

FOKUS



ÅRSRAPPORT

per 2004-12-31



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Fondens utveckling under året

Under 2004 gav Fokus 13,4 procents avkastning efter avdrag för fast förvaltningsarvode. Det var bättre än fondens referensränta som steg 2,2 procent. Risken i fonden, mätt som standardavvikelse, var lägre än för Stockholmsbörsen som helhet.

Utvecklingen i ekonomin

Konjunkturen förbättrades under året och tillväxten i världsekonomin blev enligt preliminära prognoser över fyra procent. Amerikansk ekonomi växte snabbt, men högst var tillväxten i Asien och Östeuropa. Under våren syntes tydliga tecken på överhettning och politikerna tvingades att vidta åtstramningsåtgärder för att kyla av ekonomin. Trots det växte Kinas ekonomi snabbt under året.

I Europa gick konjunkturvändningen betydligt trögare. I Tyskland var tillväxten betydligt lägre än snittet för euroområdet, medan Frankrike visade tecken på snabbare återhämtning. Brittisk ekonomi har gått sin egen väg och snarare följt amerikansk ekonomi. Efter ett par år med hög tillväxt tvingades Bank of England att höja räntorna för att dämpa ekonomin.

Sverige och resten av Norden klarade sig betydligt bättre än snittet för euroområdet. I början av 2005 pekar siffrorna på att tillväxten för 2004 blev en bit över tre procent.

Under sommaren och hösten ökade oron för uthålligheten i konjunkturuppgången i första hand i USA. Under årets sista månader kom dock statistik som visade att tillväxten tagit ny fart.

De senaste åren har en stor del av världens investeringar gjorts i länder i Asien och Östeuropa. I första hand har många tillverkningsföretag flyttat produktion till de här regionerna där arbetskraftskostnaderna är mycket låga. Effekten blir svag sysselsättningsutveckling i USA och Japan liksom i Sverige och resten av euroområdet.

Börsen upp och räntorna ned

Börserna steg i början av året och orsaken var ljusare konjunkturutsikter och stigande företagsvinster. Företagens vinster steg redan under 2003, som ett resultat av de mycket stora besparingsåtgärder som sattes in under den långa nedgång som startade 2000. Det ledde till mycket kraftiga produktivetsförbättringar och när efterfrågan tog fart innebar det att företagens vinsterna steg snabbt och kraftigt.

I Sverige kom statistik som visade att inflationen sjönk kraftigt och det skapade utrymme för Riksbanken att sänka reporäntan med först med en kvarts procentenhet i februari och ytterligare en halv procentenhet i april.

Under våren kom börsuppgången av sig. Orsaken var att hög tillväxt i kombination med höga råvarupriser och snabbt stigande oljepris ökade oron för inflation och det gjorde att

obligationsräntorna steg. Till ränteoron bidrog också att den amerikanska centralbanken, Fed, tidigt signalerade om behovet av räntehöjningar. Det allvarliga terrorrådet i Madrid ökade också osäkerheten om utvecklingen i världsekonomin.

Ränteoron kom dock snabbt av sig, när det visade sig att det inte kom några inflationsimpulser trots hög tillväxt och mycket höga råvarupriser. När det dessutom visade sig att utvecklingen på arbetsmarknaden var fortsatt svag sjönk obligationsräntorna tillbaka.

Från början av mars till slutet av oktober rörde sig börserna i stort sett sidledes om än under mycket stora svängningar upp och ned. Efter det amerikanska presidentvalet inleddes en ny uppgångsfas som gjorde att i stort sett alla börser gav positiv avkastning under året.

Världsindex steg drygt nio procent räknat i lokala valutor, men eftersom den svenska kronan steg i värdeframför allt mot dollarn blev avkastningen bara omkring fyra procent uttryckt i svenska kronor. Stockholmsbörsen tillhörde vinnarna och steg nästan 18 procent.

På den svenska börsen steg sektorer som telekom, konsumentvaror och fordonsrelaterad industri under första halvåret, medan fastigheter, banker och byggbolag tillhörde vinnarna under hösten. Sett över helåret var fastigheter den sektor som gick bäst. Ericsson, som väger tungt i index, steg omkring 64 procent.

I Sverige sjönk räntan på obligationer med fem års löptid från 4,15 till 3,33 procent under året, medan räntan på statskuldväxlar med 90 dagars löptid gick ned från 2,65 till 1,99 procent. Inom euroområdet lämnade ECB styrräntan oförändrad, medan obligationsräntorna sjönk. Den amerikanska centralbanken höjde styrräntan flera gånger under andra halvåret, men obligationsräntorna följde inte med i uppgången utan låg på i stort sett samma nivå vid årets slut som när året började.

Under hösten föll den amerikanska dollarn kraftigt mot både euron och kronan trots Feds räntehöjningar. En förklaring är det stora bytesbalansunderskottet och det snabbt växande budgetunderskottet. Dollarkursen föll från 7:18 till 6:62 kronor under året. Kronan stärktes också något mot euron.

Effekterna av dollarfallet stod periodvis i fokus på Stockholmsbörsen, där det finns många bolag som förlorar på dollarfall. Det här har analytikerna att revidera ned vinstförväntningarna i flera bolag, men det går inte att utesluta att vinstprognoserna fortfarande är för högt ställda. Facit i den frågan kommer en bit in på 2005.

Fondens strategi

Fokus placerar i ett begränsat antal bolag, huvudsakligen på de nordiska marknaderna och med fokus på Stockholmsbörsen. Förvaltningen bygger på den aktiva case-förvaltning som bedrivits inom Catella i mer än tio år. Innehaven har byggts upp successivt under lång tid. Urvalet görs med hjälp av fundamental aktieanalys. Syftet är att identifiera lågt värderade aktier i bolag med goda utvecklingsmöjligheter. Förvaltningen sker utan hänsyn till index, vilket gör att fondens avkastning kan avvika kraftigt från index. Innehaven är långsiktiga och vi kan ta betydande positioner i de bolag vi väljer att investera i. Antalet innehav i fonden är normalt kring 20, vilket gör att fonden är betydligt mer koncentrerad än vanliga värdepappersfonder.

För varje innehav i fonden formulerar vi tydligt skälen till vår investering. Redan vid investeringstillfället ska vi veta vilka kriterier som ska vara uppfyllda för att vi ska välja vårt innehav och på vilket sätt vi ska kunna sälja vårt innehav.

Förvaltningen 2004

Vid årsskiftet ägde Fokus aktier i 19 olika börsnoterade bolag. De största innehaven var Handelsbanken, Ericsson, Scania, H&M och Electrolux. Andra viktiga innehav var Gambro, Broströms, SCA, Bure, Kinnevik och Boliden. Knappt sju procent av fondförmögenheten är placerad i värdepapper som inte är börsnoterade. Det i särklass största av dessa innehav är Bergvik Skog. Andelen räntebärande värdepapper var 19 procent vid årsskiftet.

Under det första halvåret byggde fonden upp nya innehav i Electrolux, Broströms och Trelleborg. Vi köpte Electrolux därför att vi tycker att de negativa faktorer som påverkar bolaget, bland annat sjunkande marginaler och höga råvarupriser, redan var fullt ut inräknade i aktiekursen. Bolagets nya utdelningspolicy gör att aktien ger hög direktavkastning och vi anser att aktien är attraktivt värderad.

Broströms är verksamt i en nisch av fraktmarknaden som svänger betydligt mindre än genomsnittet för rederibranschen. Köpet motiverades också av ändrade skatteregler som innebär lägre skatt för bolaget, ökad oljeexport från Ryssland och stigande oljepriser. Fondens förvaltare tror också på bolagets breddning av verksamheten där man erbjuder kunderna totala transportlösningar. Efter sommaren steg aktien kraftigt och då beslutades om en försäljning av en del av vårt innehav. Under våren ökades innehavet i Gambro kraftigt, men under hösten minskade innehavet något efter att aktien gått mycket bra.

Fonden sålde av innehavet i Skanska och köpte i stället NCC. Marginalerna i byggbranschen är små, vilket innebär att även små förbättringar får stort genomslag på vinsten. Förtroendet för bolagets företagsledning är fortsatt gott och bytet till NCC bidrog positivt.

Innehavet i fastighetsbolaget Klövern ökades i början av året, men stora delar av innehavet såldes av efter att aktien stigit kraftigt under hösten. Vi sålde vårt innehav i VLT i samband med budet på bolaget och minskade innehavet i Sardus.

Fokus hade under hela året ett betydande innehav i SCA, som har problem med sin hygienverksamhet och har svårt att få ned kostnaderna. Bolaget har gjort oss besvikna under hela året med svagt fallande marginaler, men vi har ändå valt att behålla aktien. Orsaken är att vi hoppas att bolaget trots allt får ordning på marginalutvecklingen. Dessutom gynnas bolaget av nya redovisningsregler som innebär att vinsten ökar cirka tio procent.

Under hösten byggde vi också upp ett nytt innehav i Bure. Köpet gjordes för att vi anser att det finns värden i bolaget som inte återspeglas i kursen. Vi räknar med att den nya företagsledningen kommer att lyfta fram dessa värden.

Fondens största innehav vid årsskiftet var Handelsbanken, som vi tycker erbjuder stabil expansion till mycket låg risk.

Vår syn på 2005

Vi räknar med fortsatt bra tillväxt i ekonomin även om tillväxttakten mattas av en del. Företagens vinster utvecklas positivt och det ger stöd åt börsen. Vår bedömning är dock att vinstförväntningarna är lite för höga i en del bolag med stor försäljning i dollar. Effekterna av dollarfallet är en faktor som förmodligen kommer att stå i centrum för placerarnas intresse under året.

Börsen påverkas positivt av att inflation och räntor är låga och vi räknar med att räntorna ligger kvar på låga nivåer, även om det inte är uteslutet att Riksbanken genomför någon höjning av reporäntan under andra halvåret.

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 inte tagit upp värdepapperslån och inte heller utnyttjat möjligheten att ge värdepapperslån. Fonden har inte utnyttjat kreditmöjligheten.

Utdelning

Utdelning för 2004 lämnas med avstämningsdag 2005-03-24 och likviddag 2005-03-31. Det utdelningsbara beloppet uppgår till 29 567 kkr vilket innebär 17,35 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 | 13,43% |
| Risk | 13,65% |
| AFGX avkastning | 17,45% |
| Risk | 16,97% |

| FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1 | | | |
|---|----------------------|-------------------------|---------------|
| VÄRDEPAPPER | ANTAL/ NOM BELOPP | MARKNADS- VÄRDE, KKR | FONDVIKT % |
| BÖRSNOTERADE AKTIER | | | |
| DAGLIGVAROR | | | |
| SARDUS | 499 400 | 52 936 | 2,65 |
| | | 52 936 | 2,65 |
| FINANS OCH FASTIGHET | | | |
| Handelsbanken A | 950 000 | 164 350 | 8,22 |
| Kinnevik B | 1 500 000 | 106 125 | 5,31 |
| Klövern | 315 000 | 6 111 | 0,31 |
| | | 276 586 | 13,84 |
| HÄLSOVÅRD | | | |
| Active Biotech | 1 000 000 | 36 500 | 1,82 |
| AstraZeneca | 110 000 | 26 565 | 1,33 |
| Gambro B | 875 000 | 81 594 | 4,08 |
| | | 144 659 | 7,23 |
| INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER | | | |
| Broström B | 725 000 | 71 594 | 3,58 |
| Bure Equity 1, TO | 35 800 000 | 33 294 | 1,66 |
| NCC B | 700 000 | 61 600 | 3,08 |
| Scania B | 500 000 | 131 500 | 6,57 |
| | | 297 988 | 14,89 |
| INFORMATIONSTEKNOLOGI | | | |
| Ericsson B | 6 500 000 | 137 800 | 6,89 |
| IBS B | 3 522 000 | 45 786 | 2,29 |
| | | 183 586 | 9,18 |
| MATERIAL | | | |
| Boliden | 3 045 000 | 86 478 | 4,32 |
| SCA B | 370 000 | 104 895 | 5,24 |
| | | 191 373 | 9,56 |
| SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER | | | |
| Electrolux | 700 000 | 106 400 | 5,32 |
| H & M B | 465 000 | 107 648 | 5,38 |
| Trelleborg | 525 000 | 59 325 | 2,97 |
| | | 273 373 | 13,67 |
| TELEKOMOPERATÖRER | | | |
| Tele 2 B | 240 000 | 62 640 | 3,13 |
| | | 62 640 | 3,13 |
| RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER | | | |
| SVENSKA STATEN | | | |
| Statsskuldväxel, ffd 050316 | 120 000 000 | 119 503 | 5,97 |
| Statsskuldväxel, ffd 050615 | 100 000 000 | 99 073 | 4,95 |
| Statsskuldväxel, ffd 050921 | 80 000 000 | 78 801 | 3,94 |
| Statsskuldväxel, ffd 051221 | 60 000 000 | 58 760 | 2,94 |
| | | 356 137 | 17,80 |
| ÖVRIGT | | | |
| Haldex FRN, ffd 20090603 | 20 000 000 | 20 023 | 1,00 |
| Active konverteringslån 3 | 4 444 440 | 4 444 | 0,22 |
| | | 24 467 | 1,22 |
| SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER | | 1 863 745 | 93,17 |
| EJ BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER | | | |
| Apis Technical Training | 177 741 | 89 | 0,00 |
| Bergvik Skog | 83 | 45 235 | 2,26 |
| Bergvik Skog förlagsbevis | 43 312 416 | 43 312 | 2,17 |
| Cinnober | 96 128 | 11 055 | 0,55 |
| Clavister A | 1 350 000 | 9 450 | 0,47 |
| Orexo AB P2 Prp2 | 1 020 | 20 004 | 1,00 |
| Orexo AB TO | 510 | 0 | 0,00 |
| Resistentia pref | 50 500 | 1 262 | 0,06 |
| Resistentia pref 2 | 20 018 | 500 | 0,03 |
| Sjöo Sandström | 2 333 | 1 167 | 0,06 |
| Wayfinder Systems | 27 000 | 1 998 | 0,10 |
| Wireless Maingate | 8 210 243 | 4 105 | 0,21 |
| | | 138 177 | 6,91 |
| SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT | | 2 001 922 | 100,08 |
| SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO | | -1 540 | -0,08 |
| SUMMA FONDFÖRMÖGENHET | | 2 000 382 | 100,00 |

| BALANSRÄKNING KSEK | | |
|--|---------------------|---------------------|
| | 31 december 2004 | 31 december 2003 |
| TILLGÅNGAR | | |
| Finansiella instrument med positivt marknadsvärde, Not 1 | 2 001 922 | 1 527 139 |
| Bank och övriga likvida medel | 28 623 | 536 384 |
| Kortfristiga fordringar | 38 081 | 44 526 |
| SUMMA TILLGÅNGAR | 2 068 626 | 2 108 049 |
| SKULDER | | |
| Finansiella instrument med negativt marknadsvärde, Not 1 | 0 | 50 |
| Övriga kortfristiga skulder | 68 244 | 173 311 |
| SUMMA SKULDER | 68 244 | 173 361 |
| FONDFÖRMÖGENHET NOT 2 | 2 000 382 | 1 934 688 |
| POSTER INOM LINJEN | | |
| Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper | 0 | 0 |
| Utlånade värdepapper | 0 | 0 |
| Ställda säkerheter för inlånade värdepapper | 0 | 0 |
| Ställda säkerheter för derivat | 0 | 3 850 |
| Ställda säkerheter för derivat i procent | 0,00 | 0,20 |
| Övriga ställda säkerheter | 0 | 0 |
| RESULTATRÄKNING | 040101- | 030101- |
| KSEK | 041231 | 031231 |
| INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING | | |
| Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument | 219 358 | 575 852 |
| Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument | 0 | 2 013 |
| Ränteutgifter | 10 156 | 14 326 |
| Utdelningar | 33 551 | 26 216 |
| Övriga intäkter | 0 | 77 |
| SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING | 263 065 | 618 484 |
| KOSTNADER | | |
| Ersättning till fondbolaget | 36 049 | 9 481 |
| Ersättning till förvaringsinstitutet | 462 | 398 |
| Räntekostnader | 0 | 0 |
| Övriga kostnader | 0 | 0 |
| SUMMA KOSTNADER | 36 511 | 9 879 |
| ÅRETS RESULTAT | 226 554 | 608 605 |
| SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING | | |
| Ränterelaterade finansiella instrument | 040101- | 030101- |
| Realisationsvinster | 041231 | 031231 |
| Realisationsvinster | 0 | 6 368 |
| Orealiserade vinster/förluster | 0 | -4 355 |
| SUMMA | 0 | 2 013 |
| NOT 2 TILL BALANSRÄKNING | | |
| FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET | 2004 | 2003 |
| Förmögenhet vid årets början | 1 934 688 | 1 480 927 |
| Andelsutgivning | 164 495 | 124 426 |
| Andelsinlösen | -271 697 | -223 029 |
| Årets resultat enligt resultaträkning | 226 554 | 608 605 |
| Lämnad utdelning | -53 658 | -56 241 |
| FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT | 2 000 382 | 1 934 688 |
| STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK) | | |
| Svenska staten | 352 365 | Nettoköp |
| Electrolux | 108 755 | Nettoköp |
| Investor | 92 600 | Nettosält |
| Bergvik Skog | 84 812 | Nettoköp |
| Klövern | 69 368 | Nettosält |

Fondfakta

| | 2004-12-31 | 2003-12-31 | 2002-12-31 | 2001-12-31 | 2000-12-31 |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| FONDKATEGORI | SPECIALFOND* | NATIONELL FOND | NATIONELL FOND | NATIONELL FOND | NATIONELL FOND |
| Fondförmögenhet | 2 000 382 KKR | 1 934 688 KKR | 1 480 927 KKR | 2 186 409 KKR | 869 020 KKR |
| Antal utelöpande andelar | 1 703 962 ST | 1 746 682 ST | 1 723 062 KR | 1 711 294 ST | 695 516 ST |
| Andelsvärde | 1 173,96 KR | 1 107,64 KR | 859,47 KR | 1 277,63 KR | 1 249,46 KR |
| Utdelning | 30,72 KR | 32,64 KR | 5,66 KR | 0,91 KR | 0,00 KR |
| Kursutveckling efter fast arvode | 13,43% | 44,77% | -31,56% | 3,71% | -6,79 |
| Kursutveckling efter fast arvode och performance fee | 5,99% | 28,87% | -32,73% | 2,25% | -8,91% |
| Affärsvärldens generalindex | 17,45% | 29,73% | -37,26% | -16,55% | -12,18% |
| Genomsnittligt årsavkastning de senaste två åren | 28,10% | | | | |
| Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren | 1,66% | | | | |
| Totalrisk | 13,65% | | | | |
| Totalrisk för jämförelsetalet | 16,97% | | | | |
| Aktiv risk | 6,57% | | | | |
| Omsättningshastighet | 0,62 GGR | | | | |
| Årlig fast förvaltningsavgift | 0,5% | | | | |
| Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet | 0,5% | | | | |
| Performance fee, | 26 005 634 KR | | | | |
| Transaktionskostnader, | 3 952 057 KR | | | | |
| Transaktionskostnader i % av värdepappersomsättning | 0,15% | | | | |
| TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet | 1,82% | | | | |
| Insättningsavgift | 0 % | | | | |
| Minsta första insättning | 300 000 KR | | | | |
| Uttagsavgift | 0 % | | | | |
| Förvaltningskostnad för engångsinsättning 300 000 KR | 15 898,08 | | | | |

*omklassificering enligt lagen om investeringsfonder

Redovisningsprinciper

Till grund för fondens redovisning ligger Lag (2004:46) om investeringsfonder samt Finansinspektionens författningssamling FFFS 2004:2 och Fondbolagens Förenings rekommendation för investeringsfonders redovisning.

I fondens balansräkning har fondens innehav värderats till marknadsvärde per 2004-12-30. Med marknadsvärde avses stängningskurs. Om sådan ej finns värderas innehaven till senaste betalkurs eller köpkurs, alternativt till anskaffningsvärde, eller om dessa inte är representativa, till det värde som fondbolaget fastställt på objektiva grunder, vilket till exempel kan vara bolagets substansvärde.

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 kapitalvinster på fondandelarna.
- Förluster på noterade aktier är endast avdragsgilla till 70 procent mot kapitalvinster 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 2004 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 63,78 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 kapitalvinster och kapitalförluster.

STYRELSE CATELLA KAPITALFÖRVALTNING AB

Johan Björklund, Ordförande, VD Catella Holding AB
 Sten Franzén, VD Kalmar läns Pensionskapitalförvaltning AB
 Stefan Widenfelt, VD Catella Kapitalförvaltning AB
 Britt Ehrling, Administrativ chef Catella Capital AB
 Michael Frie, Advokat Bird & Bird Advokat HB

Catella Kapitalförvaltning AB

Stockholm den 16 februari 2005

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

STEFAN WIDENFELT
VD Catella Kapitalförvaltning AB

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i

Fokus

Org nr 504400-5584

I egenskap av revisor i Catella Kapitalförvaltning AB (fondbolaget, org nr 556484-9866) har vi granskat årsberättelsen och bokföringen samt fondbolagets förvaltning av Fonden Fokus för räkenskapsåret 2004. Det är fondbolaget som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpas vid upprättandet av årsberättelsen. Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen och förvaltningen på grundval av vår revision.

Revisionen har utförts i enlighet med god revisionssed i Sverige. Det innebär att jag planerat och genomfört revisionen för att i rimlig grad försäkra mig om att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter. 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 fondbolagets tillämpning av dem samt att bedöma de betydelsefulla uppskattningar som värdepappersbolaget gjort när det upprättat årsberättelsen samt att utvärdera den samlade informationen i årsberättelsen. Vi har granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna. Vi anser att vår revision ger oss rimlig grund för våra uttalanden nedan.

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Fondbolaget har enligt vår bedömning inte handlat i strid med lagen om investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 23 februari 2005

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.catella.se/capital