

# FOKUS



HALVÅRSRAPPORT

---

per 2004-06-30



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

# FOKUS halvårsrapport per 2004-06-30

## FONDENS UTVECKLING

Under det första halvåret 2004 gav Fokus en avkastning på 7,65 procent efter avdrag för fast förvaltningsarvode. Det var 1,7 procentenheter sämre än Affärsvärldens generalindex som steg 9,34 procent. Risknivån i fonden mätt som standardavvikelse var lägre i fonden än för Stockholmsbörsen som helhet. Det berodde bland annat på att fonden under perioden hade 10 procent eller mer placerat i räntebärande värdepapper.

## DE FINANSIELLA MARKNADERNA

Konjunkturen fortsatte att förbättras under det första halvåret. Amerikansk ekonomi växte snabbt och ännu högre var tillväxten i regioner som Asien och Östeuropa. I Europa gick återhämtningen trögare, även om svensk ekonomi under de senaste åren vuxit snabbare än snittet för euroländerna.

I början av året varnade många bedömare för att konjunkturuppgången skulle komma av sig. Oron berodde på att den höga amerikanska tillväxten inte tycktes leda till ökad sysselsättning. Det fanns också en oro för att investeringarna inte tog fart, trots stigande vinster i företagen. Under varen kom dock statistik som visade att sysselsättningen steg snabbt i USA och det fanns även tydliga tecken på att investeringarna ökade.

På börserna började året bra. Kursuppgången drevs av konjunkturuppgången och snabbt stigande företagsvinster. Under lågkonjunkturen genomförde företagen stora sparprogram som lett till kraftigt ökad produktivitet.

Trots stigande företagsvinster vände börserna ned i mars. Orsaken var att inflationsoro fick räntorna att stiga. Den amerikanska centralbanken, Fed, var tidigt ute och signalerade att den första räntehöjningen närmade sig. Det allvarliga terrordådet i Madrid och ett snabbt stigande oljepris bidrog också till att pressa tillbaka börskurserna. I maj minskade oron igen och börserna vände upp. Tack vare det steg Stockholmsbörsen med 9,34 procent under det första halvåret 2004. En viktig förklaring var att Ericsson-aktien steg drygt 70 procent, vilket motsvarade drygt halva indexuppgången. Medicinsk teknik och industri var sektorer som gick bättre än index, medan media och teleoperatörer tillhörde förlorarna.

När året började låg Riksbankens reporänta på 2,75 procent. Då räknade de flesta bedömare, dock inte vi, med att perioden med räntesänkningar var över. Den svenska inflation sjönk kraftigt och i februari beslutade Riksbanken att sänka reporäntan till 2,50 procent. Inflationssiffrorna fortsatte att vara överraskande låga och i kombination med mycket svag utveckling på den svenska arbetsmarknaden fick det Riksbanken att i april sänka räntan ytterligare en gång, den här gången med en halv procentenhet. Räntan på svenska statskuldväxlar med 90 dagars löptid sjönk från 2,65 till 1,98 procent.

Den europeiska centralbanken, ECB, lämnade sin styrränta oförändrad under det första halvåret medan den brittiska centralbanken höjde styrräntan för att svalka av ekonomin. I USA höjde Fed styrräntan från 1 till 1,25 procent i slutet av juni.

Obligationsräntorna i USA och euroområdet steg under varen, på grund av oro för att bättre konjunktur skulle få inflationen att stiga. Räntan på femåriga euro-obligationer steg från omkring 3,50 procent vid årsskiftet till 3,70 procent i slutet av juni. I USA steg femårsräntan från 3,20 till nästan 3,80 procent. På grund av Riksbankens sänkningar av reporäntan

sjönk den svenska femårsräntan med omkring två tiondels procentenheter under det första halvåret.

Under perioden tappade den svenska kronan i värde mot såväl dollar som euro. Störst var nedgången mot dollarn, som steg i värde från 7:18 kronor vid årsskiftet till drygt 7:50 kronor vid halvårsskiftet. En euro steg under samma period i värde från 9:07 till 9:15 kronor.

## PLACERINGSSTRATEGI

Fokus placerar i ett begränsat urval av bolag, huvudsakligen på de nordiska marknaderna och med fokus på den svenska aktiemarknaden. Förvaltningen bygger på den aktiva case-förvaltning som bedrivits inom Catella i mer än tio år. Innehaven har byggts upp successivt och urvalet görs med hjälp av fundamental aktieanalys. Syftet är att identifiera lägt värderade aktier i bolag med god utvecklingspotential. Innehaven är långsiktiga och vi kan ta betydande positioner i de bolag vi väljer att investera i. Fonden har Catella Kapitalförvaltnings modellportfölj som utgångspunkt i förvaltningen och placeringarna styrs av ett placeringsråd.

## STÖRRE KÖP OCH FÖRSÄLJNINGAR

Vid halvårsskiftet ägde Fokus aktier i omkring 20 olika börsnoterade bolag. De största innehaven är Boliden, SCA, Scania och Ericsson. Andra viktiga innehav är Sardus, Broströms, Kinnevik, Handelsbanken, H&M och Electrolux.

Under det första halvåret byggde fonden upp nya innehav i Electrolux, Broströms och Trelleborg. Köpen i Electrolux gjordes eftersom vi tycker att de negativa faktorer som påverkar bolaget, bland annat pressade marginaler, redan är fullt ut inräknade i dagens aktiekurs. På nuvarande kursnivå ger aktien en mycket bra direktavkastning på omkring sex procent. Broströms agerar i en nisch av fraktmarknaden som är betydligt mindre volatil än genomsnittet för sjöfartsnäringen. Vi tror också på företagets breddning av verksamheten där man erbjuder kunderna totala transportlösningar.

Vi ökade innehavet kraftigt i Gambro och nettoköpte också aktier i Sardus, Handelsbanken, Investor, Klöver och Höganäs. Innehavet i AstraZeneca avvecklades helt och vi minskade dessutom i Skanska, Ericsson och IBS.

Vid sidan av det hade fonden 4,7 procent av fondförmögenheten placerad i icke börsnoterade aktier. I särklass störst av dessa innehav var Bergvik Skog, där fonden har ungefär 4,3 av sitt kapital placerat. Andelen likviditet och ränteplaceringar uppgick vid halvårsskiftet till 12,7 procent. Vid årsskiftet 2003-2004 var motsvarande andel drygt 21 procent.

## FRAMTID

Företagens vinster fortsätter upp ytterligare något eller några kvartal. Dagens höga vinstmarginaler är sannolikt inte uthålliga utan beror på de omfattande besparingsprogram som nästan alla företag genomfört under 2000-talets första år. Den starka vinstutvecklingen ger stöd åt börsen, men rimligen är det så att vi redan har upplevt det mesta av kursuppgången i den här konjunkturvändningen. Vi räknar trots det med att aktier kommer att ge bättre avkastning än obligationer under de närmaste tolv månaderna.

## 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 2003 lämnades med avstämningsdag 2004-03-26 och likviddag 2004-04-02. Det utdelningsbara beloppet uppgick till 53 671 kkr vilket innebar 30,72 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.

<b>Fokus avkastning</b>	<b>7,65%</b>	<b>AFGX avkastning</b>	<b>9,34%</b>
Risk	21,45%	Risk	25,69%

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Till grund för fondens redovisning ligger Lagen 1990:1114 om värdepappersfonder samt Finansinspektionens författningssamling FFFS 2002:20 och Fondbolagens Förenings rekommendation för värdepappersfonders redovisning.

I fondens balansräkning har fondens innehav värderats till

marknadsvärde per 2004-06-30. 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.

## 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 2003 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 67,07 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.

## REVISIONSBERÄTTELSE

Fokus halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

FONDFAKTA	2004-06-30	2003-12-31	2002-12-31	2001-12-31	2000-12-31
Fondkategori	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond	Nationell fond
Fondförmögenhet	2 013 400 KKR	1 934 688 KKR	1 480 927 KKR	2 186 409 KKR	869 020 KKR
Antal utelöpande andelar	1 762 888 ST	1 746 682 ST	1 723 062 ST	1 711 294 ST	695 516 ST
Andelsvärde	1 142,10 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	7,65%	44,77%	-31,56%	3,71%	-6,79%
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee	3,11%	28,87%	-32,73%	2,25%	-8,91%
Affärsvärldens generalindex	9,34%	29,73%	-37,26%	-16,55%	-12,18%
Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren	29,81%				
Genomsnittlig årsavkastning de senaste fem åren	6,02%				
Totalrisk	21,45%				
Totalrisk för jämförelsetalet	25,69%				
Aktiv risk	7,28%				
Omsättningshastighet	0,96 GGR				
Årlig fast förvaltningsavgift	0,5%				
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,5%				
Performance fee	466 966,59 KR				
Transaktionskostnader	2 415 513,60 KR				
Transaktionskostnader i % av värdepappersomsättning	0,43%				
TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,06%				
Insättningsavgift	0 %				
Minsta första insättning	300 000 KR				
Uttagsavgift	1 %				

## FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1

VÄRDEPAPPER	ANTAL/ NOM BELOPP	MARKNADS- VÄRDE, KKR	PROCENT AV FÖRMÖGENHET
<b>BÖRSNOTERADE AKTIER</b>			
<b>DAGLIGVAROR</b>			
Sardus	932 400	106 760	5,30
		106 760	5,30
<b>FINANS OCH FASTIGHET</b>			
Investor	300 000	23 100	1,15
Klövern	5 483 000	85 535	4,25
Handelsbanken	700 000	105 700	5,25
		214 335	10,65
<b>HÄLSOVÄRD</b>			
Active Biotech	1 000 000	46 200	2,29
Gambro A	500 000	36 500	1,81
Gambro B	1 000 000	72 500	3,60
		155 200	7,70
<b>INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER</b>			
Broström B	1 400 000	102 200	5,08
Scania B	500 000	128 000	6,37
Skanska B	500 000	33 125	1,65
		263 325	13,10
<b>INFORMATIONSTEKNOLOGI</b>			
Ericsson B	5 500 000	122 100	6,06
IBS B	4 550 000	60 287	2,99
Nokia SDB A	50 000	5 400	0,27
		187 787	9,32
<b>MATERIAL</b>			
Boliden	5 718 750	156 122	7,75
Höganäs B	300 000	55 350	2,75
Kinnevik B	445 000	109 693	5,46
SCA B	500 000	143 000	7,10
		464 165	23,06
<b>SÄLLANKÖPSVAROR OCH TJÄNSTER</b>			
Electrolux B	700 000	101 150	5,02
Hennes & Mauritz B	539 000	104 836	5,22
Trelleborg B	200 000	26 000	1,29
VLT B	208 500	18 557	0,92
		250 543	12,45
<b>RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER</b>			
<b>SVENSKA STATEN</b>			
Statsskuldsväxel, ffd 040915	250 000	248 946	12,36
		248 946	12,36
<b>ÖVRIGT</b>			
Haldex FRN, ffd 090603	20 000	20 023	0,99
		20 023	0,99
<b>SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER</b>		<b>1 911 084</b>	<b>94,93</b>
<b>EJ BÖRSNOTERADE AKTIER</b>			
Apis Technical Training	177 741	89	0,01
Bergvik Skog	83	43 160	2,14
Bergvik Skog förlagsbevis	43 312	43 312	2,15
Clavister A	350 000	1 085	0,05
Resistentia Pref	50 500	1 262	0,06
Resistentia Pref 2	20 018	500	0,02
Sjöo Sandström	2 333	1 750	0,09
Wireless Maingate	8 210 243	4 105	0,20
		95 263	4,72
<b>SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT</b>		<b>2 006 347</b>	<b>99,65</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>		<b>7 053</b>	<b>0,35</b>
<b>SUMMA FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>2 013 400</b>	<b>100,00</b>

## BALANSRÄKNING, KKR

	30 JUNI 2004	30 JUNI 2003
<b>TILLGÅNGAR</b>		
<b>Finansiella instrument med positivt marknadsvärde Not 1</b>		
Bank och övriga likvida medel	2 006 347	1 104 568
Kortfristiga fordringar	43 063	481 306
	39 171	13 872
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>2 088 581</b>	<b>1 599 746</b>
<b>SKULDER</b>		
<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde Not 1</b>		
Övriga kortfristiga skulder	0	362
	75 181	39 107
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>75 181</b>	<b>39 469</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2</b>	<b>2 013 400</b>	<b>1 560 277</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>		
Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper	0	0
Utlånade värdepapper	0	0
Ställda säkerheter för derivat	0	2 258
Ställda säkerheter för derivat i procent	0,00	0,14
	040101-	030101-
	040630	030630
<b>RESULTATRÄKNING, KKR</b>		
<b>INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING</b>		
<b>Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument</b>		
	114 452	159 565
<b>Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument</b>		
Räntetäckningar	0	2 012
Räntetäckningar	5 787	7 428
Utdelningar	33 550	26 009
Valutakursvinster och valutaförluster, netto	0	0
Övriga intäkter	0	0
<b>SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR</b>	<b>153 789</b>	<b>195 014</b>
<b>KOSTNADER</b>		
Ersättning till fondbolaget	5 553	3 730
Ersättning till förvaringsinstitutet	226	187
Räntekostnader	0	0
Övriga kostnader	0	0
<b>SUMMA KOSTNADER</b>	<b>5 779</b>	<b>3 917</b>
<b>HALVÅRETS RESULTAT</b>	<b>148 010</b>	<b>191 097</b>
<b>SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING, KKR</b>		
<b>Ränterelaterade finansiella instrument</b>		
Realisationsvinster	0	6 368
Realisationsförluster	0	0
Orealiserade vinster/förluster	0	-4 356
<b>SUMMA</b>	<b>0</b>	<b>2 012</b>
<b>NOT 2 TILL BALANSRÄKNING</b>		
<b>FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHETEN, KKR</b>		
Fondförmögenhet vid årets början	1 934 688	1 480 927
Andelsutgivning	83 603	68 915
Andelsinlösen	-99 243	-124 421
Årets resultat enligt resultaträkning	148 010	191 097
Lämnad utdelning	-53 658	-56 241
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT</b>	<b>2 013 400</b>	<b>1 560 277</b>
<b>STÖRSTA NETTOBELOPP (KKR)</b>		
Svenska staten	247 339	Nettoköp
Electrolux	110 350	Nettoköp
Broström	103 106	Nettoköp
Ericsson	88 596	Nettosålt
Bergvik Skog	84 812	Nettoköp

## STYRELSE CATELLA KAPITALFÖRVALTNING AB

Johan Björklund  
*Ordförande*  
VD Catella Holding AB

Sten Franzén  
VD Kalmar läns Pensions-  
kapitalförvaltning AB

Stefan Widenfelt  
VD Catella Kapital-  
förvaltning AB

Britt Ehrling  
Administrativ chef  
Catella Capital AB

Michael Frie  
Advokat Bird &  
Bird Advokat HB



## CATELLA KAPITALFÖRVALTNING