

FOKUS TILLVÄXT



ÅRSRAPPORT

per 2003-12-31



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Förvaltarkommentar

FOKUS TILLVÄXT är en nationell fond med friare placeringsbestämmelser än traditionella aktiefonder. Detta innebär att FOKUS TILLVÄXT kan investera i ett färre antal bolag och att fonden kan ha högre ägarandelar i olika bolag jämfört med en vanlig aktiefond.

FOKUS TILLVÄXTS investeringsstrategi innebär att fonden huvudsakligen är inriktad på den svenska aktiemarknaden. Fonden investerar i bolag med god utvecklingspotential, särskilt med inriktning på branscherna IT, telekommunikation, media och life-science-området samt tillväxtbolag inom andra sektorer. Som underlag arbetar FOKUS TILLVÄXT med så kallad fundamentalanalys där bolagens tillgångar och deras långsiktiga intjäningsförmåga analyseras. Fonden gör således en långsiktig bedömning och försöker köpa aktierna till låga priser. Ett lågt pris innebär att det finns en säkerhetsmarginal upp till vad analysen indikerar att aktien verkligen är värd.

Catella Kapitalförvaltning har utvecklat en så kallad case-orienterad förvaltning som FOKUS TILLVÄXT också tillämpar. Case-orienterad förvaltning innebär att det aktuella bolaget blir föremål för en djupgående analys, baserad på en stor mängd information och kunskap om bolaget. Med ett genomarbetat underlag kan FOKUS TILLVÄXT gå in med betydande positioner i bolaget vilket ger möjlighet till ett aktivt ägarinflytande för att skapa mervärde i placeringen.

FOKUS TILLVÄXTS placeringsinriktning kombinerad med flexibilitet och rörlighet ger goda förutsättningar för en aktiv förvaltning av fondens medel. Det ökar möjligheten till en god långsiktig värdetillväxt för fondandelsägarna.

Fonden förvaltas kollektivt av våra förvaltare på Catella Kapitalförvaltning och placeringarna styrs av ett gemensamt placeringsråd.

Utvecklingen på världens aktiemarknader återhämtade sig ordentligt under 2003 efter nedgångarna de tre föregående åren. Världindex steg med 29 procent. I USA ökade Nasdaq med 50,0 procent medan uppgången för Dow Jones blev 25,3 procent. Utfallet i Europa varierade med ökning från 4,5 procent till drygt 48 procent. Stockholmsbörsen steg med 29,7 procent under året.

FOKUS TILLVÄXTS värde ökade med 28,4 procent under 2003. Det var bättre än såväl Stockholmsbörsen som referensräntan som är fondens riktmärke och som uppgick till 3,10 procent under året. Sedan starten i januari 2002 har FOKUS TILLVÄXT ökat med 7,7 procent i värde jämfört med Stockholmsbörsen som fallit med 18,6 procent medan referensräntan har uppgått till 7,2 procent.

FOKUS TILLVÄXT, som startade vid årsskiftet 2001/02, ställdes under sina första år inför en mycket besvärlig börsperiod. I den turbulenta och mycket skiftande aktiemarknaden har det varit svårt att hitta bra placeringsalternativ. Fonden har därför intagit en försiktig strategi med en hög andel likviditet, särskilt under första halvåret 2003. Mot bakgrund av fondens låga risk under året är vi nöjda med utfallet.

FOKUS TILLVÄXT kommer framöver att än mer fokusera på case-orienterad förvaltning av börsbolag med betoning på företag som visar tillväxt.

Det nya året 2004 har inletts med en stigande börs. Om konjunkturen fortsätter att utvecklas i en positiv riktning utan att räntorna stiger kraftigt finns det goda förutsättningar för en fortsatt gynnsam utveckling på aktiemarknaden.



HENRIK STRÖMBOM
VD

Marknaden under 2003

2003 blev ett år av återhämtning på världens aktiemarknader efter tre år av kraftigt fallande börskurser.

Världens aktiemarknader återhämtade under 2003 en del av de tre föregående årens kraftiga börsnedgångar. Men 2003 började skakigt och helåret präglades av sedvanlig dramatik. Inledningen av 2003 dominerades av oron kring effekter och händelseutvecklingen vid ett eventuellt krig i Irak. Dessutom fanns det en stor oro för konsekvenserna av den smittsamma lungsjukdomen Sars som spred sig i Asien. Det medförde att aktiemarknaderna fortsatte att falla under januari och februari för att nå en botten i mitten av mars.

När Irak-kriget sedan väl bröt ut och förloppet blev relativt kortvarigt reagerade aktiemarknaderna med att kraftigt sänka riskpremierna med åtföljande rekyl uppåt som varade fram till maj. Marknadens fokus flyttades då till världsekonomin och konjunkturutvecklingen. Ekonomiska bedömare började befara att den förväntade uppgången i den ekonomiska tillväxten skulle utebli och den amerikanska centralbanken uttryckte en större risk för deflation än inflation. Det medförde att kapital flyttades från aktiemarknaden till obligationsmarknaden vilket ledde till fallande långa räntor. Samtidigt sänkte centralbankerna, bland annat den svenska riksbanken, sin styrrenta.

De extremt låga räntorna under sommaren gav dock aktiemarknaderna förnyat hopp om att tillväxten ändå skulle ta fart. Dessutom förväntades den expansiva amerikanska finanspolitiken med stora skattesänkningar ge effekt på efterfrågan och därmed tillväxten. Det kom även alltfler signaler om att tillväxten i USA var på väg upp igen. Facit för det tredje kvartalet blev en BNP-uppgång på drygt åtta procent i årstakt. Utfallet för helåret förväntas bli en BNP-ökning på cirka tre procent vilket är högre än förväntat.

Samtidigt spädades optimismen på av en mycket stark ekonomisk utveckling i Kina med en tillväxt på över tio procent. Även övriga Sydostasien visade på en snabb återhämtning. Till och med Japan överraskar med en tillväxt nära tre procent som är klart högre än väntat.

Europa, med Tyskland och Frankrike i spetsen, var dock en besvikelse med en tillväxttakt som för helåret troligen blir blygsamma 0,5 procent.

Börsföretagens rapporter för tredje kvartalet visade i allmänhet en god vinstutveckling som i många fall blev bättre än väntat. Låga räntor, fallande riskpremier, bättre tillväxt och högre vinster bidrog till en positiv utveckling för aktiemarknaderna under andra halvåret.

Vinstförbättringarna i företagen var dock mer resultat av rationaliseringar och kostnadsnedskärningar än försäljnings- och volymökningar. Det innebar att det främst var en stark produktivitetstillväxt som var den drivande faktorn bakom den ekonomiska tillväxten, framför allt i USA. Att en ökning av sysselsättningen inte kom igång på allvar blev ett av orosmolnen under hösten.

De stora underskotten i den amerikanska budgeten och bytesbalansen var och är andra orosmoln som bidragit till den kraftiga försvagningen av dollarn. Samtidigt blev den fallande dollarn ytterligare en stimulans åt amerikansk ekonomi. Spegelbilden med en förstärkt euro riskerade att hämma återhämtningen i Europa.

Den svenska kronan förstärktes inte bara mot dollarn utan även mot euron inför folkomröstningen. Trots ett klart nej till EMU-anslutning fortsatte kronan att stärkas mot euron, sannolikt beroende på att regeringen efter valet förklarade sig villig att föra en mer tillväxtvänlig politik.

Under 2003 uppdagades fler företagsskandaler i spåren av amerikanska Enron och Worldcom. Nu vändes dock blickarna mot Europa med holländska Ahold och i slutet av året italienska Parmalat. I Sverige var det Skandia som ådrog sig de flesta skandalrubrikerna.

Förtroendekriser och osäkerheten om en långsiktig hållbar konjunkturuppgång gjorde att aktiemarknaderna var ryckiga och pendlade sidledes under hösten för att övergå i en fastare uppgång mot slutet av året. Facit för året blev en uppgång på 31 procent för Morgan Stanleys världsindex. Stockholmsbörsen hävdade sig

relativt väl med en ökning på 29,7 procent. Den amerikanska Nasdaqbörsen steg med 50,0 procent och Dow Jones med 25,3 procent.

Av de stora börserna i Europa klarade sig Frankfurt bäst med en uppgång på 37,1 procent. Parisbörsen steg med 16,1 procent och London med 13,6 procent. Tokyo-börsen ökade med 24,5 procent.

På Stockholmsbörsen blev Media bästa bransch med en uppgång på 82,2 procent. IT blev näst bästa bransch med en uppgång på 73,8 procent följt av Telekommunikation med en uppgång på 52,3 procent, här bidrog inte minst Ericsson vars börskurs mer än fördubblades. Därefter följer Finans med 35,9 procent där bankerna visade stora vinster, följt av Industri som steg 29,1 procent.

Hälsovård steg med 22,2 procent, något mindre än hela Stockholmsbörsen. Branschindex för Råvaror och Konsumentvaror stannade vid uppgångar på 10,1 procent respektive 8,9 procent medan Tjänster bara ökade med 4,0 procent.

FOKUS TILLVÄXTS UTVECKLING UNDER 2003

FOKUS TILLVÄXT, som under 2002 var under uppbyggnad, fortsatte att inta en försiktig placeringsstrategi under 2003 mot bakgrund av den stora osäkerheten och de kraftiga kurssvängningarna på börsen, särskilt under det första halvåret.

FOKUS TILLVÄXTS värde steg med 28,4 procent under året. Det var klart bättre än fondens riktmärke, referensräntan, som uppgick till 3,10 procent och nästan i nivå med Stockholmsbörsen som ökade med 29,7 procent. Sedan starten i januari 2002 har fonden stigit med 7,7 procent samtidigt som Stockholmsbörsen fallit med 18,6 procent och referensräntan avkastat 7,2 procent.

Det var framför allt innehaven i Active Biotech, Getinge, Elekta och Ericsson som bidrog till fondens värdeutveckling. Av fondens större innehav var det främst Hennes & Mauritz och SCA som inte infriade förväntningarna.

Det största nettoköpen har utgjorts av Invik, Volvo, Sardus och Finnveden. De största nettoförsäljningarna har varit IBS, Europolitan, Ericsson, Getinge och Elekta.

Portföljen koncentrerades under året, från 19 börsnoterade innehav vid utgången av 2002 till 13 innehav

vid utgången av 2003. Antalet onoterade innehav uppgick till två bolag som svarade för 1,1 procent av fondförmögenheten. Fonden avyttrade elva innehav helt och hållet, minskade i fem innehav och ökade i två. Antalet nya innehav uppgick till fem bolag – Glycorex, Invik, Finnveden, Sardus och Volvo.

FOKUS TILLVÄXTS fondförmögenhet var 261 mkr per den sista december 2003. Andelen likvida medel uppgick till 21,4 procent av fondförmögenheten vid samma tidpunkt.

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 optionshandeln medfört har med god marginal understigit den gräns som anges i fondbestämmelserna. Fonden har till liten del tagit upp värdepapperslån men inte utnyttjat möjligheten att ge värdepapperslån. Fonden har inte utnyttjat kreditmöjligheten.

UTDELNING

Utdelning för 2003 kommer att lämnas med avstämningsdag 2004-03-26 och likviddag 2004-04-02. Det utdelningsbara beloppet uppgår till 6 357 kkr vilket innebär 24,54 kronor per andel. För 2002 lämnades 20,32 kronor per andel i utdelning.

UTSIKTER FÖR 2004

Aktiemarknaden inledde det nya året med stigande kurser. Förväntningarna är att konjunkturuppgången förstärks i USA och att den ekonomiska tillväxten i Europa vänder upp igen. Det innebär normalt stigande vinster vilket är gynnsamt för börsen. Osäkerheterna kretsar kring obalanserna i de amerikanska underskotten och dess effekter på dollarkurs och ekonomisk utveckling. Även om inflationen antas ligga kvar på låga nivåer finns det förväntningar om höjda räntor, särskilt under andra halvåret vilket är negativt för börsen. Sammantaget bedöms den förväntade vinsttillväxten överväga och bidra till en positiv börsutveckling under året.

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1

	ANTAL/ NOM BELOPP	MARKNADS- VÄRDE KKR	% AV FOND FÖRMÖ- GENHET
BÖRSNOTERADE AKTIER			
DAGLIGVAROR			
Sardus	75 000	7 875	3,02
		7 875	3,02
FINANS OCH FASTIGHET			
Invik & Co B	16 000	11 360	4,36
		11 360	4,36
HÄLSOVÅRD			
Active Biotech B	309 000	18 849	7,23
AstraZeneca	40 000	14 020	5,37
Glycorex Transplant	50 000	195	0,08
		33 064	12,68
INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER			
Finnveden B	150 000	6 480	2,48
Volvo B	45 000	9 900	3,80
		16 380	6,28
INFORMATIONSTEKNOLOGI			
Ericsson B	1 900 000	24 510	9,39
IBS B	600 000	7 980	3,06
Scribona B	475 400	6 798	2,61
		39 288	15,06
MATERIAL			
Höganäs B	30 000	4 620	1,77
SCA B	30 000	8 820	3,38
		13 440	5,15
SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER			
Hennes & Mauritz B	80 000	13 680	5,24
		13 680	5,24
RÄNTEBÄRANDE			
Svenska Staten			
Statsskuldsväxel, ffd 040218	100 000	99 631	38,19
		99 631	38,19
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER		234 718	89,98
EJ BÖRSNOTERADE AKTIER			
Wireless Maingate	1 725 000	1 294	0,49
Wireless Maingate förlagslån	268 000	268	0,10
Vitalas International	60 000	1 440	0,55
		3 002	1,14
SUMMA EJ BÖRSNOTERADE AKTIER		3 002	1,14
SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT		237 720	91,12
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO		23 140	8,88
SUMMA FONDFÖRMÖGENHET		260 860	100,00

STÖRRE AKTIEKÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR, KKR

VÄRDEPAPPER	BELOPP	KÖP/SÅLT
Statsskuldväxlar	99 568	Nettoköpt
IBS	19 578	Nettosålt
Europolitan	18 772	Nettosålt
Ericsson	11 964	Nettosålt
Getinge	11 275	Nettosålt

BALANSRÄKNING, KKR

	31 DEC 2003	% AV FOND- VÄRDET	31 DEC 2002	% AV FOND- VÄRDET
TILLGÅNGAR				
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde, not 1	237 720	91,1	153 636	57,4
Bank och övriga likvida medel	55 919	21,4	129 004	48,2
Kortfristiga fordringar	7 193	2,8	7 225	2,7
SUMMA TILLGÅNGAR	300 832	115,3	289 865	108,3
SKULDER				
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde, not 1	0	0,0	64	0,0
Övriga kortfristiga skulder	39 972	15,3	22 173	8,3
SUMMA SKULDER	39 972	15,3	22 237	8,3

FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2

	260 860	100,0	267 628	100,0
POSTER INOM LINJEN				
Ställda säkerheter för derivat	0	0,0	413	0,2

RESULTATRÄKNING, KKR

	1 JAN 2003- 31 DEC 2003	1 JAN 2002- 31 DEC 2002
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	65 767	-62 836
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	595	1 733
Ränteintäkter	4 767	6 508
Utdelningar	1 595	1 309
Övriga intäkter	0	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	72 724	-53 286
KOSTNADER		
Ersättning till fondbolaget	4 007	1 502
Ersättning till förvaringsinstitutet	89	146
Övriga kostnader	2	26
SUMMA KOSTNADER	4 098	1 674
ÅRETS RESULTAT	68 626	-54 960

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING, KKR

Ränterelaterade finansiella instrument		
Realisationsvinster	2 038	290
Realisationsförluster	0	0
Realiserade vinster/förluster	-1 443	1 443
SUMMA	595	1 733

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHETEN, KKR, NOT 2

	2003	2002
Fondförmögenhet vid årets början	267 628	304 057
Andelsutgivning	25 574	33 490
Andelsinlösen	-94 488	-14 959
Årets resultat enligt resultaträkning	68 626	-54 960
Lämnad utdelning	-6 480	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	260 860	267 628

Fondfakta

FONDFAKTA	2003-12-31	2002-12-31
FONDKATEGORI	NATIONELL FOND	NATIONELL FOND
Fondförmögenhet	260 860 KKR	267 628 KKR
Antal utelöpande andelar	258 944 ST	318 893 ST
Andelsvärde	1 007,40 KR	839,24 KR
Utdelning	20,32KR	0,00 KR
Kursutveckling efter fast arvode	28,36%	-16,08%
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee	20,04%	-16,08%
Affärsvärldens generalindex	29,73%	-37,26%
Genomsnittligt årsavkastning de senaste två åren	3,75%	
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	3,76%	
Totalrisk	13,9%	
Totalrisk för jämförelsetalet	26,7%	
Aktiv risk	14,85%	
Omsättningshastighet	0,63 GGR	
Årlig fast förvaltningsavgift	0,5%	
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,5%	
Performance fee	2 591 208 KR	
Transaktionskostnader	647 254 KR	
Transaktionskostnader i % av värdepappersomsättning	0,17%	
TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,49%	
Insättningsavgift	0 %	
Minsta första insättning	300.000 KR	
Uttagsavgift	1 %	
Förvaltningskostnad för engångsinsättning 300 000 kr	5 334,89	

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 TILLVÄXT avkastning	28,4%
Risk	13,9%
AFGX avkastning	29,7%
Risk	26,7%

REDOVISNINGSPRINCIPER

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 2003-12-30. 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.

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 åsätts något värde. Vid utgången av 2003 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 76,82 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

Styrelse Catella Kapitalförvaltning AB

Stockholm den 10 februari 2003

JOHAN BJÖRKLUND
Ordförande
VD Catella Holding AB

BRITT EHRLING
Administrativ chef Catella Capital AB

STEN FRANZÉN
VD Kalmar läns
Pensionskapitalförvaltning AB

MICHAEL FRIE
Advokat Bird & Bird Advokat HB

HENRIK STRÖMBOM
VD Catella Kapitalförvaltning AB

Revisionsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Catella Kapitalförvaltning AB (org nr 556484-9866) granskat årsberättelsen och bokföringen samt styrelsens förvaltning i FOKUS TILLVÄXT (org nr 504400-8497) 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 revisionssed. 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 ovannämnda 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 ABRAHAMSSON
Auktoriserad revisor
av Finansinspektionen förordnad revisor



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Birger Jarlsgatan 6

Box 7328

103 90 Stockholm

Telefon: 08-614 25 00

Telefax: 08-678 30 48

www.catellacapital.se