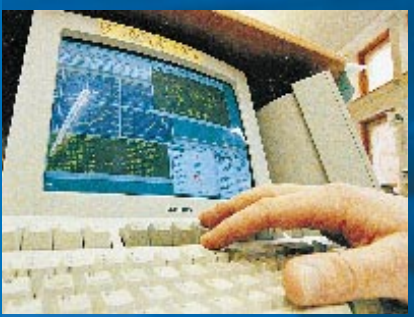






Länsförsäkringar Fonder

HALVÅRSRAPPORT 1998

INNEHÅLL

VD-kommentar 2–3
Tillståndet i världen 4–9
Våra fonders utveckling sedan start 10–11

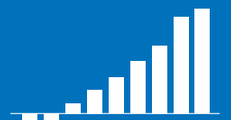
Aktie- och blandfonder

Sverigefonden 12–13
Totalfonden 14–17
Kapitalfonden 18–21
Europafonden 22–24
USA-fonden 25–27
Japanfonden 28–29
Sydostasienfonden 30–31

Räntefonder

Obligationsfonden 32–33
Likviditetsfonden 34–35

Att välja fond, Kostnader, Valutor 36
Risk och avkastning 37
Terminer och optioner 38
Tillväxtmarknadsfonden, Skatteregler 39
Nya fondsortimentet. Redovisn.principer 40
Adresser till Länsbolagen, Styrelse 41



Utvecklingen i våra fonder under perioden 1998-01-01 – 1998-06-30, inklusive återinvesterade utdelningar.

Sydostasienfonden ..... -25,2%
Japanfonden ..... -2,6%
Likviditetsfonden 2,7%
Obligationsfonden 6,3%
Kapitalfonden 9,5%
Totalfonden 13,8%
USA-fonden 18,0%
Europafonden 25,7%
Sverigefonden 27,7%

Denna rapport innehåller halvårsberättelse per 1998-06-30 avseende de värdepappersfonder, som förvaltas av Länsförsäkringar Fonder AB.

I innehavstabeller och balans- och resultaträkning är siffrorna i vissa fall avrundade till närmaste tusental, vilket kan göra att summering av siffror kan ge ett resultat som avviker från den angivna summan.

Nya möjligheter för dig som fondsparar

Länsförsäkringar och Wasa har gått samman. För dig som sparar i våra fonder innebär det många fördelar. Du får tillgång till ett bredare och bättre fondsortiment, sänkta förvaltningsavgifter i vissa fonder och en förstärkt förvaltarkompetens. Under hösten kommer detta successivt att märkas allt tydligare.

Totalt erbjuder vi nu 23 olika fonder fördelat på räntefonder, geografiska aktiefonder, blandfonder, branschfonder och en del ideella fonder med etisk inriktning (se sid 40).

Sänkta förvaltningsavgifter

Vi sänker förvaltningsavgifterna i sex av våra 23 fonder. Avgifterna kommer att variera mellan 0,15% och 1,7% beroende på inriktning och risk.

I de svenska aktiefonderna sänks avgiften med upp till 0,2%. Vi inför prestationsrelaterade avgifter i vissa fonder (Globalfonden och Småbolagsfonden). Det innebär att vi halverar grundavgiften, men tar i gengäld extra betalt när vi skapar överavkastning jämfört mot index. Vi inför en indexliknande blandfond (Kapitalfonden) och satsar vidare på att utveckla våra ideella och etiska fonder (Hjärnfonden och U-hjälpsfonden).

Stärkt förvaltarkompetens

Vår nya gemensamma förvaltningsorganisation får ökade resurser. Från Stockholm förvaltas svenska och europeiska aktier, svenska och utländska räntebärande värdepapper samt valutor.

Genom samarbetet med försäkringsalliansen Eureko, med Friends Provident och med New York-bolaget Friends Vilas Fischer har vi även aktieförvaltning på plats i USA. Senare under året kommer även de asiatiska marknaderna att täckas från Friends Ivory & Simes Hong Kong-kontor.

Denna geografiska täckning gör det möjligt för oss att kombinera lokal närvaro med ett globalt perspektiv. Det är också en viktig beståndsdel i vår investeringsfilosofi.

Vi har utsett 12 förvaltare att tillsammans med sina team göra allt för att dina pengar ska förvaltas på bästa sätt.

Utvecklingen första halvåret

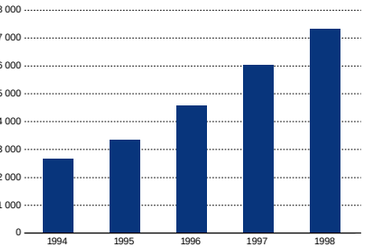
Stockholmsbörsen fortsätter att imponera. Uppgången för första halvåret 1998 blev +25,2%. Fortsatt sjunkande obligationsräntor med ca en procentenhet (5,0% per 98-06-30) och god vinstutveckling har bidragit till uppgången. Sverige har återigen klarat sig bra jämfört med övriga aktiemarknader.

Utvecklingen mellan Länsförsäkringars olika fonder varierar från +27,67% (Sverigefonden) till -25,22% (Sydostasienfonden). Jämfört med index har det gått bäst för Sverigefonden och Totalfonden (se illustration).

Ny tillväxtmarknadsfond

Den 1 september 1998 startar vi en ny global tillväxtmarknadsfond med inriktning på länder i Latinamerika, Östeuropa, Sydostasien och Afrika. Placeringar kommer att göras i ett 20-tal länder bland annat Kina, Ryssland, Brasilien, Malaysia och Sydafrika. Mer information kommer i samband med lanseringen av den nya fonden.

VOLYMUTVECKLING
I LÄNSFÖRSÄKRINGAR FONDER (MKR)



Fondsparandet fortsätter att attrahera nya kunder. Allt fler väljer Länsförsäkringar Fonder.

Välkommen att fondspara hos Länsförsäkringar Wasa Fonder.

Stockholm i juli 1998



Peter Säll
VD Länsförsäkringar Wasa Fonder









Tillståndet i världen

Inflationen fortsatte att falla under det första halvåret 1998. Detta är en övergripande trend i världsekonomin. En annan trend är att tillväxten är fortsatt god i västvärlden. Såväl den amerikanska som de europeiska ekonomierna har utvecklats starkt. I Japan och övriga Asien har dock utvecklingen varit fortsatt mycket svag. Krisen i Asien gick efter viss optimism i inledningen av året in i en ny negativ fas.

30 JUNI 1998

Av chefekonom Björn Jonsson och chefstrateg Per Lundborg

Som en följd av det låga inflationstrycket runt om i världen har räntorna fallit under det första halvåret. Det gäller både de korta och de långa räntorna. De korta räntorna har fallit sedan centralbankerna reviderat synen på inflationen och avstått från räntehöjningar, i en del fall sänkt räntorna. De långa räntorna har sjunkit i takt med att aktörerna på marknaden har sänkt sina inflationsförväntningar.

Räntenedgången är positiv för aktiemarknaderna eftersom avkastningskravet på aktier sjunker. Vi har även fått se ett ökat antal strukturaffärer som en följd av ökat tryck på företagsledningarna att skapa aktieägarvärde.

Stark börsutveckling

New York-börsen har fortsatt mot nya höjder och i Europa har utvecklingen varit ännu starkare. Det första kvartalet var börserna extremt starka och det var därför naturligt att det följdes av en lugnare period innan utvecklingen kunde ta ny fart i juni.

Även i Japan och övriga Asien var första kvartalet bra med hög avkastning i vissa länder. Uppgången följdes dock av nya kursfall i Asien under andra kvartalet. Nedgången förstärktes av att den japanska valutan försvagades kraftigt.

Stockholmsbörsen har följt övriga europeiska börser ganska väl under det första halvåret. Ericsson har fortsatt sitt segertåg med ständigt nya högre kursnivåer. Stora strukturaffärer har dessutom påverkat börsen positivt.

De riktiga vinnarna har funnits inom IT-sektorn som har haft en fortsatt mycket stark utveckling. ▶

Krisen ökar konkurrensen

Konjunkturen i USA, Europa och Japan har de senaste åren inte varit synkroniserad. Just nu är Japan och Asien i lågkonjunktur, Europa på väg upp och USA eventuellt på väg mot en avmattning. Detta bidrar till att inflationen blir stabilare och lägre än om samtliga stora ekonomier befann sig i högkonjunktur. Penningpolitiken är för närvarande ganska stram i USA och Storbritannien, lätt i Kontinentaleuropa och framför allt i Japan.

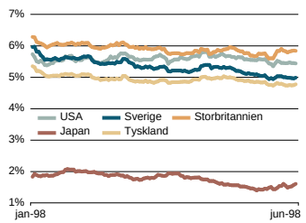
Den hårda globala konkurrensen gör att företagen är mycket obenägna att höja priserna. Detta medför att inflationen och räntorna sjunker. Asienkrisen ökar i förlängningen konkurrensen ytterligare.

Förtroende för politiken

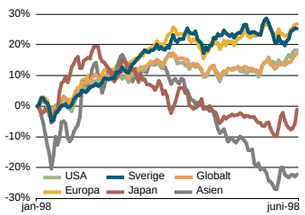
Både finans- och penningpolitik bedrivs idag på ett för marknaderna förtroendeingivande sätt. Det är första gången på flera decennier som detta är fallet. Detta sänker riskerna både på obligations- och aktiemarknaderna. Den s.k. riskpremien faller både vad avser inflation, vilket sänker nominella räntor, och vad avser vinstsvängningar, vilket motiverar en högre aktievärdering.

De flesta regeringar prioriterar numera balanserade statsbudgetar. De historiskt sett ofta misslyckade försöken att genom finanspolitik försöka styra och jämna ut konjunkturen tycks vara ett minne blott. Det finanspolitiska manöverutrymmet har minskat och därmed riskerna för felaktiga politiska beslut. Detta gäller även penningpolitiken då centralbankerna fått en mer självständig roll.

OBLIGATIONSRÄNTOR



SVENSKA OCH UTLÄNDSKA AKTIER





USA

President Clinton slår ifrån sig journalisternas frågor om Monica Lewinsky. De pågående förhören har upptagit allt större utrymme i media och gett reaktioner över hela världen.

Vi bedömer att den amerikanska tillväxten dämpas under året. 1999 beräknas den ha sjunkit till 2%. Inflationen tror vi ökar något på grund av stigande löneökningstakt. Prisökningarna bör ändå kunna hålla sig kring 2,5% både i år och nästa år.

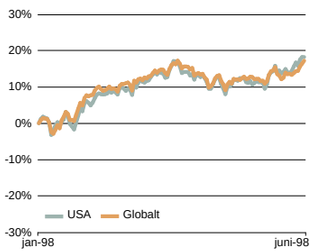
Ökade löner påverkar vinstmarginaler

Den svagare exportutvecklingen och effekter av Asienkrisen dämpar vinstökningen i de amerikanska börsföretagen. Detta motverkas av den starka inhemska konjunkturen.

Vi är oroade för att lönekostnadsökningarna ska börja slå på företagens marginaler. Efter sju år i rad med ekonomisk expansion är det inte lika sannolikt att produktivitetsförbättringarna kan fortsätta i samma takt.

Amerikanska företag har i flera år effektiviserat produktionen och omstrukturerat verksamheter. Detta delvis beroende på hårt tryck från aktieägarna, vilket lett till att aktieägarvärde stått i fokus de senaste åren.

BÖRSUTVECKLING USA



Liten risk för åtstramningar

Penningpolitiken förväntas vara oförändrad under sommaren och hösten, för att lättas under vintern och våren 1999.

När ekonomin mattas av sjunker de amerikanska långräntorna och 30-årsräntan kan i slutet på 1998 vara nere i 5,5%. Vi räknar med att Dollarn sjunker det närmaste året. Orsaken är att den amerikanska ekonomin dämpas och att penningpolitiken lättas.

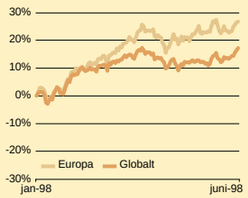
Ökad tillväxt

I vår prognos för Europa ökar tillväxten till nära 3% både i år och nästa år. Inflationen sjunker först till drygt 1% 1998 och stiger därefter till ca 1,5% 1999.

I Storbritannien avstår man troligen från ytterligare åtstramning av räntorna. Under hösten konvergerar korträntorna i ”Euroland” kring 3,5%. Nästa år stiger de till 4% på grund av det bättre konjunkturläget.

I Europa förblir långräntan stabil kring 5%.

BÖRSUTVECKLING EUROPA





Europa

Den socialdemokratiske kandidaten till Tysklands kanslerämbete, Gerhard Schroeder, möter amerikanske FED-chefen, Alan Greenspan, för att diskutera Europas framtid.

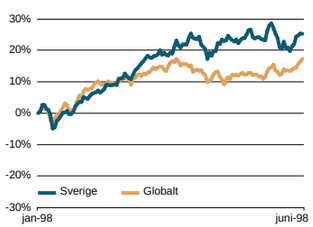
Europas börser kommer fortsatt att gynnas av snabba strukturförändringar. Ökat fokus på aktieägarvärde stimulerar rationaliseringar och sammanslagningar. Processen har pågått under många år i USA, men har först nu fått riktigt fotfäste i Europa.

Konjunkturen bedömer vi blir starkare än förväntat i Kontinentaleuropa och företag som gynnas av ökad konsumtion blir vinnare. Börsvärderingen ser rimlig ut trots kursuppgången. Företagen har goda förutsättningar att kunna infria vinstförväntningarna. Med en positiv utveckling för ränta och inflation bör börserna kunna gå fortsatt bra. På kort sikt finns dock risk för bakslag.

Sverige

En starkare inhemsk efterfrågan och stabila räntor utgör en bra bas för Stockholmsbörsen. Tillväxten tror vi ökar från knappt 2% förra året till 3% både 1998 och 1999. Inflationen sjunker från ca 1% 1997 till 0,5% i år, för att stiga till ca 1,5% nästa år.

BÖRSUTVECKLING SVERIGE



Tillväxtföretagen med Ericsson och Astra i spetsen ser ut att klara Asienkrisen relativt väl. Traditionella tillverkningsföretag inom verkstad, stål och råvaror riskerar negativa överraskningar. Detta mot bakgrund av den svaga efterfrågan i Asien samt överkapacitet och prispress. Stockholmsbörsens värdering ser rimlig ut givet att nuvarande vinstförväntningar infrias, vilket vi tror blir fallet. Vi utesluter dock inte kursfall på kort sikt efter det starka första halvåret.

Starkare ekonomi

- Inflationen fortsatt låg
- Kronan stabil
- Korträntorna kan sänkas ytterligare
- Långa räntor stabila
- Vinsterna fortsätter upp
- Börsen fortsatt stark

Räntenedgången planar ut i höst

De långa räntorna i Sverige fortsätter att sjunka ännu en tid på grund av den svaga konjunkturen i Asien. Under hösten planar nedgången ut på grund av något bättre konjunkturutsikter i Asien och Europa. En starkare europeisk efterfrågan gynnar exportindustrin. Detta motverkar eventuella negativa effekter från Asien.

Asien

Finanskrisen i Asien håller i flera länder på att ersättas av lågkonjunktur. Många länder får minustillväxt i år. Detta gäller Indonesien, Thailand och Korea, troligen också Hong Kong och Singapore. I Taiwan och Kina förväntar vi oss dock en ganska stark tillväxt.

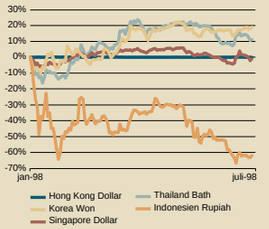
Den värsta delen av finanskrisen kan vara på väg att lösas i flera länder. Vägen tillbaka till lönsamhet i företagen kan dock bli längre än marknaden tror. Förutsatt att krisen i Japan inte förvärras dramatiskt med effekter på Kina, finns det möjligheter till återhämtning av aktiekurserna i vissa länder.

Regionen domineras av Hong Kong och Singapore vars börser i sin tur domineras av räntekänsliga banker och fastighetsbolag. Priserna på fastigheter har kollapsat det senaste året. Med en svag inhemsk efterfrågan och fortsatt höga korträntor i regionen riskerar dock återhämtningen att bli långsam.

Fokus på Asien

En starkare US-dollar och försvagning av Yen-kursen har tenderat att ytterligare pressa börskurserna i regionen. Även Hong Kong-dollarn har utsatts för stark press. Det är dock osannolikt att Kina på kort sikt tillåter värdet på valutan att falla. Marknadens spekulationer innebär dock höjda räntor och minskad tillväxt.

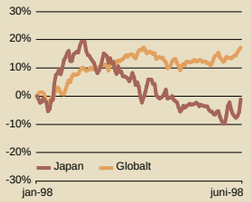
ASIATISKA VALUTOR JÄMFÖRT MED USD



Fortsatt svag konjunktur

Vi räknar med fortsatt mycket svag konjunktur i Japan. Under andra halvåret kan det finanspolitiska paketet ge viss stimulans av tillväxten, men när effekterna ebbat ut kan ekonomin på nytt försvagas. Inflationen blir troligen omkring noll i år och obetydligt plus 1999. Vi ser pessimistiskt på vinstutsikterna det närmaste året. Asienkrisen, svag inhemsk ekonomi och en finanssektor överlastad med dåliga lån försämrar läget. Däremot förutser vi en mycket stark utveckling i exportsektorn p.g.a. en fallande Yen-kurs.

BÖRSUTVECKLING JAPAN





Japan

Japans premiärminister och finansminister bugar i parlamentet. Premiärministern Obuchi deklarerade i sitt tal att den japanska återhämtningen kommer att ta minst två år.

Japansk ekonomi visar tydliga tecken på en klassisk depression. Företagens investeringsvilja är låg, konsumenterna sparar istället för att konsumera, tillväxten är negativ och priserna på varor och finansiella tillgångar faller.

De japanska långräntorna tror vi ligger kvar på rekordlåga 1 – 2%. Den korta räntan är så låg att den inte går att sänka mycket mer. Realräntan blir därför alltför hög eftersom inflationen är negativ.

Att stimulera ekonomin genom skattesänkningar eller offentliga investeringar blir svårt. Japan är redan på väg mot jättelika budgetunderskott genom den alltmer åldrande befolkningen.

Den klassiska lösningen är att skapa inflation i systemet genom att monetarisera ekonomin, d.v.s trycka mera sedlar vilket sänker valutakursen och ökar inflationen.



Framtiden

Asienkrisen förväntas få fullt genomslag de närmaste åren. När de värsta effekterna har ebbat ut kommer tillväxten att öka på nytt.

Det gynnsamma klimatet för finansmarknaderna i USA och Europa mattas troligen något under resten av året. De europeiska börserna har fortfarande de bästa förutsättningarna. Tokyobörsen och delar av övriga Asien får dock svårt att snabbt återhämta sig.

Tillväxten i världen mattas av något 1998 på grund av Asien. När de värsta Asieneffekterna ebbat ut kommer tillväxten på nytt att öka något 1999. Inflationen fortsätter att sjunka under 1998 och stabiliseras på en låg nivå 1999. För OECD-området innebär vårt scenario 2,3% inflation 1997 och knappt 2% 1998 och 1999.

Produktiviteten fortsätter att öka. Företagen blir allt effektivare i takt med att konkurrensen i kombination med krav på att skapa aktieägarvärde ökar. Informationsteknologin bidrar starkt till dessa fortsatta möjligheter.

Konjunkturella faktorer

- Effekter av Asienkrisen får fullt genomslag
- Svag konjunktur och deflation i Japan
- Viss konjunkturavmattning i USA
- Ej synkroniserade konjunkturcykler

Strukturella faktorer

- Fortsatt hård global konkurrens
- Prispress på råvaror och olja
- Ny teknologi och rationaliseringar ökar produktiviteten
- Stabil penning- och finanspolitik

Fortsatt uppgång?

Aktiemarknaderna i Europa och USA har stigit med drygt 150% sedan 1995.

För att bedöma möjligheterna till fortsatt uppgång måste man ha klart för sig vilka faktorer som drivit på börsuppgången de senaste åren. Finansiell teori säger att tre faktorer långsiktigt bestämmer kurserna på aktier, nämligen vinsttillväxt, ränta och riskpremie.

Av uppgången de senaste åren förklaras drygt hälften av räntenedgång och resten av ökande vinster. Det finns alltså inga belägg för att börsernas värdering skulle ha lämnat verkligheten t. ex. genom att överdrivet stora kapitalflöden styrts till aktiemarknaderna.

Branschanalys viktig

I synen på vilka regioner som kommer att visa den starkaste kursutvecklingen är branschstrukturen väsentlig. Tillväxtsektorer som teknologi och läkemedel står för en betydligt större andel av världens börsvärde än tidigare. Inträdesbarriärerna är mycket höga. Det är svårt att börja konkurrera med jättar som Microsoft, Ericsson, Astra eller Coca Cola.

Stockholmsbörsen har en relativt stor andel globalt starka tillväxtföretag. Däremot saknar Sverige till stor del konsumtionsrelaterade bolag som gynnas av den inhemska konjunkturuppgång som vi tror på. Detsamma gäller tyvärr också företag som är inriktade på service.

Press på tillverkare

Företag som vi tror får det svårt är producenter av traditionella varor med lågt förädlingsvärde. Överkapacitet, hård konkurrens och Asienkrisens effekter sätter ytterligare press på tillverkare av vitvaror, bilar och stål liksom på råvaruföretag. Denna typ av företag har stadigt minskat sin andel av börsvärdena de senaste åren och trenden lär fortsätta.

Bank- och finanssektorn är dominerande på flera börser och därför viktig i ett övergripande aktieperspektiv. Vårt relativt optimistiska räntescenario bör gynna dessa företag. Ännu viktigare är dock den snabba strukturomvandling som sker. Banker och försäkringsbolag går samman över gränserna för att utnyttja stordriftsfördelar och öka lönsamheten.

Japan en riskfaktor

På ett till två års sikt finns ett antal huvudrisker för de större aktiemarknaderna. En är att finanskrisen i Japan förvärras och drar resten av regionen med sig. Yen-kursen kollapsar därmed, global efterfrågan viker och överkapaciteten ökar. Priserna, vinsterna och aktiekurserna faller och en global lågkonjunktur följer. En annan risk är att den inhemska ekonomin i USA fortsätter att överhettas och centralbanken tvingas höja räntan kraftigt. Andra centralbanker följer efter, avkastningskravet stiger och börskurserna faller.

Inget av ovanstående scenarier är särskilt sannolikt. Vi utesluter dock inte att förnyad Asienoro kan leda till börsfall i början av hösten, varför vi ökat beredskapen att vikta ned andelen aktier. Risken för aktiemarknaderna ligger för närvarande mer på vinstförväntningarna än på ränte- och inflationskomponenterna.

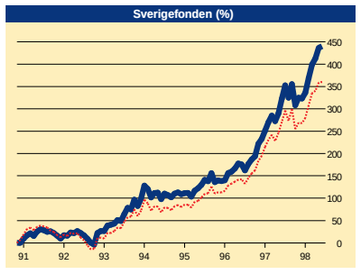
Avkastning sedan start

Index används för att jämföra en fonds utveckling mot utvecklingen i en marknad eller bransch. Indexet vägs ihop av ett stort antal aktier på en börs eller i en specifik bransch. Varje fond jämför sig med ett representativt index.

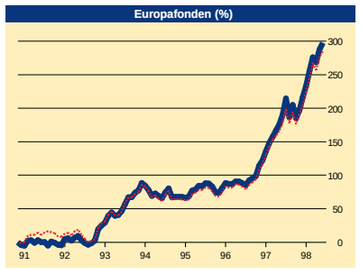
Ett index har ingen aktiv förvaltning till skillnad mot en aktiefond. Den aktiva förvaltningen skall skapa ett mervärde, en marknadstro som fonden kan överviktas mot. Det ska ge fonden högre avkastning jämfört med index.

Fond

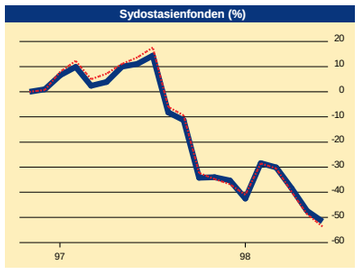
Index



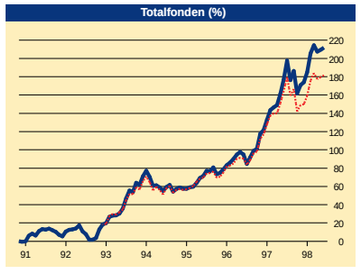
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Sverige är Affärsvärldens Generalindex (AVGI).



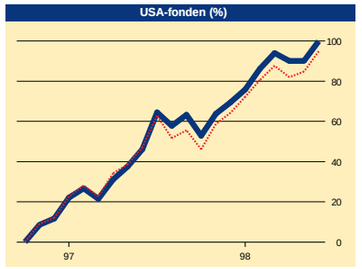
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Europa är Morgan Stanley Europa index (MS Europe).



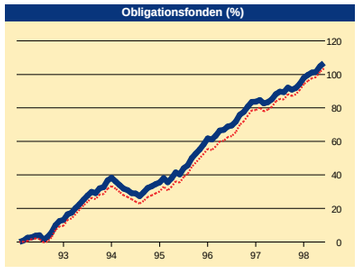
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Sydostasien ärMorgan Stanley Sydostasien exkl. Japan.



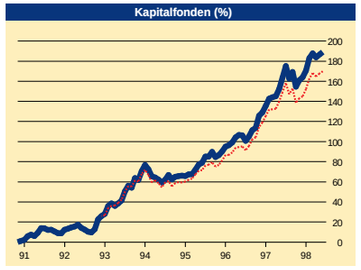
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Total är ettblandindex bestående av 35% Affärsvärldens Generalindex, 15% Handelsbankens Obligationsindex, 10% MS Europa, 10% TOPIX, 10% MS Sydostasien exkl. Japan och 20% S&P 500.



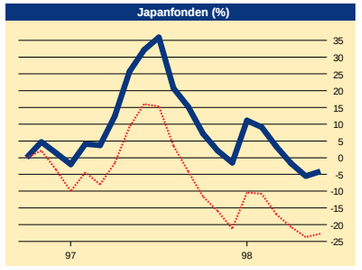
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar USA ärStandard & Poor 500 index.



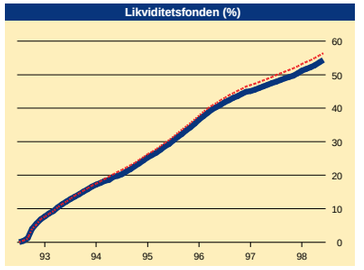
Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Obligation är Handelsbankens Obligationsindex.



Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Kapital är ett blandindex bestående av 20% Affärsvärldens Generalindex, 50% Handelsbankens Obligationsindex, 6% MS Europa, 6% TOPIX, 6% MS Sydostasien exkl. Japan och 12% S&P 500.



Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Japan är Tokyo NSE Index (TOPIX).



Det jämförelseindex vi använder för Länsförsäkringar Likviditet är Handelsbankens SSVX index.

Sverigefonden



Ulf Hansson, förvaltare

Förvaltare	Ulf Hansson
Från 1/7	Anders Larsson
Fonden startade	901127
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,4%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	10,5%

Tyngdpunkten i tillväxtaktier har gett fonden en positiv utveckling under första halvåret. Fonden var överviktad i banksektorn, medan innehaven av mer cykliska bolag varit underrepresenterade i portföljen. Bland enskilda aktier har bl.a. Nokia och OM Gruppen stigit kraftigt.

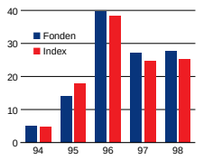
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Kinnevik	15 255	2 917	0,9%
Hennes & Mauritz	7 593	2 530	0,8%
Pharmacia & Upjohn	8 510	2 478	0,8%
Skandia	13 344	2 325	0,7%
SSAB	15 314	2 302	0,7%

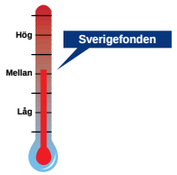
Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
SHB	16 679	5 792	1,8%
Volvo	22 884	4 900	1,5%
OM Gruppen	12 351	4 379	1,4%
ABB	33 682	3 463	1,1%
Ericsson	7 750	3 187	1,0%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Ericsson	145 612	33 928	10,5%
Astra	169 525	27 182	8,4%
Investor	33 057	15 374	4,7%
S-E-Banken	89 477	12 214	3,8%
Hennes & Mauritz	22 785	11 598	3,6%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
941231	0,29	20,01	3 148 800	62 998 194
951231	0,18	22,61	3 998 800	90 419 560
961231	0,52	30,90	4 796 377	148 220 998
971231	0,56	38,68	6 180 702	239 099 120
980630	0,57	48,77	6 649 742	324 324 726

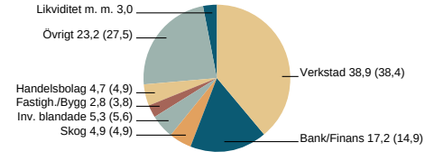
Avkastning (%)





Fördelat på marknader (%)

Index anges inom parentes



Länsförsäkringar Sverige placerar främst i noterade, välkända, svenska börsbolag. Upp till 20% av fondförmögenheten kan dock utgöras av små och medelstora företag. Portföljen ska ha god spridning i innehaven och ett kontrollerat risktagande.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde ökade med 27,7% under första halvåret 1998, vilket kan jämföras med index som steg med 27,9% inklusive utdelningar (25,2% exklusive). Kurserna leddes uppåt av ett antal större bolag, vilket återspeglas i utvecklingen för Findatas ovägda Totalindex (alla ingående bolag har samma vikt) som steg med endast 14,2%.

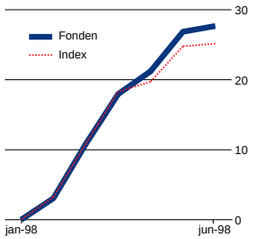
Portföljens utseende

Övervikten inom verkstadssektorn låg bl. a. på tillväxtaktier, d.v.s. bolag vars verksamhet är mindre beroende av den allmänna konjunkturutvecklingen. Basindustrin, främst stora delar av skogsindustrin och stålbolag, var underviktad som grupp eftersom värderingen inte var tillräckligt attraktiv.

Branschen bank/finansiella tjänster var överviktad. Denna övervikt kan främst hänföras till innehavet i S-E-Banken, där vi förutser fortsatta strukturella förändringar. Genom rationaliseringar kommer banken dessutom att successivt förbättra sitt resultat.

Fonden var underviktad i den starkt växande IT-sektorn (exklusive telekom). Den aktuella värderingen ställer mycket höga krav på bolagens framtida vinstutveckling.

Sverigefondens utveckling 1998 (%)



Köp och försäljningar

Kinnevik är ett nytt innehav, företaget expanderar nu via Tele2 Europe inom fast telefoni på de avreglerade marknaderna i Europa. Potentialen är betydande även om värderingen försvåras av att verksamheten endast varit igång en kort tid. Utvecklingen avseende abonnenttillväxten styrker en fortsatt positiv syn på aktien.

Innehavet i Hennes & Mauritz ökades av portföljtekniska skäl. Då sammansättningen av index ändrades vid årsskiftet, förvandlades vår tidigare övervikt i aktien till en undervikt, varför positionen neutraliserades.

Övervikten i OM Gruppen har successivt eliminerats under perioden. Efter köpet av Stockholms Fondbörs, och god utveckling inom affärsområdet Teknologi- och systemförsäljning, har förväntningarna på bolaget blivit mycket höga.

Vinsthemtagningar gjordes även inom banksektorn (främst Handelsbanken) efter en god kursutveckling de första tre månaderna. Efter kursuppgången var värderingen hög i ett historiskt perspektiv.

Fondens strategi

Även om den europeiska tillväxten har mattats något under det andra kvartalet, tror vi på en fortsatt god global ekonomisk tillväxt. Den drivs i första hand av ökad privat konsumtion, i takt med sjunkande arbetslöshet. Med global konkurrens inom snart nog varje bransch, kännetecknas de flesta verksamheter av prispress.

Fondens aktieinnehav inriktas därför i första hand på bolag som klarar att öka sina vinster mer än andra bolag, via t. ex. kostnadskontroll, marknadsledarskap och/eller underliggande tillväxt. Kortsiktiga avvikelser från denna strategi kan dock förekomma om kursnivåerna blir tillräckligt attraktiva.

Portföljarbetet inriktas mot aktieval snarare än branschval, då nuvarande marknadsförutsättningar innebär att aktier inom samma bransch kan ha olika utveckling.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	**980630**	**971231**
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	64 867	41 230
Ränta och värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	0	227
Utdelningar	4 392	3 644
Bankränta	1 064	849
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**70 323**	**45 950**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-2 019	-2 906
Ersättning till förvaringsinstitut	-51	-98
Ersättning till tillsynsmyndighet	-4	-5
Övriga kostnader	0	0
Summa kostnader	**-2 074**	**-3 009**
Resultat	**68 249**	**42 941**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	249 042	203 225
Bank och övriga likvida medel	74 617	36 163
Övriga kortfristiga fordringar	1 064	0
Övriga kortfristiga skulder	-398	-289
Fondförmögenhet	**324 325**	**239 099**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	239 099	148 221
Andelsutgivning	25 073	54 838
Andelsinlösen	-4 445	-4 013
Resultat enligt resultaträkning	68 249	42 941
Utdelat till andelsägare	-3 651	-2 887
Fondförmögenhet vid periodens slut	**324 325**	**239 099**
Not 1 Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument		
Realiserade vinster	25 486	
Realiserade förluster	-310	
Orealiserade vinster/förluster	39 691	
Erhållna och upplupna räntor	0	
Summa	**64 867**	

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade				
AKTIER				
BANK & FINANSIELLA TJÄNSTER				
Föreningssparbanken A	16 582	2 498	3 980	1,2%
Handelsbanken A	23 731	5 232	8 780	2,7%
Nordbanken Holding	171 707	6 587	10 045	3,1%
OM Gruppen	4 308	214	715	0,2%
S-E-Banken A	89 477	5 343	12 214	3,8%
Summa		**19 874**	**35 734**	**11,0%**
FASTIGHETSBOLAG				
NCC B	22 425	1 700	1 962	0,6%
Näckebro	7 933	877	1 055	0,3%
Skanska B	12 745	3 270	4 563	1,4%
Summa		**5 847**	**7 580**	**2,3%**
FÖRSÄKRINGSBOLAG				
Skandia	49 225	3 555	5 612	1,7%
Summa		**3 555**	**5 612**	**1,7%**
HANDELSFÖRETAG				
Hennes & Mauritz B	22 785	5 914	11 598	3,6%
Summa		**5 914**	**11 598**	**3,6%**
INVESTMENTBOLAG				
Investor A	4 092	748	1 891	0,6%
Investor B	28 965	7 765	13 483	4,2%
Summa		**8 513**	**15 374**	**4,7%**
SKOGSINDUSTRI				
AssiDomän	6 896	1 350	1 600	0,5%
MoDo B	8 994	1 802	2 051	0,6%
SCA B	33 667	4 698	6 952	2,1%
STORA B	18 737	1 712	2 361	0,7%
Summa		**9 562**	**12 964**	**4,0%**
VERKSTADSINDUSTRI				
ABB A	26 985	2 110	3 049	0,9%
ABB B	47 114	3 129	5 230	1,6%
Atlas Copco A	8 960	1 314	1 949	0,6%
Atlas Copco B	25 948	3 018	5 644	1,7%
Autoliv	10 225	2 348	2 607	0,8%
Electrolux B	59 970	6 112	8 216	2,5%
Ericsson B	145 612	13 575	33 928	10,5%
Nokia	17 092	5 288	9 930	3,1%
SAAB	8 264	372	694	0,2%
Sandvik A	23 175	3 628	5 110	1,6%
Sandvik B	7 041	1 232	1 542	0,5%
Scania A	21 504	3 930	4 172	1,3%
Scania B	14 974	2 726	2 897	0,9%
SKF B	5 180	784	751	0,2%
SSAB A	8 476	1 199	1 043	0,3%
SSAB B	9 505	1 396	1 141	0,4%
Volvo A	17 845	1 870	4 140	1,3%
Volvo B	11 262	1 876	2 675	0,8%
Summa		**55 906**	**94 717**	**29,2%**
ÖVRIGA BRANSCHER				
AGA B	14 263	1 475	1 740	0,5%
Astra A	56 984	5 448	9 288	2,9%
Astra B	112 541	11 338	17 894	5,5%
Elekta	24 739	3 803	1 756	0,5%
Guide	15 000	1 321	2 400	0,7%
Incentive A	19 975	2 221	2 896	0,9%
Incentive B	12 230	1 975	1 799	0,6%
Kinnevik B	15 255	2 917	3 959	1,2%
Nobel Biocare	24 343	2 354	2 897	0,9%
Perstorp B	12 282	1 671	1 830	0,6%
Pharmacia & Upjohn	21 730	6 161	7 975	2,5%
SAS	7 134	819	1 020	0,3%
Swedish Match	184 664	4 156	5 432	1,7%
Sydkraft C	14 570	1 665	2 768	0,9%
Summa		**47 326**	**63 655**	**19,6%**
Summa aktier		**156 497**	**247 232**	**76,2%**
INDEXTERMINER OREALISERAT RESULTAT				
OMX Juni 98	0		-954	-0,3%
OMX Juli 98	888		1 128	0,3%
Summa			**174**	**0,1%**
TECKNINGSOPTIONER				
Scania 990604	12 077	0	83	0,0%
Summa		**0**	**83**	**0,0%**
INKÖPSRÄTTER				
SEC	15 255	0	564	0,2%
Summa		**0**	**564**	**0,2%**
KONVERTIBLER				
Elekta 5% 98-011231 *	1 099 200	934	989	0,3%
Summa		**934**	**989**	**0,3%**
Summa Börsnoterat		**157 431**	**249 042**	**76,8%**
Summa finansiella instrument		**157 431**	**249 042**	**76,8%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			75 283	23,2%
FONDFÖRMÖGENHET			**324 325**	**100%**

* i posten ingår ännu ej betalda värdepappersaffärer

Totalfonden



Carl Hansén, förvaltare

Förvaltare	Carl Hansén
Från 1/7	Per Lundborg
Fonden startade	901127
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	23,1%

Fonden har varit överviktad i aktier under första halvåret 1998, vilket har gett bättre avkastning än index. Tyngdpunkten har legat på Sverige, Europa och Sydostasien. Den sistnämndas negativa utveckling har kompenserats av den svenska och de europeiska marknadernas utveckling.

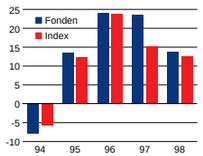
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Ericsson	30 180	10 992	1,0%
Astra	57 400	9 288	0,8%
Hennes & Mauritz	24 677	8 348	0,7%
Loews	7 700	6 395	0,6%
Skandia	34 396	5 450	0,5%

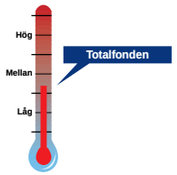
Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
OM Gruppen	23 913	7 812	0,7%
Schlumberger	9 500	5 852	0,5%
Allgon	45 020	5 182	0,4%
SHB	14 958	5 087	0,4%
Progressive	5 500	5 054	0,4%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Ericsson	382 514	89 126	7,7%
Astra	371 617	59 901	5,2%
Investor	68 262	31 697	2,7%
S-E-Banken	177 826	24 273	2,1%
ABB	184 584	20 798	1,8%

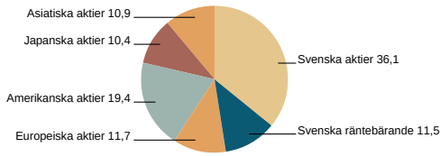
	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
941231	0,51	14,88	10 644 304	158 348 988
951231	0,31	16,54	16 803 287	277 998 641
961231	0,24	20,22	24 922 431	503 824 745
971231	0,47	24,48	35 606 886	871 511 779
980630	0,31	27,55	41 898 895	1 154 465 915

Avkastning (%)





Fördelat på marknader (%)



Länsförsäkringar Total är en blandfond som placerar i såväl svenska som utländska aktier och ränteplaceringar. Tonvikten ligger på aktier, ca 85%, vilket ger fonden en högre risk än blandfonden Länsförsäkringar Kapital.

I den svenska portföljen är ca. 35% placerade i aktier, medan räntebärande värdepapper står för ca. 15%. Den utländska exponeringen, som står för ca. 50% av portföljen, sprider riskerna och skapar möjligheter till högre avkastning. Dessa placeringar fördelas mellan Europa (10%), USA (20%), Japan (10%) och Sydostasien (10%).

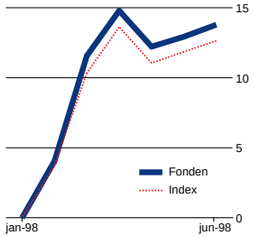
Fondens utveckling

Fonden har under det gångna halvåret gett en avkastning på 13,8%, att jämföras med index 12,7%. Kapitalmarknaderna har även i år gett mycket god avkastning både på obligationsmarknaden (+6,7% i Sverige för halvåret) och på aktiemarknaderna (+18,7% för USA och +26,2% för Europa).

Media har fokuserat på Asiens dåliga utveckling (-26,5% för Sydostasien, -1,9% för Japan). Dessa marknader svarar dock för en mindre del av världsbörsvärdet. Fonden består till ca 80% av västvärldens marknader, vilket är bakgrunden till den goda avkastningen under halvåret.

De portföljer som gått bäst jämfört med index är Sverige, Japan och Asien. Den amerikanska portföljen tappade gentemot marknaden.

Totalfondens utveckling 1998 (%)



Portföljens utseende

Bakgrunden till strategin med en överviktad aktieportfölj har varit fallande räntor i kombination med stabila vinstprognoser i Europa och USA. I Europa finns dessutom mycket kvar att ge i form av omstruktureringar och lägre kostnader.

Därför är Sverige och Europa överviktade i fonden. Även Sydostasien ligger marginellt överviktat med potential för viss återhämtning. Möjligheten ligger i lägre riskpremie i ränte- och valutamarknaderna, vilket skulle leda till högre aktiekurser.

De största köpen har skett i aktier som vägde tungt i portföljen redan vid årsskiftet. Stora inflöden i fonden innebär att dessa bolag hamnar längst upp på listan över bruttoköp. Den svenska portföljen väger mest i fonden med sina ca. 35% av totalförmögenheten.

Köp och försäljningar

Köpet i Hennes & Mauritz innebar en ökning av bolagsvikten i portföljen. Den därpå följande kraftiga kurstillväxten var en bidragande orsak till den svenska portföljens fina utveckling.

OM Gruppen har sålts efter en kraftig kursutveckling, där företagets mycket starka vinstutsikter nu mer rättvist återspeglas i aktien. Även Handelsbanken har sålts efter bra kursutveckling.

Allgon såldes i årets början när Nokia aviserade att de startar egen terminalantenntillverkning. Försäljningen skedde före bolagets vinstvarning, vilken ledde till sämre utveckling för aktien.

Fondens strategi

Vi förväntar oss positiv avkastning för både aktier och obligationer på 12 månaders sikt. Aktier bedöms ha något större potential än obligationer, varför fonden fortsätter att övervikta aktier. Kortsiktigt har vi dock beredskap för att lägga oss i neutral position.

Fortsatt stabil eller fallande inflationstakt bidrar till gynnsamma ränteförutsättningar. Strategin inom ränteportföljen är därför att ligga fortsatt överviktad i obligationer med lång löptid.

Riskerna på aktiesidan ser vi främst ligga i att vinstprognoserna inte infrias. Eftersom priserna i många sektorer är fallande, blir företagen allt mer beroende av att öka produktiviteten för att bibehålla marginalerna.

Utvecklingen i Japan och övriga Asien är svårbedömd. De utlovade insatserna för att lösa den japanska finanskrisen är ett steg i rätt riktning. Vi vill dock se klara tecken på strukturella förändringar som långsiktigt kan höja lönsamheten innan vi ökar vår andel i Japan.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	111 413	95 663
Ränta och värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument (not 2)	5 297	8 267
Utdelningar	9 455	6 780
Bankränta	2 687	3 501
Valutavinster och -förluster, netto	4 299	23 273
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**133 152**	**137 483**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-7 813	-10 647
Ersättning till förvaringsinstitut	-208	-249
Ersättning till tillsynsmyndighet	-13	-17
Räntekostnader	-119	-67
Övriga kostnader, not 3)	-91	-7
Summa kostnader	**-8 244**	**-10 986**
Resultat	**124 908**	**126 497**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	1 014 903	702 423
Bank och övriga likvida medel	136 651	166 086
Övriga kortfristiga fordringar	4 496	4 148
Övriga kortfristiga skulder	-1 584	-1 146
Fondförmögenhet	**1 154 466**	**871 512**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	871 512	503 825
Andelsutgivning	177 843	259 985
Andelsinlösen	-7 870	-6 314
Resultat enligt resultaträkning	124 908	126 497
Utdelat till andelsägare	-11 926	-12 481
Fondförmögenhet vid periodens slut	**1 154 466**	**871 512**

Not 1 Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument

Realiserade vinster	66 086
Realiserade förluster	-49 160
Orealiserade vinster/förluster	94 486
Erhållna och upplupna räntor	1
Summa	**111 413**

Not 2 Specifikation av ränta och värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument

Realiserade vinster	1 580
Realiserade förluster	-323
Orealiserade vinster/förluster	1 275
Erhållna och upplupna räntor	2 765
Summa	**5 297**

Not 3 Specifikation av övriga kostnader

Registreringsavgifter Asien	-76
Avgift utlandsbetalningar	-2
Leveransavgifter	-13
Summa	**-91**

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
BÖRSNOTERADE				
SVERIGE				
Aktier				
ABB A	154 563	10 818	17 466	1,5%
ABB B	30 021	2 843	3 332	0,3%
Astra A	203 349	23 205	33 146	2,9%
Astra B	168 268	17 704	26 755	2,3%
Atlas Copco A	43 446	5 258	9 450	0,8%
Atlas Copco B	15 877	3 232	3 453	0,3%
Autoliv	10 099	2 858	2 575	0,2%
Electrolux B	63 905	6 273	8 755	0,8%
Elekta *	43 123	6 942	2 842	0,2%
Ericsson B	382 514	37 420	89 126	7,7%
Föreningssparbanken A	20 711	3 465	4 971	0,4%
Handelsbanken A	36 682	7 968	13 572	1,2%
Hennes & Mauritz B	24 677	8 348	12 561	1,1%
Investor A	22 515	4 022	10 402	0,9%
Investor B	45 747	14 303	21 295	1,8%
Kinnevik B	19 920	3 809	5 169	0,4%
MoDo B	12 980	2 681	2 959	0,3%
Nordbanken Holding	212 392	8 581	12 425	1,1%
OM Gruppen	22 854	1 246	3 794	0,3%
Pharmacia & Upjohn	18 942	5 449	6 952	0,6%
SAAB	17 065	768	1 433	0,1%
Sandvik A	24 227	3 350	5 342	0,5%
Sandvik B	26 138	4 667	5 724	0,5%
SCA B	62 526	9 412	12 912	1,1%
Scania A	24 999	4 591	4 850	0,4%
Scania B	12 542	2 271	2 427	0,2%
S-E-Banken A	177 826	11 537	24 273	2,1%
Skandia	88 180	8 035	10 053	0,9%
Skanska B	22 317	6 282	7 989	0,7%
SKF B	16 800	2 595	2 436	0,2%
STORA A	31 927	3 090	4 007	0,3%
STORA B	25 380	2 510	3 198	0,3%
Swedish Match *	138 400	2 739	4 071	0,4%
Volvo B	64 182	10 527	15 243	1,3%
Summa		**248 797**	**394 957**	**34,2%**
Indextermin orealiserat resultat				
OMX Juni 98	0		-271	0,0%
OMX Juli 98	252		320	0,0%
Summa			**49**	**0,0%**
Teckningsoptioner				
Scania 990604	17 233	0	118	0,0%
Summa		**0**	**118**	**0,0%**
Inköpsrätter				
Elekta	2	0	0	0,0%
SAAB	6	0	0	0,0%
SEC	19 920	0	737	0,1%
Summa		**0**	**737**	**0,1%**
Konvertibler				
Ericsson 93/00 4,25 %	30 000	30	189	0,0%
Elekta 5% 98-011231	1 778 400	1 512	1 599	0,1%
Summa		**1 542**	**1 788**	**0,2%**
Obligationer				
Staten				
Lån 1030 010615	5 000 000	6 209	6 165	0,5%
Lån 1033 030505	9 000 000	10 850	11 158	1,0%
Lån 1034 090420	6 000 000	7 698	7 962	0,7%
Lån 1035 050209	11 000 000	11 363	11 735	1,0%
Lån 1036 000505	1 000 000	1 104	1 104	0,1%
Lån 1037 070815	5 000 000	5 930	6 103	0,5%
Lån 1038 061025	3 000 000	3 138	3 318	0,3%
Lån 1039 020412	5 000 000	5 083	5 168	0,4%
Lån 1040 080505	6 000 000	6 475	6 693	0,6%
Lån 1043 090128	4 000 000	3 973	3 988	0,3%
Statens Bostadsfinansierings AB				
Lån 115 010615	5 000 000	5 520	5 581	0,5%
Lån 116 020918	1 000 000	1 031	1 060	0,1%
Nordbanken Hypotek				
Lån 5509 000505	3 000 000	3 367	3 298	0,3%
Lån 5511 020619	2 000 000	2 040	2 064	0,2%
Lån 5512 030618	4 000 000	4 111	4 176	0,4%
S-E-Banken BoLån				
Lån 549 000505	2 000 000	2 203	2 199	0,2%
Lån 555 020619	5 000 000	5 075	5 159	0,4%
AB Spintab				
Lån 162 000505	3 000 000	3 283	3 298	0,3%
Lån 164 011219	13 000 000	14 300	14 542	1,3%
Stadshypotek AB				
Lån 1554 010919	1 000 000	1 113	1 124	0,1%
Lån 1557 000128	2 000 000	2 240	2 186	0,2%
Lån 1558 030319	5 000 000	5 137	5 163	0,4%
Summa		**111 242**	**113 243**	**9,8%**
Ränteterminer orealiserat resultat				
OMR 5 Sep98	1 000 000		7	0,0%
OMR 10 Sep98	-2 000 000		-10	0,0%
Summa			**-4**	**0,0%**
Summa Sverige		**361 581**	**510 889**	**44,3%**
FILIPPINERNA				
Aktier				
Ayala Land B	410 400	1 094	938	0,1%
Manila Electric	51 000	1 374	1 068	0,1%
Philippines Commercial Bank	25 500	615	738	0,1%
Philippines Long Distance Tel	2 900	531	525	0,0%
Summa Filippinerna		**3 613**	**3 269**	**0,3%**
FRANKRIKE				
Aktier				
Accor	178	287	401	0,0%

fortsättning nästa sida

fortsättning från föregående sida

Air Liquide	208	235	274	0,0%
Alcatel	798	950	1 294	0,1%
Alstom	2 500	675	653	0,1%
Altran *	82	217	606	0,1%
AXA	1 386	704	1 236	0,1%
Banque Nationale Paris	1 100	578	718	0,1%
Bouygues *	239	224	345	0,0%
Carrefour	122	479	613	0,1%
Danone	402	573	884	0,1%
Dassault *	1 207	347	447	0,0%
Elf Aquitaine	1 344	1 172	1 506	0,1%
Essilor *	115	281	392	0,0%
France Telecom	2 719	874	1 504	0,1%
Générale des Eaux	776	787	1 313	0,1%
Genset	500	347	356	0,0%
L'Oréal	158	481	699	0,1%
Lafarge	540	287	443	0,0%
Legrand	135	214	284	0,0%
LVMH	490	732	778	0,1%
Lyonnaise des Eaux	399	421	524	0,0%
Michelin	756	349	348	0,0%
Moulinex	1 841	328	379	0,0%
Paribas	920	667	787	0,1%
Peugeot	391	434	668	0,1%
Pinault	130	604	873	0,1%
Promodes	55	194	242	0,0%
Rhone Poulenc A	1 756	646	786	0,1%
Saint Gobain*	227	755	1 046	0,1%
Sanofi	593	482	556	0,0%
Schneider	386	190	246	0,0%
SGS Thomson	61	35	34	0,0%
Societe Générale	682	911	1 127	0,1%
Technip *	107	92	105	0,0%
Total	1 047	579	1 086	0,1%
Usinor	3 907	441	477	0,0%
Valeo	376	230	311	0,0%
Summa		**17 805**	**24 341**	**2,1%**
Indextermin orealiserat resultat				
CAC 980731	-3		-99	0,0%
Summa			**-99**	**0,0%**
Summa Frankrike		**17 805**	**24 242**	**2,1%**
HOLLAND				
Aktier				
ABN Amro *	3 480	693	804	0,1%
Aegon	340	100	235	0,0%
Ahold	2 400	529	612	0,1%
Akzo Nobel *	400	357	449	0,0%
Elsevier	4 400	571	528	0,0%
Getronics *	1 000	0	-4	0,0%
Heineken	1 125	259	351	0,0%
ING	4 775	1 622	2 484	0,2%
KPN	2 500	791	765	0,1%
Philips	2 420	1 333	1 616	0,1%
Polygram	800	338	324	0,0%
Royal Dutch *	9 675	3 514	4 329	0,4%
TNT Post Group	2 500	0	508	0,0%
Unilever cert *	3 177	1 455	2 165	0,2%
Wolters Kluwer *	170	288	349	0,0%
Summa		**11 849**	**15 513**	**1,3%**
Indextermin orealiserat resultat				
EOE 980717	-2		-36	0,0%
Summa			**-36**	**0,0%**
Summa Holland		**11 849**	**15 478**	**1,3%**
HONG KONG				
Indextermin orealiserat resultat				
Hang Seng 980730	146		3 041	0,3%
Summa Hong-Kong			**3 041**	**0,3%**
INDONESIEN				
Aktier				
Gudang Garam	111 000	1 490	483	0,0%
Indofood	174 000	527	126	0,0%
Telekom Indonesia B	1 300 000	5 724	2 714	0,2%
Summa Indonesien		**7 742**	**3 323**	**0,3%**
ITALIEN				
Aktier				
Assicurazione Generali	5 600	1 312	1 440	0,1%
Eni	30 400	1 520	1 576	0,1%
Fiat	24 200	727	838	0,1%
Istituto Banc San Paolo Torino	8 600	893	982	0,1%
Istituto Mobiliare Italiano	7 400	891	922	0,1%
Istituto Naz Assicurazione	60 000	1 354	1 348	0,1%
Telecom Italia	15 000	864	873	0,1%
Telecom Italia Mobile	23 600	973	1 142	0,1%
Summa Italien		**8 534**	**9 121**	**0,8%**
JAPAN				
Aktier				
Ajinomoto	45 000	3 109	3 106	0,3%
Asahi Glass	72 000	3 871	3 067	0,3%
Canon	14 500	2 929	2 594	0,2%
Daiwa House	35 000	2 120	2 435	0,2%
East Japan Railway	100	3 677	3 703	0,3%
Fuji Photo Film	9 100	2 467	2 497	0,2%
Fujitsu	36 000	3 462	2 985	0,3%
Hitachi Ltd	54 000	4 055	2 776	0,2%
Honda Motor	14 700	3 730	4 125	0,4%
Ito-Yokado	9 000	3 960	3 338	0,3%
Jusco	24 500	3 134	3 542	0,3%
Kawasaki Steel	129 000	2 434	1 832	0,2%
Kirin Brewery	46 000	3 305	3 423	0,3%
Komatsu Ltd	83 000	4 021	3 178	0,3%
Kyocera	3 650	1 435	1 406	0,1%
Kyowa Hakko	101 000	4 729	3 155	0,3%
Marui	15 750	1 880	1 852	0,2%
Matsushita Electric	31 300	4 261	3 965	0,3%
Mitsubishi Corp	37 000	2 875	1 807	0,2%
Mitsubishi Electric	108 000	3 060	1 957	0,2%
Mitsui	56 200	3 470	2 394	0,2%
NGK Insulators	62 000	4 840	4 244	0,4%
Nippon Express	49 000	2 626	2 071	0,2%
Nippon Oil	122 000	3 808	3 104	0,3%
Nippon Paper	36 000	1 398	1 182	0,1%
Nippon Steel	173 000	3 225	2 398	0,2%
Nippon Telephone & Telegraph	61	4 238	3 985	0,3%
Rohm Company	1 750	1 310	1 411	0,1%
Sanyo Electric	54 000	1 113	1 288	0,1%
Seibu Rail	10 000	3 471	2 397	0,2%
Sekisui House	57 000	3 582	3 480	0,3%
Sharp	29 000	1 519	1 851	0,2%
Shin-Etsu Chemical	26 000	4 719	3 544	0,3%
Sony	4 900	3 438	3 326	0,3%
Sumitomo Electric	35 000	4 058	2 789	0,2%
Tokyo Electric Power	11 800	1 783	1 823	0,2%
Tonen	57 000	2 854	2 328	0,2%
Toshiba	86 000	3 598	2 770	0,2%
Toyota Motor	17 500	3 862	3 568	0,3%
Summa		**123 427**	**106 695**	**9,2%**
Indextermin orealiserat resultat				
SSI Nikkei225 980910	29		329	0,0%
Summa			**329**	**0,0%**
Summa Japan		**123 427**	**107 025**	**9,3%**
MALAYSIA				
Indextermin orealiserat resultat				
KLSE 980731	138		8	0,0%
Summa Malaysia			**8**	**0,0%**
SCHWEIZ				
Aktier				
ABB Inhaber	74	767	866	0,1%
Adecco Inhaber	40	119	143	0,0%
Credit Suisse Group Namen	1 455	1 645	2 565	0,2%
Fischer Namen	185	602	570	0,0%
Holderbank Inhaber	16	124	161	0,0%
Micronas Namen	135	166	92	0,0%
Nestlé Namen	242	2 544	4 102	0,4%
Novartis Namen	342	2 841	4 508	0,4%
Roche Genussscheine	51	3 274	3 967	0,3%
Schweiz. Ruckversicherung Namen	82	1 333	1 643	0,1%
UBS Namen *	1 497	3 215	4 254	0,4%
Zurich Versicherung Namen	190	809	961	0,1%
Summa		**17 438**	**23 832**	**2,1%**
Indextermin orealiserat resultat				
SSMI 980717	-2		-215	0,0%
Summa			**-215**	**0,0%**
Summa Schweiz		**17 438**	**23 617**	**2,0%**
SINGAPORE				
Aktier				
City Development	13 000	482	287	0,0%
DBS Land	47 000	585	308	0,0%
Development Bank of Singapore	30 800	1 953	1 348	0,1%
Keppel Corp	100 000	2 408	1 189	0,1%
Keppel Far East Levingstone				
Shipbuilding	30 000	664	709	0,1%
Natsteel	64 000	732	491	0,0%
Overseas Chinese Banking Corp	50 000	2 329	1 346	0,1%
Singapore Airlines	26 000	1 476	961	0,1%
Singapore Press	29 348	2 528	1 552	0,1%
Singapore Tech Engineering	139 000	934	774	0,1%
United Overseas Bank	88 000	3 860	2 162	0,2%
Summa Singapore		**17 951**	**11 127**	**1,0%**
SPANIEN				
Aktier				
Banco Bilbao Viscaya	2 800	1 022	1 142	0,1%
Banco Santander	3 600	667	727	0,1%
Endesa	3 400	598	594	0,1%
Gas Natural	600	214	348	0,0%
Iberdrola	3 600	414	461	0,0%
Repsol	1 100	392	481	0,0%
Telefonica	2 600	718	966	0,1%
Summa Spanien		**4 026**	**4 720**	**0,4%**
STORBRITANNIEN				
Aktier				
Abbey National	8 400	1 318	1 184	0,1%
Barclays	5 900	1 357	1 352	0,1%
Bass	4 642	626	689	0,1%
BAT Industries	5 600	424	444	0,0%
Boots	6 000	654	794	0,1%
BP	23 300	2 484	2 692	0,2%
British Aerospace	12 000	649	731	0,1%
British Airways	5 700	401	488	0,0%
British Gas	25 800	1 104	1 188	0,1%
British Sky Broadcasting	10 200	521	581	0,1%
British Telecom	29 200	2 188	2 855	0,2%
BTR	18 362	465	414	0,0%
Cable & Wireless	7 100	471	686	0,1%
Cadbury Schweppes *	7 100	359	464	0,0%
Diageo	16 933	1 465	1 600	0,1%
Ecsoft Group *	650	0	6	0,0%
General Electric *	7 900	511	702	0,1%
GKN	4 000	311	402	0,0%
Glaxo Wellcome	13 600	2 967	3 255	0,3%
Granada Group	5 000	641	731	0,1%
Halifax Building Society	3 100	325	320	0,0%
HSBC Holdings	4 400	828	885	0,1%
HSBC 10HKD UK regd	8 500	1 547	1 639	0,1%
Imperial Chemical Industries	4 300	531	550	0,0%
Ladbroke	10 300	459	451	0,0%
Land Securities *	5 000	682	620	0,1%
Lasmo	9 000	338	287	0,0%
Legal & General	5 500	480	466	0,0%
Lloyds TSB Group	21 400	2 293	2 381	0,2%
Lucasvarity	16 000	439	508	0,0%
Marks & Spencer	10 900	840	790	0,1%
National Grid Group	12 670	594	679	0,1%
P&O dfd	2 100	194	240	0,0%
Prudential	9 900	1 028	1 037	0,1%
Railtrack Group	4 100	493	799	0,1%
Rentokil *	10 900	0	0	0,0%
Reuters	5 980	548	543	0,0%
Rolls Royce	5 700	149	187	0,0%
Royal & Sun Alliance Insurance	9 200	802	745	0,1%
RTZ	8 900	858	797	0,1%
Safeway	6 500	313	339	0,0%
Sainsbury	12 300	814	867	0,1%
Scottish & Newcastle	6 200	610	693	0,1%
Smithkline Beecham	21 100	2 061	2 038	0,2%
Tesco	11 200	766	869	0,1%
Unilever *	11 600	1 055	1 386	0,1%
Vodafone Group	15 100	1 030	1 525	0,1%
Wolseley	9 300	578	440	0,0%
Zeneca Group	3 700	1 125	1 262	0,1%
Summa Storbritannien		**40 698**	**44 596**	**3,9%**
SYDKOREA				
Indextermin orealiserat resultat				
KSE 980910	33		-478	0,0%
Summa Sydkorea			**-478**	**0,0%**
TAIWAN				
Indextermin orealiserat resultat				
STW 980730	94		89	0,0%
Summa Taiwan			**89**	**0,0%**
THAILAND				
Aktier				
Advanced Info Service	29 000	1 199	992	0,1%
Bangkok Expressway	102 000	478	266	0,0%
Electricity Generating	113 000	1 188	1 159	0,1%
Telecom Asia	219 000	423	510	0,0%
Summa Thailand		**3 288**	**2 927**	**0,3%**
TYSKLAND				
Aktier				
Adidas	265	298	367	0,0%
Allianz Namen	1 420	2 497	3 761	0,3%
BASF	4 550	1 405	1 718	0,1%
Bayer	3 890	1 173	1 600	0,1%
Bayerische Hypo Bank	3 030	1 109	1 526	0,1%
Commerzbank	1 720	486	520	0,0%
Continental *	1 000	187	243	0,0%
Daimler *	1 550	1 225	1 606	0,1%
Deutsche Bank	3 580	1 876	2 405	0,2%
Deutsche Telekom	12 550	2 005	2 730	0,2%
Dresdner Bank	2 645	859	1 135	0,1%
Fresenius Medical Care	1 080	618	537	0,0%
Fresenius Vorzug	160	230	241	0,0%
Linde	50	265	273	0,0%
Lufthansa	2 100	304	420	0,0%
Mannesmann	2 700	1 283	2 205	0,2%
Merck *	2 600	250	325	0,0%
Munchener Ruckversicherung	400	1 144	1 578	0,1%
RWE	2 700	1 019	1 270	0,1%
SAP Vorzug	350	669	1 888	0,2%
Schering	300	249	281	0,0%
Siemens	1 830	741	888	0,1%
Thyssen	150	258	303	0,0%
Veba	2 300	1 022	1 229	0,1%
Viag	100	447	547	0,0%
Volkswagen	70	363	537	0,0%
Summa		**21 983**	**30 133**	**2,6%**
Indextermin orealiserat resultat				
DAX 980917	-2		-183	0,0%
Summa			**-183**	**0,0%**
Summa Tyskland		**21 983**	**29 950**	**2,6%**
USA				
Aktier				
American Intl Group	8 700	6 135	9 925	0,9%
BellSouth	6 100	2 039	3 235	0,3%
Bergen Brunswig	7 750	1 927	2 849	0,2%
Bristol-Myers Squibb	10 100	5 886	9 522	0,8%
Capital One	3 600	1 966	3 426	0,3%
Carter Wallace	13 600	1 698	1 969	0,2%
Caterpillar	11 600	4 386	4 836	0,4%
Coca-Cola	8 500	4 504	5 819	0,5%
Costco	11 900	3 014	5 988	0,5%
Delta Air	4 600	3 343	4 698	0,4%
Ensco	8 200	2 008	1 146	0,1%
Equitable Resources	40 700	9 901	9 355	0,8%
Fortune Brands	6 300	1 925	1 909	0,2%
Franklin Resources	21 400	5 859	9 092	0,8%
Fruit Of The Loom	7 400	1 611	1 999	0,2%
Gannett	5 400	1 954	3 009	0,3%
General Electric	3 100	1 511	2 242	0,2%
Goodyear	7 900	3 687	4 036	0,3%
GTE Corp	8 800	3 868	3 923	0,3%
Guidant	9 500	5 358	5 435	0,5%
HBO	21 200	2 600	5 859	0,5%
Heinz	4 400	1 418	1 977	0,2%
Intel	16 100	10 552	9 716	0,8%
Lands End	10 700	3 624	2 715	0,2%
Lockheed Martin	3 200	2 515	2 624	0,2%
Loews	7 700	6 395	5 332	0,5%
Lubrizol	12 000	3 219	2 973	0,3%
MBIA Insurance	5 200	2 895	3 053	0,3%
MBNA	7 800	1 301	2 095	0,2%
Merrill Lynch	9 600	4 207	7 126	0,6%
Microsoft	3 300	1 524	2 822	0,2%
Nacco Industries	4 900	2 446	5 209	0,5%
Philip Morris	25 900	8 762	8 079	0,7%
Pulte	35 600	4 469	8 608	0,7%
Ralcorp	45 900	4 904	7 147	0,6%
Royal Dutch adr	9 900	3 785	4 364	0,4%
Russell	9 700	1 997	2 201	0,2%
Schlumberger	8 200	4 263	4 434	0,4%
Seagate Technology	20 000	4 073	3 781	0,3%
Storage Technology	12 600	2 216	4 275	0,4%
Stratus Computer	14 000	4 518	2 723	0,2%
Tenet Healthcare	6 700	1 393	1 727	0,1%
TJX Companies	33 400	3 282	6 696	0,6%
Unifi	11 000	3 026	2 977	0,3%
Unilever adr	3 600	1 380	2 287	0,2%
US West	9 700	2 587	3 682	0,3%
Williams	21 312	3 828	5 545	0,5%
Summa		**169 758**	**214 442**	**18,6%**
Indextermin orealiserat resultat				
S&P 500 980917	4		420	0,0%
Summa			**420**	**0,0%**
Summa USA		**169 758**	**214 862**	**18,6%**
Summa Börsnoterat		**809 694**	**1 007 806**	**87,3%**
NOTERAT				
Andelar i värdepappersfond				
Länsförsäkringar Sydostasien	828 789	8 701	3 953	0,3%
Summa Noterat		**8 701**	**3 953**	**0,3%**
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				
Valutaterminer orealiserat resultat				
JPY/SEK 980918	140 000 000		-64	0,0%
MYR/SEK 980904	-2 200 000		-140	0,0%
MYR/SEK 980918	7 200 000		154	0,0%
USD/SEK 980911	10 450 000		3 193	0,3%
Summa övriga finansiella instrument			**3 144**	**0,3%**
Summa finansiella instrument		**818 394**	**1 014 903**	**87,9%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			139 563	12,1%
FONDFÖRMÖGENHET			**1 154 466**	**100%**

* i posten ingår ännu ej betalda aktieköp och -försäljningar

Kapitalfonden



Peder Tiricke, förvaltare

Förvaltare	Peder Tiricke
Förvaltare från 1/7	Jonas Edholm
Fonden startade	901127
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	41,6%

Strategin med övervikt i aktier gav god utdelning första halvåret eftersom de västliga marknaderna dominerar i index. Fonden får ny inriktning från oktober och kommer därefter att göra mycket små avvikelser från index både vad avser allokering och värdepappersval.

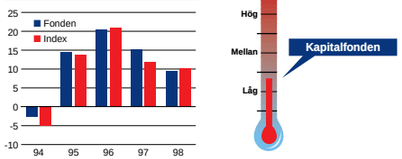
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Rohm	1 000	808	0,4%
Hennes & Mauritz	2 062	679	0,4%
Intel	900	629	0,3%
Loews	700	584	0,3%
Guidant	1 000	565	0,3%

Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
OM Gruppen	2 563	851	0,4%
Allgon	5 602	643	0,3%
Progressive	700	643	0,3%
Rohm	750	618	0,3%
SHB	1 775	601	0,3%

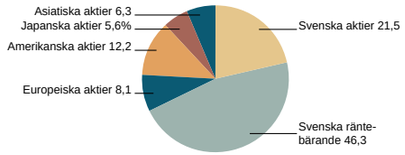
Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Ericsson	40 252	9 379	4,9%
Astra	38 497	6 233	3,3%
Länförsäkringar Sydostasien	962 172	4 590	2,4%
Investor	7 223	3 341	1,8%
S-E-Banken	18 571	2 535	1,3%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
941231	0,76	15,13	4 476 700	67 711 433
951231	0,77	16,47	5 159 700	84 991 426
961231	0,70	19,01	6 095 922	115 906 176
971231	0,73	21,13	7 603 945	160 688 605
980630	0,79	22,35	8 491 463	189 748 456

Avkastning (%)



Fördelat på marknader (%)



Länsförsäkringar Kapital är en blandfond som placerar i såväl svenska som utländska aktier och räntepapper. Fonden har lägre risk och jämnare värdeutveckling än Totalfonden eftersom andelen ränteplaceringar är större.

Fonden placerar hälften av kapitalet i räntebärande värdepapper, 30% i utländska aktier och 20% i svenska aktier. Den maximalt tillåtna avvikelsen i portföljen är +/-10 procentenheter i varje tillgångsslag.

Den utländska exponeringen sprider riskerna och skapar möjligheter till högre avkastning. Dessa placeringar fördelas mellan Europa, USA, Japan och Sydostasien.

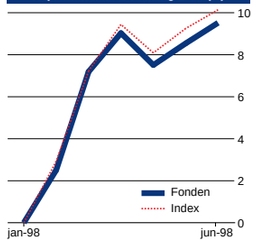
Fondens utveckling

Västvärldens aktiemarknader återhämtade sig efter den svacka som den sydostasiatiska krisen medförde. Krisen har förvärrats på vissa håll, men samtidigt har den medfört betydligt lägre räntenivåer, vilket starkt gynnat de västliga aktiemarknaderna.

De sydostasiatiska aktiemarknaderna inklusive Japan fortsatte sin kräftgång. Fokus flyttades i allt större utsträckning till Japan, som närmat sig en regelrätt recession. Detta förde med sig en allt svagare Yen-kurs och utgjorde därmed ett nytt hot mot de övriga sydostasiatiska ländernas exportmöjligheter.

Våra val av överviktning var riktiga i två fall av tre. Europa steg med 26,2% och Sverige med 25,2%. Sydostasien överviktades i början av perioden, vilket senare visade sig vara alltför tidigt – marknaden sjönk med 26,5%. Även den japanska marknaden sjönk något, -1,9%, medan USA fortsatte den långa uppgångsfasen med +18,7%. Alla avkastningssiffror är i svenska kronor. Den enda marknaden där aktievalet bidrog positivt var Sverige.

Kapitalfondens utveckling 1998 (%)



Fondens utseende

Fonden är fortsatt överviktad i aktier. Den tidigare övervikten i Sydostasien har successivt neutraliserats. Övervikterna i Sverige och Europa kvarstår dock. Exponeringen mot Japan är neddragen till en mindre undervikt. Obligationer blir därigenom definitionsmässigt underviktade.

Köp och försäljningar

De förändringar som genomförts under perioden är främst på en övergripande nivå mellan marknader. I de olika delportföljerna har endast marginella förändringar genomförts. Vinsthemtagningar i OM Gruppen och Handelsbanken har ägt rum i den svenska delportföljen.

Innehavet i Allgon såldes strax innan vinstvarningen kom för det första kvartalet. Hennes & Mauritz är ett nytt innehav i portföljen.

Fondens strategi

Vi förväntar oss positiv avkastning för både aktier och obligationer på 12 månaders sikt. Aktier bedöms ha något större potential än obligationer, varför fonden fortsätter att övervikta aktier. Kortsiktigt har vi dock beredskap för att lägga oss i neutral position.

Fortsatt stabil eller fallande inflationstakt bidrar till gynnsamma ränteförutsättningar. Riskerna på aktiesidan ser vi främst ligga i att vinstprognoserna inte infrias. Eftersom priserna i många sektorer är fallande, blir företagen allt mer beroende av att öka produktiviteten för att bibehålla marginalerna.

De utlovade insatserna för att lösa den japanska finanskrisen är ett steg i rätt riktning. Vi vill dock se klara tecken på strukturella förändringar som långsiktigt kan höja lönsamheten innan vi ökar vår andel i Japan.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	10 744	12 710
Ränta och värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument (not 2)	4 685	4 508
Utdelningar	1 134	1 088
Bankränta	249	314
Valutavinster och -förluster, netto	54	2 173
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**16 866**	**20 794**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-1 296	-2 082
Ersättning till förvaringsinstitut	-55	-94
Ersättning till tillsynsmyndighet	-2	-4
Räntekostnader	-51	-11
Övriga kostnader (not 3)	-11	-5
Summa kostnader	**-1 416**	**-2 196**
Resultat	**15 450**	**18 597**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	176 671	146 303
Bank och övriga likvida medel	11 264	11 688
Övriga kortfristiga fordringar	2 063	2 906
Övriga kortfristiga skulder	-249	-209
Fondförmögenhet	**189 748**	**160 689**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	160 689	115 906
Andelsutgivning	26 266	34 254
Andelsinlösen	-6 645	-3 386
Resultat enligt resultaträkning	15 450	18 597
Utdelat till andelsägare	-6 012	-4 683
Fondförmögenhet vid periodens slut	**189 748**	**160 689**

Not 1 Specifikation av värde-förändring på aktierelaterade finansiella instrument

Realiserade vinster	6 308
Realiserade förluster	-4 278
Orealiserade vinster/förluster	8 714
Ränteintäkter på konvertibler	0
Summa	**10 744**

Not 2 Specifikation av ränta och värdeförändring på ränte-relaterade finansiella instrument

Realiserade vinster	1 758
Realiserade förluster	-137
Orealiserade vinster/förluster	427
Erhållna och upplupna räntor	2 637
Summa	**4 685**

Not 3 Specifikation av övriga kostnader

Avgift utlandsbetalningar	-3
Leveransavgifter	-8
Öresavrundningar	0
Summa	**-11**

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
BÖRSNOTERADE				
SVERIGE				
Aktier				
ABB A	17 530	956	1 981	1,0%
Astra A	28 014	2 122	4 566	2,4%
Astra B	10 483	1 114	1 667	0,9%
Atlas Copco A	5 861	547	1 275	0,7%
Atlas Copco B	656	57	143	0,1%
Autoliv	1 055	305	269	0,1%
Electrolux B	6 515	580	893	0,5%
Elekta *	4 491	798	296	0,2%
Ericsson B	40 252	1 861	9 379	4,9%
Föreningssparbanken A	2 150	326	516	0,3%
Handelsbanken A	4 730	975	1 750	0,9%
Hennes & Mauritz B	2 062	679	1 050	0,6%
Investor A	6 074	1 075	2 806	1,5%
Investor B	1 149	240	535	0,3%
Kinnevik B	2 097	401	544	0,3%
MoDo B	1 355	256	309	0,2%
Nordbanken Holding	21 302	807	1 246	0,7%
OM Gruppen	3 444	84	572	0,3%
Pharmacia & Upjohn	1 888	534	693	0,4%
SAAB	1 805	81	152	0,1%
Sandvik A	1 775	120	391	0,2%
Sandvik B	3 587	444	786	0,4%
SCA B	6 182	867	1 277	0,7%
Scania A	2 029	365	394	0,2%
Scania B	1 815	327	351	0,2%
S-E-Banken A	18 571	882	2 535	1,3%
Skandia	9 529	863	1 086	0,6%
Skanska B	1 984	460	710	0,4%
SKF B	2 015	264	292	0,2%
STORA A	5 027	445	631	0,3%
STORA B	2 030	171	256	0,1%
Swedish Match *	13 892	182	409	0,2%
Volvo B	6 636	912	1 576	0,8%
Summa		**20 101**	**41 333**	**21,8%**
Indextermin orealiserat resultat				
OMX Juni 98	0		18	0,0%
OMX Juli 98	-9		-11	0,0%
Summa			**7**	**0,0%**
Teckningsoptioner				
Scania 990604	3 508	0	24	0,0%
Summa		**0**	**24**	**0,0%**
Inköpsrätter				
Elekta	6	0	0	0,0%
SEC	2 097	0	78	0,0%
Summa		**0**	**78**	**0,0%**
Konvertibler				
Elekta 5% 98-011231	184 800	157	166	0,1%
Summa		**157**	**166**	**0,1%**
Obligationer				
Staten				
Lån 1030 010615	6 000 000	7 441	7 398	3,9%
Lån 1033 030505	9 000 000	10 739	11 158	5,9%
Lån 1034 090420	7 000 000	8 849	9 289	4,9%
Lån 1035 050209	7 000 000	6 599	7 468	3,9%
Lån 1037 070815	3 000 000	3 457	3 662	1,9%
Lån 1038 061025	2 000 000	1 965	2 212	1,2%
Lån 1039 020412	5 000 000	5 082	5 168	2,7%
Lån 1040 080505	3 000 000	3 241	3 346	1,8%
Lån 1043 090128	3 000 000	2 980	2 991	1,6%
Statens Bostadsfinansierings AB				
Lån 114 000505	2 000 000	2 204	2 199	1,2%
Lån 115 010615	1 000 000	1 103	1 116	0,6%
Lån 116 020918	2 000 000	2 063	2 120	1,1%
Nordbanken Hypotek				
Lån 5512 030618	3 000 000	3 086	3 132	1,7%
S-E-Banken BoLån				
Lån 549 000505	3 000 000	3 303	3 298	1,7%
Lån 553 010615	1 000 000	1 079	1 089	0,6%
AB Spintab				
Lån 164 011219	9 000 000	9 800	10 067	5,3%
Lån 165 020918	3 000 000	3 151	3 156	1,7%
Stadshypotek AB				
Lån 1553 001220	3 000 000	3 373	3 367	1,8%
Lån 1554 010919	1 000 000	1 113	1 124	0,6%
Summa Obligationer		**80 627**	**83 361**	**43,9%**
Räntetermin orealiserat resultat				
Staten				
OMR 10 Sep98	-2 000 000		-13	0,0%
Summa ränteterminer			**-13**	**0,0%**
Summa Sverige		**100 885**	**124 957**	**65,9%**
FRANKRIKE				
Aktier				
Accor	26	42	59	0,0%
Alcatel	128	128	208	0,1%
Alstom	500	135	131	0,1%
AXA	225	121	201	0,1%
Banque Nationale Paris	50	34	33	0,0%
Danone	59	87	130	0,1%
Dassault	362	102	137	0,1%
Elf Aquitaine	181	155	203	0,1%
Essilor	17	42	58	0,0%
Générale des Eaux	78	78	132	0,1%
Genset	60	42	43	0,0%
L'Oréal	42	129	186	0,1%
Lafarge	84	46	69	0,0%
Legrand	20	33	42	0,0%

fortsättning på nästa sida

fortsättning från föregående sida

LVMH	76	107	121	0,1%
Michelin	430	202	198	0,1%
Paribas	137	101	117	0,1%
Peugeot	54	61	92	0,0%
Pinault	19	91	128	0,1%
Rhone Poulenc A	252	93	113	0,1%
Saint Gobain	115	119	170	0,1%
Sanofi	91	77	85	0,0%
Societe Générale	94	127	155	0,1%
Total	121	75	126	0,1%
Usinor	565	65	69	0,0%
Summa Frankrike		**2 291**	**3 003**	**1,6%**
HOLLAND				
Aktier				
ABN Amro	575	93	107	0,1%
Ahold	368	82	94	0,0%
Akzo Nobel	50	72	88	0,0%
Getronics *	400	0	-2	0,0%
ING	805	282	419	0,2%
KPN	472	153	144	0,1%
Philips	130	58	87	0,0%
Polygram	400	169	162	0,1%
Royal Dutch *	1 160	469	577	0,3%
TNT Post Group	472	0	96	0,1%
Unilever cert *	462	243	389	0,2%
Wolters Kluwer	81	77	88	0,0%
Summa Holland		**1 697**	**2 250**	**1,2%**
HONG KONG				
Indextermin orealiserat resultat				
Hang Seng 980730	6		125	0,1%
Summa Hong-Kong			**125**	**0,1%**
JAPAN				
Aktier				
Ajinomoto	4 000	258	276	0,1%
Asahi Glass	7 000	411	298	0,2%
Canon	1 500	310	268	0,1%
Daiwa House	3 000	204	209	0,1%
East Japan Railway	10	387	370	0,2%
Fuji Photo Film	900	234	247	0,1%
Fujitsu	4 000	404	332	0,2%
Hitachi Ltd	5 000	384	257	0,1%
Honda Motor	1 300	317	365	0,2%
Ito-Yokado	1 000	329	371	0,2%
Jusco	2 500	328	361	0,2%
Kawasaki Steel	13 000	253	185	0,1%
Kirin Brewery	5 000	348	372	0,2%
Komatsu Ltd	8 000	407	306	0,2%
Kyocera	350	139	135	0,1%
Kyowa Hakko	10 000	463	312	0,2%
Marui	1 250	156	147	0,1%
Matsushita Electric	2 700	380	342	0,2%
Mitsubishi Corp	4 000	291	195	0,1%
Mitsubishi Electric	11 000	352	199	0,1%
Mitsui	5 800	357	247	0,1%
NGK Insulators	6 000	448	411	0,2%
Nippon Express	5 000	258	211	0,1%
Nippon Oil	12 000	402	305	0,2%
Nippon Paper	4 000	147	131	0,1%
Nippon Steel	17 000	318	236	0,1%
Nippon Telephone & Telegraph	6	423	392	0,2%
Rohm Company	250	202	202	0,1%
Sanyo Electric	5 000	106	119	0,1%
Seibu Rail	1 000	367	240	0,1%
Sekisui House	6 000	381	366	0,2%
Sharp	3 000	161	192	0,1%
Shin-Etsu Chemical	3 000	541	409	0,2%
Sony	500	341	339	0,2%
Sumitomo Electric	3 000	375	239	0,1%
Tokyo Electric Power	1 200	178	185	0,1%
Tonen	6 000	287	245	0,1%
Toshiba	8 000	356	258	0,1%
Toyota Motor	1 500	342	306	0,2%
Summa Japan		**12 347**	**10 581**	**5,6%**
MALAYSIA				
Indextermin orealiserat resultat				
KLSE 980731	13		1	0,0%
Summa Malaysia			**1**	**0,0%**
SCHWEIZ				
Aktier				
Adecco Inhaber	5	14	18	0,0%
ABB Inhaber	7	70	82	0,0%
Credit Suisse Group Namen	71	77	125	0,1%
Fischer Namen	20	65	62	0,0%
Holderbank Inhaber	2	16	20	0,0%
Micronas Namen	1	1	1	0,0%
Nestlé Namen	17	174	288	0,2%
Novartis Namen	39	326	514	0,3%
Roche genusscheine	6	376	467	0,2%
Schweiz. Ruckversicherung Namen	6	103	120	0,1%
UBS Namen *	189	364	537	0,3%
Zurich Versicherung Namen	18	77	91	0,0%
Summa Schweiz		**1 663**	**2 325**	**1,2%**
STORBRITANNIEN				
Aktier				
Abbey National	786	32	111	0,1%
Barclays	898	105	206	0,1%
Bass	509	38	76	0,0%
BAT Industries	636	34	50	0,0%
Boots	615	69	81	0,0%
BP	2 654	161	307	0,2%
British Aerospace	1 200	64	73	0,0%
British Airways	600	43	51	0,0%
British Gas	2 920	108	134	0,1%
British Sky Broadcasting	1 100	57	63	0,0%
British Telecom	3 149	168	308	0,2%
BTR	1 818	63	41	0,0%
Cable & Wireless	806	32	78	0,0%
Cadbury Schweppes *	800	38	49	0,0%
Diageo	1 920	120	181	0,1%
Ecsoft Group *	100	0	1	0,0%
General Electric *	933	36	77	0,0%
GKN	400	31	40	0,0%
Glaxo Wellcome	1 638	153	392	0,2%
Granada Group	400	52	58	0,0%
Halifax Building Society	300	32	31	0,0%
HSBC Holdings	835	122	168	0,1%
HSBC 10HKD UK regd	765	143	147	0,1%
Imperial Chemical Industries	503	62	64	0,0%
Ladbroke	1 000	45	44	0,0%
Land Securities *	557	73	69	0,0%
Lasmo	900	34	29	0,0%
Legal & General	800	72	68	0,0%
Lloyds TSB Group	2 723	123	303	0,2%
Lucasvarity	1 800	50	57	0,0%
Marks & Spencer	1 270	45	92	0,0%
National Grid Group	1 475	69	79	0,0%
P&O dfd	200	19	23	0,0%
Prudential	1 117	36	117	0,1%
Railtrack Group	400	49	78	0,0%
Rentokil *	1 200	0	0	0,0%
Reuters	623	46	57	0,0%
Rolls Royce	600	16	20	0,0%
Royal & Sun Alliance Insurance	1 000	88	81	0,0%
RTZ	1 001	88	90	0,0%
Safeway	600	29	31	0,0%
Sainsbury	1 342	72	95	0,0%
Scottish & Newcastle	700	69	78	0,0%
Smithkline Beecham	2 494	122	241	0,1%
Tesco	1 297	37	101	0,1%
Unilever *	1 303	60	155	0,1%
Vodafone Group	1 680	79	170	0,1%
Wolseley	1 000	63	47	0,0%
Zeneca Group	490	47	167	0,1%
Summa		**3 192**	**5 078**	**2,7%**
Teckningsoption				
BTR 93/981126	66		0	0,0%
Summa			**0**	**0,0%**
Summa Storbritannien		**3 192**	**5 078**	**2,7%**
SYDKOREA				
Indextermin orealiserat resultat				
KSE 980910	10		-145	-0,1%
Summa Sydkorea			**-145**	**-0,1%**
TAIWAN				
Indextermin orealiserat resultat				
STW 980730	11		10	0,0%
Summa Taiwan			**10**	**0,0%**
TYSKLAND				
Aktier				
Adidas	30	35	42	0,0%
Allianz Namen	112	215	297	0,2%
Bayer	365	118	150	0,1%
Bayerische Hypo Bank	285	104	144	0,1%
Commerzbank	220	54	67	0,0%
Daimler	140	83	109	0,1%
Deutsche Bank	260	127	175	0,1%
Deutsche Telekom	800	118	174	0,1%
Dresdner Bank	288	90	124	0,1%
Fresenius Medical Care	98	64	49	0,0%
Fresenius Vorzug	50	77	75	0,0%
Mannesmann	350	162	286	0,2%
Merck	185	52	66	0,0%
Munchener Ruckversicherung	66	189	260	0,1%
RWE	500	182	235	0,1%
SAP Vorzug	39	60	210	0,1%
Siemens	300	107	145	0,1%
Veba	250	122	134	0,1%
Summa Tyskland		**1 961**	**2 741**	**1,4%**
USA				
Aktier				
American Intl Group	775	532	884	0,5%
BellSouth	500	165	265	0,1%
Bergen Brunswig	700	155	257	0,1%
Bristol-Myers Squibb	950	621	896	0,5%
Capital One	400	219	381	0,2%
Carter Wallace	1 500	192	217	0,1%
Caterpillar	1 200	456	500	0,3%
Coca-Cola	800	423	548	0,3%
Costco	1 100	279	554	0,3%
Delta Air	400	279	409	0,2%
Ensco	900	221	126	0,1%
Equitable Resources	4 000	952	919	0,5%
Fortune Brands	700	214	212	0,1%
Franklin Resources	2 100	557	892	0,5%
Fruit Of The Loom	800	175	216	0,1%
Gannett	400	143	223	0,1%
General Electric	350	171	253	0,1%
Goodyear	700	315	358	0,2%
GTE Corp	900	397	401	0,2%
Guidant	1 000	565	572	0,3%
HBO	2 200	281	608	0,3%
Heinz	500	162	225	0,1%
Intel	1 465	994	884	0,5%
Lands End	1 000	342	254	0,1%
Lockheed Martin	350	270	287	0,2%
Loews	700	584	485	0,3%
Lubrizol	1 300	351	322	0,2%
MBIA Insurance	600	335	352	0,2%
MBNA	850	142	228	0,1%
Merrill Lynch	1 000	423	742	0,4%
Microsoft	270	132	231	0,1%
Nacco Industries	300	143	319	0,2%
Philip Morris	2 500	835	780	0,4%
Pulte	3 600	445	870	0,5%
Ralcorp	4 400	451	685	0,4%
Royal Dutch adr	1 000	374	441	0,2%
Russell	1 000	206	227	0,1%
Schlumberger	800	410	433	0,2%
Seagate Technology	2 200	449	416	0,2%
Storage Technology	1 400	253	475	0,3%
Stratus Computer	1 215	402	236	0,1%
Tenet Healthcare	800	167	206	0,1%
TJX Companies	3 600	431	722	0,4%
Unifi	1 000	273	271	0,1%
Unilever adr	400	154	254	0,1%
US West	1 000	267	380	0,2%
Williams	1 748	315	455	0,2%
Summa		**16 622**	**20 870**	**11,0%**
Indextermin orealiserat resultat				
S&P 500 980917	1		105	0,1%
Summa			**105**	**0,1%**
Summa USA		**16 622**	**20 975**	**11,1%**
Summa Börsnoterat		**140 658**	**171 900**	**90,6%**
NOTERAT				
Andelar i värdepappersfond				
Länsförsäkringar Sydostasien	962 172	8 745	4 590	2,4%
Summa Noterat		**8 745**	**4 590**	**2,4%**
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				
Valutaterminer orealiserat resultat				
JPY/SEK	980918	23 100 000	-14	0,0%
MYR/SEK	980904	-500 000	-32	0,0%
USD/SEK	980911	700 000	227	0,1%
Summa övriga finansiella instrument			**181**	**0,1%**
Summa finansiella instrument		**149 403**	**176 671**	**93,1%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			13 078	6,9%
FONDFÖRMÖGENHET			**189 748**	**100%**

* i posten ingår ännu ej betalda aktieköp och -försäljningar

Europafonden



Carl Hansén, förvaltare

Förvaltare	Carl Hansén
Förvaltare från 1/7	Håkan Lundmark
Fonden startade	901127
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	27,1%

Fonden har tappat en halv procent mot sitt referensindex under första halvåret 1998. Övervikt i oljerelaterade bolag drabbade den franska portföljen efter det kraftiga oljeprisfallet. Även den brittiska portföljen har svängt kraftigt under perioden, men började återhämta sig under juni.

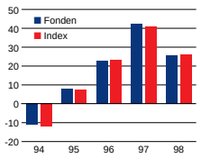
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Novartis	434	5 655	2,1%
Mannesmann	495	2 553	1,0%
Philips	3 866	2 354	0,9%
Deutsche Telekom	13 300	2 182	0,8%
Unilever	4 150	2 156	0,8%

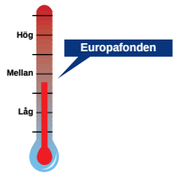
Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
Philips	4 618	2 818	1,1%
Novartis	197	2 605	1,0%
Unilever	4 663	2 337	0,9%
Veba	3 440	1 835	0,7%
Roche	21	1 795	0,7%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Novartis	725	9 557	3,6%
Royal Dutch	13 613	6 573	2,5%
Ericsson	24 782	5 774	2,2%
Nokia	9 420	5 529	2,1%
Glaxo Wellcome	22 735	5 441	2,0%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
941231	0,27	15,70	3 484 000	54 709 399
951231	0,54	16,37	4 083 000	66 839 668
961231	0,19	19,86	4 491 546	89 186 881
971231	0,60	27,54	6 188 946	170 474 243
980630	0,36	34,23	7 791 622	266 703 632

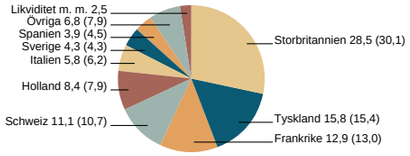
Avkastning (%)





Fördelat på länder (%)

Index anges inom parentes



Länsförsäkringar Europa erbjuder förvaltning av europeiska aktier i en väldiversifierad aktieportfölj. Största vikten i förvaltningen läggs på aktievalet, men även länder- och sektorval har betydelse för portföljens utveckling. Fonden använder Morgan Stanley Europe som referensindex, vilket är heltäckande och det mest använda av aktörerna i branschen.

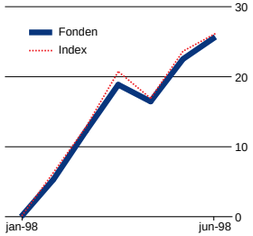
Fondens utveckling

Europafonden har under första halvåret gett en avkastning på 25,7%, jämfört med index som gav 26,2%.

Länderviktningen har varit neutral, medan sektorfördelningen i fonden legat högre i oljerelaterade bolag än i index. Oljeprisfallet var mycket kraftigt och drog ned sektorn, vilket drabbat utvecklingen i fonden och särskilt den franska portföljen. Under januari och februari uppvisade en del av teknologiföretagen i fonden en sämre utveckling.

Den brittiska portföljen har svängt kraftigt under året. Portföljen gick först sämre på grund av koncentrationen kring större bolag, medan de mellanstora börsbolagen utvecklades bäst. Fonden låg dock kvar med innehaven i storbolagen. Vår bedömning var att pundförstärkningen försämrat förutsättningarna för exportbolagen, vilka huvudsakligen är mellanstora bolag. Under juni återhämtade sig de större bolagen och den brittiska portföljen med dem.

Europafondens utveckling 1998 (%)



Portföljens utseende

På sektornivå är fonden överviktad i finansiella bolag. Denna sektor förväntas se framtida omstruktureringar och därmed få högre vinsttillväxttakt.

Konsumentcykliska bolag i Europa överviktades, då tillväxten håller på att ta fart, framför allt genom den inhemska konsumtionen. Tidigt cykliska bolag såsom stål och skog har varit underviktade hela året.

Lägre inflation samt mer lönsamhets- och vinstinriktade företagsledningar gör att bolagen idag betingar ett premium. I Europa finns dessutom mycket kvar att ge i form av omstruktureringar och lägre kostnader. Det kommer att bidra till att lyfta vinsterna ytterligare de närmast kommande åren.

Köp och försäljningar

Novartis, som är fondens näst största innehav, köptes på inflöden i fonden. Innehavet har sedan skalats ned, efter en svagare delårsrapport än väntat.

Ett annat schweiziskt läkemedelsbolag, Roche, är femte största bruttoförsäljningen. Vinstnedrevideringar gjorde att aktien blev dyr i förhållande till resten av marknaden.

Philips såldes i februari och köptes åter i april, efter att ha tappat kraftigt mot index.

Unilever plockades in i den holländska portföljen i februari, på signaler om att den nya organisationen kommer att ge rakare beslutsvägar och högre vinster. Efter bra kursutveckling såldes innehavet i juni.

Mannesmann-innehavet ökades på efter en period av tillfällig kursförsvagning och Deutsche Telekom köptes efter dålig kursutveckling gentemot index.

Fondens strategi

Recessionen i Japan och fallande industriproduktion i USA och Storbritannien riskerar att dra ned europeisk export och tillväxt. Det leder till nedreviderade vinstprognoser, särskilt för verkstadsindustrin. Vår bedömning är dock att den låga inflationen och lägre räntenivåer leder till ökad privatkonsumtion som ger tillväxten en knuff uppåt.

Strategin blir därför att öka andelen tillväxtföretag inom sektorer som teknologi, telekom, läkemedel och service samt i bolag relaterade till inhemsk ekonomi.

Selektiva investeringar kommer att göras i företag där företagsledningarna prioriterar aktieägarvärde, d.v.s. möjlighet till avknoppningar, aktieåterköp eller strukturomvandlingar.

Antalet innehav kommer att koncentreras och omsättningshastigheten därigenom ökas.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	47 595	39 330
Ränta och värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	0	118
Utdelningar	2 686	1 915
Bankränta	121	786
Valutavinster och -förluster, netto	36	1 579
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**50 439**	**43 728**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-1 676	-1 953
Ersättning till förvaringsinstitut	-66	-62
Ersättning till tillsynsmyndighet	-3	-3
Räntekostnader	-1	-1
Övriga kostnader (not 2)	-13	-4
Summa kostnader	**-1 759**	**-2 022**
Resultat	**48 679**	**41 705**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	258 709	163 136
Bank och övriga likvida medel	8 237	7 538
Övriga kortfristiga fordringar	101	22
Övriga kortfristiga skulder	-344	-222
Fondförmögenhet	**266 704**	**170 474**
Förändring av fondförmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	170 474	89 187
Andelsutgivning	55 427	46 030
Andelsinlösen	-5 348	-3 699
Resultat enligt resultaträkning	48 679	41 705
Utdelat till andelsägare	-2 529	-2 749
Fondförmögenhet vid periodens slut	**266 704**	**170 474**

Not 1 Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument	
Realiserade vinster	14 080
Realiserade förluster	-875
Orealiserade vinster/förluster	34 399
Erhållna och upplupna räntor	0
Summa	**47 595**

Not 2 Specifikation av övriga kostnader	
Avgift utlandsbetalningar	-1
Leveransavgifter	-12
Summa	**-13**

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade				
SVERIGE				
Aktier				
ABB A	3 650	325	412	0,2%
Astra A	15 988	2 038	2 606	1,0%
Electrolux B	1 800	197	247	0,1%
Ericsson B	24 782	2 632	5 774	2,2%
Handelsbanken A	2 025	576	749	0,3%
Hennes & Mauritz B	2 015	715	1 026	0,4%
S-E-Banken A	1 185	113	162	0,1%
Skanska B	420	134	150	0,1%
Volvo B	1 090	226	259	0,1%
Summa Sverige		**6 954**	**11 385**	**4,3%**
BELGIEN				
Aktier				
Groupe Bruxelles Lambert	625	712	1 002	0,4%
Solvay	4 690	2 144	2 954	1,1%
Union Miniere	520	284	255	0,1%
Summa Belgien		**3 140**	**4 211**	**1,6%**
DANMARK				
Aktier				
Dampskibsselskabet 1912 B	40	2 638	2 728	1,0%
Summa Danmark		**2 638**	**2 728**	**1,0%**
FINLAND				
Aktier				
Nokia A	7 690	2 675	4 513	1,7%
Nokia K	1 730	453	1 016	0,4%
UPM-Kymmene	2 120	318	448	0,2%
Summa Finland		**3 446**	**5 977**	**2,2%**
FRANKRIKE				
Aktier				
Accor	392	741	883	0,3%
Air Liquide	217	245	286	0,1%
Alcatel	1 330	1 405	2 157	0,8%
Alstom	2 500	675	653	0,2%
Altran	188	105	339	0,1%
AXA	2 671	1 390	2 382	0,9%
Banque Nationale Paris	1 496	641	976	0,4%
Bouygues	55	52	79	0,0%
Canal Plus	147	224	218	0,1%
Carrefour	169	668	849	0,3%
Danone	684	856	1 505	0,6%
Dassault	1 882	518	714	0,3%
Elf Aquitaine	2 163	1 613	2 423	0,9%
Essilor	122	298	413	0,2%
France Telecom	3 211	1 112	1 776	0,7%
Générale des Eaux	1 502	1 401	2 541	1,0%
Genset	500	347	356	0,1%
L'Oréal	283	907	1 252	0,5%
Lafarge	1 162	770	954	0,4%
Legrand	146	231	307	0,1%
LVMH	1 222	1 711	1 941	0,7%
Lyonnaise des Eaux	887	651	1 164	0,4%
Michelin	2 329	1 112	1 071	0,4%
Moulinex	650	116	134	0,1%
Paribas	955	697	817	0,3%
Peugeot	463	519	791	0,3%
Pinault	108	508	725	0,3%
Promodes	60	212	264	0,1%
Rhone Poulenc A	1 420	522	636	0,2%
Saint Gobain	1 049	911	1 553	0,6%
Sanofi	463	377	434	0,2%
Schneider	416	205	265	0,1%
SGS Thomson	157	79	88	0,0%
Societe Générale	840	1 020	1 388	0,5%
Technip	73	63	71	0,0%
Total	1 103	712	1 145	0,4%
Usinor	4 220	477	515	0,2%
Valeo	405	248	335	0,1%
Summa Frankrike		**24 340**	**34 399**	**12,9%**
HOLLAND				
Aktier				
ABN Amro *	7 850	1 411	1 681	0,6%
Aegon	360	106	249	0,1%
Ahold *	2 500	919	968	0,4%
Akzo Nobel *	650	629	718	0,3%
Elsevier	3 500	458	420	0,2%
Getronics *	2 300	0	-9	0,0%
Heineken	1 185	279	370	0,1%
ING	5 860	1 520	3 048	1,1%
KPN	4 310	1 574	1 318	0,5%
Philips	2 496	1 476	1 667	0,6%
Polygram	1 800	761	730	0,3%
Royal Dutch *	13 613	4 282	6 573	2,5%
TNT Post Group	4 310	0	875	0,3%
Unilever cert *	4 318	2 243	2 982	1,1%
Wolters Kluwer	247	248	269	0,1%
Summa Holland		**15 905**	**21 859**	**8,2%**
ITALIEN				
Aktier				
Assicurazione Generali	12 728	2 152	3 274	1,2%
Eni	36 780	1 675	1 907	0,7%
Fiat	50 073	1 253	1 734	0,7%
Istituto Banc San Paolo Torino	8 800	716	1 004	0,4%
Istituto Mobiliare Italiano	6 520	628	812	0,3%
Istituto Naz Assicurazione	71 800	1 182	1 614	0,6%
Telecom Italia	37 478	1 416	2 182	0,8%
Telecom Italia Mobile	63 142	1 534	3 054	1,1%
Summa Italien		**10 555**	**15 581**	**5,9%**

fortsättning på nästa sida

fortsättning från föregående sida

NORGE				
Aktier				
Norsk Hydro	2 670	973	935	0,4%
Summa Norge		**973**	**935**	**0,4%**
PORTUGAL				
Aktier				
Electr de Portugal	4 450	840	822	0,3%
Telecom Portugal	2 950	1 286	1 243	0,5%
Summa Portugal		**2 126**	**2 065**	**0,8%**
SCHWEIZ				
Aktier				
ABB Inhaber	71	730	831	0,3%
Adecco Inhaber	163	478	582	0,2%
Credit Suisse Group Namen	1 334	1 314	2 351	0,9%
Fischer Namen	200	652	616	0,2%
Holderbank Inhaber	16	124	161	0,1%
Micronas Namen	137	168	94	0,0%
Nestlé Namen	207	2 216	3 509	1,3%
Novartis Namen	725	6 958	9 557	3,6%
Roche Genusscheine	57	2 859	4 434	1,7%
UBS Namen *	1 698	3 497	4 830	1,8%
Schweiz. Ruckversicherung Namen	69	1 162	1 382	0,5%
Zurich Versicherung Namen	227	786	1 148	0,4%
Summa Schweiz		**20 945**	**29 495**	**11,1%**
SPANIEN				
Aktier				
Banco Bilbao Viscaya	4 620	1 150	1 885	0,7%
Banco Santander	3 790	449	765	0,3%
Endesa	3 660	530	639	0,2%
Gas Natural	630	254	366	0,1%
Iberdrola	16 712	949	2 142	0,8%
Repsol	1 180	390	516	0,2%
Telefonica	11 180	1 574	4 155	1,6%
Summa Spanien		**5 295**	**10 468**	**3,9%**
STORBRITANNIEN				
Aktier				
Abbey National	12 908	1 082	1 819	0,7%
Barclays	11 257	1 173	2 579	1,0%
Bass	8 207	1 074	1 218	0,5%
BAT Industries	9 480	565	751	0,3%
Boots	8 900	999	1 177	0,4%
BP	39 770	3 441	4 596	1,7%
British Aerospace	20 300	1 190	1 236	0,5%
British Airways	9 400	697	805	0,3%
British Gas	42 542	1 546	1 958	0,7%
British Sky Broadcasting	18 100	1 020	1 030	0,4%
British Telecom	49 792	3 163	4 869	1,8%
BTR	32 364	1 251	730	0,3%
Cable & Wireless	13 700	969	1 323	0,5%
Cadbury Schweppes *	11 200	550	782	0,3%
Diageo	28 511	2 179	2 693	1,0%
Ecsoft Group *	1 150	0	10	0,0%
General Electric *	13 294	706	1 174	0,4%
GKN	6 200	522	623	0,2%
Glaxo Wellcome	22 735	3 403	5 441	2,0%
Granada Group	7 100	811	1 038	0,4%
Halifax Building Society	5 300	556	547	0,2%
HSBC Holdings	7 800	1 655	1 569	0,6%
HSBC 10HKD UK regd	11 440	1 637	2 205	0,8%
Imperial Chemical Industries	7 612	821	974	0,4%
Ladbroke	13 600	606	595	0,2%
Land Securities *	7 400	965	917	0,3%
Lasmo	14 800	556	471	0,2%
Legal & General	11 000	974	932	0,4%
Lloyds TSB Group	38 608	2 696	4 295	1,6%
Lucasvarity	24 900	669	791	0,3%
Marks & Spencer	18 985	1 100	1 375	0,5%
National Grid Group	22 950	1 082	1 230	0,5%
P&O dfd	3 600	309	412	0,2%
Prudential	19 500	1 914	2 042	0,8%
Railtrack Group	6 700	843	1 306	0,5%
Rentokil *	16 100	0	0	0,0%
Reuters	8 493	818	772	0,3%
Rolls Royce	8 700	272	286	0,1%
Royal & Sun Alliance Insurance	14 650	1 181	1 186	0,4%
RTZ	14 108	1 387	1 263	0,5%
Safeway	9 500	458	495	0,2%
Sainsbury	17 559	1 009	1 238	0,5%
Scottish & Newcastle	11 500	1 158	1 286	0,5%
Smithkline Beecham	35 700	3 103	3 448	1,3%
Smurfit UK Regd	43 300	1 040	1 028	0,4%
Tesco	22 300	1 467	1 729	0,6%
Unilever *	19 520	1 271	2 246	0,8%
Vodafone Group	26 300	1 654	2 655	1,0%
Wolseley	16 400	1 014	777	0,3%
Zeneca Group	6 700	1 851	2 284	0,9%
Summa		**60 407**	**76 210**	**28,6%**
Indextermin orealiserat resultat				
FTSE 980918	1		10	0,0%
Summa			**10**	**0,0%**
Summa Storbritannien		**60 407**	**76 220**	**28,6%**
TYSKLAND				
Aktier				
Adidas	400	499	554	0,2%
Allianz Namen	1 774	3 061	4 698	1,8%
BASF	4 735	1 230	1 788	0,7%
Bayer	6 635	1 721	2 729	1,0%
Bayerische Hypo Bank	4 100	1 516	2 065	0,8%
Commerzbank	1 880	505	569	0,2%
Continental *	2 000	375	486	0,2%
Daimler *	2 370	991	2 010	0,8%
Deutsche Bank	5 150	2 296	3 460	1,3%
Deutsche Telekom	16 100	2 629	3 502	1,3%
Dresdner Bank	2 915	922	1 251	0,5%
Fresenius Medical Care	1 240	764	617	0,2%
Fresenius Vorzug	350	526	527	0,2%
Heidelberger Zement	400	253	301	0,1%
Hochtief	1 450	497	553	0,2%
Linde	60	318	328	0,1%
Lufthansa	2 200	319	440	0,2%
Mannesmann	3 950	2 054	3 226	1,2%
Merck *	3 350	416	539	0,2%
Metro	1 850	633	888	0,3%
Metro teckningsrätt	1 850	0	0	0,0%
Munchener Ruckversicherung	495	1 514	1 953	0,7%
RWE	2 500	927	1 176	0,4%
SAP Vorzug	476	1 189	2 567	1,0%
Schering	700	655	655	0,2%
Siemens	2 830	902	1 373	0,5%
Thyssen	150	258	303	0,1%
Veba	4 282	1 609	2 288	0,9%
Viag	100	447	547	0,2%
Volkswagen	90	467	691	0,3%
Summa Tyskand		**29 494**	**42 083**	**15,8%**
ÖSTERRIKE				
Aktier				
Wienerberger Baustoffindustrie	650	997	1 250	0,5%
Summa Österrike		**997**	**1 250**	**0,5%**
Summa Börsnoterat		**187 215**	**258 657**	**97,2%**
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				
Valutaterminer orealiserat resultat				
GBP/SEK 980911	60 000		52	0,0%
Summa Övriga finansiella instrument			**52**	**0,0%**
Summa finansiella instrument		**187 215**	**258 709**	**97,2%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			7 995	2,8%
FONDFÖRMÖGENHET			**266 704**	**100%**

* i posten ingår ännu ej betalda aktieköp och -försäljningar

USA-fonden



Ernst Butti, förvaltare

Förvaltare	Ernst Butti
Fonden startade	961101
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	32,3%

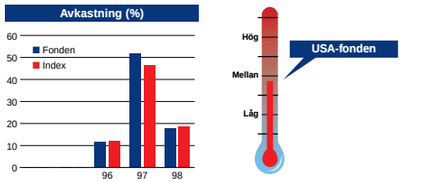
Utvecklingen första halvåret har överstigit prognosen för helåret. Fondens avkastning blev 18% vilket motsvarar jämförelseindex. Strategin är att köpa aktier i företag som är lågt värderade och som har bättre förutsättningar till vinsttillväxt än övriga marknaden.

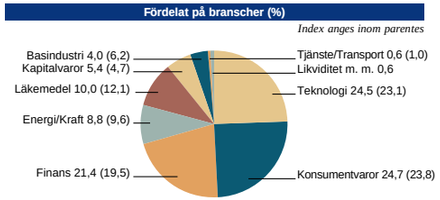
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Oracle	16 900	3 549	1,2%
Chase Manhattan	3 100	3 204	1,1%
Lucent	3 800	3 059	1,1%
Microsoft	3 200	3 010	1,0%
Exxon	5 500	2 973	1,0%

Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
Money Store	12 800	3 225	1,1%
General Motors	4 600	2 373	0,8%
Ford Motor	6 800	2 353	0,8%
Gateway 2000	5 600	2 280	0,8%
Popular	4 200	2 244	0,8%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Microsoft	9 000	7 697	2,7%
Exxon	9 800	5 578	1,9%
General Electric	7 100	5 136	1,8%
Lucent Technologies	7 600	4 980	1,7%
Schering Plough	5 600	4 162	1,5%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
961231	-	11,23	8 187 238	91 944 383
971231	-	17,03	9 436 148	160 668 952
980630	0,11	19,98	14 348 654	286 717 635





Länsförsäkringar USA placerar i både stora och små bolag som noteras på de amerikanska aktiebörserna. Förvaltningen sker i samråd med det amerikanska kapitalförvaltningsbolaget State Street Global Advisors.

Fondens utveckling

Fonden har under första halvåret 1998 gett en avkastning på 18,0%, vilket ligger i nivå med jämförelseindex. Utvecklingen har klart överstigit prognosen på 10–12% för helåret.

Fondens goda utveckling är resultatet av en disciplinerad strategi. Vi köper aktier i bolag som är lågt värderade och som visar god vinsttillväxt i jämförelse med övriga marknaden. Den breda riskspridningen har varit till fondens fördel under en tid av stora svängningar i börsaktörernas beteende.

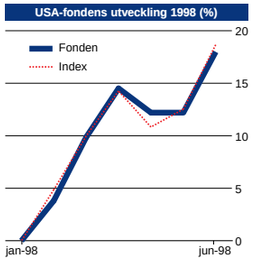
Portföljens utseende

Fonden eftersträvar en väl avvägd spridning på både bransch- och bolagsnivå.

Övervikten inom teknologisektorn har behållits. Tyngdpunkten har dock flyttats från datortillverkare till programskapare med inriktning på internetapplikationer och år 2000-problematiken.

Detaljhandeln är fortsatt överviktad. Den ökande privatkonsumtionen har skapat goda vinstökningar, vilket återspeglas i fondens utveckling.

Fonden är underviktad i råvaruaktier. Den globala överkapa-



citeten och asiatiska krisen dämpar utsikterna för de närmaste åren.

Aktier med stark utveckling är klädföretaget TJX Companies (+50%), teknologibolaget Lexmark International (+60%), kabelutrustningstillverkaren General Instruments Corp. (+50%) och kreditkortsföretaget Capital One Financial (+120%).

Dessutom har fonden, liksom börsen i stort, gynnats av den 65-procentiga ökningen i Microsoft.

Köp och försäljningar

Oracle aviserade att vinsten skulle bli högre än förväntat. Vi förvärvade aktien, då vår analys visade att den var undervärderad relativt sin framtida tillväxt. Lucent och Microsoft fortsätter att blomstra och aktierna har stigit kraftigt under 1998. Vi utökade våra innehav i dessa bolag, vilket ska återspegla deras vikt i jämförelseindex. Exxon (oljebolag) och Chase Manhattan (bank och finans) köptes främst för att aktierna var prisvärda.

Money Store blev uppköpt av

First Union Corp, vilket gav fonden en vinst på 30% i samband med försäljningen av aktien. Ford Motor utvecklades bra men vi bedömde risken stor att utvecklingen skulle vända för USAs bilindustri och sålde därför både Ford och General Motors. Gateway 2000 avyttrades på grund av den hårda konkurrensen inom PC-industrin, vilket leder till minskade marginaler. Popular (banksektorn) såldes efter kraftig kursuppgång.

Vår analys av sektorn visade att andra bankaktier var mer attraktiva.

Fondens strategi

Fonden fortsätter den långsiktiga strategin att placera i bolag som är undervärderade jämfört med framtida vinstpotential. Den förväntade amerikanska avmattningen gynnar bolag med förmåga att öka omsättningen i en svagare ekonomi. Hittills har vi varit framgångsrika i att identifiera denna typ av bolag.

Värderingen av de större bolagen på amerikanska börsen är betydligt högre än för övriga noterade företag. Vi ställer oss tveksamma till dessa värderingar, eftersom de inte överensstämmer med den ekonomiska verkligheten. Den bästa kombinationen av låg värdering och god vinsttillväxt hittar vi bland de medelstora företagen.

Med hänsyn till de senaste årens kraftiga kursuppgång är risken för en lugnare period påtaglig. Inte minst med tanke på att Asienkrisen ännu inte är löst. Den amerikanska aktiemarknaden har dock fortfarande starka fundamenta med en stark ekonomi och låg inflation.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	**980630**	**971231**
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	37 457	41 837
Utdelningar	1 219	1 703
Bankränta	94	54
Valutavinster och förluster, netto	1 344	7 283
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**40 115**	**50 877**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-1 861	-1 893
Ersättning till förvaringsinstitut	-74	-74
Ersättning till tillsynsmyndighet	-2	-4
Räntekostnader	-1	0
Övriga kostnader, not 2	-9	0
Summa kostnader	**-1 948**	**-1 971**
Resultat	**38 167**	**48 907**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	284 949	154 177
Bank och övriga likvida medel	2 135	6 701
Övriga kortfristiga fordringar	3	0
Övriga kortfristiga skulder	-369	-209
Fondförmögenhet	**286 718**	**160 669**
Förändring av fondförmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	160 669	91 944
Andelsutgivning	91 586	24 029
Andelsinlösen	-2 136	-4 211
Resultat enligt resultaträkning	38 167	48 907
Utdelat till andelsägare	-1 568	0
Fondförmögenhet vid periodens slut	**286 718**	**160 669**

Not 1 Specifikation av värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument

Realiserade vinster	14 193
Realiserade förluster	-2 556
Orealiserade vinster/förluster	25 821
Summa	**37 457**

Not 2 Specifikation av övriga kostnader

Leveransavgifter	-9
Summa	**-9**

Finansiella instrument	**Antal/ Nominellt belopp**	**Anskaffnings-värde (kSEK)**	**Marknads-värde (kSEK)**	**Del av fondförm.**
Börsnoterade				
AKTIER				
BASINDUSTRI				
Bethlehem Steel	9 200	737	911	0,3%
Dow Chemical	1 600	1 116	1 230	0,4%
Du Pont	2 400	997	1 426	0,5%
Fort James	3 437	414	1 197	0,4%
Georgia Pacific Timber Group	6 900	1 379	1 250	0,4%
Goodrich B.F.	3 600	1 322	1 397	0,5%
Smith Intl	3 200	1 472	896	0,3%
Solutia	6 300	1 370	1 407	0,5%
US Steel	4 100	733	1 038	0,4%
Vulcan Materials	1 000	476	852	0,3%
Summa		**10 017**	**11 603**	**4,0%**
KAPITALVAROR				
Aeroquip-Vickers	4 200	1 917	1 924	0,7%
Cordant Technologies	5 600	1 995	2 020	0,7%
Deere	3 500	1 459	1 450	0,5%
Gulfstream Aerospace	6 100	1 733	2 146	0,7%
Ingersoll Rand	4 200	1 194	1 400	0,5%
Litton Industries	1 900	573	895	0,3%
Parker Hannifin	7 500	2 541	2 254	0,8%
Sundstrand	3 100	1 420	1 374	0,5%
USA Waste Services	5 600	2 038	2 151	0,8%
Summa		**14 869**	**15 614**	**5,4%**
KONSUMENTVAROR				
Albertson's	4 600	1 790	1 909	0,7%
American Greetings	7 100	2 372	2 840	1,0%
Anchor Gaming	1 900	1 127	1 214	0,4%
Bob Evans Farms	4 100	672	708	0,2%
Coca-Cola	4 900	2 273	3 354	1,2%
Corn Products	9 600	2 644	2 593	0,9%
Costco	4 800	843	2 415	0,8%
Dayton-Hudson	4 000	438	1 576	0,5%
Dean Foods	2 500	923	1 093	0,4%
Fruit Of The Loom	6 900	1 620	1 864	0,7%
General Instrument	17 600	2 502	3 765	1,3%
Hertz	5 500	1 866	1 833	0,6%
Interstate Bakeries	10 700	2 122	2 763	1,0%
Intimate Brands	8 100	1 290	1 789	0,6%
Kroger	6 300	1 570	2 175	0,8%
Maytag	600	78	237	0,1%
McCormick & Co	4 400	981	1 239	0,4%
Meritor Automotive	7 700	1 524	1 410	0,5%
National Services Industries	1 500	507	618	0,2%
Office Depot	8 700	2 005	2 242	0,8%
Paccar	4 100	1 608	1 673	0,6%
Philip Morris	6 300	1 642	1 965	0,7%
Premark International	6 500	1 632	1 707	0,6%
Procter & Gamble	3 800	1 989	2 788	1,0%
Reynolds & Reynolds	7 000	1 120	982	0,3%
Ross Store	8 400	1 584	2 875	1,0%
Siebel	16	0	4	0,0%
Supervalu	5 000	1 791	1 756	0,6%
Tandy	3 600	537	1 512	0,5%
Tiffany & Co	5 600	2 045	2 023	0,7%
TJX Companies	13 800	1 060	2 767	1,0%
Tricon Global Restaurants	8 600	2 196	2 285	0,8%
USG	5 000	1 609	2 124	0,7%
VF Corp	3 600	765	1 460	0,5%
Valassis Communications	7 300	1 842	2 208	0,8%
Viad	5 500	817	1 171	0,4%
Wal Mart Stores	5 800	2 204	2 865	1,0%
Walt Disney	1 100	963	991	0,3%
Summa		**54 553**	**70 794**	**24,7%**
ENERGI/KRAFT				
Atlantic Richfield	1 600	695	1 001	0,3%
Burlington Resources	3 500	1 243	1 188	0,4%
Chevron	2 500	1 089	1 642	0,6%
Consolidated Edison of N.Y.	3 100	585	1 126	0,4%
DTE Energy	6 200	1 524	1 999	0,7%
Ensco	7 300	1 533	1 021	0,4%
Exxon	9 800	4 368	5 578	1,9%
Firstenergy Corp	5 400	1 288	1 316	0,5%
GPU	4 800	1 387	1 440	0,5%
Mobil	3 400	1 312	2 091	0,7%
National Fuel Gas	1 800	437	619	0,2%
NGC Corp	10 200	1 297	1 020	0,4%
Pennzoil	1 200	403	485	0,2%
Phillips Petroleum	3 000	820	1 155	0,4%
Public Services Enterprise	6 700	1 529	1 830	0,6%
Texaco	2 800	943	1 340	0,5%
Valero Energy	1 900	500	497	0,2%
Summa		**20 954**	**25 346**	**8,8%**
FINANS				
Allstate	4 600	2 997	3 300	1,2%
Ambac	4 900	2 149	2 304	0,8%
American Express	3 400	2 403	3 023	1,1%
American Intl Group	1 000	858	1 141	0,4%
Amsouth Bancorp	4 050	598	1 271	0,4%
Bankamerica	3 600	1 045	2 506	0,9%
Bear Stearns	4 600	1 664	2 149	0,7%
Capital One	3 000	1 038	2 855	1,0%
Chase Manhattan	6 200	3 204	3 732	1,3%
Comerica	4 650	1 998	2 443	0,9%
Conseco	5 000	1 933	1 913	0,7%
Countrywide Credit Industries	4 900	1 961	2 028	0,7%
Dime Bancorp	7 000	1 030	1 661	0,6%
Donaldson Lufkin & Jenrette	4 400	1 394	1 782	0,6%
Edwards	5 800	1 696	2 003	0,7%
Equitable Companies	5 400	1 867	3 143	1,1%

fortsättning från föregående sida

Everest Reinsurance	4 700	794	1 450	0,5%
Federal Home Loan Mortgage Assn	5 300	2 097	2 020	0,7%
Federal National Mortgage Assn	8 000	3 718	4 000	1,4%
General Electric	7 100	2 881	5 136	1,8%
M & T Bank Corp	300	1 083	1 300	0,5%
MBIA	2 200	681	1 292	0,5%
Morgan Stanley Dean Witter	2 900	1 368	1 994	0,7%
North Fork Bancorp	2 850	435	557	0,2%
Old Republic	9 900	1 972	2 280	0,8%
Republic New York	3 800	1 748	1 936	0,7%
Southtrust	6 200	2 082	2 119	0,7%
Summa		**46 697**	**61 337**	**21,4%**
TJÄNSTE- OCH TRANSPORTFÖRETAG				
Tidewater	1 500	526	397	0,1%
Trinity	3 000	1 086	954	0,3%
United Airlines	400	121	253	0,1%
Summa		**1 732**	**1 604**	**0,6%**
LÄKEMEDEL				
Amgen	4 400	2 088	2 294	0,8%
Bergen Brunswig	3 900	1 269	1 434	0,5%
Biogen	3 900	1 185	1 511	0,5%
Bristol-Myers Squibb	2 100	717	1 980	0,7%
Johnson & Johnson	2 000	629	1 226	0,4%
McKesson Corp	4 300	1 773	2 858	1,0%
Merck	2 300	1 189	2 430	0,8%
Pacificare Health System	3 100	2 107	2 198	0,8%
Pfizer	4 200	2 770	3 675	1,3%
Schering Plough	5 600	2 072	4 162	1,5%
United Healthcare	2 500	1 006	1 310	0,5%
Watson Pharmaceuticals	4 000	939	1 508	0,5%
Wellpoint Health Networks	3 500	1 419	1 933	0,7%
Summa		**19 164**	**28 520**	**9,9%**
TEKNOLOGI				
Ameritech	6 000	1 300	2 143	0,7%
Apple Computer	10 300	1 519	2 352	0,8%
AT&T	7 900	3 769	3 580	1,2%
Autodesk	6 600	2 270	2 016	0,7%
Bell Atlantic	2 543	1 227	1 848	0,6%
Bellsouth	4 500	2 120	2 387	0,8%
BMC Software	6 200	1 676	2 529	0,9%
Cadence Design Systems	5 700	1 496	1 475	0,5%
Century Telephone	5 250	747	1 956	0,7%
Cisco Systems	2 500	1 506	1 827	0,6%
Comdisco	14 600	1 773	2 186	0,8%
Computer Sciences	6 000	2 429	3 092	1,1%
Compuware	4 000	357	1 584	0,6%
Dell Computer	3 000	201	2 248	0,8%
GTE Corp	5 700	2 333	2 541	0,9%
IBM	1 100	920	999	0,3%
Intel	2 900	1 085	1 750	0,6%
Johnson Controls	3 000	1 112	1 346	0,5%
Lexmark Intl Group	7 200	2 212	3 346	1,2%
Lucent Technologies	7 600	3 059	4 980	1,7%
Microsoft	9 000	4 707	7 697	2,7%
Network Associates	6 900	2 128	2 554	0,9%
Oracle	12 600	2 646	2 457	0,9%
SBC Communications	3 950	614	1 252	0,4%
Sterling Software	10 300	1 781	2 434	0,8%
Storage Technology	3 600	759	1 221	0,4%
Unisys	11 500	1 852	2 552	0,9%
US West	6 100	1 986	2 316	0,8%
Xerox	1 800	1 021	1 461	0,5%
Summa		**50 604**	**70 130**	**24,5%**
Summa aktier		**218 591**	**284 949**	**99,4%**
Summa Börsnoterat		**218 591**	**284 949**	**99,4%**
Summa finansiella instrument		**218 591**	**284 949**	**99,4%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			1 769	0,6%
FONDFÖRMÖGENHET			**286 718**	**100%**

26–27

Japanfonden



Ernst Butti, förvaltare

Förvaltare	Ernst Butti
Fonden startade	961101
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	4,3%

Trots de stimulansåtgärder som regeringen har aviserat, är vår bedömning att den japanska ekonomiska tillväxten blir negativ i år och följs av en svag återhämtning nästa år. Fondens negativa avkastning med 0,7% mot index beror främst på aktievalet inom handelssektorn.

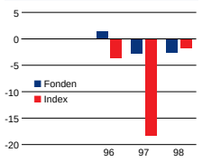
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Rohm	3 000	2 402	1,6%
Credit Saison	10 700	1 827	1,2%
Sekisui House	23 000	1 490	1,0%
Omron	7 000	840	0,5%
Asahi Bank	16 000	463	0,3%

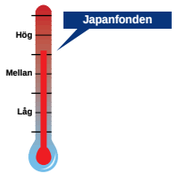
Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
Bridgestone	24 000	4 393	2,9%
Sumitomo Marine & Fire	71 000	3 223	2,1%
Ito-Yokado	7 000	2 827	1,8%
Fuji Photo Film	8 000	2 161	1,4%
East Japan Railway	58	2 149	1,4%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
Matsushita Electric	70 000	8 866	5,8%
Bridgestone	45 000	8 384	5,5%
Takeda Chemical	37 000	7 755	5,1%
Fuji Photo Film	26 000	7 133	4,7%
Murata Manufacturing	25 000	6 362	4,2%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
961231	-	10,13	8 678 186	87 904 688
971231	-	9,84	17 511 351	172 326 812
980630	-	9,58	15 998 878	153 244 197

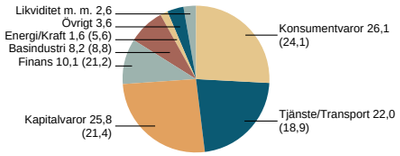
Avkastning (%)





Fördelat på branscher (%)

Index anges inom parentes



Fonden placerar i små och stora bolag som är noterade på de japanska aktiebörserna. Fondens avkastning jämförs med TOPIX, som är ett vanligt index för att mäta utvecklingen på Tokyos fondbörs. Fonden förvaltas i samråd med det brittiska företaget Schroder Investment Management.

Fondens utveckling

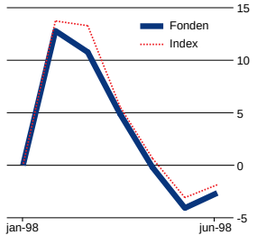
Fondens andelsvärde minskade med 2,6% under första halvåret, att jämföras med index som föll med 1,9% under samma period.

Trots mycket svag ekonomi och dåliga bolagsresultat, hjälptes marknaden av ett kontinuerligt flöde av åtgärdsförslag. Den japanska centralbankens interventioner i slutet av halvåret stabiliserade fallet för den japanska valutan. Lägets allvar verkar ändå ligen ha nått fram till det politiska etablissemanget.

Under första halvåret 1998 återhämtade sig basindustrin. Byggsektorn återhämtade sig efter regeringens många löften att öka investeringarna i infrastruktur. Vissa tecken tyder på att fastighetsmarknaden har bottnat. Banksektorn däremot förblev svag.

Fondens avvikande avkastning med 0,7% mot index beror främst på aktievalet inom handelssektorn. Sektorvalet har varit mer positivt, där undervikten i banksektorn och övervikten i elektronik- och fastighetsbolag har slagit väl ut och mer än väl kompenserat för undervikten i många basindustrier.

Japanfondens utveckling 1998 (%)



Portföljens utseende

Fonden behöll sin största övervikt i förhållande till index i verkstadssektorn. Trots fallande produktion bör aktierna gynnas av valutaförsvagningen och omstruktureringen som pågår inom branschen.

Den näst största exponeringen är inom producentsektorn, där värderingen är attraktiv och utsikterna för vinstutveckling goda till följd av kostnadsnedskärningar. Övervikten inom sakförsäkringsbolag bygger på en låg värdering i ett internationellt perspektiv.

Undervikten inom banksektorn är en naturlig konsekvens av de stora problem som drabbat branschen. Energibolag och andra företag inom den offentliga servicen är inte representerade i portföljen på grund av de svaga vinstutsikterna. Undervikten inom kemisektorn beror på branschens svaga långsiktiga perspektiv.

Köp och försäljningar

Aoyama Trading är en ledande lågpriskedja för herrekipering. Företaget dominerar sektorn och har nyligen lagt förslag på att använda bolagets stora kassa till att köpa tillbaka egna aktier.

Asahi Bank är en av Japans ledande storbanker. Banken har fokuserat på massmarknaden och har därmed låg andel dåliga krediter.

Rohm är en ledande tillverkare av högteknologiska enheter med goda vinster och hög marknadsandel inom många produktområden. Aktien bedöms som attraktiv och har under senare tid inte följt utvecklingen på marknaden i övrigt.

Credit Saison är ett kreditkortsföretag som gynnas av den alltmer utbredda användningen av kreditkort i Japan. Företaget slöt dessutom nyligen avtal med American Express.

Omron är en ledande tillverkare av komponenter till diverse kontrollsystem. Företaget har en stark ledning med tydlig aktieägarvänlig inriktning och goda tillväxtutsikter, eftersom branschen är inne i en omstrukturering.

Ito Yokado är en ledande varuhuskedja. Aktien har fortsatt att utvecklas bra trots svaga försäljningssiffror. Detta innebär att aktien är i utsatt läge.

Kyocera tillverkar elektroniska komponenter, en produktgrupp som är utsatt för allt större konkurrens och som därmed drabbas av svagare tillväxt.

Hitachi Transport är ett industrifartygsbolag inom Hitachi-gruppen. Bolaget lider av hårdare konkurrens, vilket slår mot marginalerna.

East Japan Railway är järnvägsoperatör. Hög värdering med p/e-tal på omkring 42 gånger nästa års vinst. Bolaget har stark ledning och en förutsägbar vinstutveckling.

Bridgestone, ledande bildäckstillverkare som drabbas av ökad konkurrens. Aktien har dock utvecklats bättre än börsen som helhet.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	-2 613	-11 259
Utdelningar	1 239	1 101
Bankränta	73	258
Valutavinster och förluster, netto	-1 421	639
Summa intäkter och värdeförändring	**-2 721**	**-9 260**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-1 283	-2 754
Ersättning till förvaringsinstitut	-49	-105
Ersättning till tillsynsmyndighet	-3	-3
Övriga kostnader (not 2)	-2	-1
Summa kostnader	**-1 337**	**-2 863**
Resultat	**-4 058**	**-12 124**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	149 320	169 279
Bank och övriga likvida medel	3 549	3 285
Övriga kortfristiga fordringar	572	0
Övriga kortfristiga skulder	-197	-237
Fondförmögenhet	**153 244**	**172 327**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	172 327	87 905
Andelsutgivning	41 914	131 730
Andelsinlösen	-56 938	-35 184
Resultat enligt resultaträkning	-4 058	-12 124
Utdelat till andelsägare	0	0
Fondförmögenhet vid periodens slut	**153 244**	**172 327**
Not 1 Specifikation av värde-förändring på aktierelaterade finansiella instrument		
Realiserade vinster	3 541	
Realiserade förluster	-1 684	
Orealiserade vinster/förluster	-4 470	
Summa	**-2 613**	
Not 2 Specifikation av övriga kostnader		
Avgift utlandsbetalningar	-2	
Summa	**-2**	

Fondens strategi

Trots de stimulansåtgärder som regeringen har aviserat, blir den ekonomiska tillväxten negativ i år och kommer att följas av en svag återhämtning nästa år. Ett ökat antal konkurser och stigande arbetslöshet leder till svag konsumtion. Samtidigt minskar investeringarna på grund av den låga ekonomiska aktiviteten.

Det enda verkligt positiva är att regeringen ökar sina utgifter. Men det kommer att ta tid innan effekterna slår igenom. Trots att regeringen nu tagit tag i bankkrisen så tar det tid innan verkliga förbättringar blir märkbara.

Fondens fokus ligger på exportorienterade bolag med låg värdering och bolag med starka marknadspositioner, bra kassaflöde och en aktieägarvänlig attityd.

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade				
AKTIER				
BASINDUSTRI				
Kuraray	32 000	2 040	2 143	1,4%
Nihon Cement	69 000	2 635	1 090	0,7%
Nippon Paper Industries	57 000	2 085	1 871	1,2%
Nittetsu Mining	50 000	2 704	1 420	0,9%
Oji Paper	35 000	1 207	1 201	0,8%
Sanwa Shutter	22 000	1 225	762	0,5%
Sumitomo Metal Industries	209 000	3 800	2 647	1,7%
Yodogawa Steel Works	37 000	1 659	1 364	0,9%
Summa		**17 354**	**12 498**	**8,2%**
KAPITALVAROR				
Bridgestone	45 000	5 565	8 384	5,5%
Daiwa House	36 000	3 179	2 505	1,6%
Hitachi Ltd	113 000	7 023	5 809	3,8%
Kinden	12 000	1 367	1 140	0,7%
Kyocera	3 000	1 289	1 155	0,8%
Mitsubishi Electric	61 000	2 477	1 105	0,7%
Murata Manufacturing	25 000	6 054	6 362	4,2%
Omron	35 000	4 423	4 145	2,7%
Rohm Company	3 000	2 402	2 420	1,6%
Sanki Engineering	30 000	2 089	1 304	0,9%
SMC	6 900	3 292	4 135	2,7%
Yamatake- Honeywell	14 000	1 523	1 137	0,7%
Summa		**40 683**	**39 599**	**25,8%**
KONSUMENTVAROR				
Aichi Toyota Motor	21 000	2 056	1 251	0,8%
Daidoh	35 000	1 647	805	0,5%
Fuji Photo Film	26 000	5 991	7 133	4,7%
Kansei	43 000	2 338	1 441	0,9%
Komatsu Forklift	38 000	1 541	645	0,4%
Matsushita Electric	70 000	8 085	8 866	5,8%
Santen Pharmaceuticals	15 000	1 960	1 285	0,8%
Sony	6 700	3 335	4 548	3,0%
Takeda Chemical	37 000	5 096	7 755	5,1%
Toyota Motor	31 000	5 529	6 321	4,1%
Summa		**37 579**	**40 051**	**26,1%**
ENERGI/KRAFT				
Inabata Sangyo	45 000	2 200	1 094	0,7%
Showa Shell Sekiyu	39 000	2 297	1 371	0,9%
Summa		**4 497**	**2 465**	**1,6%**
FINANS				
Asahi Bank	16 000	463	554	0,4%
Credit Saison	10 700	1 827	1 671	1,1%
Nomura Securities	44 000	4 373	4 036	2,6%
Sankei Building	55 000	2 708	1 090	0,7%
Sekisui House	23 000	1 490	1 404	0,9%
Sumitomo Marine & Fire	50 000	2 415	2 204	1,4%
Yasuda Fire & Marine	135 000	5 353	4 524	3,0%
Summa		**18 629**	**15 485**	**10,1%**
TJÄNSTE- OCH TRANSPORTFÖRETAG				
Aoyama Trading	1 700	300	312	0,2%
Chubu Nippon Broadcasting	9 400	1 454	694	0,5%
East Japan Railway	113	3 825	4 185	2,7%
Glory Kogyo	6 000	981	719	0,5%
Hitachi Transport Systems	10 000	636	619	0,4%
Inaba Denki Sangyo	4 000	524	320	0,2%
Ito-Yokado	11 000	3 624	4 080	2,7%
Mitsubishi Corp	28 000	2 132	1 368	0,9%
Mitsui	95 000	5 408	4 047	2,6%
Secom	3 000	1 219	1 365	0,9%
Sumitomo Corp	74 000	4 170	2 804	1,8%
Toho	4 200	4 016	3 483	2,3%
Toppan Printing	69 000	6 393	5 816	3,8%
Trusco Nakayama	16 000	1 954	1 542	1,0%
West Japan Railway	80	1 863	2 286	1,5%
Summa		**38 499**	**33 638**	**22,0%**
Summa aktier		**157 241**	**143 736**	**93,8%**
Summa Börsnoterat		**157 241**	**143 736**	**93,8%**
NOTERAT				
Värdepappersfond				
Schroder Intl Sicav				
Japanese smaller cos C	1 827 645	8 542	5 584	3,6%
Summa		**8 542**	**5 584**	**3,6%**
Summa finansiella instrument		**165 783**	**149 320**	**97,4%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			3 924	2,6%
FONDFÖRMÖGENHET			**153 244**	**100%**

Sydostasienfonden



Ernst Butti, förvaltare

Förvaltare	Ernst Butti
Fonden startade	961220
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	1,5%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Omsättn.hastighet	20,3%

Den ökande medvetenheten om djupet i den asiatiska krisen och yenens försvagning fortsatte att pressa ner valutorna och marknaderna. Med nuvarande takt på utvecklingen är en återhämtning i de svagare länderna inte trolig före år 2000.

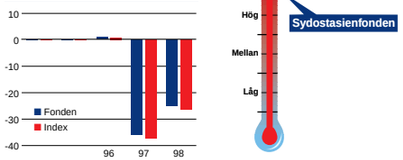
Största bruttoköp	Antal	(kSEK)	% av fonden
Hong Kong & China Gas	165 000	2 330	4,6%
Housing & Commercial Bank	32 784	1 745	3,4%
Singapore Telecomunications	89 000	1 327	2,6%
Singapore Press	14 000	1 315	2,6%
Asia Cement	9 500	879	1,7%

Största bruttoförsäljning	Antal	(kSEK)	% av fonden
New World Development	49 000	1 268	2,5%
Sun Hung Kai	22 000	1 084	2,1%
Acer	18 000	1 035	2,0%
Nan Ya	107 000	1 003	2,0%
United Overseas Bank	28 000	845	1,7%

Största innehav	Antal	(kSEK)	% av fonden
HSBC Holdings	20 000	3 896	7,7%
Hutcison Whampoa	88 000	3 700	7,3%
China Steel	26 696	2 577	5,1%
Cheung Kong	63 000	2 468	4,9%
Taiwan Semiconductor	274 000	2 399	4,7%

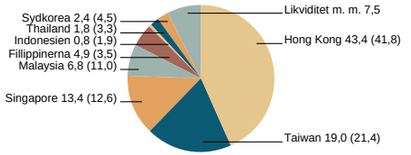
	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
961231	-	10,10	3 849 681	38 868 063
971231	-	6,47	9 852 625	63 795 455
980630	0,10	4,77	10 635 861	50 786 152

Avkastning (%)



Fördelat på länder (%)

Index anges inom parentes



Länsförsäkringar Sydostasien placerar i större noterade aktier på följande sydostasiatiska aktiemarknader: Hong Kong, Kina, Singapore, Thailand, Malaysia, Indonesien, Taiwan, Filippinerna och Sydkorea. Förvaltaren samarbetar med det brittiska företaget Schroder Investment Management. Fondens avkastning jämförs med Morgan Stanley Sydostasien index, som är ett vanligt index för att mäta utvecklingen på de asiatiska börserna.

Fondens utveckling

Under perioden föll fonden med 25,2%, vilket var en bättre utveckling än index som föll med 26,5%.

Likvida medel och undervikt i Malaysia och Indonesien har bidragit positivt till utvecklingen. Undervikten i Korea och övervikten i Singapore har däremot endast haft en marginell inverkan.

På aktieurvalsnivå lyckades placeringarna särskilt bra i Taiwan. Däremot var fonden mindre lyckosam i Hong Kong, Singapore, Korea och Filippinerna.

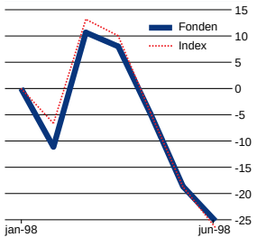
Portföljens utseende

Fonden har behållit övervikten i Hong Kong under hela perioden. Undervikten i Malaysia har utökats till förmån för en mer neutral position i Taiwan. Fonden bibehöll undervikten i Indonesien, Korea och Thailand.

Köp och försäljningar

Grammy Entertainment har en stark balansräkning och har köpts som en långsiktig exponering mot konsumentsektorn.

Sydostasienfondens utveckling 1998 (%)



Thai Farmers Bank har en konservativ utlåningspolitik och en stark ställning på den inhemska marknaden. Detta bör gynna bolaget vid en ekonomisk återhämtning.

Dairy Farm Internationals nya ledning har nyligen sålt av delar som inte ingår i kärnverksamheten och uppvisar därmed en sund balansräkning. Fallande hyrespriser i Hong Kong kommer dessutom att förbättra marginalerna..

South China Morning Post aktie har en hög direktavkastning.

Shanghai Industrial och China Telecom är båda kinarelaterade bolag som har fallit mycket den senaste tiden och där värderingarna nu är mycket attraktiva.

Lindeteves-Jacoberg har diverse verksamheter, från distribution av industriella och konsumentinriktade varor till miljötekniska produkter.

Fubon Insurances är marknadsledande inom sakförsäkringar och värderas lågt.

Siam Makro drabbades av att den största konkurrenten nyligen köptes upp av det engelska bolaget Tesco.

Indofoods såldes efter Suhartos avgång, eftersom företaget är stark förknippat med hans familjeintressen.

Malayan Banking har sålts mot bakgrund av den svaga ekonomiska tillväxten i Malaysia, som kommer att leda till ett ökat antal dåliga krediter.

Fondens strategi

Fonden kommer även fortsättningsvis att favorisera länder med ett sunt finansiellt system. Till dessa hör Kina, Taiwan, Hong Kong och Singapore. Det ekonomiska tillståndet i Japan och Kina är nyckeln till den regionala återhämtningen.

Länderna i regionen måste acceptera ett större utländskt inflytande och betydande neddragningar av kapaciteten, med hög arbetslöshet som följd. Denna process kommer sannolikt att ta lång tid och resultera i en utdragen ekonomisk avmattning. Med nuvarande takt är en återhämtning i de svagare asiatiska länderna inte trolig före år 2000.

Vi räknar med en kraftig försvagning i Taiwan och Kina, medan Hong Kong och Singapore väntas falla in i en recession.

Länderna i den nordasiatiska regionen förväntas återhämta sig först. Dessa länder har lägre skuldsättning inom bolagssektorn, starka statsfinanser och betydande valutareserver som underlättar när de tar itu med krisen och gynnar dem vid en återhämtning i regionen.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument (not 1)	-14 001	-36 439
Utdelningar	763	1 411
Bankränta	74	203
Valutavinster och förluster, netto	-3 143	-3 268
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**-16 306**	**-38 092**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-462	-1 219
Ersättning till förvaringsinstitut	-16	-44
Ersättning till tillsynsmyndighet	-1	-1
Räntekostnader	0	-1
Övriga kostnader (not 2)	-3	-39
Summa kostnader	**-482**	**-1 305**
Resultat	**-16 788**	**-39 397**
Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	46 992	58 367
Bank och övriga likvida medel	3 770	5 456
Övriga kortfristiga fordringar	91	60
Övriga kortfristiga skulder	-68	-88
Fondförmögenhet	**50 786**	**63 795**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	63 795	38 868
Andelsutgivning	6 977	66 217
Andelsinlösen	-2 170	-1 892
Resultat enligt resultaträkning	-16 788	-39 397
Utdelat till andelsägare	-1 028	0
Fondförmögenhet vid periodens slut	**50 786**	**63 795**
Not 1 Specifikation av värde-förändring på aktierelaterade finansiella instrument		
Realiserade vinster	148	
Realiserade förluster	-6 553	
Orealiserade vinster/förluster	-7 638	
Erhållna och upplupna räntor	42	
Summa	**-14 001**	
Not 2 Specifikation av övriga kostnader		
Utlandskostnader	-3	
Öresutjämningar	0	
Summa	**-3**	

Finansiella instrument	Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade				
HONGKONG				
Aktier				
Chen Hsong Holdings	314 000	1 179	362	0,7%
Cheung Kong	63 000	3 988	2 468	4,9%
China Telecom	20 000	285	277	0,5%
Citic Pacific	52 000	1 959	732	1,4%
Dairy Farm *	50 000	474	426	0,8%
Dao Heng Bank Group	14 000	539	158	0,3%
Henderson Land	39 000	2 264	1 024	2,0%
Hongkong & China Gas	181 500	2 330	1 642	3,2%
Hongkong Electric	55 000	1 472	1 357	2,7%
Hongkong Telecom	15 000	252	224	0,4%
HSBC Holdings	20 000	3 263	3 896	7,7%
Hutchison Whampoa	88 000	4 793	3 700	7,3%
Shanghai Industry Holdings	13 000	302	244	0,5%
Smartone Telecommunications	20 000	449	389	0,8%
South China Morning Post	110 000	491	421	0,8%
Sun Hung Kai Properties	49 000	3 852	1 657	3,3%
Swire Pacific A	47 000	3 040	1 413	2,8%
Wharf Holdings	184 000	5 469	1 447	2,8%
Zhejiang Expressway	144 000	344	192	0,4%
Summa		**36 744**	**22 029**	**43,4%**
Teckningsoptioner				
Hongkong & China Gas 990930	8 250	0	4	0,0%
Summa		**0**	**4**	**0,0%**
Summa HongKong		**36 744**	**22 034**	**43,4%**
INDONESIEN				
Aktier				
Gudang Garam	10 500	342	46	0,1%
Indosat *	1 250	258	105	0,2%
Telekom Indonesia B	120 000	1 481	251	0,5%
Summa Indonesien		**2 082**	**401**	**0,8%**
SYDKOREA				
Aktier				
Housing & Commercial Bank	32 784	1 745	871	1,7%
Pohang Iron & Steel	950	373	214	0,4%
Samsung Electronics	500	173	123	0,2%
Summa Sydkorea		**2 291**	**1 208**	**2,4%**
MALAYSIA				
Aktier				
Fraser & Neave Holdings	40 000	926	335	0,7%
Guinness Anchor	44 000	713	370	0,7%
Magnum Corp	183 000	1 769	538	1,1%
Malayan Banking	17 100	646	137	0,3%
Malaysian Assurance Alliance	31 000	475	213	0,4%
Malaysia Intl Shipping Corp	31 000	356	358	0,7%
Public Bank	28 000	126	67	0,1%
RHB Capital	46 000	1 197	148	0,3%
Star Publications	14 000	432	93	0,2%
Telekom Malaysia	26 500	1 016	354	0,7%
Tenaga Nasional	80 000	2 118	764	1,5%
United Engineers	26 000	1 678	84	0,2%
Summa Malaysia		**11 451**	**3 461**	**6,8%**
FILIPPINERNA				
Aktier				
Ayala Land B	193 200	1 043	441	0,9%
Benpres Holdings gdr *	4 000	253	80	0,2%
Bank of Philippine Islands	9 000	217	146	0,3%
Manila Electric	18 800	789	394	0,8%
Philippines Long Distance Tel	5 000	1 108	905	1,8%
Philippines Long Distance Tel *	3 000	618	528	1,0%
Summa Filippinerna		**4 029**	**2 493**	**4,9%**
SINGAPORE				
Aktier				
City Development	10 000	572	221	0,4%
Keppel Corp	64 750	2 433	770	1,5%
Keppel Land	25 000	297	181	0,4%
Lindeteves-Jacoberg	37 000	290	147	0,3%
Natsteel	66 000	906	507	1,0%
Overseas Chinese Banking Corp	43 000	2 523	1 157	2,3%
Singapore Press	31 796	2 917	1 682	3,3%
Singapore Telecommunications	89 000	1 327	1 000	2,0%
Singapore Tech Engineering	113 528	612	632	1,2%
United Overseas Bank	21 000	1 591	516	1,0%
Summa Singapore		**13 469**	**6 812**	**13,4%**
TAIWAN				
Aktier				
Asia Cement *	19 000	1 969	1 389	2,7%
China Steel *	26 696	3 504	2 577	5,1%
Fubon Insurance *	3 900	611	543	1,1%
Siliconware Precision *	14 580	1 444	955	1,9%
Summa		**7 527**	**5 464**	**10,8%**
Konverteringslån				
Taiwan Semiconductor 020703 *	274 000	2 351	2 399	4,7%
Teco Electric 040415 *	380 000	2 490	1 785	3,5%
Summa		**4 841**	**4 184**	**8,2%**
Summa Taiwan		**12 368**	**9 647**	**19,0%**
THAILAND				
Aktier				
Electricity Generating	24 000	456	299	0,6%
Grammy Entertainment	5 500	219	73	0,1%
PTT Exploration & Prod	6 700	386	407	0,8%
Thai Farmers Bank	22 000	406	156	0,3%
Summa Thailand		**1 468**	**935**	**1,8%**
Summa Börsnoterat		**83 901**	**46 992**	**92,5%**
Summa finansiella instrument		**83 901**	**46 992**	**92,5%**
Övriga tillgångar och skulder,netto			3 794	7,5%
FONDFÖRMÖGENHET			**50 786**	**100%**

* Instrument noterat i USD

Obligationsfonden



Henrik Rendel, förvaltare

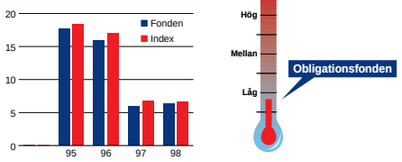
Förvaltare	Henrik Rendel
Förvaltare från 1/7	Björn Jonsson
Fonden startade	920310
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	0,55%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Snittlöptid	5,6 år

Första halvåret har präglats av mycket starka obligationsmarknader. Fonden har under perioden utvecklats något sämre än index. Sedan maj ligger fonden positionerad för räntenedgång.

Största innehav	Förfall	Nominellt belopp (kkr)	Marknadsvärde (kkr)	Del av total fondförmögenhet
Staten Lån 1034	090420	19 000	25 212	11,3%
Staten Lån 1033	030505	20 000	24 796	11,1%
Staten Lån 1035	050209	22 000	23 471	10,5%

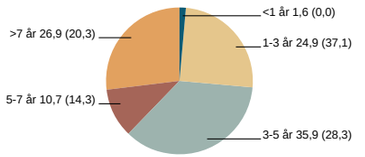
	Utdelning Kr/andel	Andelsvärde SEK	Antal andelar	Fondförmögenhet SEK
941231	1,34	11,17	2 489 200	27 795 526
951231	0,39	12,70	3 042 200	38 643 422
961231	1,12	13,44	3 903 664	52 482 727
971231	1,10	13,07	4 457 027	58 273 461
980630	0,30	13,59	16 467 502	223 754 384

Avkastning (%)



Fördelat på löptider (%)

Index anges inom parentes



Länsförsäkringar Obligation erbjuder förvaltning av obligationer och penningmarknadsinstrument utgivna av svenska staten, svenska bostadsinstitut och motsvarande. Fondens genomsnittslöptid ska ligga i intervallet 1–8 år.

Fondens utveckling

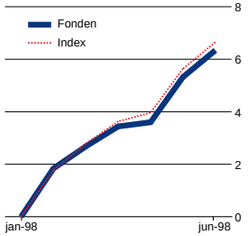
Fondens andelsvärde har ökat med 6,34% under första halvåret 1998, vilket kan jämföras med index som steg med 6,65%.

I Sverige gick både korta och långa obligationsräntor ned med ungefär en procentenhet. Utvecklingen i Sverige har varit starkare än i övriga Europa. 10-årsräntan sjönk med nästan en halv procentenhet mot Tyskland. Utvecklingen för bostadsobligationer har också varit positiv, då ränteskillnaden jämfört med statsobligationer sjönk med ca. 0,15 procentenheter.

I december 1997 stramade Riksbanken åt penningpolitiken med hänvisning till starkare inhemsk konjunktur och sämre inflationsförutsättningar. Detta ledde till att 1998 startade med stora riskpremier i framför allt den korta delen av avkastningskurvan. Stora delar av dessa riskpremier handlades dock bort under januari. Räntorna fortsatte sedan successivt ned under våren.

I mitten av maj började Riksbanken antyda en ändring av penningpolitiken, den här gången i stimulerande riktning. De korta obligationsräntorna gick ned kraftigt. Riksbanken

Obligationsfondens utveckling 1998 (%)



bekräftade sin ändrade syn med en räntesänkning på 0,25 procentenheter den 9 juni.

Fonden inledde året med överrisk och drog fördel av det kraftiga räntefallet i januari. Därefter valde vi att minska andelen nominella obligationer i 10-årssegmentet och ersatte dem med långa realräntobligationer. Bakgrunden till bytet var att realräntorna under en längre tid släpat efter de nominella räntorna. När marginalen föll under 2%, d.v.s. under Riksbankens inflationsmål, ansåg vi det intressant utifrån risk/avkastning att växla över en del av det nominella innehavet till realräntobligationer. De långa nominella räntorna föll dock något mer än de reala. Det är främsta anledningen till att fonden avkastat något sämre än index.

Under andra kvartalet övergav vi denna strategi genom att först köpa tillbaka underrisken i långa nominella obligationer och sedan vid ett senare tillfälle sälja av innehavet i realräntelån.

Sedan maj har vi legat med överrisk i nominella obligationer, styrkta av Riksbankens mer optimistiska inflationssyn och eftersom krisen i Asien ser ut att fortsätta gynna räntemarknaderna.

Portföljens utseende

Fonden hade vid halvårsskiftet en överrisk i förhållande till sitt index. Portföljens innehav är relativt jämt fördelade över avkastningskurvan, med en viss övervikt i långa obligationer.

Vi har också valt att ha en högre andel bostadsobligationer jämfört med index. Bostadsobligationer är attraktiva vid dagens ränteniväer och kommer med tiden att generera ett positivt bidrag till fondens avkastning.

Fondens strategi

Trots låga räntenivåer är det motiverat att agera med en överrisk i fonden. Det positiva räntekklimatet har goda förutsättningar för att fortsätta ännu en tid. Vi räknar med fortsatt låga inflationstal i Sverige under de närmaste månaderna. Det finns goda förutsättningar för ytterligare en sänkning från Riksbanken, eftersom inflationen och inflationsförväntningarna ligger väl inom inflationsmålet.

Den pågående ekonomiska krisen i Asien kommer även under resten av året att gynna räntemarknaderna. Vi räknar med en viss avmattning i den amerikanska ekonomin, vilket gör sannolikheten för en amerikansk räntehöjning liten.

I Europa tror vi att den nya styrräntan för euron, som från årsskiftet kommer att styra korträntorna inom EMU, hamnar kring 3,5%. Det är obetydligt högre än Tysklands nuvarande reporänta.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Ränta och värdeförändring på räntereleterade finansiella instrument (not 1)	11 259	3 744
Bankränta	28	35
Övriga intäkter	0	-1
Summa intäkter och värdeförändring	**11 287**	**3 778**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-550	-473
Ersättning till förvaringsinstitut	-47	-59
Ersättning till tillsynsmyndighet	-1	-2
Räntekostnader	0	-1
Övriga kostnader	0	-1
Summa kostnader	**-598**	**-536**
Resultat	**10 689**	**3 242**

Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	215 918	55 455
Bank och övriga likvida medel	3 606	167
Övriga kortfristiga fordringar	4 338	2 692
Övriga kortfristiga skulder	-108	-41
Fondförmögenhet	**223 754**	**58 273**
Förändring av fondförmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	58 273	52 483
Andelsutgivning	161 948	11 828
Andelsinlösen	-2 417	-4 883
Resultat enligt resultaträkning	10 689	3 242
Utdelat till andelsägare	-4 739	-4 397
Fondförmögenhet vid periodens slut	**223 754**	**58 273**

Not 1 Specifikation av värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	
Realiserade vinster	1 653
Realiserade förluster	-277
Orealiserade vinster/förluster	2 579
Erhållna och upplupna räntor	7 304
Summa	**11 259**

Finansiella instrument		Antal/ Nominellt belopp	Anskaffningsvärde (kSEK)	Marknadsvärde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade					
OBLIGATIONER					
Staten					
Lån 1030	010615	11 000 000	13 571	13 563	6,1%
Lån 1033	030505	20 000 000	23 929	24 796	11,1%
Lån 1034	090420	19 000 000	23 819	25 212	11,3%
Lån 1035	050209	22 000 000	22 482	23 471	10,5%
Lån 1037	070815	11 000 000	13 040	13 428	6,0%
Lån 1039	020412	15 000 000	15 228	15 503	6,9%
Lån 1040	080505	11 000 000	11 931	12 270	5,5%
Lån 1043	090128	8 000 000	7 946	7 975	3,6%
Summa Staten			**131 946**	**136 218**	**60,9%**
Nordbanken Hypotek					
Lån 5510	010615	18 000 000	19 330	19 604	8,8%
Summa Nordbanken Hypotek			**19 330**	**19 604**	**8,8%**
Statens Bostadsfinansierings AB					
Lån 114	000505	3 000 000	3 250	3 298	1,5%
Lån 115	010615	1 000 000	1 103	1 116	0,5%
Lån 116	020918	4 000 000	4 126	4 241	1,9%
Summa Statens Bostadsfinansierings AB			**8 478**	**8 655**	**3,9%**
S-E-Banken BoLån					
Lån 549	000505	13 000 000	14 305	14 291	6,4%
Lån 553	010615	1 000 000	1 060	1 089	0,5%
Summa S-E-Banken BoLån			**15 365**	**15 380**	**6,9%**
AB Spintab					
Lån 164	011219	16 000 000	17 805	17 898	8,0%
Summa AB Spintab			**17 805**	**17 898**	**8,0%**
Stadshypotek AB					
Lån 1553	001220	2 000 000	2 249	2 245	1,0%
Lån 1554	010919	5 000 000	5 554	5 622	2,5%
Lån 1558	030319	10 000 000	10 244	10 327	4,6%
Summa Stadshypotek AB			**18 046**	**18 194**	**8,1%**
Summa Obligationer			**210 970**	**215 949**	**96,5%**
RÄNTETERMINER OREALISERAT RESULTAT					
Staten					
OMR 10 Sep98		-5 000 000		-31	-0,6%
Summa				**-31**	**-0,6%**
Summa Börsnoterade			**210 970**	**215 918**	**96,5%**
Summa finansiella instrument			**210 970**	**215 918**	**96,5%**
Övriga tillgångar och skulder,netto				7 837	3,5%
FONDFÖRMÖGENHET				**223 754**	**100%**

Likviditetsfonden



Stefan Gothenby, förvaltare

Förvaltare	Stefan Gothenby
Förvaltare från 1/7	Björn Jonsson
Fonden startade	920803
Startkurs	10
Förvaltningsavgift	0,15%
Inköpsavgift	0%
Inlösenavgift	0%
Snittlöptid	306 dgr

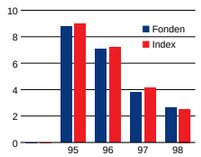
Året inleddes i tron att Riksbanken skulle strama åt penningpolitiken. Marknaden diskonterade 1% höjning av Riksbankens reporänta, vilket fonden utnyttjade med en överrisk i långa statsskuldväxlar. Avkastningen för halvåret 1998 blev 2,65%, jämfört med index 2,53%.

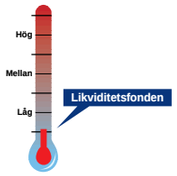
Största innehav	Förfall	Nominellt belopp (kkr)	Marknads-värde (kkr)	Del av total fondförmögenhet
Statsskuldväxel	981216	58 000	56 906	24,6%
Staten Lån 1036	000505	50 000	55 177	23,9%
Statsskuldväxel	981021	44 000	43 441	18,8%

	Utdelning Kr/andel	Andels-värde SEK	Antal andelar	Fondför-mögenhet SEK
941231	65,69	1 000,00	246 100	246 100 000
951231	85,20	1 000,00	339 800	339 800 000
961231 *	0,56	10,13	31 659 592	320 839 827
971231	0,09	10,42	30 114 584	313 856 967
980630	0,40	10,29	22 482 073	231 260 126

* En split 1:100 genomförd 1996-11-01

Avkastning (%)





Länsförsäkringar Likviditet placerar i räntebärande värdepapper med kort löptid, främst statsskuldväxlar. Medellöptiden ska ligga i intervallet 0–2 år.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde har ökat med 2,65% under första halvåret 1998, vilket kan jämföras med index som steg med 2,53%.

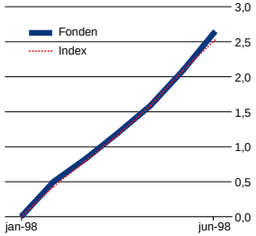
Utvecklingen har präglats av en markant omsvängning av penningpolitiken på grund av den förändrade synen på inflationsutvecklingen i Sverige. Totalt sjönk de korta marknadsräntorna med ungefär 1 procentenhet under första halvåret.

Året inleddes i tron att Riksbanken skulle strama åt penningpolitiken. Marknaden diskonterade 1 procentenhets höjning av Riksbankens reporänta. Detta utnyttjade fonden med en överrisk i långa statsskuldväxlar.

I takt med att Asienkrisen fick allt större inverkan på räntemarknaden, började förväntningarna på en höjning av reporäntan att avta. Till detta bidrog flera inhemska faktorer, bland annat att löne- och hyresförhandlingarna slutade på historiskt låga nivåer.

Efter ett visst räntefall sålde fonden sin överrisk i tron att marknaden kortsiktigt skulle rekylera. Fonden köpte istället bostadscertifikat för att erhålla en högre avkastning. Därutöver köptes ett FRN-lån (en obligation med rörlig ränta) som kommer att ge fonden ytterligare bidrag till avkastningen.

Likviditetsfondens utveckling 1998 (%)



Under våren har marknaden stöttats av publicerad låg inflationsstatistik. Det goda inflationsklimatet fortsatte att påverka räntorna under hela våren i så stor utsträckning att Riksbanken i maj började antyda en eventuell sänkning av reporäntan.

I samband med Riksbankens omsvängning köpte fonden långa statsskuldväxlar och en kort obligation för att kunna tillvarata ytterligare fallande räntor. Riksbankens signal överraskade marknaden och fick marknadsräntorna att sjunka. Riksbanken följde upp signalen med en sänkning av reporäntan med 0,25 procentenheter.

Det gynnsamma klimatet fortsatte hela juni, uppbackat av Riksbanken och ny oro från Asien. De korta marknadsräntorna har också stöttats av en internationell utveckling där räntekonvergens varit ett av flera huvudteman. Spekulationerna om vilken nivå den europeiska korträntan kommer att hamna på i januari 1999 har varit frekventa. Entydigt har förväntningarna sjunkit under våren och låg vid periodens slut på ungefär 3,6%.

Portföljens utseende

Fonden hade vid halvårsskiftet en överrisk i förhållande till sitt index. Fonden har placerat överrisken i långa statsskuldväxlar och en kort obligation. Fonden äger i en viss omfattning värdepapper emitterade från Handelsbanken. Trots att marknaden diskonterar marginellt lägre räntor är det vår uppfattning att räntorna kan sjunka ytterligare.

Fondens strategi

De korta marknadsräntorna bedöms få ett gynnsamt klimat ännu en tid. Den låga inflationen och de förväntningar som styr räntorna ligger väl inom ramen för Riksbankens inflationsmål. Detta leder till att det finns potential för lägre korta räntor trots nuvarande nivå.

En stor del av marknaden förväntar sig att Riksbanken ska sänka ytterligare en gång. Detta är dock inte helt diskonterat utan det finns möjlighet för de korta marknadsräntorna att sjunka något vid en ytterligare sänkning av reporäntan med ca. 25 punkter.

Omvärlden är för närvarande stöttande för svenska korträntor genom att inflationstrycket utanför Sverige är lågt. I Europa tror vi att den nya styrräntan för euron, som från årsskiftet kommer att styra korträntorna inom EMU, hamnar kring 3,5%. Det är obetydligt högre än Tysklands nuvarande reporänta.

Balans- & Resultaträkning (kSEK)

Resultaträkning	980630	971231
Intäkter och värdeförändring		
Ränta och värdeförändring på räntereleterade finansiella instrument (not 1)	7 544	13 383
Bankränta	91	169
Övriga intäkter	0	0
Summa intäkter och värdeförändring	**7 635**	**13 551**
Kostnader		
Ersättning till fondbolag	-217	-941
Ersättning till förvaringsinstitut	-51	-111
Ersättning till tillsynsmyndighet	-5	-11
Räntekostnader	-5	-63
Övriga kostnader	0	0
Summa kostnader	**-277**	**-1 126**
Resultat	**7 358**	**12 426**

Balansräkning		
Finansiella instrument, enligt specifikation	223 021	309 286
Bank och övriga likvida medel	7 368	1 506
Övriga kortfristiga fordringar	907	3 108
Övriga kortfristiga skulder	-35	-42
Fondförmögenhet	**231 260**	**313 857**
Förändring av fond-förmögenhet		
Fondförmögenhet vid årets början	313 857	320 840
Andelsutgivning	163 066	183 830
Andelsinlösen	-240 354	-200 269
Resultat enligt resultaträkning	7 358	12 426
Utdelat till andelsägare	-12 668	-2 969
Fondförmögenhet vid periodens slut	**231 260**	**313 857**

Not 1 Specifikation av värde-förändring på ränterelaterade finansiella instrument	
Realiserade vinster	2
Realiserade förluster	-348
Orealiserade vinster/förluster	100
Erhållna och upplupna räntor	7 790
Summa	**7 544**

Finansiella instrument		Antal/ Nominellt belopp	Anskaffnings-värde (kSEK)	Marknads-värde (kSEK)	Del av fondförm.
Börsnoterade					
OBLIGATIONER					
Staten					
Lån 1036	000505	50 000 000	55 100	55 177	23,9%
Summa			**55 100**	**55 177**	**23,9%**
Penningmarknadsinstrument					
Statsskuldväxel	980819	5 000 000	4 908	4 972	2,1%
Statsskuldväxel	980916	2 000 000	1 968	1 982	0,9%
Statsskuldväxel	981021	44 000 000	43 040	43 441	18,8%
Statsskuldväxel	981216	58 000 000	55 301	56 906	24,6%
Statsskuldväxel	990317	17 000 000	16 312	16 510	7,1%
Statsskuldväxel	990616	25 000 000	23 981	24 030	10,4%
Summa			**145 510**	**147 841**	**63,9%**
FÖRLAGSLÅN					
Handelsbanken	991215	20 000 000	20 000	20 000	8,6%
Summa			**20 000**	**20 000**	**8,6%**
RÄNTETERMINER FRA OREALISERAT RESULTAT					
FRA3Z8	981216	0		2	0,0%
Summa				**2**	**0,0%**
Summa Börsnoterade			**220 610**	**223 021**	**96,4%**
Summa finansiella instrument			**220 610**	**223 021**	**96,4%**
Övriga tillgångar och skulder,netto				8 240	3,6%
FONDFÖRMÖGENHET				**231 260**	**100%**

Hur mycket kostar det att spara i fonder?

Du som sparar i Länsförsäkringars fonder betalar endast en förvaltningsavgift. Det kostar ingenting att sätta in eller ta ut pengar. Att byta mellan våra fonder är också gratis, likaså att få hjälp och råd per telefon.

Förvaltningsavgiften tas ut som en procentsats av fondens värde. I de andelskurser som presenteras i tidningarna och i denna rapport har vi redan gjort avdrag för denna förvaltningsavgift. För att du lättare ska se hur stora avgifterna blir har vi några exempel här nedan. I den högra kolumnen framgår vad kostnaderna blev totalt för första halvåret 1998 för den som sparar 100 kronor per månad. I den vänstra kolumnen framgår totalkostnaden för den som satte in 10 000 kronor i början av året. Ju bättre en fond går, desto större blir värdet och därmed avgiften i kronor räknat.

För dig som sparar i en fondförsäkring tillkommer kostnadsuttag för själva försäkringen.

Fond	Engångsinsättning 10 000 kr	Månadssparande 100 kr x 6 mån
Sverigefonden	84,02	2,82
Europafonden	90,47	3,00
Totalfonden	85,47	2,00
Kapitalfonden	82,09	2,79
Obligationfonden	30,43	1,05
Likviditetsfonden	9,27	0,32
USA-fonden	86,86	2,91
Japanfonden	80,85	2,61
Sydostasienfonden	71,85	2,45

Viktigt att tänka på när du väljer fond

Den viktigaste frågan är naturligtvis vilken fond du ska välja. Svaret beror på hur du ser på ditt sparande. Det är framför allt tre saker du bör tänka på.

1. Ditt totala sparande

Ditt totala sparande är viktigt eftersom du bör sträva efter en god riskspridning för dina tillgångar som helhet.

Är ditt sparande fördelat på olika sparformer och fondsparandet bara utgör en liten del av totalen, betyder ditt fondval mindre för ditt totala risktagande.

2. Din placeringshorisont

Din placeringshorisont beror ofta på vilket syfte du har med ditt sparande. Om du inte kan acceptera att din placering minskar i värde eller vet att du behöver pengarna inom några år, ska du inte välja en ren aktiefond.

Placerar du pengarna i Likviditetsfonden kan du vara nästan lika säker på att de inte minskar i värde som om du placerar dem i bank, även på så kort sikt som en månad. Har du en placeringshorisont på två år eller mer kan du välja Obligationsfonden eller Kapitalfonden.

Om du däremot pensionssparar, och är fyrtiofem år eller yngre, har du en längre placeringshorisont. Då kan du utnyttja det faktum att fonder med högre risktemperatur på lång sikt kan väntas ge en högre avkastning än fonder med låg risk. Du bör dock tänka på att lång sikt innebär åtminstone tio år. Efter fem år finns det fortfarande en risk att din aktiefond kan ha gett sämre avkastning än en placering i en räntefond.

3. Din inställning till risktagande

Slutligen bör du tänka på din inställning till risk. Kan du låta bli att oroa dig för hur din aktiefond utvecklas dag för dag? Då kan du ta större risker än om du blir orolig när ditt fondsparande har sjunkit i värde från ett årsskifte till nästa.

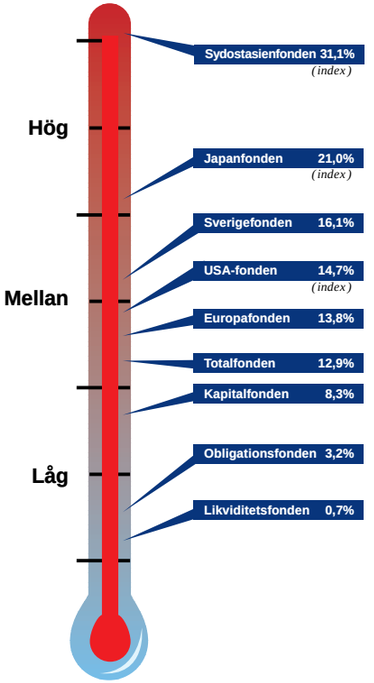
Valutakurser

Valuta/Land	97-12-31	98-06-30	Förändring mot SEK
KRW, Sydkorea	0,0048	0,0058	20,47%
THB, Thailand	0,1681	0,189	12,43%
GBP, Storbritannien	13,1016	13,3137	1,62%
HKD, Hong Kong	1,0205	1,0316	1,08%
USD, USA	7,9087	7,9938	1,08%
ARS, Argentina	7,9101	7,9949	1,07%
BEF, Belgien	0,2138	0,2142	0,18%
DEM, Tyskland	4,4121	4,4194	0,17%
NLG, Nederländerna	3,9152	3,9214	0,16%
ATS, Österrike	0,6271	0,6281	0,15%
DKK, Danmark	1,158	1,1596	0,14%
SGD, Singapore	4,7132	4,7175	0,09%
FRF, Frankrike	1,3188	1,317	-0,13%

Valuta/Land	97-12-31	98-06-30	Förändring mot SEK
FIM, Finland	1,4556	1,4535	-0,15%
ITL, Italien	0,0045	0,0045	-0,16%
ESP, Spanien	0,0521	0,052	-0,19%
PHP, Filippinerna	0,1929	0,1908	-1,10%
CAD, Canada	5,5002	5,4394	-1,10%
CHF, Schweiz	5,4277	5,2608	-3,07%
NOK, Norge	1,0747	1,0396	-3,27%
AUD, Australien	5,1573	4,9378	-4,26%
MYR, Malaysia	2,0289	1,9262	-5,06%
JPY, Japan	0,0609	0,0575	-5,73%
NZD, Nya Zeeland	4,6068	4,1392	-10,15%
IDR, Indonesien	0,0014	0,0005	-61,51%

Sambandet mellan risk och avkastning

Allt sparande i värdepappersfonder är förknippat med ett visst risktagande. Vår termometer hjälper dig att välja en risknivå som passar just dig.



En viktig skillnad mellan sparande på bank och fondsparande är att värdet på ditt fondsparande kan röra sig både uppåt och nedåt. På banken växer ditt sparande i takt med räntan. Pengarna finns alltid kvar. Dina fondandelar kan däremot efter en tid vara värda mindre än ditt insatta kapital.

De flesta människor skulle därför aldrig välja fonder i stället för banksparande om det inte fanns något som kompenserade för risken. Kompensationen är att man på längre sikt kan förvänta sig en betydligt högre avkastning än med banksparande.

Termometern visar risknivån

I de fonder där andelsvärdet rör sig mest, är risken störst att du på kort sikt förlorar en del av dina insatta pengar. Samtidigt är det just de fonderna som på lång sikt kan ge bäst avkastning.

Termometern här bredvid ger ett mått på hur mycket andelsvärdena har varierat i våra nio fonder de senaste tre åren. En hög temperatur betyder stora variationer i andelsvärdet.Variationerna kan bli större eller mindre i framtiden beroende på utvecklingen på de finansiella marknaderna.

Lägst risk med räntebärande papper

Termometern visar att Likviditetsfonden och Obligationsfonden har lägst risk. Dessa fonder placerar enbart i räntebärande papper, som obligationer. Obligationers pris varierar mindre över tiden än aktiekurser. Risken är därför lägre i dessa två fonder än i våra övriga.

Kapitalfonden och Totalfonden påminner mycket om varandra. Båda fonderna innehåller både aktier och räntebärande papper. Kapitalfonden består av hälften aktier och hälften räntebärande papper medan Totalfonden innehåller normalt 85 procent aktier och 15 procent räntebärande papper.

Båda fonderna är uppbyggda så att riskspridningen ska bli så god som möjligt. Värdepappren finns i såväl Sverige som på ett stort antal utländska marknader. Eftersom inte alla marknader rör sig åt samma håll samtidigt, blir risken som helhet mindre.

Stora skillnader mellan fonderna

Högst risktemperatur har de fonder som placerar i enbart aktier. En aktiefond som består av aktier från flera olika länder och i alla branscher har lägre risk än en aktiefond som placerar bara i ett land eller i en bransch.

Europafonden placerar i många olika länder och i flera olika branscher vilket innebär att fonden har en låg risktemperatur.

Minst riskspridning får de fonder som bara placerar i ett land: Sverigefonden, USA-fonden och Japanfonden. De har därmed en hög risk.

Även Asienfonden har hög risk trots att den placerar i flera olika länder. Det beror på att alla länder i fonden har mycket hög risknivå.

Terminer och optioner

Fonderna får handla med optioner, terminer och swapavtal. Syftet är att effektivisera förvaltningen, öka avkastningen eller att skydda fondens tillgångar mot kurs- och valutarisker.

Terminskontrakt på fondpapper kan vara ett alternativ till att inneha fondpapperen direkt om detta bedöms vara mer kostnadseffektivt. Sålda terminskontrakt kan användas för att skydda portföljen mot kursförluster.

Terminer används exempelvis kontinuerligt i syfte att förenkla förvaltningen och på ett kostnadseffektivt sätt snabbt uppnå en fullt investerad portfölj vid stora inflöden eller för att snabbt minska exponeringen vid stora uttag. Användandet av terminer är vidare det mest kostnadseffektiva sättet att snabbt förändra exponeringen i de olika tillgångsslagen och de olika delmarknaderna vid förändringar i den övergripande placeringsstrategin.

Skydda sig mot kursförluster

Genom att inneha köp- eller säljoptioner avseende finansiella instrument kan fonden öka eller minska sin exponering mot marknaden med mindre risk för bakslag, men till en viss kostnad i form av en optionspremie.

Genom att utfärda köpoptioner kan fonden, genom att avstå från osäkra kursvinster, i stället erhålla en optionspremie. Genom att kombinera innehavda säljoptioner och utfärdade köpoptioner kan fonden skydda sig mot kursförluster på ett mer kostnadseffektivt sätt.

Vägledande för handeln med derivat är dels att fondens risknivå ej ska avvika från vad man kan förvänta av en aktie- eller ränteportfölj med god riskspridning, dels regler för enhandsengagemang m.m. som följer av lagregler och föreskrifter.

Samklang med risknivå

Av detta följer bl. a. att de eventuella portföljrisker som blir resultatet av handeln med optioner, terminer och swapavtal måste stå i samklang med fondens aktuella risknivå.

Det följer också att fonden inte får köpa fondpapper på termin, inneha köpoptioner eller utfärda säljoptioner avseende fondpapper i sådan omfattning att gällande regler för enhandsengagemang kan komma att överskridas.

Positioner i sådana finansiella instrument kan innebära ett ökat risktagande om positionen ej avser att kurssäkra befintliga placeringar. För att begränsa dessa risker gäller härutöver för handel med optioner och terminskontrakt följande:

Fonden får förvärva köpoptioner som ett bolag ställt ut avseende aktier i ett annat bolag under förutsättning att aktierna i båda bolagen är noterade vid börser eller auktoriserade marknadsplatser, att fonden får enligt lag och fondbestämmelser äga de aktier som optionerna avser och att optionerna är noterade vid börs eller auktoriserad marknadsplats.

Påverkar marknadsrisken

Fonden har rätt att ingå swapavtal avseende fondpapper som fonden innehar under hela avtalsperioden. Swapavtalet syftar till att påverka räntebindningstiden, och därmed marknadsrisken, på nämnda fondpapper. Därvid beaktas fondens övergripande riskprofil och bedömda behov att förändra denna utifrån en förväntad marknadsutveckling. Detta är ett naturligt led i fondens förvaltning och förändrar inte dess allmänna placeringsinriktning.

Handel med optioner, terminer, swapavtal och andra likartade kategorier av finansiella instrument får endast ske om handeln är föremål för clearingverksamhet hos en clearingorganisation som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

Förvärv med likvida medel

Fonden får inte köpa visst fondpapper på termin, utfärda säljoptioner avseende nämnda fondpapper eller förvärva köpoptioner avseende nämnda fondpapper om fonden inte har likvida medel för förvärv av fondpapperet.

Försäljningar via optioner/terminer får inte vara större än fondens egna direktinnehav, dock undantas s. k. syntetiska finansiella instrument som avvecklas genom kontantavräkning och utan leveransförfarande.

Fonden får ta i anspråk högst tio procent av fondförmögenheten för köp av optioner.

Det högsta totala säkerhetskrav som fonden får utsättas för med anledning av handel med optioner, terminskontrakt, swapavtal eller andra likartade kategorier av finansiella instrument, får vid varje tillfälle uppgå till högst tjugo procent av fondförmögenheten.

Valutasäkring genom terminer

Fondens tillgångar får valutasäkras genom köp eller försäljning av valuta på termin eller förvärv av köp- eller säljoptioner avseende utländsk valuta mot svenska kronor eller annan valuta som står i överensstämmelse med den i fondbestämmelsen angivna placeringsinriktningen.

Värdepapperslån motsvarande högst femtio procent av fondförmögenheten får endast ges från fonden mot betryggande säkerhet på för marknaden sedvanliga villkor.

Handel med swapavtal har ej skett i någon fond.

I Länsförsäkringar USA, Länsförsäkringar Japan och i Länsförsäkringar Sydostasien har handel med terminer och optioner ej skett.

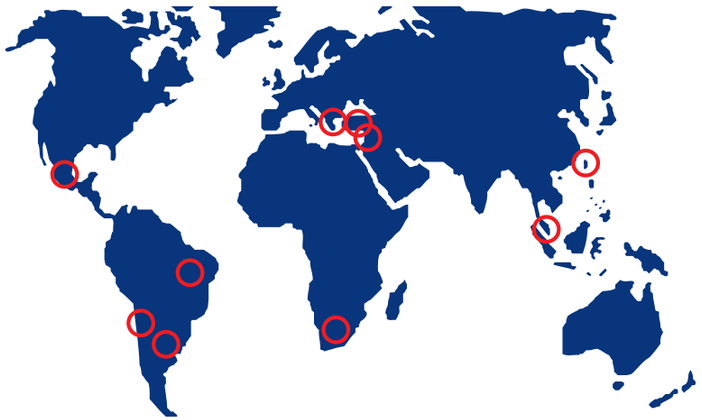
I Länsförsäkringar Kapital, Länsförsäkringar Likviditet, Länsförsäkringar Obligation har handel med terminer och optioner skett i begränsad omfattning.

I Länsförsäkringar Sverige och Länsförsäkringar Europa har handel med derivat skett i något större omfattning.

Omfattningen på användandet av derivatpositioner i Länsförsäkringar Total har varit stor i aktieindexterminer.

Tillväxtmarknads-fond startas den 1 september

Tillväxtmarknadsfonden är ett alternativ för dig som vill ta del av världens växande marknader. Fonden placerar i aktier över hela världen, i de marknader som förväntas få en god tillväxt i framtiden.



Fondens strategi är att skapa mervärde genom en aktiv förvaltning, i form av allokering mellan länderna samt stor fokusering kring aktievalet, i respektive land. Risknivån för placeraren sänks då tillgångarna i fonden sprids på många marknader.

Efter de senaste årens kraftiga kursfall och djupa valutakriser är många marknader lågt värderade. Tidpunkten närmar sig då det är dags för placeringar i Asien, Latinamerika och Östeuropa.

Stark tillväxtfas

De tio största marknaderna som fonden investerar i är Argentina, Brasilien, Chile, Mexico, Sydafrika, Turkiet, Grekland, Israel, Malaysia och Taiwan. Tillsammans kommer dessa marknader att stå för ca 80% av fondens innehav.

Investeringar kommer även att göras i Kina och Ryssland.

Fonden investerar i företag som befinner sig i en intressant tillväxtfas. Aktieköpen kommer att föregås av en noggrann analys av de enskilda företagen.

Brittiskt samarbete

Länsförsäkringar Wasa ingår i den europeiska försäkringsalliansen EUREKO. Genom ett långtgående samarbete med Friends Provident, vår brittiska EUREKO-partner, har vi möjlighet att förvalta fonden på ett effektivt sätt för att nå bästa möjliga avkastning.

Förvaltningsresultatet kommer löpande att jämföras med ett index som heter MSCI-EMF (Morgan Stanley's Capital International-Emerging Market Free).

Skatteregler

Vid halvårsskiftet 1998 avskaffades de sista särreglerna för allemansfonder.

Förmögenhet

80% av fondvärdet för aktie och blandfonder, samt 100% av värdet för räntefonder per 31 december tas upp till beskattning. Vid beräkning av gåvo- och arvsbeskattning tas 75% av värdet upp till beskattning.

Försäljning

Reavinst är försäljningsbeloppet minskat med det belopp man köpt andelarna för. Om man säljer delar av sitt innehav använder man det genomsnittliga inköpsvärdet per andel.

En reavinst beskattas med 30%. En reaförlust är kvittningsbar mot reavinster. Om reaförlusterna är större än reavinsterna får 70% av underskottet dras mot övriga kapitalinkomster eller inkomst av tjänst.

Schablonregel

I samband med nya krav på kontrolluppgifter från fondbolagen har en schablonregel för anskaffningsvärde införts redan vid försäljningar fr.o.m. 1 januari 1995. Det innebär att man för alla andelar i värdepappersfonder (ej allemansfondandelar) som köpts före den 1 januari 1995 får välja mellan att utgå från det verkliga anskaffningsvärdet eller värdet den 31 december 1992. Den nya regeln får användas även för fondandelar som köptes 1993 och 1994.

Redovisningsprinciper

Fonderna följer lagen om värdepappersfonder 1990:1114, i förekommande fall lagen om allemansparande 1983:890, Finansinspektionens föreskrifter FFFS 1993:16 och FFFS 1995:22 samt Fondbolagens Förenings rekommendationer antagna 1995-02-15 och 1996-01-23.

Fondernas innehav är värderade efter senast kända betalkurs den 30 juni 1998. För innehav som saknar officiell notering, har senast kända betalkurs, och om sådan saknas, senast kända köpkurs använts.

Vårt nya fondsortiment

Wasas fondsortiment	Länsförsäkringars fondsortiment	Nytt fondsortiment	Förvaltn. avg. %
Allemansfond		Allemansfonden	1,3
Sverigefond	Sverige*	Sverigefonden	1,3
Småbolagsfond		Småbolagsfonden	0,75/P
Europafond	Europa*	Europafonden	1,5
Nordamerikafond	USA*	Nordamerikafonden	1,5
Asienfond	Sydostasien*	Asienfonden	1,5
Japanfond	Japan*	Japanfonden	1,5
Globalfond		Globalfonden	0,75/P
Miljöfond		Miljöteknikfonden	1,5
Fastighetsfond		Fastighetsfonden	1,3
Trygghetsfond		Trygghetsfonden	1,5
	Total	Totalfonden	1,5
	Kapital	Kapitalfonden	0,75
	Likviditet	Likviditetsfonden	0,15
Penningmarknadsfond		Penningmarknadsfonden	0,5
Obligationsfond	Obligation*	Obligationsfonden	0,5
Hjärnfonden		Hjärnfonden	1,5
U-hjälpsfonden		U-hjälpsfonden	1,5
		Tillväxtmarknadsfonden	1,7
	Mega Sverige	Mega Sverige	0,5
	Mega Europa	Mega Europa	0,6
	Mega Statsobligation	Mega Statsobligation.	0,3
	Mega Obligation	Mega Obligation	0,3

*Fonder i Länsförsäkringar som kommer att fusioneras och räknas om under oktober-november 1998. Kurser och antalet andelar kommer att förändras, men inte värdet av innehavet (antal andelar x kurs). Sammanslagningarna kommer inte att utlösa beskattning för fondandelsägarna. (En redovisningsnota skickas till de befintliga kunder som berörs av sammanslagningarna.)

Vi är Fondbolaget

VD
Peter Säll
Wanja Ivarsdotter ass.

MARKNAD / FÖRSÄLJNING
Mathias Söderström
Elisabet Hjorth
Mia Knutsson
Sofie Larsson
Jan Ohlström
Göran Gustavsson

KUNDSERVICE / KUNDADMINISTRATION
Ulla Solberg
Charlotte Andersson
Per Bergmark
Tobias Olsson
Helene Larsson
Lisen Nyström

AFFÄRSUTVECKLING / IT
P-O Skarstedt

PLACERINGSRÅDGIVNING
Mats Govenius
Per Burevall
Lars Bredenberg

EKONOMI & KONTROLL
Tomas Nordh
Lotta Holm
Lena Hansson

Redovisningsprinciper

Till grund för fondernas redovisning ligger lagen om värdepappersfonder (1990:1114), Finansinspektionens föreskrifter angående värdepappersfonder (FFFS 1997:11) samt Fondbolagens Förenings rekommendation för redovisning av värdepappersfonder.

I övrigt tillämpas bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar.

Transaktioner redovisas per affärsdag.

Såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar på aktier redovisas i resultaträkningen under värdeförändring på aktierelaterade finansiella instrument.

Såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar på räntebärande instrument redovisas i resultaträkningen som ränta och värdeförändring på räntelerelaterade finansiella instrument.

Både realiserade och orealiserade värdeförändringar på valutakonton och resultat på valutaterminer redovisas i posten valutavinster och -förluster, netto, i resultaträkningen.

Värderingsprinciper

Respektive fonds innehav har värderats till marknadsvärde. Med marknadsvärde avses senaste betalkurs eller om sådan ej finns, senaste köpkurs. För innehav som inte noteras på någon svensk eller utländsk börs gäller, att om dessa är föremål för regelbunden handel organiserad på något annat sätt, används den kursnotering som förekommer på denna marknad. Förekommer ingen handel i värdepapperet ifråga, fastställs värdet med utgångspunkt från senaste betalkurs.

Tillgångar i utländska valutor omräknas till svenska kronor. Omräkning har skett till en snittkurs av officiellt noterad köp- och säljkurs per 1998-06-30.

Här finns ditt Länsbolag

Länsförsäkringar Bergslagen:
Västerås 021-19 01 00
Karlskoga.....0586-347 87
Lindesberg 0581-163 60
Sala 0224-130 00
Örebro.....019-19 46 00

Blekinge Länsförsäkringsbolag:
Karlshamn 0454-195 80
Karlskrona.....0455-844 00

Dalarnas Försäkringsbolag:
Falun 023-930 00
Avesta 0226-560 35
Borlänge 0243-159 25
Ludvika 0240-138 55
Malung 0280-130 95
Mora.....0250-178 10

Länsförsäkringar Gotland:
Visby.....0498-28 18 50

Länsförsäkringar Gävleborg:
Gävle.....026-14 75 00
Bollnäs.....0278-170 60
Hudiksvall 0650-189 50
Ljusdal.....0651-163 30
Sandviken 026-25 20 38
Söderhamn.....0270-414 00

Länsförsäkringar Göinge:
Hässleholm 0451-489 00

Länsförsäkringar Göteborg och Bohuslän:
Göteborg.....031-63 80 00
Kungälv 0303-20 76 00
Uddevalla.....0522-910 00

Länsförsäkringar Halland:
Halmstad 035-15 10 00
Falkenberg 0346-485 00
Hyltebruk 0345-101 50
Kungsbacka 0300-306 00
Laholm 0430-794 00
Varberg 0340-66 68 00

Jämtlands Länsförsäkringsbolag:
Östersund.....063-19 33 00

Länsförsäkringar Jönköping:
Jönköping 036-19 90 00
Nässjö 0380-55 52 20
Tranås 0140-673 50
Vetlanda.....0383-597 60
Värnamo.....0370-69 48 50

Länsförsäkringar Kalmar län:
Kalmar.....020-66 11 00
Nybro 020-66 11 00
Oskarshamn.....020-66 11 00
Vimmerby 020-66 11 00
Västervik.....020-66 11 00

Länsförsäkringar Kristianstad:
Kristianstad 044-19 62 00

Länsförsäkring Kronoberg:
Växjö 0470-72 00 00
Ljungby 0372-810 25

Länsförsäkringar Norrbotten:
Luleå.....0920-24 25 00

Länsförsäkringar Skaraborg:
Skövde 0500-44 40 00
Falköping.....0515-131 70
Lidköping 0510-271 60
Mariestad.....0501-688 00
Tidaholm 0502-716 19

Länsförsäkringar Skåne:
Helsingborg 042-24 93 11
Malmö 040-35 13 12
Ystad 0411-793 18

Länsförsäkringar Stockholm:
Alströmergatan .08-617 30 00
Järfälla 08-580 273 00
Märsta 08-591 210 75
Norrtälje.....0176-125 35
Södertälje.....08-550 873 60
Vallentuna.....08-511 701 60

Länsförsäkringar Södermanland:
Nyköping 0155-48 40 00
Eskilstuna 016-48 40 00
Katrineholm.....0150-48 40 00

Länsförsäkringar Uppsala:
Uppsala 018-16 05 00
Enköping 0171-47 94 90

Länsförsäkringar Värmland:
Karlstad.....054-14 15 00
Arvika.....0570-808 30
Sunne.....0565-145 30

Länsförsäkringar Västerbotten:
Umeå 090-10 90 00
Lycksele 0950-234 50
Skellefteå.....0910-73 40 00

Länsförsäkringar Västernorrland:
Härnösand 0611-253 00
Kramfors 0612-137 73
Sollefteå 0620-258 60
Sundsvall 060-19 85 00
Örnsköldsvik.....0660-799 20

Länsförsäkringar Älvsborg:
Vänersborg 0521-27 30 00
Alingsås 0322-785 00
Borås 033-17 15 00
Kinna.....0320-20 97 00
Trollhättan 0520-49 49 00
Ulricehamn 0321-53 17 00
Åmål.....0532-616 00

Östgöta Brandstodsbolag:
Linköping 013-29 00 00
Kisa 0494-29 01 45
Mjölby 0142-29 01 30
Motala 0141-29 01 10
Norrköping.....011-29 02 50

Styrelse och revisorer Länsförsäkringar Fonder AB

ORDINARIE LEDAMÖTER
Lars Rosén, Danderyd,
Ordförande, Stf. Koncernchef
Länsförsäkringar Wasa AB.
Bo Ennerberg, Täby, Finansdirektör
Länsförsäkringar Wasa AB.
Lennart Johansson, Danderyd,
Advokat.
Jan Karlsson, Västerås,
VD Länsförsäkringar Bergslagen.
Lars-Gunnar Mattsson, Täby,
Professor Handelshögskolan.
Carl Göran Myrin, Nacka,
VD Siemens Elema AB.
Anders Stigers, Falun,
VD Dalarnas Försäkringsbolag.
Ingemar Åkeson, Uppsala,
VD Länsförsäkringar Uppsala.
Peter Säll, Saltsjöbaden, VD
Länsförsäkringar Fonder AB.
Carl Johan Gezelius, Stockholm,
Personalrepresentant FTF-K.
Kaj Johansson, Södertälje,
Personalrepresentant FTF-F.
Per Stenberg, Täby,
Personalrepresentant, SACO.

VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR
Peter Säll, Saltsjöbaden.

REVISORER
Ordinarie:
Ulf Egenäs, Deloitte & Touche.
Bertil Johanson, Öhrlings
Coopers & Lybrand.
Peter Zell, KPMG Bohlins.

Suppleanter:
Ingmar Hedin, KPMG Bohlins.
Staffan Kjellström, Öhrlings
Coopers & Lybrand.
Leif Lusch, Deloitte & Touche.

Inspektionsrevisor:
Jörgen Lindqvist, Öhrlings
Coopers & Lybrand.