

FOKUS TILLVÄXT



ÅRSRAPPORT

per 2004-12-31



CATELLA KAPITALFÖRVALTNING

Fondens utveckling under året

Under 2004 gav Fokus Tillväxt, under namnändring till Catella Case, 15,9 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 dock 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 vinster 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 terrordådet 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 värde framför 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 tvingat 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 Tillväxt är en specialfond, enligt lagen om investeringsfonder, vilket innebär att fonden har friare placeringsregler än vanliga investeringsfonder. Fonden är inriktad på placeringar i mindre och medelstora företag och tyngdpunkten ligger på bolag som har förutsättningar att växa snabbare än genomsnittet. Inriktningen mot mindre företag ökar möjligheterna att genom ordentlig analys hitta undervärderade aktier, eftersom de mindre företagen inte följs av lika många analytiker som de stora bolagen. Fonden koncentrerar innehaven till ett mindre antal bolag, normalt kring 20. Vi sprider riskerna genom att välja case i olika branscher.

Förvaltningen bygger på den aktiva case-förvaltning som bedrivits inom Catella i mer än tio år. Tanken är att bygga upp ett antal långsiktiga, strategiska innehav i bolag där vi tror på ledningens förmåga att skapa tillväxt och lönsamhet. I dessa bolag ska vi själva, eller tillsammans med partners, kunna ta ägarandelar på upp till 20 procent och utöva en aktiv ägarroll genom direkt eller indirekt styrelserepresentation.

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

Under det första halvåret genomfördes stora förändringar i fonden. Vi sålde samtliga våra aktier i AstraZeneca, H&M, SCA, Scribona och IBS. I gengäld byggde vi upp helt nya innehav i ett tiotal bolag. Några av de viktigaste investeringarna gjordes i Intrum Justitia, Meda, Nobia, Hexagon och Skanditek.

Under hösten såldes innehaven i Nobia och Pergo och fonden tog hem stora vinster. Försäljningarna motiverades av att vi efter stora kursstegringar såg begränsad potential till ytterligare uppgångar.

Fonden sålde aktier i Sardus i slutet av året, eftersom vi efter den vinstvarning som bolaget tvingats till, såg begränsade möjligheter till kursuppgångar. Aktier i nätmäklaren Avanza inskaffades, eftersom bolaget drar nytta av trenden med internetbaserad aktiehandel till lågt courtage. Motiveringen är att bolaget har en stark balansräkning och har goda förutsättningar att dra nytta av att privatpersoner åter ökar sin handel med aktier.

Innehavet i Hexagon byggdes ut under hösten. Anledningen var att vi tycker att bolaget befinner sig i en intressant omstruktureringsfas. Bolaget är på väg att renodla sin verksamhet till två affärsområden, enzymer och mätteknologi. Vi tror att bolaget har identifierat lönsamma nischer och vi har förtroende för ledningens förmåga att driva det nödvändiga förändringsarbetet.

Innehavet i Meda ökades – de har lyckats bra med sin strategi att köpa licensrättigheterna från de stora läkemedelsbolagen för preparat som ligger utanför respektive bolags prioriterade kärnområden. Vinsten har stigit kraftigt och vi tror på företagets affärsidé och att ledningen har förmåga att fortsätta utveckla bolaget på ett bra sätt.

Intrum Justitia drabbades hårt av skandalerna i sin engelska verksamhet, men i grunden är rörelsen sund och kassaflödet starkt. Vi byggde ut vårt innehav i bolaget under hösten.

Ett annat viktigt innehav är Skanditek. Motivet är att bolaget är huvudägare i MYDATA, som är världsledande på flexibel kretskortstillverkning.

Bland övriga viktiga innehav kan nämnas Active Biotech, Bure och Micronic.

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

Ingen utdelning för 2004 lämnas 2005.

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	15,89%
Risk	11,83%
AFGX avkastning	17,45%
Risk	16,97%

FONDENS INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT, NOT 1

VÄRDEPAPPER	ANTAL/ NOM BELOPP	MARKNADS- VÄRDE, KKR	FONDVIKT %
BÖRSNOTERADE AKTIER			
FINANS OCH FASTIGHET			
Avanza	171 000	7 267	2,58
Intrum Justitia	225 000	11 588	4,11
Investor B	150 000	12 675	4,50
Kinnevik Investment B	160 000	11 320	4,02
Tornet	65 000	9 490	3,37
		52 340	18,58
HÄLSOVÄRD			
Active Biotech	309 000	11 278	4,00
Gambro B	130 000	12 122	4,30
Meda A	60 500	15 186	5,39
Medivir B	14 100	1 290	0,46
		39 876	14,15
INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER			
Bure Equity 1, TO	8 490 000	7 896	2,80
Camillo Eitzen & Co, Norge, NOK	110 000	6 702	2,38
Hexagon B	57 200	18 104	6,42
Prosafe, Norge, NOK	40 000	7 137	2,53
Scania B	45 000	11 835	4,20
Transcom WorldWide S.A. B	223 000	7 961	2,83
Westergyllen B	40 000	4 480	1,59
		64 115	22,75
INFORMATIONSTEKNOLOGI			
Aspiro Information	3 500 000	9 135	3,24
Ericsson B	1 010 000	21 412	7,60
Micronic Laser Systems	216 800	14 471	5,14
Skanditek Industriförv	597 000	14 627	5,19
Telelogic	300 000	4 710	1,67
		64 355	22,84
MATERIAL			
Ocean Rig, Norge, NOK	112 000	3 473	1,23
		3 473	1,23
TELEKOMOPERATÖRER			
Millicom SDB	95 000	14 108	5,00
		14 108	5,00
RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER			
SVENSKA STATEN			
Statsskuldväxel, ffd 050316	20 000 000	19 917	7,07
Statsskuldväxel, ffd 050615	10 000 000	9 907	3,52
		29 824	10,59
ÖVRIGT			
Active konverteringslån 3	1 373 320	1 373	0,49
		1 373	0,49
SUMMA BÖRSNOTERADE VÄRDEPAPPER		269 464	95,63
EJ BÖRSNOTERADE AKTIER			
Vitalas International AB	60 000	300	0,11
Wireless Maingate	2 261 000	1 131	0,40
		1 431	0,51
SUMMA INNEHAV AV FINANSIELLA INSTRUMENT		270 895	96,14
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO			
		10 891	3,86
SUMMA FONDFÖRMÖGENHET		281 786	100,00

BALANSRÄKNING, KSEK

	31 december 2004	31 december 2003
TILLGÅNGAR		
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde, Not 1		
Bank och övriga likvida medel	270 895	237 720
Kortfristiga fordringar	17 666	55 919
	2	7 193
SUMMA TILLGÅNGAR	288 563	300 832
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder	6 777	39 972
SUMMA SKULDER	6 777	39 972
FONDFÖRMÖGENHET, NOT 2	281 786	260 860
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	0
Ställda säkerheter för derivat i procent	0,00	0,00
Övriga ställda säkerheter	0	0
	040101-	030101-
RESULTATRÄKNING, KSEK	041231	031231
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	37 557	65 767
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	0	595
Ränteintäkter	2 055	4 767
Utdelningar	2 398	1 595
Valutakursvinster- förluster, netto	-86	0
Övriga intäkter	0	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRINGAR	41 924	72 724
KOSTNADER		
Ersättning till fondbolaget	6 611	4 007
Ersättning till förvaringsinstitutet	127	89
Räntekostnader	1	0
Övriga kostnader	2	2
SUMMA KOSTNADER	6 741	4 098
ÅRETS RESULTAT	35 183	68 626
SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING		
	040101-	030101-
RÄNTERELATERADE FINANSIELLA INSTRUMENT	041231	031231
Realisationsvinster	0	2 038
Orealiserade vinster/förluster	0	-1 443
SUMMA	0	595
NOT 2 TILL BALANSRÄKNING		
FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2004	2003
Fondförmögenhet vid årets början	260 860	267 628
Andelsutgivning	7 797	25 574
Andelsinlösen	-15 700	-94 488
Årets resultat enligt resultaträkning	35 183	68 626
Lämnad utdelning	-6 354	-6 480
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	281 786	260 860
STÖRSTA NETTOBELOPP (KSEK)		
	BELOPP	KÖPT/SÅLT
Svenska Staten	71 520	Nettosålt
Ericsson	15 137	Nettosålt
Hennes & Mauritz	14 473	Nettosålt
AstraZeneca	14 301	Nettosålt
Micronic Laser Systems	14 281	Nettoköpt
VALUTAKURSER		
Snitt av köp- och säljkurser 31 december 2004		
VALUTA		KURS
NOK		1,088

Fondfakta

	2004-12-31	2003-12-31	2002-12-31
FONDKATEGORI	SPECIALFOND*	NATIONELL FOND	NATIONELL FOND
Fondförmögenhet	281 786 KKR	260 860 KKR	267 628 KKR
Antal utelöpande andelar	255 363 ST	258 944 ST	318 893 ST
Andelsvärde	1 103,47 KR	1 007,40 KR	839,24 KR
Utdelning	24,54 KR	20,32 KR	0,00 KR
Kursutveckling efter fast arvode	15,89%	28,36%	-16,08%
Kursutveckling efter fast arvode och performance fee	9,54%	20,04%	-16,08%
Affärsvärldens generalindex	17,45%	29,73%	-37,26%
Genomsnittligt årsavkastning de senaste två åren	22,00%		
Genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start	7,69%		
Totalrisk	11,83%		
Totalrisk för jämförelsetalet	16,97%		
Aktiv risk	9,74%		
Omsättningshastighet	0,92 GGR		
Årlig fast förvaltningsavgift	0,5%		
Uttagen förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,5%		
Performance fee,	5 222 544 KR		
Transaktionskostnader,	674 018 KR		
Transaktionskostnader i % av värdepappersomsättning	0,12%		
TER i % av genomsnittlig fondförmögenhet	2,42%		
Insättningsavgift	0 %		
Minsta första insättning	300 000 KR		
Uttagsavgift	0 %		
Förvaltningskostnad för engångsinsättning 300 000 KR	7 977,59		

*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. Valutakursen är ett snitt av köp- och säljkurs den 30 december 2004.

ANDELSÄGARENS BESKATTNING

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

- Förluster på noterade 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 noterade aktier.

Vid förmögenhetsbeskattningen skall, enligt utlåtande av skatteexpertis, en genomsynsprincip tillämpas. Tillgångar och skulder skall beaktas i samma omfattning som om delägarna innehafte 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 2004 hade fondens tillgångar en sådan sammansättning att det skattepliktiga förmögenhetsvärdet blev 49,88 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 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

Catella Case

Org nr 504400-8497

I egenskap av revisor i Catella Kapitalförvaltning AB (fondbolaget, org nr 556484-9866) har vi granskat årsberättelsen och bokföringen samt fondbolagets förvaltning av Fonden Catella Case för räkenskapsåret 2004. Det är fondbolaget som har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen och för att 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