

FOKUS TILLVÄXT



HALVÅRSRAPPORT

per 2003-06-30



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

FOKUS TILLVÄXT halvårsrapport per 2003-06-30

FONDENS UTVECKLING

Aktiemarknaden präglades av en fortsatt oro under det första halvåret 2003 men glädjande nog blev utfallet för hela perioden positivt. Alla stora börser visade på uppgångar. Den bästa utvecklingen hade den tekniktunga amerikanska Nasdaq. Stockholmsbörsen hävdade sig, med en uppgång på drygt 7 procent, relativt väl jämfört med flera andra europeiska börser.

Årets inledning var dock allt annat än munter. Efter förra höstens återhämtning med en tillfällig topp i månadsskiftet november/december började världens börser falla inför det analkande hotet om krig i Irak. Börsnedgångarna varade i drygt tre månader och botten nåddes i mitten av mars. Därefter startade en period med en kraftig återhämtning med enstaka rekylar. I maj gick luften ur marknaden något för att sedan ta fart igen under juni.

FOKUS TILLVÄXT har under perioden intagit en försiktig placeringsstrategi mot bakgrund av den stora osäkerheten och de kraftiga svängningarna på börserna. Fonden har därför haft en hög andel likvida medel. FOKUS TILLVÄXT kunde ändå visa en något bättre utveckling än Stockholmsbörsen som helhet.

MÄRKNADEN

Efter tre år av kraftigt fallande börser vände den negativa trenden under första halvåret. Stockholmsbörsen steg under perioden med 7,3 procent. Årets två första månader dominerades dock av hotet om krig i Irak som sedan bröt ut i början av mars. Hotet om krig drog upp riskpremien och en lågkonjunktur som såg ut att förvärras bidrog till att sänka aktiemarknaderna i början av året. Från årsskiftet föll Stockholmsbörsen med nära 13 procent fram till bottenivån den 12 mars.

Vid krigsutbrottet ställdes förhoppningarna in på ett kort krig och aktiemarknaderna vände snabbt uppåt igen. Riskpremien sjönk och efter krigsslutet riktades fokus mot konjunkturutvecklingen och företagets första kvartalsrapporter. Dock tillkom oron för lungsjukdomen SARS som spred sig i snabbt takt i Östra Asien och vilka effekter den kunde få för Asiens ekonomier och därmed världsekonomin.

Företagets första kvartalsrapporter infriade överlag marknads redan lågt ställda förväntningar. Det fanns undantag som hårt drabbade branscher som flyg- och turistindustrin vars efterfrågan försämrats ytterligare av Irakkriget och SARS. Första kvartalsrapporterna visade dock inte några tecken på ljusning vad gällde tillväxt och återhämtning av efterfrågan, utan företagets resultat var mestadels en återspeglning av kostnadsneddragningar.

I stället för en ekonomisk återhämtning verkade konjunkturutsikterna bli sämre och talen för BNP-tillväxten under 2003 reviderades ned runt om i världen. Särskilt allvarigt var läget i den stora tyska ekonomin som gick kraftigt och hotade att hamna i en recession. Under perioden föll även inflationstakten kraftigt i många länder och i början av maj varnade den amerikanska centralbanken för risken för deflation, det vill säga allmänt fallande priser.

För att möta hotet om deflation och ge ytterligare stimulans åt den ekonomiska tillväxten inledde Federal Reserve en ny omgång av räntesänkningar. Den europeiska centralbanken och den svenska riksbanken följde efter och sänkte sina reporäntor med hela 50 punkter till 2 respektive 3 procent. Den amerikanska styrräntan ligger nu på 1 procent, vilket är den lägsta nivån på över 40 år.

Sänkningarna av de korta räntorna fick även till följd att de medellånga och långa räntorna föll kraftigt beroende på den svaga tillväxten och risken för deflation. Spegelbilden blev en hausse på obligatiönsmarknaderna och en avmattning på aktiemarknaderna under maj månad. Under andra halvan av maj började dock de långa räntorna att stiga något igen samtidigt som börserna fick förnyad fart.

Den kraftiga uppgången sedan mitten av mars till den sista juni då Stockholmsbörsen steg med närmare 24 procent hänger främst samman med sänkta avkastningskrav. Dels minskade riskpremien efter Irakkriget, dels har räntorna fallit kraftigt.

Ränteskillnaderna mellan Europa och USA har även bidragit till en kraftig försvagning av dollarn såväl mot euron som mot den svenska kronan. Det har sammantaget inneburit att den amerikanska ekonomin fått kraftiga stimulanser i form av finans- och penningpolitik samt en fallande valuta. Valutautvecklingen bidrar till att öka vinsterna i de amerikanska företagen medan de dämpas för de europeiska företagen.

Detta har också till viss del kommit till uttryck i aktiemarknadernas förväntningar. USA-börserna har gått bättre än de europeiska. Nasdaq steg med 21 procent under det första halvåret. Uppgången för S&P 500 var lugnare med en ökning på närmare 11 procent. Londonbörsen gick upp med 3,4 procent och Parisbörsen med 2 procent. Bland de stora börserna i Europa var Frankfurt bäst med en uppgång på drygt 11 procent.

Stockholmsbörsen steg sammantaget med 7,3 procent under det första halvåret. Utvecklingen mellan olika branschindex var dock stor. De senaste årens förlorare IT och Telekom tillhörde vinnarna. Sällanköpsvaror och Hälsovård gick också bättre än generalindex. Dagligvaror, Energi, Kraft, Fastigheter och Material tillhörde förlorarna och visade alla nedgångar i index.

KURSUUTVECKLING

FOKUS TILLVÄXT steg med 8,0 procent under det första halvåret jämfört med en uppgång på 7,3 procent för Affärsvärldens generalindex och en avkastning på 1,7 procent för referensräntan. Sedan starten vid årsskiftet 2001/02 har fonden gått ned med 9,3 procent jämfört med generalindex, som fallit med 32,7 procent, och en avkastning på 5,8 procent för referensräntan. Fondförmögenheten uppgick till 279 miljoner kronor vid halvårsskiftet.

PLACERINGSSTRATEGI

Investeringsstrategin för FOKUS TILLVÄXT är inriktad på ett selektivt urval av bolag, huvudsakligen på de nordiska marknaderna med tyngdpunkt på den svenska aktiemarknaden. Fondens medel skall placeras i bolag med särskild inriktning på branscherna IT, telekommunikation, media och life science samt i tillväxtbolag inom andra sektorer.

STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

De största nettoköpen har gjorts i Assa Abloy, Active Biotech, SCA, Gambro och Skandia. De största nettoförsäljningarna har utgjorts av Europolitan, Ericsson, Höganäs, Elekta och AstraZeneca.

Fonden har helt avyttrat sex noterade innehav och investerat i totalt fyra nya innehav. Bland nya innehav återfinns Assa Abloy, Gambro, Kinnevik och Skandia. FOKUS TILLVÄXT hade sammantaget 16 noterade innehav vid halvårsskiftet. De fem största innehaven bestod av Ericsson, H&M, IBS, SCA och Active Biotech som svarade för 24,6 procent av fondförmögenheten.

Antalet onoterade innehav uppgick till tre bolag som stod för 1 procent av fondförmögenheten. Andelen likvida medel var 60,6 procent vid halvårsskiftet.

FRAMTID

Efter den kraftiga börsuppgången från bottenivån i mars har aktiemarknaden efter rapportperiodens utgång utvecklats sidledes med både uppgångar och nedgångar. Den fortsatta konjunkturutvecklingen står och väger utan att det finns några påtagliga tecken på en återhämtning. De omfattande stimulansåtgärderna framför allt i USA men även i Europa, med ytterligare räntesänkningar, bör på lite sikt ge effekter på den ekonomiska tillväxten. Förutsättningarna för en bestående uppgång på aktie-

marknaden bedöms därför ha ökat även om det kan komma tillfälliga bakslag.

FOKUS TILLVÄXT har därför intagit en relativt positiv syn på börserna det närmaste året. Den höga andelen likvida medel ger samtidigt ett gott handlingsutrymme för att öka aktieandelen när tillfällena bedöms gynnsamma.

HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

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

UTDELNING

Utdelning för 2002 lämnades med avstämningsdag 2003-03-27 och likviddag 2003-04-02. Det utdelningsbara beloppet var 6 483 tusen kronor vilket gör 20,32 kronor per andel.

RISK

Beräkning av risk sker på historiska värden med förhoppningen att dessa värden ska 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. Beräkningarna för FOKUS TILLVÄXT och AFGX har, då fonden startade 2001-12-31, beräknats på veckobasis. 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.

FOKUS TILLVÄXT avkastning	8,0 %
Risk	14,3 %
AFGX avkastning	7,3 %
Risk	27,5 %

REDOVISNINGSPRINCIPER

Till grund för fondernas redovisning ligger Lagen 1990:1114 om värdepappersfonder samt Finansinspektionens författningssamling

FONDFAKTA

Fondkategori	Nationell fond
Fondförmögenhet, kkr	278 902
Antal utelöpande andelar	315 358
Andelsvärde, kr	884,40
Utdelning, kr	20,32
Kursutveckling efter fast arvode, %	8,04
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee, %	5,38
Affärsvärldens generalindex, %	7,31
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start, %	-6,36
Totalrisk, %	14,3
Totalrisk för jämförelsetalet, %	27,5
Aktiv risk, %	14,48
Omsättningshastighet, ggr	0,45
Årlig fast förvaltningsavgift, %	0,5
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,5
Performance fee, kr	0
Transaktionskostnader, kr	303 729
Transaktionskostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,39
TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,27
Insättningsavgift, %	0
Minsta första insättning, kr	300 000
Utagsavgift, %	1

FFFS 2002:20 och Fondbolagens Förenings rekommendation för värdepappersfonders redovisning.

I fondernas balansräkning har fondernas innehav värderats till marknadsvärde per 2003-06-30. 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 juni 2003.

Andelsägarens beskattning

Genom att handeln med fondandelar endast kan göras vid ett begränsat antal tillfällen anses fonden vara onoterad. Från och med 1999 års taxering gäller följande kvittningsregler:

- Förluster på onoterade aktier är fullt kvittningsbara mot reavinster på fondandelarna.
- Förluster på noterade aktier är endast avdragsgilla till 70 procent mot reavinster på fondandelarna.
- Förluster vid försäljning av fondandelarna är fullt kvittningsbara mot vinster på både marknadsnoterade och onoterade aktier.

Vid förmögenhetsbeskattningen skall, enligt utlåtande av skatteexpertis, en genomsynsprincip tillämpas. Tillgångar och skulder skall beaktas i samma omfattning som om delägarna innehaft dem direkt. Aktier på A-listan tas således upp till 80 procent av det noterade värdet, medan till exempel aktier på O-listan inte åsätts något värde. Vid utgången av 2002 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 74,06 procent av marknadsvärdet.

Vid utdelning från FOKUS TILLVÄXT innehålls preliminärskatt alternativt kupongskatt enligt dubbelbeskattningsavtal för fysiska personer och dödsbon.

Kontrolluppgifter

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

REVISIONSBERÄTTELSE

FOKUS TILLVÄXTS halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1

	ANTAL/ NOM BELOPP	MARKNADS- VÄRDE, KKR	PROCENT AV FONDFÖR- MÖGENHET
BÖRSNOTERADE AKTIER			
FINANS OCH FASTIGHET			
Skandia	100 000	2 130	0,76
		2 130	0,76
HÄLSOVÅRD			
Active Biotech B	500 000	9 200	3,30
AstraZeneca	25 000	8 113	2,91
Gambro B	57 800	3 063	1,10
Getinge B	20 000	4 250	1,53
Neurosearch, DKK	10 000	925	0,33
Pyrosequencing A	35 500	298	0,10
		25 849	9,27
INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER			
Assa Abloy B	100 000	7 750	2,77
		7 750	2,77
INFORMATIONSTEKNOLOGI			
Dimension	352 600	723	0,25
Ericsson B	2 000 000	17 200	6,18
IBS B	2 205 000	13 671	4,91
Scribona B	475 400	5 087	1,82
		36 681	13,16
MATERIAL			
Höganäs B	20 000	3 260	1,18
Kinnevik B	20 000	2 760	0,98
SCA B	50 000	13 675	4,92
		19 695	7,08
SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER			
Hennes & Mauritz B	80 000	14 720	5,27
		14 720	5,27
SUMMA BÖRSNOTERADE AKTIER		106 825	38,31
EJ BÖRSNOTERADE AKTIER			
Wireless Maingate	1 725 000	1 294	0,46
Wireless Maingate förlagslån	268 000	268	0,09
Vitalas International	60 000	1 440	0,51
SUMMA EJ BÖRSNOTERADE AKTIER		3 002	1,06
SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT		109 827	39,37
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO		169 075	60,63
SUMMA FONDFÖRMÖGENHET		278 902	100,0
STÖRRE AKTIEKÖP OCH -FÖRSÄLJNINGAR, KKR			
VÄRDEPAPPER	BELOPP	KÖP/SÄLT	
Europolitan	18 772	nettosålt	
Ericsson	10 490	nettosålt	
Höganäs	10 250	nettosålt	
Elekta	8 408	nettosålt	
AstraZeneca	7 761	nettosålt	
VALUTAKURSER (SNITT AV KÖP- OCH SÄLJKURSER)			
DKK			1,2335

BALANSRÄKNING, KKR

	30 JUNI 2003, KKR	PROCENT AV FOND- FÖRMÖ- GENHET	30 JUNI 2002, KKR	PROCENT AV FOND- FÖRMÖ- GENHET
TILLGÅNGAR				
Finansiella instrument med				
positivt marknadsvärde, not 1	109 826	39,38	197 471	63,75
Bank och övriga likvida medel	188 231	67,49	175 310	56,60
Kortfristiga fordringar	2 949	1,06	13 430	4,34
SUMMA TILLGÅNGAR	301 006	107,93	386 211	124,69
SKULDER				
Finansiella instrument med				
negativt marknadsvärde, not 1	0	0,00	2 357	0,76
Övriga kortfristiga skulder	22 104	7,93	74 108	23,93
SUMMA SKULDER	22 104	7,93	76 465	24,69
FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2	278 902	100,00	309 746	100,00
POSTER INOM LINJEN				
Ställda säkerheter för derivat	0	0,00	3 899	1,26
			1 JANUARI 2003-	1 JANUARI 2002-
			30 JUNI 2003	30 JUNI 2002
RESULTATRÄKNING, KKR				
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING				
Värdeförändring på aktierelaterade				
finansiella instrument			17 101	-29 314
Värdeförändring på ränterelaterade				
finansiella instrument			595	-11
Ränteutgifter			2 594	3 647
Utdelningar			1 512	1 143
Övriga intäkter			0	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			21 802	-24 535
KOSTNADER				
Ersättning till fondbolaget			672	782
Ersättning till förvaringsinstitutet			45	88
Övriga kostnader			0	17
SUMMA KOSTNADER			717	887
HALVÅRSRESULTAT			21 085	-25 422
SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING, KKR				
			1 JANUARI 2003-	1 JANUARI 2002-
			30 JUNI 2003	30 JUNI 2002
RÄNTERELATERADE FINANSIELLA INSTRUMENT				
Realisationsvinster			2 038	0
Orealiserade vinster/förluster			-1 443	-11
SUMMA			595	-11
NOT 2			2003	2002
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHETEN, KKR				
Fondbörsnotering vid årets början	267 628		304 057	
Andelsutgivning	25 543		33 490	
Andelsinlösen	28 874		2 379	
Halvårsresultat enligt resultaträkning	21 085		-25 422	
Lämnad utdelning	-6 480		0	
FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT	278 902		309 746	

STYRELSE CATELLA KAPITALFÖRVALTNING AB

JOHAN BJÖRKLUND
Ordförande
Finansdirektör Catella
Holding AB
VD Catella Capital AB

STEN FRANZÉN
Ordförande Kalmar
läns Pensionskapital-
förvaltning AB

HENRIK STRÖMBOM
VD Catella Kapital-
förvaltning AB

BRITT EHLING
Administrativ chef
Catella Capital AB

MICHAEL FRIE
Advokat Bird &
Bird Advokat HB



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING