förbättras kan vi nog räkna med att Riksbanken börjar höja reporäntan i slutet av året.

Det mesta verkar se ganska ljust ut, men några orosmoln måste det väl finnas?

Frans: Det gör det absolut och i mina ögon är nog det största orosmålet de stora underskotten i amerikansk ekonomi, som fått dollarn att falla kraftigt. Det finns en växande misstro mot amerikansk ekonomi och intresset för att äga amerikanska värdepapper har minskat till och med bland amerikanerna själva.

Jörgen: Jag tror inte att dollarfallet är över. Det är inte alls uteslutet att dollarn kan gå ned mot 6:50 kronor. Ett viktigt skäl till att dollarn fallit så mycket mot euron är att den Europeiska centralbanken, ECB, valt att ha dubbelt så hög styrränta som den amerikanska centralbanken.

Mikael: Visst oroar de amerikanska underskotten, men man ska komma ihåg

att underskotten i USA har varit stora under lång tid utan att omvärlden tappat förtroendet för amerikansk ekonomi. Därför ska man inte överdriva riskerna med att underskotten ska leda till ytterligare dollarfall. Den svaga valutan gynnar också amerikanska företag som får lättare att konkurrera med europeiska företag.

Jörgen: Man ska komma ihåg att underskotten är stora också i flera länder i Europa och det finns absolut anledning att fundera lite extra kring vilka effekter det kan få.

Det finns länder och regioner där tillväxten var hög även under de år när USA och Europa hade usel tillväxt. Vilken betydelse har det för världsekonomin?

Jörgen: Det är den snabba tillväxten i länder som Kina och Indien som är den viktigaste drivkraften bakom ökningen av

» *Den svaga valutan gynnar amerikanska företag som får lättare att konkurrera med europeiska företag.* «



Mikael Hanell



Jörgen Vrenning

Vad händer nu

världshandeln och det är naturligtvis positivt för världsekonomin. Samtidigt innebär det enorma utbudet av billig arbetskraft i Kina och Indien liksom i Östeuropa att de här regionerna drar till sig en mycket stor del av de investeringar i produktion som företagen gör. Vill man spetsa till det kan man säga att amerikanska och europeiska hushåll konsumerar medan Asien och Östeuropa producerar.

Frans: Den snabba tillväxten i Kina är inte uthållig och vi vet att när ekonomin i ett land växer så snabbt som i Kina just nu, så kommer det förr eller senare bakslag och problem med överhettning som får tillväxten att tappa fart. När det sker vet vi inte, men jag räknar med att det kommer. Däremot är det svårt att veta vilka effekter det får för världsekonomin.

Gustaf: Visst kan det komma bakslag i Kina, men jag tror att det dröjer ett tag så det närmaste året kan Kina säkert fortsätta att bidra positivt till världsekonomin. Faktum är att det för första gången på väldigt länge ser ut som i stort sett hela världsekonomin är på väg att förbättras samtidigt och även om tillväxten i USA kanske mattas en del när det gått något kvartal av 2004 så är konjunkturbilden ganska ljus.

Jörgen: Det finns många duktiga svenska företag som har alla chanser att dra nytta av den konjunkturuppgång som tycks vara på väg, men för landet Sverige ser det sämre ut. Höjda skatter i många kommuner och landsting dämpar hushållens konsumtion och i byggbranschen är det närmast nattsvart. Samtidigt pressas tillverkningsindustrin av stentuff konkurrens från låglöneländer i

Östeuropa och Asien. Företagen kan alltid hantera det genom att flytta produktionen till låglöneländer, men det blir svårare för Sverige.

Gustaf: Det är i Östeuropa och Asien som produktionen växer och det beror på att företag både i Europa och USA investerar i de här regionerna för att få ned sina produktionskostnader.

Mikael: Det är lätt att bli pessimistisk när man tittar på den svenska ekonomin. Det mest oroande är den ökande arbetslösheten som leder till lägre skatteintäkter i ett läge där både staten, kommuner och landsting har det tufft med att få budgeten att gå ihop.

Jörgen: Det är i det perspektivet man ska se politikernas försök att diskutera tillväxt. Men än så länge är det svårt att se några konkreta resultat av det och det är verkligen inget löst problem.

Vad tror ni om 2004?

Gustaf: Jag tror att de branscher och bolag som gick bra i slutet av 2003 fortsätter att gå bra i början av 2004. I fonderna fortsätter vi att ha tyngdpunkten på bolag som Kinnevik, Tele2 och Volvo för att nu nämna några.

Mikael: Den snabba börsuppgången och det förbättrade konjunkturläget har skapat en stark positiv trend på börsen, vilket man inte ska underskatta. Nu är optimismen så etablerad att placerarna tål en nedgång på 5-10 procent utan att tappa modet.

Jörgen: Vi är ganska försiktigt inställda till verkstadsbolag som påverkas negativt av svagare dollar. I många av de här bolagen är effekterna av bättre konjunktur redan inprisade i kurserna.

Frans: Man ska komma ihåg att det finns mycket pengar som bara väntar på att investeras i aktier. De väldigt starka flödena av pengar till börserna är ytterligare en faktor som talar för att 2004 blir ett bra år på börserna. ■

» *För första gången på väldigt länge ser det ut som i stort sett hela världsekonomin är på väg att förbättras.* «



Gustaf Sjögren

Tänk på risken när du väljer fond

När du sparar i fonder tar du risker av olika slag. Värdet av ditt sparande kan variera kraftigt i värde, du kan förlora en del av de pengar du placerar och avkastningen kan bli sämre än genomsnittet för den marknad där fonden placerar.

Det är viktigt att veta något om vilka risker olika sparalternativ innebär innan man bestämmer hur man ska spara. Du kan nämligen minska riskerna på olika sätt. Men vill du ha chans att få högre avkastning än räntan på ett räntebärande värdepapper utgivet av staten måste du ta vissa risker. Större risk innebär dock inte automatiskt högre avkastning, eftersom många högriskplaceringar ger dålig avkastning.

Den totala risken i en placering visar hur kraftigt avkastningen varierar mellan olika perioder. Ju större svängningar, desto högre säger man att den totala risken är. De flesta tycker nog att den största risken

lingen under de senaste 24 månaderna.

Den totala risken varierar mellan olika tidsperioder. Men även om risken ändras mellan olika perioder brukar rangordningen mellan olika placeringar inte ändras. Avkastningen från räntefonder svänger t ex mindre än från aktiefonder. Fonder som placerar i många olika aktier i olika branscher över hela världen svänger mindre upp och ned än en fond som bara placerar i en enda bransch och så vidare

Stabil räntefond

Som fondsparare kan du minska den totala risken genom att sprida dina pengar på fonder med olika inriktning och alltid se till att

branscher och bolag som vi tror mest på, utan att snegla så mycket på index, också kommer att slå index.

Modellportfölj

Vår aktieförvaltning utgår från en modellportfölj, vars sammansättning bygger på analys av faktorer som till exempel konjunktur och räntor. Därefter identifierar vi branscher och företag som bör gynnas av den utveckling vi ser framför oss.

Parallellt arbetar vi med bolagsanalys och försöker identifiera undervärderade aktier. För närvarande pågår ett arbete inom Catella Fonder med att fördjupa bolagsanalysen och ytterligare öka inslaget av s k

»» *För närvarande pågår ett arbete inom Catella Fonder med att fördjupa bolagsanalysen och ytterligare öka inslaget av så kallad stockpicking i vår förvaltning.* ««

är att man ska förlora en del av sina pengar och den hänger ihop med totalrisken. För ju större svängningarna är, desto större är risken att sparvärdet sjunker under det belopp du en gång investerade.

Historiska svängningar

Den totala risken beräknas på hur stora svängningarna har varit historiskt och förhoppningen är att det ska ge en bild av hur det kommer att vara i framtiden. Men det finns ingen garanti för att det verkligen blir så. Vi på Catella Fonder följer Fondbolagens Förenings rekommendation och gör våra beräkningar av den totala risken på utveck-

du har en del i räntesparande. De pengar du har i räntefonden ger betydligt mer stabil avkastning, men den stora fördelen med aktier är att avkastningen långsiktigt bör bli betydligt bättre.

En helt annan risk, är att fonden går annorlunda än genomsnittet (index) för den marknad där fonden placerar. För att mäta den risken jämför man utvecklingen i fonden med ett jämförelseindex. Det säkraste sättet för en fond att gå som index är att bygga upp fonden på samma sätt som index. Så arbetar vi inte på Catella Fonder. Vi är aktiva förvaltare och övertygade om att vi genom att lägga tyngdpunkten på de

stockpicking i portföljvaluet. Självklart sker detta med noggrann och fortlöpande analys av vilka risker vi tar, både när det gäller total risk och risk jämfört med index. ■

Börserna upp och tillväxten tog fart

År 2003 blev ett bra börsår med kraftigt stigande börser på de flesta håll i världen. Stockholmsbörsen steg med 30 procent och tillhörde därmed de bästa börserna i världen.

När året började fanns vissa förhoppningar om att tillväxten skulle ta fart. I slutet av 2002 steg börserna snabbt, men optimismen kom av sig, anledningen var att oron för vad som skulle hända i konflikten mellan USA och Irak. Dämpad aktivitet i ekonomin fick företagen att avvakta med sina investeringar och hushållen att hålla lite hårdare i pengarna. På aktiemarknaderna föll kurserna och de försämrade konjunkturutsikterna fick räntorna att falla.

I mitten av mars blev det allt tydligare att det skulle bli krig mellan USA och Irak och några dagar innan kriget bröt ut vände börserna upp. Några veckor senare stod det klart att kriget skulle få ett snabbt förlopp och det fick börsuppgången att ta ny fart. Räntorna följde först med aktiekurserna upp, men fortsatt svag konjunkturutveckling fick räntorna att vända ned igen i maj.

Sjunkande räntor

Riksbanken sänkte reporäntan i mars och följde upp med ytterligare sänkningar i juni och juli. Det innebar att reporäntan sjönk med en procentenhet till 2,75 procent under året. Under det första halvåret sjönk både de korta och långa räntorna rejält. Räntan på en statsskuldväxel med 90 dagars löptid gick ned från 3,57 till 2,76 procent, medan räntan på femåriga statsobligationer gick från 4,14 till 3,75 procent.

Stockholmsbörsen fortsatte upp under sommaren trots att de flesta experter ägnade en stor del av varen åt att skriva ned sina tillväxtprognoser. Dollarn sjönk kraftigt mot både euron och den svenska kronan under året. I början av året kostade en dollar 8:74 kronor, men när året var slut hade kursen sjunkit till 7:18 kronor.

I Sverige och Europa ledde det här till att många företag med stor försäljning i USA gick sämre än index. Vi arbetade med det här som ett tema i våra fonder. Först

försökte vi identifiera vinnare och förlorare på dollarfallet. En bit in på året tyckte vi dock att en del aktier gått ned oförtjänt på grund av placerarnas oro för hur vinsterna skulle påverkas av dollarfallet. Vi lyckades bra med de här bedömningarna och det bidrog positivt till avkastningen i Reavinstfonden, Trygghetsfonden och Europafonden.

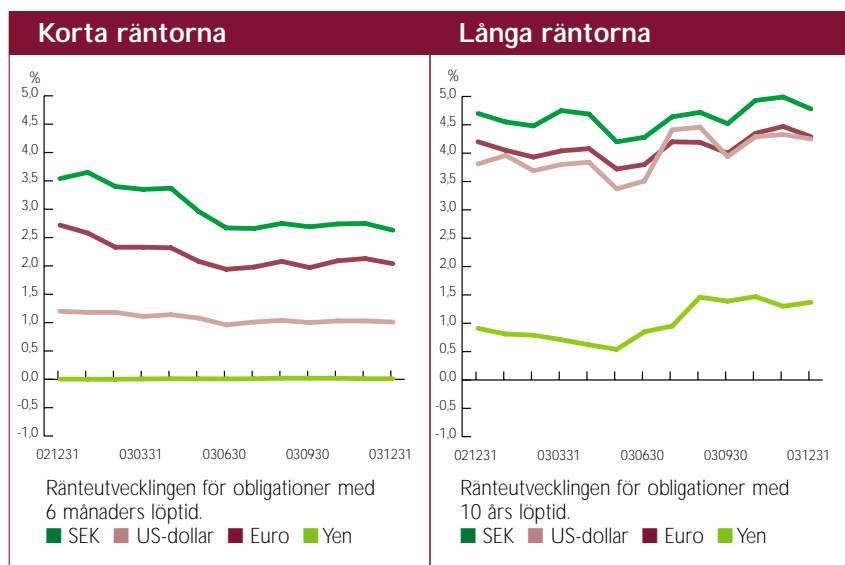
Tillväxt i USA

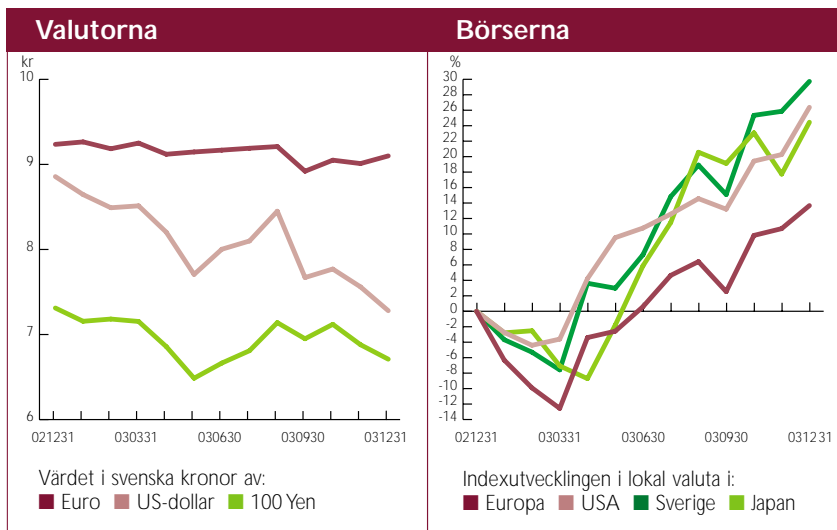
I början av hösten började konjunkturoptimismen åter att spira så smått. Orsaken var att det kom allt fler signaler om att tillväxten tagit fart i USA. Men det var inte bara i USA som konjunkturen såg ut att vända upp. De länder i Asien som inte kommit så långt i sin ekonomiska utveckling visade en god tillväxt, liksom länderna i Östeuropa och Latinamerika.

I Europa var ljuspunkterna dock få. Flera av de stora länderna hade problem med stora budgetunderskott och diskussionerna om att länder som Tyskland och Frankrike inte klarar kraven i stabilitetspakten skapade oro på de finansiella marknaderna. Mot slutet av året ljusnade dock läget och inte minst överraskade vinsterna i många europeiska företag positivt. Bland Europa-börserna tillhörde Tyskland, Sverige och Norge vinnarna, medan börserna i länder som Finland, Danmark, Frankrike och Italien gick sämre än Europaindex.

Även i Japan kom signaler om att tillväxten efter en mycket lång besvärlig period förbättrats en aning. Optimismen tilltog mot slutet av året. En av de viktigaste drivkrafterna var att det kom statistik som visade att amerikansk ekonomi plötsligt befann sig i mycket snabb tillväxt. Bakom det snabba konjunkturlyftet finns en mycket lång period med rekordlånga räntor och ovanpå det jättelika stimulanståtgärder i form av skattesänkningar.

I Sverige var tillväxten bättre än snittet





för Europa, men sämre än i USA. Höstens EMU-omröstning slutade med att svenska folket sa ett klart nej till euron. Det ledde inte till någon oro på de finansiella marknaderna, eftersom nej-sidan under lång tid haft ett stort övertag i opinionsundersökningar.

Under det andra halvåret fick de ljusare konjunkturutsikterna obligationsräntorna att stiga. Det beror på att bättre konjunktur ökar risken för att inflationen ska ta fart och det är inflationsförväntningarna som styr de långa räntorna. Vid årets slut var räntan på en femårig statsobligation i stort tillbaka på samma nivå som när året började.

Stenbeck-bolag vinnare

På Stockholmsbörsen tillhörde företagen i den så kallade Stenbeck-sfären vinnarna.

En viktig förklaring var att kurserna i bolag som Kinnevik, Tele2, Metro och MTG föll kraftigt efter Jan Stenbecks hastiga bortgång hösten 2002. Vi tyckte att kursfallen var omotiverat stora och våra fonder byggde upp betydande innehav i flera av de här bolagen. Det är en av de viktigaste förklaringarna till att framför allt Reavinst- och Trygghetsfonden överträffade sina jämförelseindex med bred marginal.

Till börsvinnarna hörde många finansiellt svaga företag där man inte kunde utesluta konkurs så länge konjunkturen fortsatte att vara svag. Till den kategorin hör ABB, vars aktiekurs tredubblades från bottenivån i mars fram till årsskiftet.

På Stockholmsbörsen var vinnarbran-

scherna media (+82%), IT (+74%) och telekom (+52%). Däremot gick sektorer som tjänster (+4%), konsumentvaror (+9%) och råvaror (+10%) betydligt sämre än index.

Du kan läsa mer om utvecklingen i våra olika fonder på sidorna 22-25.

Här nedan hittar du en kort beskrivning av sex bolag som vi på Catella Fonder för närvarande tycker är intressanta. Våra innehav i dessa bolag är resultatet av vårt arbete med stock-picking. ■



Ett bolag som uppvisar en hälsosam tillväxt och ökande lönsamhet. Dessutom är värderingen jämfört med verkstadsbolag något för låg. Potential finns att lyfta lönsamheten långsiktigt.



Gigant inom hygien och förpackning och med strategiska innehav inom tryckpappersindustrin. Lågt värderat. Bra kassaflöden och en stark tillväxt genom förvärv. Lönsamheten jämfört med den övriga pappersindustrin är mycket hög. Dollarkänsligheten är dessutom låg. Kostnadsänkingsprogrammen och selektiva förvärv gör att utsikterna ser goda ut för 2004-2005.



Tillväxt genom expansion av verksamheten till nya länder minskar risken och ökar stor-driftsfördelarna. Efter ett besvärligt år med viss rabattering och otur med vädret kan den underliggande tillväxten åter bli synlig 2004-2005.



Den utländska andelen av försäljningen ökar. Beroendet av svensk försvarsindustri finns kvar men minskar. En imponerande orderbok och utsikter att nå nära 10% rörelsemarginal gör aktien attraktiv. Fler JAS Gripenorder är naturligtvis en krydda för framtiden.



Starka kassaflöden de närmaste åren tack vare gjorda valutasäkringar och höga metallpriser. Köpet av verksamheter inom bl a smältverk från Outokumpu ger lägre rörelserisk framgent. Potential att tjäna stora pengar om prisökningarna för zink och koppar fortsätter.

Handelsbanken

Sveriges bästa bank mätt efter historisk lönsamhet. Överkapitaliserad och med hög direktavkastning. Även om bankerna har värderats upp 2003 finns ytterligare möjligheter till kurs-tillväxt.

Catella startar hedgefond

Catella har startat en hedgefond med inriktning på nordiska aktier. Med ett mycket erfaret förvaltnings-team vid rodret är ambitionen klar. Catella Hedgefond ska ge bra avkastning varje år oberoende av om börsen går upp eller ned.

Nästan alla hedgefonder har höga insättningskrav, samtidigt som man som sparare bara kan ta ut och sätta in pengar en gång per månaden eller kvartal. I Catella Hedgefond är alla välkomna. Vid engångsinsättningar rekommenderar vi att man sätter in minst 5.000 kronor, men fonden är också öppen för månadssparande.

– Om en hedgefond är bra eller dålig beror i stor utsträckning på förvaltarnas skicklighet, säger Ulf Strömsten, en av fyra partner i det team som förvaltar Catella Hedgefond.

Ulf Strömsten har arbetat på aktiemarknaden sedan mitten av 1980-talet. Under perioden 1991-97 var han chefstrateg och chefsanalytiker på Handelsbanken och åren 1998-2001 hade han motsvarande position på Alfred Berg Fondkommission, där han sedan blev VD och aktiechef.

Med sig i hedgefondteamet har han Ulf Frykhammar och Ola Mårtensson. Ulf Frykhammar har arbetat i olika befattningar inom SEB Asset Management och var bland annat chef för nordiska aktiefonderna samt byggde upp förvaltningen av SEB:s hedgefond. Ola Mårtensson arbetade som kvantanalytiker på SEB under åren 1999-2003 och har examen i teknisk fysik. Hans uppgift är i första hand att ha ordentlig kontroll på vilka risker fonden tar.

– Gustaf Sjögren ingår också i teamet, säger Ulf Strömsten. Gustaf har under många år rankats som en av Sveriges bättre aktieförvaltare. Självklart kommer vi också att utnyttja övriga delar av Catella, när det gäller till exempel bolagsanalys.

Ulf Strömsten betonar att han och de andra förvaltarna själva kommer att investera pengar i Catella Hedgefond.

– Det är viktigt att vi förvaltare är med och delar risker, med våra kunder, säger han.

Det kan finnas flera skäl att spara i Catella Hedgefond. Här är tre.

• Som komplement till aktie- och räntefonder.

Hedgefonder brukar beskrivas som ”det tredje tillgångsslaget” vid sidan av aktier och räntebärande värdepapper. Avkastningen varierar inte på samma sätt som i en aktiefond och följer inte heller ränteutvecklingen. Genom att komplettera dina aktie- och räntefonder med en hedgefond kan du minska risknivån i ditt sparande utan att du för den skull behöver avstå särskilt mycket av den långsiktiga, möjliga avkastningen.

• Ger absolut avkastning.

Ambitionen är att fonden ska ge bra avkastning år efter år oberoende av om börsen går upp eller ned. Det kan passa kunder som har behov av löpande avkastning från sitt sparande för att dryga ut övriga inkomster och finansiera annan verksamhet.

• Resultatbaserad avgift.

I hedgefonden är den avgift du betalar beroende av hur fonden går. Principen är enkel. Ju bättre fonden går, desto högre blir avgiften. Avgiften består av en fast del som högst kan vara 1 procent och en rörlig del som uppgår till 20 procent av den del av fondens avkastning som överstiger avkastningen på statsskuldväxlar (OMRX T-Bill). Om fonden ger 10 procent och avkastningen på statsskuldväxlar är 4 procent blir prestationsrelaterade avgiften 20 procent av denna ”överavkastning” på sex procent, det vill säga 1,2 procent.

Hur kommer hedgefonden att fungera för mig som sparare?

– Avkastningen kommer inte att bero på om börsen går upp eller ned. I stället är det förvaltarnas skicklighet och den strategi de jobbar efter som är de viktigaste faktorerna, säger Ulf Strömsten.

Vilken avkastning kan man räkna med som sparare?

– Det är svårt att svara med en procentsats, men målet är att ge positiv avkastning oberoende av hur börsen går, säger Ulf Frykhammar.

Hedgefonden ska gå bättre än en aktiefond när börsen går dåligt eller står still, men får svårt att hänga med en aktiefond när börsen stiger kraftigt.

Hur ska ni ha kontroll på riskerna?

– Vi har byggt upp system för riskkontroll så att vi i varje ögonblick kan analysera vilka risker vi tar, säger Ulf Strömsten. Vi har ställt upp kriterier för hur mycket varje enskild position kan kosta oss om utvecklingen blir en helt annan än den vi räknat med.

Hur mycket kan jag som sparare förlora om det skulle gå riktigt illa?

– Vi kan naturligtvis inte ge några garantier, men genom att en hedgefond relativt fritt kan välja mellan placeringar i aktier och räntebärande instrument och dessutom kan blanka aktier är det möjligt för fonden att tjäna pengar även i en fallande aktiemarknad. Om vi tror att börsen ska gå ned ökar vi därför andelen räntebärande papper i portföljen. Det kommer att finnas månader då även vår fond faller, men över tiden tror vi att vi ska kunna ge en stabil, positiv avkastning, säger Ulf Frykhammar.

Hur ska fonden tjäna pengar?

– På flera olika sätt. Vi kan till exempel gå lång i en aktie eller kort i annan, men vi kan också välja att kombinera korta och långa positioner så att fondens avkastning inte påverkas av om börsen går upp eller ned, säger Ulf Strömsten.

”Gå lång” betyder att man köper en aktie som man tror ska stiga i värde. En vanlig aktiefond har enbart långa positioner och

Hedgeförvaltarna



Ulf Strömsten

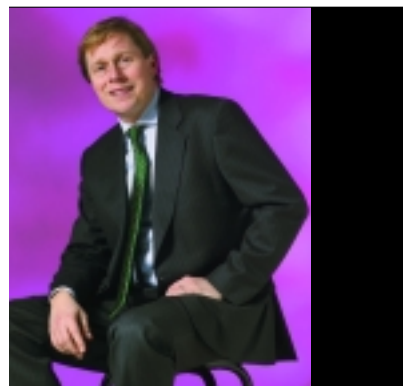
Född: 1960

Anställd: 2003

Tidigare anställd på: Alfred Berg: VD och aktiechef 2001-2003, chefstrateg och chefsanalytiker 1998-2001, analyschef och chefstrateg Handelsbanken 1991-1997, analytiker Handelsbanken 1986-1991, ansvarig för utbildning av svenska finansanalytiker 1984-

Branschereferens: 20 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond



Gustaf Sjögren

Född: 1958

Anställd: Anställd 1997, var med och startade fondbolaget och var VD 1997-2001.

Tidigare anställd på: Handelsbanken Fonder AB 1990-1997. 1985-1990 mäklare på Handelsbanken Markets, 1982-1985 mäklare på Skånska Banken.

Branschereferens: 22 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond

tjänar pengar när aktiekurserna stiger och förlorar när börsen faller.

"Gå kort" innebär att man försöker tjäna pengar på en aktie som man tror ska falla i värde. Det gör man genom att blanka. Det innebär att man gör en aktieaffär baklänges.

När man blankar börjar man nämligen affären genom att låna aktier av någon och sedan sälja dem på börsen. (För att få låna aktierna betalar man en viss ränta till den som äger aktierna). Förhoppningen är sedan att kursen sjunker, så att man kan köpa tillbaka aktierna till ett lägre pris än man fick vid försäljningen. Mellanskillnaden blir vinst. Stiger kursen i stället, tvingas man köpa tillbaka aktierna till ett högre pris än man fick vid försäljningen och då slutar affären med förlust.

Genom att kombinera långa och korta positioner kan man minska eller helt eliminera beroendet av hur börsen som helhet går. Antag att förvaltaren efter att ha analyserat svenska skogsföretag kommer fram till att allt talar för att Stora kommer att gå bättre än SCA. Då kan man välja att gå lång i Stora och kort i SCA. Om positionerna är lika stora i kronor räknat spelar det sedan ingen roll för avkastningen om både Stora och SCA stiger eller faller. Affären ger vinst så länge Stora stiger mer eller faller mindre än SCA. Skulle däremot SCA-aktien gå bättre än Stora blir det förlust. ■



Ola Mårtensson

Född: 1970

Anställd: 2003

Tidigare anställd på: SEB Optionsrätter Europa; kvantanalytiker 2000-2003, SEB Hedge Equity; kvantanalytiker 1999-2000, Front Capital systems 1997-1999.

Branschereferens: 7 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond



Ulf Frykhammar

Född: 1965

Anställd: 2003

Tidigare anställd på: SEB Asset Management; Senior portfolio manager 1999-2003, Head Nordic Equity Funds 1997-1999, SEB Fonder Hong Kong branch fundmanager 1994-1997, Enskilda Kapitalförvaltning; affärschef 1992-1994, förvaltare 1989-1992.

Branschereferens: 15 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond



Fondens förvaltare: Gustaf Sjögren
Född: 1958
Ansvarig förvaltare för: Catella Reavinstfonden och Catella Hedgefond
Anställd: Anställd 1997, var med och startade fondbolaget och var VD 1997-2001.
Tidigare anställd på: Handelsbanken Fonder AB 1990-1997. 1985-1990 mäklare på Handelsbanken Markets, 1982-1985 mäklare på Skånska Banken.
Branscherfarenhet: 22 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond

Fakta 2003

Andelsvärde	145,18
Antal andelsägare	45 044
Fondförmögenhet (mkr)	2 764,00

Avkastning senaste året

Reavinstfonden	47,63%
Jämförelseindex (SIX RX)	34,15%
SIX PRX	34,17%
AFGX	29,73%
Genomsnitt för liknande fonder*	32,46%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren

Reavinstfonden	-3,30%
Jämförelseindex (SIX RX)	-7,27%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren

Reavinstfonden	6,69%
Jämförelseindex (SIX RX)	2,09%

Risk

Reavinstfonden	30,5%
Jämförelseindex (SIX RX)	27,1%
Aktiv risk	4,36%

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	0,84
Transaktionskostnader (mkr)	7
i procent av omsatta värdepapper	0,19%
Total expense ratio (TER)	1,54%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	176,72
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	10,32

* Källa Svensk Fondstatistik AB

Reavinstfonden

Reavinstfonden gav 47,6 procent och slog index med 13,5 procentenheter. Kinnevik var det enskilda innehav som bidrog mest till avkastningen.

Reavinstfonden steg med 47,6 procent under 2003. Det var 13,5 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex som steg med 34,2 procent. Fonden gick bättre än index både beroende på att vi lyckades välja rätt branscher och att vi prickade in flera av årets stora kursvinnare. Till den kategorin hör Kinnevik, men även andra bolag i Stenbeck-sfären, till exempel Metro, MTG och Tele2. Andra innehav som gick bättre än index var Boliden, OM Hex och Ericsson. Vi lyckades också göra många korta affärer som bidrog till att fonden slog index med bred marginal.

Börserna vände upp

I början av året dominerades börserna av oro för hur konflikten mellan USA och Irak skulle påverka tillväxten i världsekonomin. Till orosmomenten hörde också lungsjukdomen Sars. I januari och februari föll kurserna på Stockholmsbörsen, men i mars vände börserna upp. När det stod klart att kriget i Irak skulle få ett snabbt förlopp tog börsuppgången ny fart.

Börserna steg trots oroande signaler om att konjunkturen utvecklades betydligt svagare än de flesta bedömare räknat med. Det bidrog till att räntorna föll under det årets andra kvartal. Under sensommaren och hösten förbättrades konjunkturutsikterna successivt och många företag överträffade vinstprognoserna. Det här bidrog till kursuppgången under det andra halvåret.

Den amerikanska dollarn sjönk kraftigt både mot euron och den svenska kronan. Att Sverige sa nej till EMU i höstens folkomröstning ledde inte till att kronan försvagades. Räntorna föll i början av året och i mars sänkte Riksbanken reporäntan med en kvarts procentenhet. När börserna vände upp i mars följde räntorna med, men i april vände räntorna ned igen. Det berodde på den svaga konjunkturen. I juni och juli sänkte Riksbanken reporäntan med totalt

0,75 procentenheter. Under hösten steg de långa räntorna i takt med att konjunkturen förbättrades.

Stockholmsbörsen steg med 30 procent under året. Mest steg aktiekurserna i de bolag och branscher som fallit mest under den långa börsnedgång som startade i mars 2000. IT och telekom tillhörde de stora vinnarna, men konjunkturkänsliga aktier klarade sig också bättre än genomsnittet.

Slog index med bred marginal

Reavinstfonden slog alltså jämförelseindex med 13,5 procentenheter under året. Sedan fonden startade i februari 1998 har den genomsnittliga årsavkastningen för fonden varit 7,66% medan den för jämförelseindex varit 2,61%.

Under 2003 lyckades vi bra både med valet av branscher och med valet av enskilda aktier. I början av året var vi underviktade i traditionellt konjunkturkänsliga branscher som skog och verkstad, eftersom vi inte trodde på en snabb konjunkturvändning. Vi insåg också att vinsterna i många skogs- och verkstadsbolag skulle påverkas negativt av den fallande dollarkursen.

Under varen höjde vi risknivån i fonden genom att öka placeringarna i aktier med högre volatilitet än börsgenomsnittet. Anledningen var att vi trodde att börserna skulle stiga. Vi tjänade också pengar åt fonden genom att köpa och sälja de olika bankaktierna vid rätt tillfällen.

Vi ökade i konjunkturkänsliga aktier, som SSAB och Boliden, vid rätt tillfälle under varen och drog ned andelen igen under hösten, vilket visade sig vara rätt. Fonden har tjänat på att vi varit aktiva när det gäller att öka och minska innehavet i Ericsson.

Det största bidraget till att fonden lyckats slå index med så bred marginal är vår satsning på bolag i Stenbeck-sfären som Kinnevik, Metro, MTG och Tele2. Vi tyckte tidigt att kurserna i de här bolagen fallit omo-

tiverat mycket på grund av frågetecken kring bolagens finansiella ställning. Det var en riktig bedömning. Gruppen har minskat sina skulder och den finansiella risken har därmed minskat och aktierna tillhörde de stora vinnarna under året.

Vi vann också mot index genom att undervikta eller helt undvika vissa bolag. Fonden har till exempel inte haft någon större position i Nokia, eftersom vi räknar med att bolaget kommer att få svårt att försvara sina höga marknadsandelar på mobiltelefoner och därför är för högt värderad. Andra stora bolag som vi underviktat eller helt avstått ifrån är Securitas, JM och AstraZeneca.

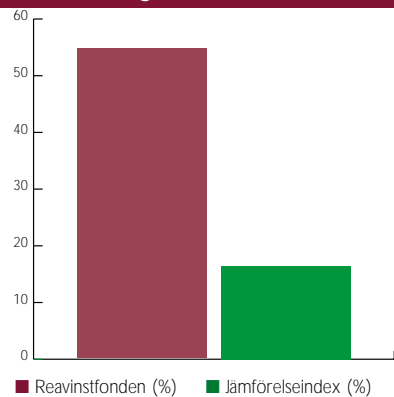
Så här tänker vi inför 2004

Sedan börserna vände upp i mars 2003 har kurserna stigit mycket snabbt. För att kurserna ska kunna fortsätta upp krävs enligt vår bedömning bättre konjunktur och att företagens vinster blir bättre än vad prognoserna nu pekar på. Under de sista kvartalen 2003 växte amerikansk ekonomi mycket snabbt och mot slutet av året kom signaler om att tillväxten är på väg att ta fart i Europa. Det finns därför ganska goda möjligheter för att även 2004 blir ett bra börsår.

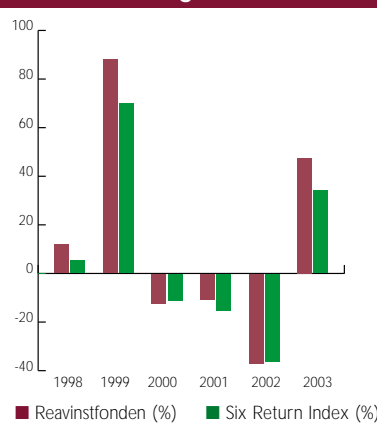
När året börjar är Reavinstfondens viktigaste innehav Tele2, Kinnevik, Volvo och Electrolux. Tele 2 och Kinnevik anser vi vara attraktivt värderade trots uppgången i fjol. I både Volvo och Electrolux finns förutsättningar till extra aktieutdelningar eller återköp av egna aktier, vilket bör gynna aktiekursen. Fonden har samtidigt undervikt i skog och vi är försiktigt inställda till bolag som förlorar på av svagare dollar.

Ett av fondens större innehav är H&M som gick betydligt sämre än index i fjol. Vi räknar med en renässans för den här typen av aktier under 2004 och tycker att H&M är ett välskött tillväxtföretag som för närvarande värderas ganska försiktigt. ■

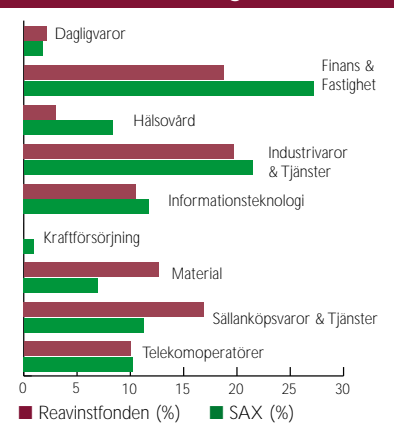
Avkastning sedan start %



Kursutveckling årsvis %



Branschfördelning



Fem största nettoförändringar (kSEK)

Bolag	Köpt	Sålt
Statskuldväxlar	99 055	-
TeliaSonera	98 776	-
Electrolux	69 388	-
Hennes & Mauritz	65 114	-
Nordea	57 863	-

Mer om Reavinstfonden

Fonden startade 1998-02-16 med en startkurs på 100 kr.

Placeringsinriktning

Reavinstfonden placerar huvudsakligen i svenska aktier, men kan också placera i utländska aktier och räntebärande papper. Fonden är aktivt förvaltd med högre omsättnings hastighet än i traditionella aktiefonder. Fondens jämförelseindex är Six Return Index..

Modellportföljen

Fonderna förvaltas med hjälp av en modellportfölj, som tas fram genom att vi först gör en prognos för konjunktur och andra övergripande faktorer (top-down-analys). Prognosen använder vi sedan för att hitta de branscher och enskilda företag som bör gynnas av den ekonomiska utveckling vi ser framför oss. Parallellt arbetar vi med en så kallad bottom-up-strategi, som innebär att vi placerar i undervärderade aktier oavsett bransch.

Avgifter

Förvaltningsavgift	1,5%
Avgift vid insättning i fonden	0%
Avgift vid uttag ur fonden	0%
(1% vid uttag inom 30 dagar)	

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 och terminer har skett i begränsad omfattning. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepappersslån.

Utdelning

Fonden lämnar utdelning med 40 295 kSEK med avstämningsdag 2004-06-04 och utbetalning 2004-06-10.

PPM Fondnummer 220 244.

För fondens samtliga innehav, samt resultat- och balansräkning, se sidan 22.



Fondens förvaltare: Mikael Hanell
Född: 1962
Ansvarig förvaltare för: Catella Trygghetsfond, Catella Avkastningsfond och Catella Likviditetsfond
Anställd: 1999
Tidigare anställd på: OM-gruppen 1994-1999. 1992-1994 fondförvaltare på H&Q Fondförvaltning. 1990-1992 förvaltare på H&Q Kapitalförvaltning. 1983-1990 mäklare på S E B Trading.
Bransch: 21 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond, Catella Europafond och Catella Avkastningsfond.

Fakta 2003

Andelsvärde	128,75
Antal andelsägare	12 378
Fondförmögenhet (mkr)	415

Avkastning senaste året

Trygghetsfonden	33,25%
Jämförelseindex	
(75% SIX RX + 25% SSVX)	26,48%
75% SIX PRX + 25% SSVX	26,49%
75% AFGX + 25% SSVX	23,16%
Genomsnitt för liknande fonder*	12,56%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren

Trygghetsfonden	-5,42%
Jämförelseindex	
(75% SIX RX + 25% SSVX)	-4,63%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren

Trygghetsfonden	5,29%
Jämförelseindex	
(75% SIX RX + 25% SSVX)	2,57%

Risk

Trygghetsfonden	23,3%
Jämförelseindex	
(75% SIX RX + 25% SSVX)	18,9%
Aktiv risk	5,92%
Duration, 2003-12-31 (år)	0,7
Ränterisk vid 1% ränteförändring	500 tkr

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	0,95
Transaktionskostnader (mkr)	2
i procent av omsatta värdepapper	0,26%
Total expense ratio (TER)	1,56%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	172,30
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	9,95

* Källa Svensk Fondstatistik AB

Trygghetsfonden

Trygghetsfonden gav 33,3 procent och slog index med 6,8 procentenheter. En viktig orsak var att vi minskade antalet innehav i fonden och fokuserade på att verkligen välja de bästa företagen i varje bransch.

Trygghetsfonden gav en avkastning på 33,3 procent under 2003. Fondens jämförelseindex steg samtidigt med 26,5 procent. Jämförelseindex består av 75 procent svenska aktier och 25 procent svenska räntebärande värdepapper. Att fonden gick bättre än index beror på att vi framför allt under det andra halvåret hade betydligt mer aktier än aktieandelen i jämförelseindex.

En annan starkt bidragande orsak var att vi lyckades bra med valet av enskilda aktier. Under året hade vi fokus på bolag som ger hög utdelning och har bra kassaflöden, och aktier i sådana bolag gick betydligt bättre än börsgenomsnittet. Vi hade dessutom stora innehav i några av de bolag som gick allra bäst på Stockholmsbörsen, till exempel Kinnevik.

Börsen steg kraftigt

Från årsskiftet fram till den 12 mars sjönk Stockholmsbörsen med drygt 12 procent. Kursfallet berodde på oro för vad som skulle hända i konflikten mellan USA och Irak och att konjunkturen utvecklades sämre än väntat. Till osäkerheten bidrog också spridningen av den epidemiska lungsjukdomen Sars.

Men några dagar innan kriget bröt ut i Irak, vände börsen upp och när det några veckor senare stod klart att kriget skulle få ett snabbt förlopp tog uppgången ny fart. Inledningsvis följde obligationsräntorna med upp, men de vände ned igen i april och maj när det kom signaler om svag konjunkturutveckling.

Under sensommaren kom statistik som visade att tillväxten trots allt var på väg att ta fart, åtminstone i USA. Under det tredje och fjärde kvartalet växte amerikansk ekonomi mycket snabbt och även i Japan och Europa utvecklades konjunkturen lite bättre än väntat. Optimismen ökade under hösten av att många företag överträffade analytikernas vinstprognoser. Samtidigt var inflation och räntor låga.

Sett över helåret steg Stockholmsbörsen med drygt 30 procent. Betydligt bättre än index gick media (+82%), IT (+74%) och telekom (+52%), medan sektorer som tjänster (+4%), konsumentvaror (+9%) och råvaror (+10%) gick betydligt sämre än index.

Färre innehav gav mer

Trygghetsfonden slog jämförelseindex med 6,8 procentenheter under året. Sedan fonden startade i februari 1998 har den genomsnittliga årsavkastningen för fonden varit 5,72% medan den för jämförelseindex varit 2,99%.

I slutet av 2002 ändrade vi delvis inriktning på förvaltningen. Numera sker förvaltningen av fondens aktier med inriktning på absolut avkastning, vilket innebär att vi prioriterar aktier som ger hög utdelning i förhållande till aktiekurs och aktier som svänger mindre upp och ned än börsgenomsnittet. Vid aktievalet har vi också prioriterat bolag med bra kassaflöden. Den här förvaltningsstilen gav mycket bra resultat under 2003.

Då vi har ett mindre antal innehav i fonden har det här sättet att arbeta lett till att vi har en djupare kunskap om de bolag som ingår i fonden. Det gör det lättare att bedöma om värderingen av aktierna är rimlig och gör att vi snabbare kan ta ställning till ny information.

I fonden finns ett antal kärninnehav, det vill säga bolag som vi tror långsiktigt på. Men vi har anpassat storleken på dessa innehav efter vad vi trott om kursutvecklingen på kort sikt, för att på det sättet bättra på avkastningen. Vi har arbetat med derivat som optioner och terminer. Det har skett bland annat för att tjäna extra på de aktier vi ändå äger och för att snabbt kunna utnyttja och tjäna pengar på kortsiktiga kurssvängningar.

I början av året var vi underviktade i traditionellt konjunktur känsliga branscher som skog och verkstad, eftersom vi inte trodde på någon snabb konjunkturvändning. Det gav bra utdelning jämfört med

index och vi lyckades dessutom vikta upp konjunktur känsliga aktier vid rätt tillfälle. Det skedde genom köp av bland annat SSAB och Boliden. Vi lyckades sedan dra ned andelen konjunktur känsligt under hösten, vilket visade sig vara rätt. Bland verkstadsbolagen har särskilt innehaven i Atlas Copco, Alfa Laval, Volvo och Saab givit bra betalt.

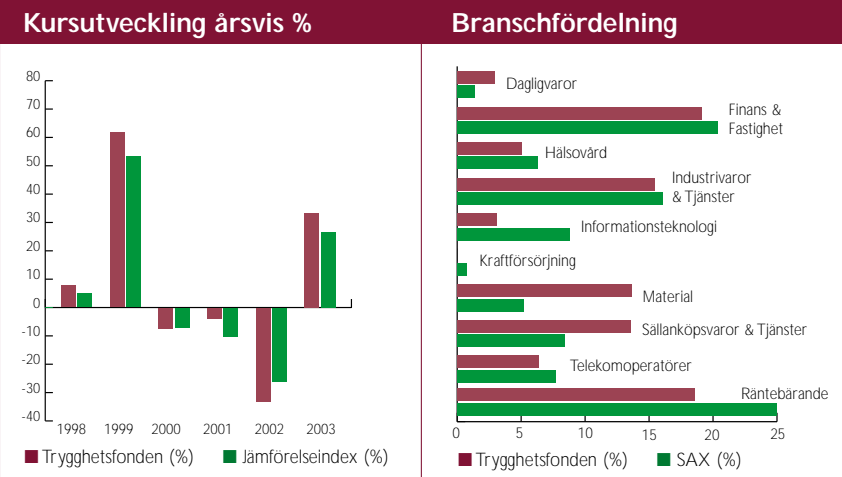
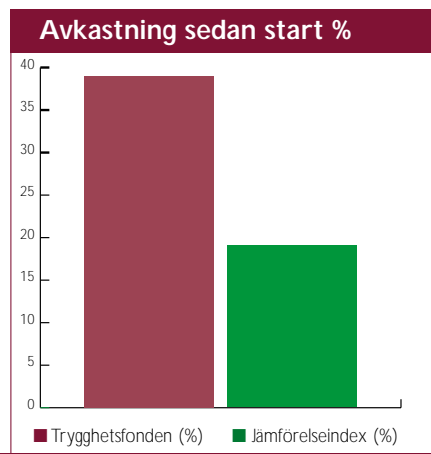
Det största bidraget till att fonden slog index med så bred marginal var våra innehav i Kinnevik och Tele2. Vi tyckte tidigt att kurserna i de här bolagen fallit omotiverat mycket på grund av frågetecken kring bolagens finansiella ställning. Det var en riktig bedömning. Gruppen har minskat sina skulder, den finansiella risken har därmed minskat och aktierna tillhörde de stora vinnarna under året.

I rättdelen av fonden hade vi lite längre löptider i början av året och lite kortare mot slutet. Det var framgångsrikt eftersom räntorna sjönk under första halvåret och steg under det andra.

Så här tänker vi inför 2004

Vi räknar med att det krävs bättre konjunktur och att företagens vinster överträffar prognoserna för att börsen ska kunna fortsätta upp. Amerikansk ekonomi växte mycket snabbt under andra halvåret och mot slutet av året kom signaler om att tillväxten är på väg upp också i Europa. Därför finns goda möjligheter att även 2004 blir ett bra börsår.

Vid årsskiftet var aktieandelen omkring 80 procent, det vill säga ungefär fem procentenheter högre än andelen i jämförelseindex. De största övervikterna finns i sektorer som dagligvaror, material och sällanköpsvaror & tjänster. Andelen IT, hälsovård och teleoperatörer är däremot betydligt mindre än i index. ■



Fem största nettoförändringar (kSEK)

Bolag	Köpt	Sålt
Statsskuldväxel ffd 040218	29 720	-
Ericsson	-	20 290
Spintab obligationer	-	15 193
ABB	-	13 503
Stadshypotek lån 1563	-	10 425

Mer om Trygghetsfonden

Fonden startade 1998-02-16 med en startkurs på 100 kr.

Placeringsinriktning
Trygghetsfonden placerar huvudsakligen i svenska aktier, men kan också placera i utländska aktier. Mellan 10 och 25 procent av fondförmögenheten ska placeras i räntebärande värdepapper. Fondens jämförelseindex består till 75 procent av Six Return Index (svenska aktier) och 25 procent av index för SSVX (svenska statsskuldväxlar).

Modellportföljen
Fonderna förvaltas med hjälp av en modellportfölj, som tas fram genom att vi först gör en prognos för konjunktur och andra övergripande faktorer (top-down-analys). Prognosen använder vi sedan för att hitta de branscher och enskilda företag som bör gynnas av den ekonomiska utveckling vi ser framför oss. Parallellt arbetar vi med en så kallad bottom-up-strategi, som innebär att vi placerar i undervärderade aktier oavsett bransch.

Avgifter

Förvaltningsavgift	1,5%
Avgift vid insättning i fonden	0%
Avgift vid uttag ur fonden (1% vid uttag inom 30 dagar)	0%

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 lämnar utdelning med 10 305 kSEK med avstämningsdag 2004-06-08 och utbetalning 2004-06-14.

PPM Fondnummer 184 416.

För fondens samtliga innehav, samt resultat- och balansräkning, se sidan 23.



Fondens förvaltare: Jörgen Vrenning

Född: 1957

Ansvarig förvaltare för: Catella

Europafond

Anställd: 1998

Tidigare anställd på: Handelsbanken Fonder AB 1990-1998. 1985-1990 som analytiker på bl a Fides/Carnegie och Handelsbanken.

Branschfarenhet: 20 år

Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond.

Fakta 2003

Andelsvärde	77,14
Antal andelsägare	8 029
Fondförmögenhet (mkr)	204

Avkastning senaste året

Europafonden	17,77%
Jämförelseindex (Stoxx 50)	9,26%
Stoxx Europe	12,4%
Genomsnitt för liknande fonder*	13,82%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren

Europafonden	-14,37%
Jämförelseindex (Stoxx 50)	-16,76%

Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start 1999

Europafonden	-4,04%
Jämförelseindex (Stoxx 50)	-5,08%

Risk

Europafonden	25,6%
Jämförelseindex (Stoxx 50)	22,3%
Aktiv risk	6,43%

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	6,25
Transaktionskostnader (mkr)	5
i procent av omsatta värdepapper	0,21%
Total expense ratio (TER)	1,853%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	166,96
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	10,27

* Källa Svensk Fondstatistik AB

Europafonden

Europafonden gav 17,8 procent och slog index med 8,5 procentenheter. Positivt var att vi hade aktier i flera företag som varit krisvärderade, men sedan steg dramatiskt när optimismen spred sig.

Europafonden steg med 17,8 procent under 2003. Det var 8,5 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex som gick upp med 9,3 procent. Att fonden lyckades slå index med så bred marginal berodde bland annat på fondens innehav i företag som värderades upp kraftigt när placerarnas riskvilja ökade från det andra kvartalet och fram till årsskiftet. Till den kategorin hör nederländska Ahold, men också det brittiska stålföretaget Corus och Invensys som enklast kan beskrivas som Storbritanniens motsvarighet till ABB. Fondens placeringar i Renault liksom i svenska AssaAbloy och Getinge bidrog också positivt jämfört med index.

Europa sackade efter

Året började med förhoppningar om att konjunkturen skulle ta fart, men oron för utvecklingen i konflikten mellan USA och Irak fick hushållen att hålla hårdare i plånböckerna och företagen att skjuta på sina investeringar. Det här ledde till en dämpning av tillväxten och både aktiekurser och räntor föll under årets första månader.

Börserna vände upp när det stod klart att USA skulle angripa Irak, eftersom det i alla fall innebar att en del av den osäkerhet som tidigare oroat placerarna försvann. När det några veckor senare visade sig att kriget skulle få ett mycket snabbt förlopp tog uppgången på börserna ny fart. Börserna steg trots att de flesta experter skrev ned sina tillväxtprognoser. Sämre konjunktursutsikter och oro för deflation innebar dock att räntorna vände ned.

Efter halvårsskiftet steg åter optimismen. Det berodde bland annat på att många företag redovisade bättre vinster än förväntat. Samtidigt kom signaler om att tillväxten trots allt var på väg att ta fart åtminstone i USA. Det här gav ny näring åt börsuppgången och gjorde att räntorna vände upp. Under hösten blev det allt tydligare att

tillväxten verkligen tagit fart i USA och mot slutet av året syntes allt tydligare tecken på att konjunkturen var på väg att förbättras även i Europa och Japan. I EMU-området oroade att stora länder som Tyskland och Frankrike inte lever upp till kraven i stabilitetspakten.

Under året steg euron kraftigt mot den amerikanska dollarn. Det innebar försämrade vinstutsikter för europeiska företag med stor försäljning i USA. En annan effekt av dollarfallet var att europeiska företag fick svårare att konkurrera både med amerikanska företag och många företag i Asien, där många länder har sina valutor kopplade till dollarn. Det här gjorde att oron ökade för svag utveckling både när det gällde konjunkturen och europeiska företags vinster.

Även om kurserna steg, gick europabörserna sämre än de flesta andra internationella börser. I Europa tillhörde de nordiska börserna vinnarna, men även den tyska och italienska börserna gick bättre än europasnittet.

Hittade rätt krisföretag

Europafonden placerar cirka 80 procent av fondförmögenheten i de 50 största börsbolagen i Europa enligt samma fördelning som i fondens jämförelseindex, Stoxx 50. Det här ger fonden en stabil bas som begränsar risken för att fondens avkastning ska bli väldigt mycket sämre än index. Resterande 20 procent förvaltas mycket aktivt och placeras i mellan 10 och 15 bolag med syftet att fondens avkastning ska slå index. Den femtedel av fonden som vi förvaltar aktivt gav ungefär 50 procents avkastning under året. Sedan fonden startade i februari 1999 har den genomsnittliga årsavkastningen för fonden varit -4,04% medan den för jämförelseindex varit -5,08%.

Vi har arbetat med några olika teman som styrt förvaltningen. Viktigast för fondens avkastning jämfört med index var att

vi prioriterade aktier som skulle gynnas extra mycket av ökad riskvilja hos placerarna. I stor utsträckning handlade det om aktier som fallit väldigt mycket på grund av oro för att bolagen inte skulle klara upp sina finansiella problem. Några exempel på sådana bolag är Ahold, Invensys, Corus, Bayer, Skandia och Getinge. Vi hade periodvis också stora innehav i teleoperatörer och de här placeringarna gav mycket god avkastning. Vi tjänade pengar på att periodvis äga aktier i branscher som teknologi och försäkring.

I början av året hade fonden en ganska defensiv inriktning, bland annat med stora innehav i teleoperatörer som då gick betydligt bättre än index. Under våren ökade vi innehaven i konjunktorkänsliga sektorer vilket var gynnsamt jämfört med index. Vi gjorde också lyckade korta affärer i norska off-shoreföretag.

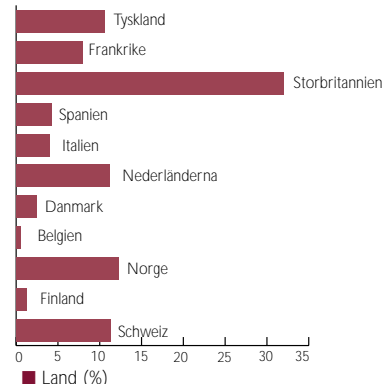
Att fonden gick bättre än index beror dock inte på enstaka, väldigt lyckade placeringar. I stället är huvudförklaringen vår aktiva förvaltning där vi lyckats med många lite mindre affärer.

Så här tänker vi inför 2004

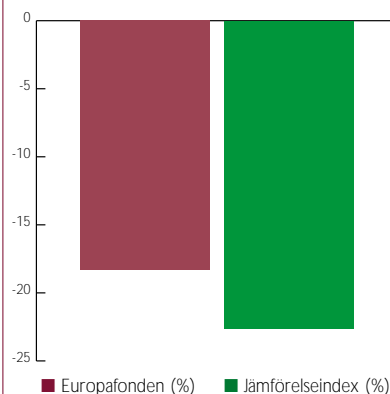
Under de sista kvartalen 2003 växte amerikansk ekonomi mycket snabbt och det kom också tydliga tecken om bättre fart i europeiska och japansk ekonomi. Samtidigt har aktiekurserna stigit väldigt kraftigt och för att 2004 ska kunna bli ett bra börsår krävs fortsatta förbättringar av tillväxten och stigande företagsvinster. Vi tycker dock att chanserna är goda för att vi får en sådan utveckling och räknar därför med att även 2004 kan bli ett bra börsår.

När året börjar har fonden större innehav i industri, energi, livsmedel och telekom än respektive sektors andel av index. Samtidigt hade fonden betydligt mindre än index i branscher som fastighet & byggbolag, konsumtionsvaror, media och allmännyttigheter. ■

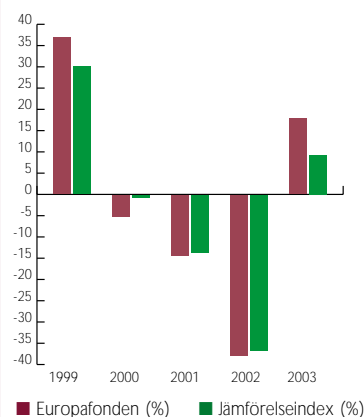
Geografisk fördelning



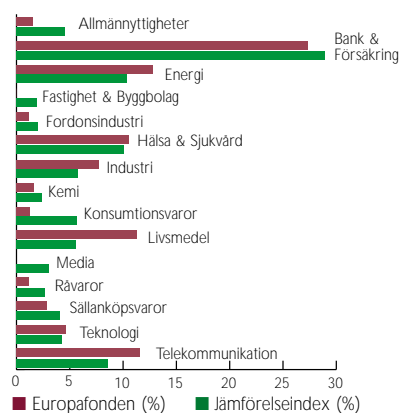
Avkastning sedan start %



Kursutveckling årsvis %



Branschfördelning



Fem största nettoförändringar (kSEK)

Bolag	Köpt	Sålt
Ahold	6 598	-
Vestas Wind	-	6 506
Ericsson	-	6 045
Huhtamäki	-	5 990
Tomra Systems	5 852	-

Mer om Europafonden

Fonden startade 1999-02-01 med en startkurs på 100 kr.

Placeringsinriktning

Europafonden placerar i aktier i företag som är börsnoterade i Europa. Fonden koncentrerar cirka 80 procent av innehaven till de 50 största bolagen och fördelningen av den delen av fonden motsvarar fördelningen i fondens jämförelseindex Stoxx 50. Resterande 20 procent förvaltas aktivt med målet att fondens avkastning ska överträffa jämförelseindex.

Modellportföljen

Fonderna förvaltas med hjälp av en modellportfölj, som tas fram med genom att vi först gör en prognos för konjunktur och andra övergripande faktorer (top-down-analys). Prognosen använder vi sedan för att hitta de branscher och enskilda företag som bör gynnas av den ekonomiska utveckling vi ser framför oss. Parallellt arbetar vi med en så kallad bottom-up-strategi, som innebär att vi placerar i undervärderade aktier oavsett bransch.

Avgifter

Förvaltningsavgift	1,4%
Avgift vid insättning i fonden	0%
Avgift vid uttag ur fonden	0%
(1% vid uttag inom 30 dagar)	

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. Ingen handel med optioner och terminer har skett under perioden. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepappersslån.

Utdelning

Fonden lämnar utdelning med 4 402 kSEK med avstämningsdag 2004-06-02 och utbetalning 2004-06-08.

PPM Fondnummer 148 585.

För fondens samtliga innehav, samt resultat- och balansräkning, se sidan 24.



Fondens förvaltare: Mikael Hanell
Född: 1962
Ansvarig förvaltare för: Catella Trygghetsfond, Catella Avkastningsfond och Catella Likviditetsfond
Anställd: 1999
Tidigare anställd på: OM-gruppen 1994-1999. 1992-1994 fondförvaltare på H&Q Fondförvaltning. 1990-1992 förvaltare på H&Q Kapitalförvaltning. 1983-1990 mäklare på S E B Trading.
Branscherfarenhet: 21 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond, Catella Europafond och Catella Avkastningsfond.

Fakta 2003

Andelsvärde	108,59
Antal andelsägare	1 616
Fondförmögenhet (mkr)	153

Avkastning senaste året

Avkastningsfonden	5,83%
Jämförelseindex (50% SSVX + 50% SOX)	4,19%

Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren

Avkastningsfonden	5,57%
Jämförelseindex (50% SSVX + 50% SOX)	5,45%

Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start 1999

Avkastningsfonden	4,42%
Jämförelseindex (50% SSVX + 50% SOX)	4,25%

Risk

Avkastningsfonden	1,2%
Jämförelseindex (50% SSVX + 50% SOX)	1,86%
Aktiv risk	1,35%
Duration, 2003-12-31 (år)	1,84
Ränterisk vid 1% ränteförändring	2 500 tkr

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	1,82
Transaktionskostnader (mkr)	0
i procent av omsatta värdepapper	0%
Total expense ratio (TER)	0,72%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	74,51
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	4,15

* Källa Svensk Fondstatistik AB

Avkastningsfonden

Avkastningsfonden gav 5,8 procents avkastning under 2003. Fonden slog index mycket tack vare aktiv och lyckosam handel i företagsobligationer.

Avkastningsfonden steg med 5,8 procent under 2003. Det var 1,6 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex som gick upp 4,2 procent. Fonden gick bättre än index bland annat för att vi valde att placera upp till 10-15 procent av fondförmögenheten i företagsobligationer. Räntan på företagsobligationer steg kraftigt i början av året i takt med att placerarnas riskvilja minskade. Från och med april ökade dock optimismen och riskviljan återvände och det fick räntorna på företagsobligationer att falla kraftigt. Drygt 1,5 procentenheter av fondens avkastning på 5,8 procent kom från innehaven i företagsobligationer. Sedan fonden startade i februari 1999 har den genomsnittliga årsavkastningen för fonden varit 4,42% medan den för jämförelseindex varit 4,25%.

Räntorna ned och sedan upp

Året inleddes med förhoppningar om att konjunkturen skulle förbättras, men oron för vad som skulle hända i konflikten mellan USA och Irak bromsade hushållens konsumtion och fick företagen att skjuta på sina investeringar, vilket ledde till fallande börser och sjunkande räntor.

I fonden började vi året med kortare löptider på innehaven än index, trots att vi räknade med att Europeiska centralbanken, ECB, och Riksbanken skulle sänka styrrentan och att obligationsräntorna först skulle följa med ned. Men vi var ändå inte villiga att ta de risker som följer med att satsa på fallande obligationsräntor.

I mars vände aktiekurser och räntor upp, och när det stod klart att kriget skulle få ett snabbt slut tog börsuppgången ny fart, medan räntorna föll. Ränfefallet orsakades av att de flesta bedömare hade börjat skriva ned sina tillväxtprognoser. Låg inflation och dåliga konjunktutsikter gjorde att Riksbanken sänkte reporäntan med en kvarts procentenhet den 19 mars.

Under våren började man på de finansiella marknaderna att på allvar diskutera risken för deflation i ekonomin, det vill säga fallande priser. Det bidrog också till räntefallet.

I slutet av maj inleddes ett nytt räntefall, bland annat beroende på att inflationen sjönk kraftigt. Den 11 juni sänkte Riksbanken på nytt reporäntan, den här gången med en halv procentenhet. I början av juli sänktes reporäntan med ytterligare en kvarts procentenhet.

Under hösten kom signaler om att tillväxten, framför allt i USA, tagit fart och även i Sverige och resten av Europa ljusnade läget i slutet av året. Det här ledde till stigande obligationsräntor, men i december vände obligationsräntorna åter ned.

Räntan på en statskuldväxel med 90 dagars löptid sjönk under året från 3,57 till 2,65 procent. Räntan på femåriga statsobligationer var vid årets slut 4,15 procent. Det var i stort samma som när året började, men obligationsräntorna svängde kraftigt under året och nådde sina lägsta nivåer under sommaren och sina högsta i november.

De försämrade konjunktutsikterna och det faktum att många börsbolag var finansiellt pressade ledde till kraftigt stigande räntor på obligationer utgivna av företag med dålig finansiell ställning. Mest steg räntorna på obligationer utgivna av företag där placerarna inte helt ville utesluta risken för konkurs.

Vi tyckte att oron för de finansiella riskerna var överdrivna i många företag och att räntan på deras obligationer därför blivit alldeles för höga. Vi gjorde helt enkelt bedömningen att bolag som Ericsson och ABB skulle överleva och köpte företagsobligationer när oron var som störst och räntorna som högst. När oron sedan avtog sjönk räntan på företagsobligationer dramatiskt, vilket gav fonden bra avkastning på flera av innehaven.

Företagsobligationer innebär högre risk än obligationer utgivna av staten, eftersom företaget som givit ut obligationen kan gå i konkurs. Företagsobligationer är också mer riskabla än obligationer utgivna av bolåneinstitut. Vi ansåg dock att det var värt att höja risknivån periodvis, eftersom vi kände att marknaden överdrev riskerna och att räntorna på företagsobligationer därför var omotiverat höga.

Vi har under i stort sett hela året valt att ha lite kortare löptider på fondens innehav än löptiden i jämförelseindex. Orsaken har varit att vi velat hålla nere risknivån durationsmässigt. När vi nu startar Likviditetsfonden innebär det att vi kommer att kunna ta ut svängarna lite mer i Avkastningsfonden. Det kan innebära lite större variationer i avkastning mellan olika tidsperioder, men avsikten är förstås att avkastningen på lite längre sikt också ska bli bättre.

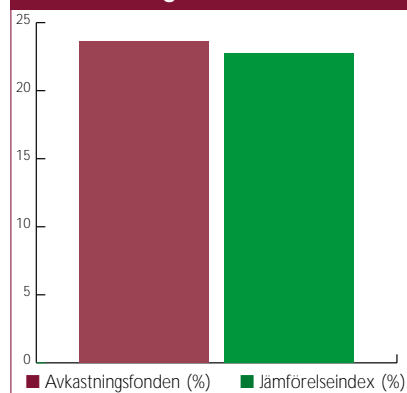
Så tänker vi inför 2004

Vi räknar med att centralbankerna både i USA och Euroland kommer att avvakta med räntehöjningar tills de är helt säkra på att tillväxten verkligen tagit fart. Inflationen fortsätter att vara låg och arbetsmarknaden utvecklas svagt i Sverige, men också i resten av Europa och i USA. Det här skapar förutsättningar för att räntorna kan sjunka en del i början av året. Vi utesluter inte att Riksbanken genomför ytterligare en sänkning av reporäntan, innan räntesänkningarna är över för den här gången.

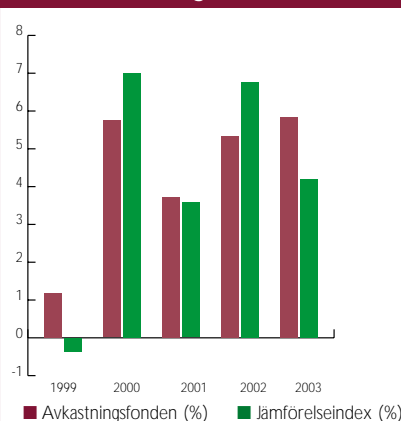
En bit in på året kommer placeringarna dock att börja oroa sig för att den första höjningen av den amerikanska styrräntan rycker närmare. Då vänder räntorna upp och det är troligt att de kortare obligationsräntorna stiger lite mer än de långa.

Vi fortsätter att vara aktiva på marknaden för företagsobligationer. Om det ger intressanta möjligheter att, till acceptabel risk, bättra på avkastningen från fonden. ■

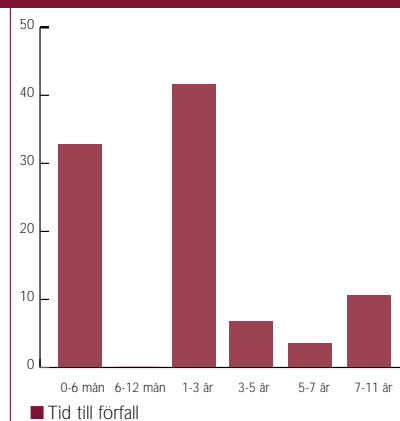
Avkastning sedan start %



Kursutveckling årsvis %



Förfallostruktur, andel %



Fem största nettoförändringar (kSEK)

Bolag	Köpt	Sålt
Statsskuldväxlar	22 906	-
AP Fastigheter Fc ffd 040109	11 757	-
Industrivärlden ffd 061023	10 010	-
Vostok Nafta ffd 050406	8 533	-
Investor realränteobl ffd 081201	-	6 031

Mer om Avkastningsfonden

Fonden startade 1999-02-01 med en startkurs på 100 kr.

Placeringsinriktning

Avkastningsfonden är en aktivt förvaldat räntefond som placerar i räntebärande värdepapper utgivna av svenska staten, bostadsinstitut och företag. Den genomsnittliga återstående löptiden på fondens innehav kan variera från sex månader upp till tre år.

Förvaltaren ska skapa avkastning utöver jämförelseindex bland annat genom att anpassa den återstående löptiden på fondens innehav så att löptiden är längre än index när räntorna faller och kortare när räntorna stiger.

Fondens jämförelseindex består till 50 procent av index för svenska statsskuldväxlar och till 50 procent av index för svenska statsobligationer.

Avgifter

Förvaltningsavgift	0,7%
Avgift vid insättning i fonden	0%
Avgift vid uttag ur fonden	0%
(1% vid uttag inom 30 dagar)	

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.

Ingen handel med optioner och terminer har skett under perioden. Fonden har under perioden inte utnyttjat sin rätt att ge värdepapperslån.

Utdelning

Fonden lämnar utdelning med 5 338 kSEK med avstämningsdag 2004-06-02 och utbetalning 2004-06-08.

PPM Fondnummer 112 755.

För fondens samtliga innehav, samt resultat- och balansräkning, se sidan 25.

Vår ägarpolicy

Catella Fondförvaltning AB skall endast agera i fondandelsägarnas gemensamma intresse och målet är att fonderna ska ge så hög avkastning som möjligt. Ägarrollen utövas så att bolagens värde och därmed fondandelarnas värde långsiktigt maximeras.

Fondernas tillgångar ingår inte i fondbolagets balansräkning och andelsägarna kan när som helst ta ut sina pengar ur fonderna. Därför är det viktigt att fondbolaget snabbt kan sälja aktieinnehav.

Fondbolaget skall normalt delta i bolagsstämmor i de bolag där fonderna är stora aktieägare liksom på andra stämmor som är viktiga. Fondbolaget skall verka för att aktiemarknadsbolagen följer börskontraktet.

Fondbolaget skall verka för att varje bolag har en kompetent och väl sammansatt styrelse och att tillsättningen av ledamöter föregås av en väl fungerande nomineringsprocess.

Fondbolaget skall utöva sin ägarroll utan krav på styrelserepresentation i de bolag som fonderna investerat i. Styrelserepresentation försvårar fondbolagets möjligheter att bedriva en aktiv och effektiv förvaltning och är svår att förena med kravet att fonden när som helst ska kunna sälja aktieinnehav för att fondens andelsägare ska kunna få ut sina pengar ur fonden.

Fondbolaget skall bland annat verka för att aktieägarna i god tid före bolagsstämman blir kallade på vederbörligt sätt samt att ägarna får information, som ger möjlighet att ta ställning till de förslag som läggs fram på stämman. Om förslag på stämman inte är av sedvanligt slag skall detta utförligt motiveras i kallelsen. ■

Etiska aspekter

All fondverksamhet lyder under en omfattande reglering i form av lagar, förordningar, branschöverenskommelser och fondbestämmelser. Målet 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.

Den etiska aspekten under senare år har uppmärksammats när det gäller fonder och dess förvaltning. Här är det främst de lagar och affärs seder som gäller för företagen samt den uppfattning företagens kunder har om företagens 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.

Catella Fondförvaltning AB har för närvarande inget fastlagt regelverk att utgå ifrån, utan målet är att med gott omdöme alltid väga in såväl miljöfaktorer som etiska faktorer vid varje enskilt placeringsbeslut. ■

Administration



Lena Wallenius Chef administration
Född: 1961
Anställd: 1996 Catella Kapitalförvaltning AB
Tidigare anställd på: Finans AB Nyckeln 1983-1996, SEB 1981-1983.
Branscherfarenhet: 22 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond



Elisabeth Hult Fondadministration
Född: 1963
Anställd: 1997
Tidigare anställd på: Handelsbanken Fonder AB 1984-1997 bl a som gruppchef på fondadministration, Björells Revisionsbyrå 1983-1984.
Branscherfarenhet: 20 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Trygghetsfond och Catella Europafond.



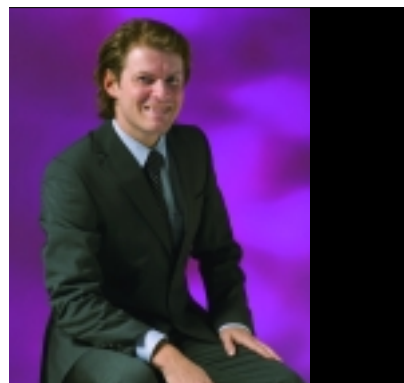
AnnMarie Karlsson Fondadministration
Född: 1959
Anställd: 1998
Tidigare anställd inom: Uppsala Kommun 1988-1998, 1983-1988 Handelsbanken Fonder AB, Köp kort 1981-1983.
Branscherfarenhet: 12 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond, Catella Europafond och Catella Avkastningsfond.



Lena Göransson Fondadministration
Född: 1967
Anställd: 2000
Tidigare anställd på: JP Bank 1997-2000 Föreningsparbanken 1987-1997.
Branscherfarenhet: 15 år
Fondinnehav: Catella Reavinstfond och Catella Europafond



Markus Johansson Fondadministration
Född: 1972
Anställd: 2003
Tidigare anställd på: JP Nordiska 2000-2003, ICA 1997-2000, Föreningsbanken 1992-1997.
Branscherfarenhet: 9 år
Fondinnehav: –



Fredrik Yngvesson Fondadministration
Född: 1972
Anställd: 2003
Tidigare anställd på: Ohman Fonder/ Ohman Kapitalförvaltning 2002-2003, Försäkringskompaniet 2001-2001, Nordnet 1999-2001, Poolia 1998-1999.
Branscherfarenhet: 5 år
Fondinnehav: –



Marie Österlund Fondadministration
Född: 1978
Anställd: 2003
Tidigare anställd på: Danske Securities 1999-2003, AXNet AB 1997-1999.
Branscherfarenhet: 4 år
Fondinnehav: –

Styrelse

STYRELSE CATELLA FOND FÖRVALTNING AB

Johan Björklund, ordförande, VD Catella Holding AB

Mats Nilsson, VD Sparbanken Gripen

Lars-Erik Skjutare, VD Sparbanken Finn

Bert Åke Eriksson, VD Stena Sessan AB

Lars H. Bruzelius, Senior partner BSI & Partners AB

Frans Wehtje, VD Catella Fondförvaltning AB

Trygghetsfonden

Not 1 Värdepapper		Markn. värde (kSEK)	Ansk. värde (kSEK)	Fond-vikt %	Index vikt* %
	Antal	Kurs			
DAGLIGVAROR					
Axfood	35 000	166,50	12 075	10 691	2,91
Swedish Match B	85 000	73,50	6 248	5 173	1,40
					1,51
FINANS OCH FASTIGHET					
Drott B	30 000	136,50	79 428	67 523	19,14
FöreningsSparbanken	110 000	141,50	15 565	12 838	0,99
Handelsbanken A	130 000	147,00	19 110	16 384	3,75
Investor B	50 000	69,50	3 475	3 361	4,60
Nordea	450 000	54,00	24 300	18 833	0,84
Skandia	225 000	26,20	5 895	4 606	5,86
Wihlborg Fastigheter	35 000	92,50	3 238	2 413	1,42
Öresund	10 000	375,00	3 750	3 590	0,78
					0,90
HÄLSOVÄRD					
AstraZeneca			21 042	16 708	5,07
kopoptin mars 04, 350	500	16,00	800	1 068	0,19
Capio	70 000	58,00	4 060	3 659	0,98
Gambro A	25 000	59,50	1 487	1 676	0,36
Gambro B	40 000	59,50	2 380	2 292	0,57
Getinge B	120 000	69,00	8 280	4 413	2,00
Meda A	30 000	134,50	4 035	3 600	0,97
INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER					
Alfa Laval	45 000	109,50	4 927	4 286	1,19
Assa Abloy B	70 000	85,50	5 985	5 726	1,44
Atlas Copco A	50 000	257,50	12 875	9 095	3,10
Atlas Copco					
kopoptin feb 04, 240	-250	20,50	-512	-678	-0,12
Atlas Copco					
kopoptin feb 04, 250	-250	13,00	-325	-510	-0,07
Finnveden B	100 000	43,20	4 320	4 256	1,04
Haldex	40 000	102,00	4 080	3 535	0,98
Nobia	60 000	75,00	4 500	3 352	1,08
Saab B	80 000	109,00	8 720	7 345	2,10
SKF B	15 000	278,00	4 170	3 730	1,00
Volvo B	70 000	220,00	15 400	12 405	3,71
Volvo kopoptin jan 04, 220	-420	5,00	-210	-222	-0,05
INFORMATIONSTEKNOLOGI					
Ericsson B	1 000 000	12,90	12 900	8 607	3,11
					3,11
MATERIAL					
Boliden	170 000	38,40	6 528	6 192	1,57
Kinnevik B	120 000	236,00	28 320	13 294	6,82
Kinnevik kopoptin feb 04, 230	-600	11,50	-690	-525	-0,17
SCA B	45 000	294,00	13 230	11 535	3,19
SSAB A	75 000	128,50	9 637	7 276	2,32
SSAB kopoptin jan 04, 120	-350	9,00	-315	-155	-0,07
SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER					
Autoliv Inc	10 000	273,00	2 730	2 598	0,66
Billa A	90 400	92,00	8 317	7 791	2,00
Electrolux B	50 000	158,00	7 900	7 989	1,90
Hennes & Mauritz B	140 000	171,00	23 940	26 057	5,77
H&M sajfoption jan 04, 180	-100	10,25	-103	-73	-0,02
H&M sajfoption jan 04, 190	-30	18,75	-56	-44	-0,01
JC B	190 000	31,50	5 985	8 971	1,44
Trelleborg B	65 000	117,00	7 605	5 478	1,83
TELEKOMOPERATÖRER					
TeliaSonera	700 000	37,60	26 320	22 231	6,34
					6,34
ÖVRIGT					
OMX kopoptin jan 04, 580	-100	58,75	-2 805	-2 110	-0,67
OMX kopoptin jan 04, 590	-250	49,25	-1 231	-918	-0,14
OMX kopoptin jan 04, 600	-250	39,50	-987	-729	-0,29
					-0,24
RÄNTEBÄRANDE					
Nom belopp kSEK		Kurs %	77 160	76 937	18,58
SVENSKA STATEN					
Statsskuldväxel, ffd 040218	30 000	99,63	29 889	29 888	7,20
BOSTADSINSTITUT					
SBAB FRN 2, ffd 040405	10 000	100,00	10 000	10 010	2,41
ÖVRIGT					
AP företagscertifikat, ffd 040109	10 000	99,93	9 993	9 781	2,41
Catella Likviditetsfond	30	99,91	2 997	3 000	0,72
General Electric FRN, ffd 050519	10 000	100,00	10 000	9 992	2,41
Länsf.Bank, ffd 050615 Län 116	5 000	99,81	4 991	4 978	1,20
NCC Treasury, ffd 061121	5 000	100,00	5 000	5 000	1,20
SAS Obligation, ffd 080620, EUR	500	94,35	4 290	4 288	1,03
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER					
varav med positivt marknadsvärde			403 078	349 291	97,11
varav med negativt marknadsvärde			408 734	353 608	
			5 017	4 317	

EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER		639	2 404	0,15
Fusio B	1 125	567,50	639	2 404
				0,15
SUMMA VÄRDEPAPPER		403 717	351 695	97,26
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		11 376		2,74

FONDFORMÖGENHET 415 093 100,00

* Baserat på SAX

Balans- och resultaträkning

BALANSRÄKNING KSEK		31 DECEMBER 2003	31 DECEMBER 2002
TILLGÅNGAR			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde, Not 1		408 734	312 938
Bank och övriga likvida medel		10 128	2 900
Kortfristiga fordringar		5 218	5 500
SUMMA TILLGÅNGAR		424 080	321 338
SKULDER			
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde, Not 1		5 017	5 893
Övriga kortfristiga skulder		3 970	19 181
SUMMA SKULDER		8 987	25 074
FONDFORMÖGENHET, Not 2		415 093	296 264
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för derivat		13 617	10 795
Ställda säkerheter för derivat i procent		3,28	3,64
		030101-031231	020101-021231
RESULTATRÄKNING KSEK			
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument		94 449	-159 708
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument, not 3		848	686
Räntelänsintäkter		2 518	3 970
Utdelningar		7 351	5 933
Valutakurs vinster/förluster, netto		-83	0
Övriga intäkter		10	1
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR		105 093	-149 118
KOSTNADER			
Ersättning till fondbolaget		5 157	5 624
Ersättning till förvaringsinstitutet		153	187
Ersättning till tillsynsmyndighet		5	7
SUMMA KOSTNADER		5 315	5 818
ÅRETS RESULTAT		99 778	-154 936
Not 3 till resultaträkning			
SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING		030101-031231	020101-021231
RÄNTERELATERADE FINANSIELLA INSTRUMENT			
Realisationsvinster		2 436	687
Realisationsförluster		234	878
Orealiserade vinster/förluster		-1 354	877
SUMMA		848	686

Not 2 till balansräkning		2003	2002
FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET			
FONDFORMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN		296 264	464 225
Andelsutgivning		75 061	55 409
Andelsinlösen		-46 506	-58 188
Årets resultat enligt resultaträkning		99 778	-154 936
Lämnad utdelning		-9 504	-10 246
FONDFORMÖGENHET VID ÅRETS SLUT		415 093	296 264

Utdelning resp år kr/andel	Andelsvärde SEK	Antal andelar	Fond-förmögenhet kSEK
991231	0,30	173,23	2 099 806
001231	0,66	160,32	3 005 195
011231	2,33	152,17	3 050 788
021231	3,30	99,42	2 980 071
031231	3,12	128,75	3 223 937

Avkastningsfonden

Not 1 Värdepapper

	Nom. belopp kSEK	Kurs %	Markn. värde (kSEK)	Ansk. värde (kSEK)	Fond- vikt %
SVENSKA STATEN			69 204	69 012	45,32
Rikssobligation lån 1035	12 000	103,23	12 388	12 426	8,11
Rikssobligation lån 1041	10 000	115,73	11 573	11 469	7,58
Rikssobligation lån 1043	5 000	103,80	5 190	5 150	3,40
Rikssobligation lån 1044	10 000	100,21	10 022	9 948	6,56
Rikssobligation lån 1046	2 000	105,83	2 117	2 166	1,39
Statsskuldavxel, ffd 040121	13 000	99,84	12 979	12 964	8,50
Statsskuldavxel, ffd 040218	10 000	99,63	9 963	9 954	6,52
Statsskuldavxel, ffd 040317	5 000	99,43	4 972	4 935	3,26
BOSTADSIINSTITUT			10 225	10 190	6,69
SBAB lån 118, ffd 081217	5 000	104,49	5 225	5 185	3,42
SPINTAB FRN, ffd 040614	5 000	100,00	5 000	5 005	3,27
ÖVRIGT			65 328	63 992	42,79
AP Fastigheter FC, ffd 040109	12 000	99,93	11 992	11 772	7,86
General Electric FRN, ffd 050519	5 000	100,00	5 000	4 996	3,27
Industrivärlden obligation, ffd 061023	10 000	100,69	10 070	10 010	6,60
Kungälden lån 2	2 000	107,90	2 158	2 138	1,41
Länsf. Bank lån 116, ffd 050615	5 000	99,81	4 991	4 978	3,27
NCC Treasury ffd 061121	5 000	100,00	5 000	5 000	3,27
NIB 5,25%, ffd 060420	5 000	103,79	5 190	4 995	3,40
SSAB obl, ffd 080624	5 000	98,20	4 910	4 854	3,22
Sydsvenska Kemi förlagslån, ffd 110609	5 676	43,60	2 475	1 717	1,62
Vattenfall FRN 28, ffd 040318	5 000	100,00	5 000	5 000	3,27
Vostok Nafta obl, ffd 050406	8 500	100,50	8 542	8 532	5,60
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER			144 757	143 194	94,80
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			7 935		5,20
FONDFÖRMÖGENHET			152 692		100,00

	Utdelning resp år kr/andel	Andelsvärde SEK	Antal andelar	Fond förmögenhet kSEK
991231	0,00	101,17	470 091	47 558
001231	1,15	105,79	617 914	65 369
011231	3,33	106,30	658 681	70 020
021231	5,17	106,58	957 086	102 003
031231	4,10	108,59	1 406 134	152 692

Balans- och resultaträkning

BALANSRÄKNING kSEK	31 DECEMBER 2003	31 DECEMBER 2002
TILLGÅNGAR		
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde, Not1	144 757	95 073
Bank och övriga likvida medel	14 907	4 660
Kortfristiga fordringar	3 267	12 219
SUMMA TILLGÅNGAR	162 931	111 952
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder	10 239	9 949
SUMMA SKULDER	10 239	9 949
FONDFÖRMÖGENHET, Not 2	152 692	102 003
	030101-031231	020101-021231
RESULTATRÄKNING kSEK		
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument, not 3	3 061	1 212
Valutavinsten och valutaförluster, netto	122	24
Ränteutgifter	4 537	4 250
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	7 720	5 486
KOSTNADER		
Ersättning till fondbolaget	863	638
Ersättning till förvaringsinstitutet	28	22
Ersättning till tillsynsmyndighet	2	1
SUMMA KOSTNADER	893	661
ÅRETS RESULTAT	6 827	4 825
Not 3 till resultaträkning	030101-031231	020101-021231
SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING		
RÄNTERELATERADE FINANSIELLA INSTRUMENT		
Realisationsvinster	2 516	1 319
Realisationsförluster	866	383
Orealiserade vinster/förluster	1 411	276
SUMMA	3 061	1 212
Not 2 till balansräkning		
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2003	2002
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	102 003	70 020
Andelsutgivning	91 875	77 813
Andelsinlösen	-43 467	-46 572
Årets resultat enligt resultaträkning	6 827	4 825
Lämnad utdelning	-4 546	-4 083
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	152 692	102 003

Onoterade innehav

Korta kommentarer om noterade innehav.

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

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

ExcOSOFT levererar verksamhetsanpassade lösningar och produkter inom området informationsbearbetning med fokus på bl a webbaserad dokument- och ärendehantering.

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 annonsbokningssystemet Adbase.

Fondernas innehav i dessa bolag är 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.

Ordlista

AFGX Affärsvärldens Generalindex. Utdelningar är inte inkluderade.

Aktiv förvaltning Fonden utnyttjar de korta svängningarna i 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 avspeglats i ett bolags aktiekurs.

Duration Snittlöptid.

Inflation En allmän prishöjning på marknaden och en sänkning av penningvärdet.

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 och utfärdaren rättigheten eller 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.

SIX PRX Six Portfolio Return Index 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 ned de bolag vars vikt är högre än 10 procent, och beräknat utvecklingen med hänsyn till detta. Utdelningen är inkluderad.

SIX RX Six Return Index

Utdelningen är inkluderad.

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

TER

Total expense ratio Summan av förvaltningskostnader, räntekostnader, övriga kostnader och skatt enligt resultaträkningen, exklusive transaktionskostnader (courtage), uttryckt i procent av den genomsnittliga fondförmögenheten.

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

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.

Redovisningsprinciper

Din andel av fondens kostnader

På det kontoutdrag du erhöll från oss i slutet av januari 2004 redogjorde vi för din andel av fondens kostnader.

Förvaltningskostnaderna är din del av fondens kostnader under 2003 för analys, förvaltning, redovisning, information, marknadsföring, revision och avgifter till förvaringsinstitutet samt till Finansinspektionen.

Övriga kostnader är din andel av fondens kostnader för 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 2002:20 och Fondbolagens Föreningsrekommendation för värdepappersfonders redovisning.*

I fondernas balansräkning har fondernas innehav värderats till marknadsvärde per 2003-12-31. 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 30 december 2003.

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. ■

Catella Fondförvaltning AB
Stockholm 2004-02-11

Johan Björklund
Ordförande, VD Catella Holding AB

Mats Nilsson
VD Sparbanken Gripen

Lars-Erik Skjutare
VD Sparbanken Finn

Bert Åke Eriksson
VD Stena Sessan AB

Lars H. Bruzelius
Senior partner BSI & Partners AB

Frans Wehtje
VD Catella Fondförvaltning AB

Revisionsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Catella Fondförvaltning AB (org nr 556533-6210) granskat årsberättelsen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i Catella Reavinstfond (org nr 504400-5469), Catella Trygghetsfond (org nr 504400-5527), Catella Europafond (org nr 504400-5089) och Catella Avkastningsfond (org nr 504400-5147) för år 2003. Det är styrelsen som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisions sed. Det innebär att vi planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra oss om att årsberättelsen inte innehåller väsentliga fel. En revision innefattar att granska ett urval av underlagen för belopp och annan information i räkenskapshandlingarna. I en revision ingår också att pröva redovisningsprinciperna och styrelsens tillämpning av dem samt att bedöma den samlade informationen i årsberättelsen. Vi har granskat väsentliga beslut, åtgärder

och förhållanden i ovan nämnda fonder för att kunna bedöma om styrelsen handlat i strid mot värdepappersfondlagen eller fondbestämmelserna. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsberättelsen har upprättats i enlighet med värdepappersfondlagen.

Styrelsen har enligt vår bedömning inte handlat i strid med värdepappersfondlagen eller fondbestämmelserna. ■

Stockholm den 13 februari 2004

PricewaterhouseCoopers AB
Olof Herolf,
Auktoriserad revisor

Gunnar Abrahamson,
Auktoriserad revisor
av Finansinspektionen förordnad revisor.

Årsberättelse för Catella Likviditetsfond kan beställas hos Catella Fondförvaltning AB, se nästa sida för adress.

Adresser

Catella Fondförvaltning AB, Stockholm

Adress: Birger Jarls gatan 6
Box 7328
103 90 Stockholm
Telefon: 08-614 25 20
Telefax: 08-611 01 30
Epost: info.fonder@catella.se
Hemsida: www.catellafonder.se

Mer information kan Ni även få via våra samarbetspartners:

Sparbanken Finn 046-16 75 00
Sparbanken Gripen AB (publ) 0431-480 000
Sparbanken Nord 0971-598 00
Kauthing Bank 08-791 24 00

Catella Kapitalförvaltning AB, Stockholm

Adress: Birger Jarls gatan 6
Box 7328
103 90 Stockholm
Telefon: 08-614 25 00
Telefax: 08-678 30 48

Malmö

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

Göteborg

Adress: Östra Hamngatan 19
411 10 Göteborg
Telefon: 031-10 61 90
Telefax: 031-10 61 99

B

Porto
betalt



CATELLA FONDER

Catella Fondförvaltning
Birger Jarlsgatan 6, Box 7328, 103 90 Stockholm
Telefon: 08-614 25 20 Telefax: 08-611 01 30
www.catellafonder.se