

# FOKUS



HALVÅRSRAPPORT

---

per 2003-06-30



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

# FOKUS 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 annalkande 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 har under perioden intagit en försiktig placeringsstrategi mot bakgrund av den stora osäkerheten och de kraftiga svängningarna på börsen. Fonden har därför haft en relativt hög andel likvida medel. FOKUS kunde ändå med god marginal överträffa såväl utvecklingen för Stockholmsbörsen som fondens jämförelseindex, referensräntan.

## MARKNADEN

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 bottennivån 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 företagens 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.

Företagens första kvartalsrapporter infriade överlag marknadens 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 allvarligt var läget i den stora tyska ekonomin som gick kraftgång 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 obligationsmarknaderna 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.

## KURSUMTVECKLING

FOKUS steg med 13,8 procent under det första halvåret jämfört med Affärsvärldens generalindex, som ökade med 7,3 procent, och en avkastning på 1,7 procent för referensräntan. Sedan starten i mars 1998 har FOKUS ökat i värde med 19 procent jämfört med en nedgång på 23,6 procent för Affärsvärldens generalindex och en avkastning på 20,1 procent för referensräntan. FOKUS fondförmögenhet uppgick till 1 560 miljoner kronor per den 30 juni 2003.

## PLACERINGSSTRATEGI

FOKUS investeringsstrategi är inriktad på ett selektivt urval av bolag, huvudsakligen på de nordiska marknaderna med fokus på den svenska aktiemarknaden. Innehaven har byggts upp successivt och portföljen är koncentrerad till ett fåtal aktieslag. FOKUS har Catella Kapitalförvaltnings modellportfölj som bas i sin placeringsportfölj.

## STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

De största nettoköpen har gjorts i SCA, Drott, Sardus, Volvo och Active Biotech. De största nettoförsäljningarna har utgjorts av Europolitan, ABB, Lundbergs, Scandiaconsult och Handelsbanken. Försäljningarna av Europolitan och Scandiaconsult skedde efter uppköpserbjudanden och utgjorde en del av Catellas så kallade case-förvaltning.

Fonden har helt avyttrat 13 noterade innehav och investerat i fem nya noterade innehav. Fokus hade vid halvårsskiftet 22 noterade innehav jämfört med 30 innehav vid årsskiftet. Bland nya innehav återfinns Assa Abloy, Drott, Gambro, SCA och Volvo. Fonden har även ökat andelen i bland annat Alfa Laval, AstraZeneca och Investor. De fem största innehaven utgjordes av Scania, H&M, Kinnevik, Ericsson och Handelsbanken som sammantaget svarade för 32,2 procent av fondförmögenheten vid halvårsskiftet.

Antalet onoterade innehav uppgick till fyra bolag som utgjorde 0,7 procent av fondförmögenheten. Andelen likvida medel uppgick till 29,2 procent vid halvårsskiftet.

## FRAMTID

Efter den kraftiga börsuppgången från bottennivån i mars har aktiemarknaden efter rapportperiodens utgång utvecklats sidledes

med både uppgångar och nedgångar. Den fortsatta konjunktur-utvecklingen 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 aktiemarknaden bedöms därför ha ökat även om det kan komma tillfälliga bakslag.

FOKUS har därför intagit en relativt positiv syn på börsen 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 men till en liten del 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 är 56 256 tusen kronor vilket gör 32,64 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. 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 avkastning	13,8 %
Risk	21,5 %
AFGX avkastning	7,3 %
Risk	28,5 %

#### REDOVISNINGSPRINCIPER

Till grund för fondernas redovisning ligger Lagen 1990:1114 om värdepappersfonder samt Finansinspektionens författningssamling 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 reavinsten på fondandelarna.
- Förluster på noterade aktier är endast avdragsgilla till 70 procent mot reavinsten 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 äsätts något värde. Vid utgången av 2002 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 71,88 procent av marknadsvärdet.

Vid utdelning från FOKUS 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 halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

FONDFAKTA	2003-06-30	2002-12-31	2001-12-31	2000-12-31	1999-12-31
Fondkategori	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond
Fondförmögenhet, kkr	1 560 277	1 480 927	2 186 409	869 020	856 859
Antal utelöpande andelar	1 657 954	1 723 062	1 711 294	695 516	697 616
Andelsvärde, kr	941,09	859,47	1 277,63	1 249,46	1 371,61
Utdelning, kr	32,64	5,66	0,91	0,00	12,76
Kursutveckling efter fast arvode, %	13,86	-31,56	3,71	-6,79	46,67
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee, %	9,50	-32,73	2,25	-8,91	37,55
Affärsvärldens generalindex, %	7,31	-37,26	-16,55	-12,18	65,94
Genomsnittligt årsavkastning de senaste två åren, %	-13,57				
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren, %	2,71				
Totalrisk, %	21,5				
Totalrisk för jämförelsetalet, %	28,5				
Aktiv risk, %	9,53				
Omsättningshastighet, ggr	0,65				
Årlig fast förvaltningsavgift, %	0,5				
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,5				
Performance fee, kr	0				
Transaktionskostnader, kr	1 839 871				
Transaktionskostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,36				
TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,26				
Insättningsavgift, %	0				
Minsta första insättning, kr	300 000				
Uttagsavgift, %	1				

## FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1

	ANTAL/ NOM BELOPP	MARKNADS- VÄRDE, KKR	PROCENT AV FÖRMÖ- GENHET
<b>BÖRSNOTERADE AKTIER</b>			
<b>DAGLIGVAROR</b>			
Sardus	656 700	53 849	3,45
		53 849	3,45
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>			
Drott B	581 900	58 772	3,76
Investor B	150 000	8 775	0,56
Klövern B	2 178 100	23 741	1,52
Handelsbanken A	750 000	98 250	6,29
Skandia	1 582 500	33 707	2,17
		223 245	14,30
<b>HÄLSOVÅRD</b>			
Active Biotech B	1 710 000	31 464	2,01
AstraZeneca	90 000	29 205	1,88
AstraZeneca köpoption juli 03, 330	-500	-362	-0,02
Gambro B	75 000	3 975	0,25
		64 282	4,12
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>			
Alfa Laval	200 000	15 300	0,98
Assa Abloy B	50 000	3 875	0,24
Scania B	550 000	107 250	6,88
Skanska B	900 000	41 130	2,64
Volvo A	100 000	16 800	1,08
Volvo B	100 000	17 600	1,12
		201 955	12,94
<b>INFORMATIONSTEKNOLOGI</b>			
Ericsson B	11 115 626	95 594	6,13
IBS B	8 821 998	54 696	3,51
		150 291	9,64
<b>MATERIAL</b>			
Boliden	4 296 200	75 613	4,85
Höganäs B	200 000	32 600	2,08
Kinnevik B	730 000	100 740	6,46
SCA B	300 000	82 050	5,26
		291 003	18,65
<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>			
Hennes & Mauritz B	551 000	101 384	6,50
VLT B	88 700	6 519	0,42
		107 903	6,92
<b>SUMMA BÖRSNOTERADE AKTIER</b>		<b>1 092 528</b>	<b>70,02</b>
<b>EJ BÖRSNOTERADE AKTIER</b>			
Resistentia Pref	56 602	1 415	0,09
Clavister	350 000	1 085	0,06
Sjöo Sandström	833	4 495	0,29
Wireless Maingate	5 171 552	3 879	0,25
Wireless Maingate förlagslån	803 000	803	0,05
<b>SUMMA EJ BÖRSNOTERADE AKTIER</b>		<b>11 677</b>	<b>0,74</b>
<b>SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT</b>		<b>1 104 205</b>	<b>70,76</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>		<b>456 072</b>	<b>29,24</b>
<b>SUMMA FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>1 560 277</b>	<b>100,0</b>

## STÖRRE AKTIEKÖP OCH -FÖRSÄLJNINGAR, KKR

VÄRDEPAPPER	BELOPP	KÖP/SÅLT
Europolitan	93 864	nettosålt
Skandia	81 082	nettoköpt
Drott	51 387	nettoköpt
ABB	50 974	nettosålt
Lundbergs	37 540	nettosålt

## 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 EHRLING  
Administrativ chef  
Catella Capital AB

MICHAEL FRIE  
Advokat Bird &  
Bird Advokat HB



## CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

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

## BALANSRÄKNING, KKR

	30 JUNI 2003, KKR	PROCENT AV FOND- FÖRMÖ- GENHET	30 JUNI 2002, KKR	PROCENT AV FOND- FÖRMÖ- GENHET
<b>TILLGÅNGAR</b>				
Finansiella instrument med				
positivt marknadsvärde, not 1	1 104 568	70,79	1 446 799	79,75
Bank och övriga likvida medel	481 306	30,85	582 862	32,12
Kortfristiga fordringar	13 872	0,89	23 196	1,28
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 599 746</b>	<b>102,53</b>	<b>2 052 857</b>	<b>113,15</b>
<b>SKULDER</b>				
Finansiella instrument med				
negativt marknadsvärde, not 1	362	0,02	13 824	0,76
Övriga kortfristiga skulder	39 107	2,51	224 756	12,39
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>39 469</b>	<b>2,53</b>	<b>238 580</b>	<b>13,15</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2</b>	<b>1 560 277</b>	<b>100,00</b>	<b>1 814 277</b>	<b>100,00</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>				
Ställda säkerheter för derivat	2 258	0,14	30 264	1,67
			1 JANUARI 2003-	1 JANUARI 2002-
			30 JUNI 2003	30 JUNI 2002
<b>RESULTATRÄKNING, KKR</b>				
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>				
Värdeförändring på aktierelaterade				
finansiella instrument			159 565	-419 404
Värdeförändring på ränterelaterade				
finansiella instrument			2 012	-46
Räntetäckning			7 428	11 821
Utdelningar			26 009	18 080
Övriga intäkter			0	0
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>			<b>195 014</b>	<b>-389 549</b>
<b>KOSTNADER</b>				
Ersättning till fondbolaget			3 730	5 093
Ersättning till förvaringsinstitutet			187	258
Övriga kostnader			0	0
<b>SUMMA KOSTNADER</b>			<b>3 917</b>	<b>5 351</b>
<b>HALVÅRSRESULTAT</b>			<b>191 097</b>	<b>-394 900</b>
<b>SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING, KKR</b>				
<b>RÄNTERELATERADE FINANSIELLA INSTRUMENT</b>				
Realisationsvinster			6 368	0
Örealiserade vinster/förluster			-4 356	-46
<b>SUMMA</b>			<b>2 012</b>	<b>-46</b>
<b>NOT 2</b>				
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHETEN, KKR</b>				
Fondförmögenhet vid årets början	1 480 927		2 186 409	
Andelsutgivning	68 915		55 819	
Andelsinlösen	124 421		23 365	
Halvårsresultat enligt resultaträkning	191 097		-394 900	
Lämnad utdelning	-56 241		-9 686	
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT</b>	<b>1 560 277</b>		<b>1 814 277</b>	