

**Ordförande** kan konstatera att det framgångsrika första halvåret 2004 har följts av ett något svagare tredje kvartal.

Utvecklingen för Rötabs aktieplaceringar är relativt splittrat. Positivt är att flera av de stora innehaven har klarat sig relativt bra under sommaren. Det gäller bland annat Ericsson, McDonalds och SinterCast. Däremot har Digital Illusion, IFS, Tele2, WM-Data och även Läkemedelsfonden utvecklats sämre än förväntat.

Den största uppgången under årets första nio månader står Ericsson för med en uppgång på 75%. Det innebär att Ericsson återigen är Rötabs största enskilda innehav, med en andel av lite mer än 10% av Rötabs värde.

Med facit i hand kan det konstateras att Rötabs försäljningar under våren har varit korrekta. I februari avyttrades halva innehavet i IFS till en kurs som mer än har halverats sedan dess. I mars avyttrades Framfab som då hade haft en uppgång på mer än 200% sedan årsskiftet och försäljningen gjordes på den dag då Framfab nådde sin högsta kurs sedan sommaren 2001! Aktien har sedan dess gått tillbaka och nått intressanta nivåer igen.

Årets nya satsningar har ännu inte blommat ut. Nokia avyttrades under sommaren och för det intressanta lågprisbolaget Fly Me har kursutvecklingen varit mycket svag. Detta trots att Fly Me inte har drabbats av några motgångar utan snarare har flygbolagets första halvår utvecklats bättre än förväntan. Den svaga utvecklingen får emellertid tillskrivas börsens oro för att företags kassa inte räcker tills företaget kan redovisa ett positivt resultat. Metro har haft en relativt lugn resa på börsen sedan Rötab investerade i bolaget. Bolaget står för närvarande inför en intressant satsning på en riksupplaga som skall lanseras i ett 10-tal mellanstora svenska företag redan nu i oktober.

**Fondbörsen** har under hela perioden legat på plus. Uppgången var stabil under januari och februari och i början av mars nådde årets högsta notering med en uppgång på 12% sedan årsskiftet. I mitten av sommaren bottnade index på 2% och sedan dess har börsen stigit och var vid kvartsskiftet på en uppgång med 10%.

**Rötab** har under årets första nio månader gjort nya investeringar i Fly Me, Metro, Nokia, Rottneros SalusAnsvar och TeliaSonera. Ytterligare investeringar har sedan gjorts i Forest Oil, IFS, Nokia och Poolia. Nyinvesteringarna i IFS, Nokia och Poolia hade inte förväntat utveckling och har därför avyttrats. Även innehaven i Framfab och TeliaSonera samt optionen i Ericsson har gått till försäljning. Vinsten på optionen blev en bit över 200%.

I läkemedelsfonden har Maxim och Glycorex tagit plats

på bekostnad av försäljningar på en del av innehaven i AstraZeneca, Elekta, Getinge och Nobel Biocare.

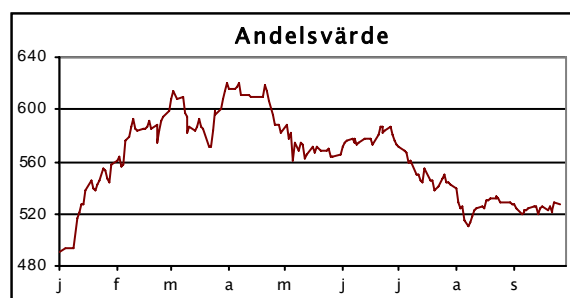
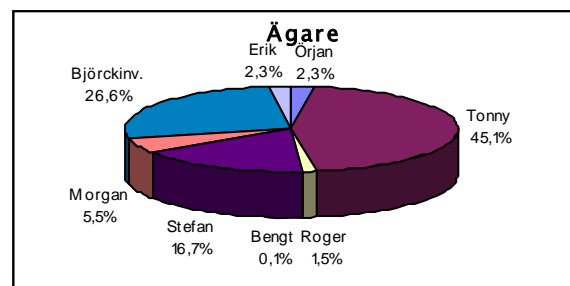
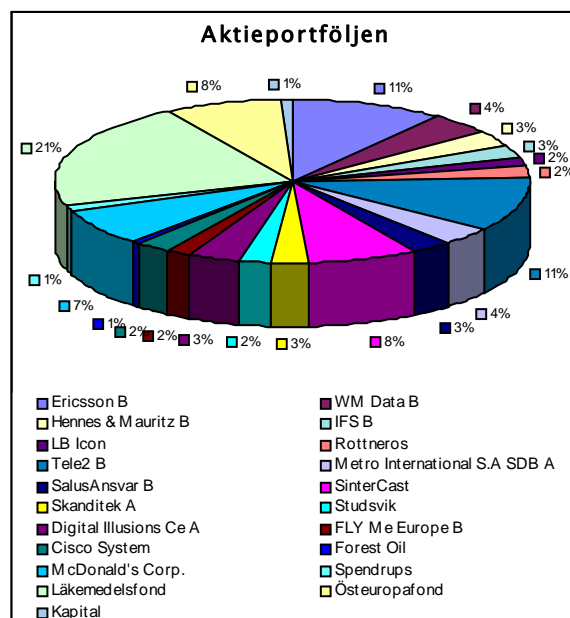
Vid kvartalsskiftet var de största enskilda innehaven i storleksordning som tabellen nedan anger. Siffran inom parantes anger placeringen vid förra rapporten.

1 (2) Ericsson, 2 (1) Tele2, 3 (3) SinterCast, 4 (4) McDonalds, 5 (7) Nobel Biocare 6 (5) WM Data, 7 (9) Metro, 8 (11) Elekta, 9 (8) Digital Illusion, 10 (10) Getinge, 11 (14) H&M, 12 (-) SalusAnsvar 13 (-) Skanditek 14 (15) AstraZeneca 15 (12) IFS.

Rötab ägde vid kvartalsskiftet inga optioner.

Rötab hade vid utgången av det tredje kvartalet 2004 den fördelning av aktier, obligationer och kapital som diagrammet nedan visar.

Örjan Karlsson Östansjö 10 oktober 2004



**Metro** har sedan i maj funnits med i Rötabs aktieportfölj. Metro är en del av Stenbeckssfären och ingår därmed i Kinnevikskoncernen där även bland annat TV3 och Tele2 ingår. Metro finns noterat både på Stockholmsbörsen och på Nasdaq i New York. Aktien kostade runt 13 kronor vid årsskiftet och har sedan en topp på 14 kronor i februari varit nere och vänt vid 9 kronor och kostar i dagsläget 11:60, vilket är något högre än Rötabs inköpspris.

Metros grundidé är att skapa en tidning som skall vara gratis och som man skall hinna med att läsa det viktigaste i som pendlare på väg till eller från jobbet. Istället för prenumeration skall intäkterna enbart komma från annonser.

Metro är Sveriges mest lästa morgontidning med mer än en miljon dagliga läsare. Tidningen är en politisk obunden nyhetstidning som presenterar en bred men enkel nyhetsöversikt över de senaste dygnets viktigaste händelser i staden, landet och världen. Metro innehåller även sport, kultur, väder, nöje, krönikor, TV- och radiotabblar med mera.

Metro startade i Stockholm februari 1995. Sedan starten i huvudstaden har Metro ynglat av sig liknande tidningar både inom och utanför Sverige. Tidningen har samma utseende och struktur var den än produceras och stommen i innehållet är detsamma i de olika utgåvorna i ett land. I Sverige började verksamheten i Göteborg 1998 och i Malmö (Skåneupplagan) 1999.

Den genomsnittliga lästiden är cirka tjugo minuter och ingen annan morgontidning i de tre storstäderna läses till så stor del av innehållet som Metro. Det ger höga observationsvärden på annonserna och valuta för pengarna. Metro är till exempel Sveriges näst största medium för rekrytering av personal

Totalt har Metro i Sverige 1 094 000 läsare. Metro Stockholm har 652 000 dagliga läsare, Göteborg 275 000 och Skåne 197 000.

Gemensamt för Metro i Sverige är att tidningarna distribueras i städernas kollektivtrafik, tunnelbana, pendeltåg,

bussar och spårvagnar. Metro finns också på vissa arbetsplatser, sjukhus, bibliotek och i fasta tidningsställ i köpcentra och vid centrala knutpunkter.

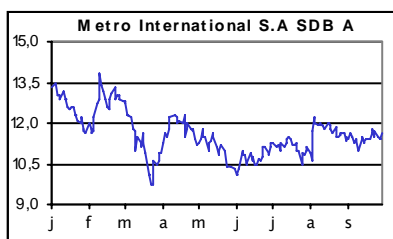
Internationellt finns Metro för närvarande i 16 länder med 38 olika editioner i 54 storstäder och är världens största dagstidning utanför Japan med över 14,5 miljoner dagliga läsare.

Första utländska utgivningsorten var Prag redan sommaren 1997. 1998 startade man i Budapest och 1999 i Amsterdam och Helsingfors. Under 2000 följde Santiago i Chile, Buenos Aires i Argentina, Philadelphia i USA, Toronto i Kanada och Zurich, Athen, Warszawa, Milano och Rom i Europa. Sedan har tidningar startats i bland annat Barcelona, Paris, Madrid, Köpenhamn och Hongkong. I maj 2004 startade man en upplaga för New York, även om börsanalytikerna tror att USA och isynnerhet New York blir en mycket svår marknad att ta sig in på.

I Sverige är nästa steg att satsa på ett antal mellanstora städer. Planen är att riksupplagan ska tryckas i 100.000 exemplar i början, för att sedan öka till 600.000 exemplar och cirka 1,5 miljoner läsare vid årsskiftet. Utgivning planeras i Linköping, Norrköping, Örebro, Västerås, Uppsala, Vänersborg, Uddevalla, Trollhättan och Borås. Starten för riksupplagan planeras till 20 oktober. Dessutom skall man starta flera specialtidningar, såsom "Hus & Hem".

Resultatet för det andra kvartalet 2004 blev en vinst på 0,8 MUSD (-7,6) på en omsättning som uppgick till 79,6 MUSD (53,1). Både omsättningen och resultatet översteg börsens förväntningar. Bäst marginaler hade man i Hongkong, Spanien och Sverige.

I högerspalten finns bilder på utgåvorna i Stockholm, Prag, Milano samt Hongkong.



## SalusAnsvar blev en del av

Rötab i slutet av juli 2004. Företaget arbetar inom försäkrings- och bankbranschen. SalusAnsvar har en bakgrund som skiljer sig ifrån övriga banker och försäkringsbolag. Rötterna till bolaget finns dels inom läkar- och akademikervärlden och dels från nykterhetsrörelsen och de kristna samfundet. Redan 1903 började man att erbjuda sjukförsäkringar till läkare under namnet Salus. Ansvar började sin försäkringsverksamhet 1932. Salus köpte 1997 Ansvar och bytte då namn till SalusAnsvar

På börsen har aktien en kurs som motsvarar de nivåer som aktien hade 1999 och 2000, dvs mellan 15–20 kronor. Under 1997 nådde man 40:–. Sedan i april 2003 ligger aktien i en uppåtgående trend, som har tagit aktien från 6 kronor till dagens nivå.

SalusAnsvar agerar i första hand i Sverige och man riktar sig främst till olika organisationer och dess medlemmar. Verksamheten består i att vara en attraktiv samarbetspartner, som för organisationerna skapar ett mervärde till medlemskapet. Detta innebär att man agerar på en nischmarknad som omfattar cirka 1,5 miljoner personer. Idag har företaget en marknadsandel på 25%. Totalt har man 350 000 kunder. De banker och försäkringsbolag som arbetar inom samma nisch är främst Trygg Hansa, Skandia, If, Folksam, Nordea och Föreningssparbanken.

SalusAnsvar har drygt 200 anställda, varav ca 50 arbetar som säljare på deltid. Största ägare i SalusAnsvar är Sveriges Läkarförbund och andra stora ägare är Länsförsäkringar, Saco, Sif samt SEB.

Omsättningen blev för första halvåret 116 Mkr (98). Resultatet före skatt blev 22 Mkr (17). Eget kapital uppgår till 14:39 per aktie.

Under det första halvåret 2004 tecknades ett antal nya avtal och SalusAnsvar redovisade ett positivt resultat för elfte kvartalet i följd. SalusAnsvar har under sommaren tecknat bankavtal med organisationen Skattebetalarnas Förening.

Samarbetet omfattar både sparande- och låneprodukter som erbjuds föreningens cirka 150 000 medlemmar. Avtalet är det största avtal SalusAnsvar Bank tecknat.

Naturvetareförbundet är ny konceptkund hos SalusAnsvar. En konceptkund är en organisation som har ett samarbete med SalusAnsvar inom spara, låna och försäkra samt marknadsför dessa tjänster under eget varumärke. Naturvetareförbundet är SalusAnsvars fjortonde konceptkund.

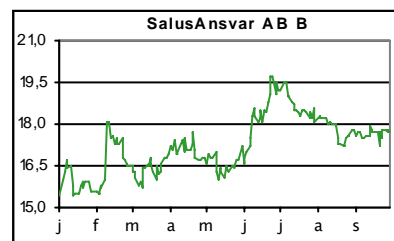
De övriga konceptkunderna är:

- Motorförarnas helnykterhetsförbund
- Vårdförbundet
- SRAT
- IOGT-NTO
- Praktikertjänst
- Sveriges psykologförbund
- Tjänstetandläkarföreningen
- Agrifack
- Jusek
- Sveriges fartygsbefälsförening
- Sveriges arkitekter
- SACO-förbundet Trafik och Järnväg
- Civilingenjörsförbundet

Organisationerna Jusek och Agrifack har beslutat att införa gemensam inkomstförsäkring för sina medlemmar. Såväl Jusek som Agrifack är sedan tidigare konceptkunder hos SalusAnsvar. Sju förbund har tecknat avtal om gemensam inkomstförsäkring. Det innebär att cirka 150 000 medlemmar i Saco har en inkomstförsäkring direkt via medlemskapet i sitt förbund.

Av andra kvartalets omsättning på 58 Mkr kommer 33 Mkr från Sakförsäkringar och 3,6 Mkr från Spar och Pension, Liv & Hälsa bidrar med 12 Mkr och bankverksamheten bidrog med 7,1 Mkr.

Nästa rapport kommer 21 oktober.



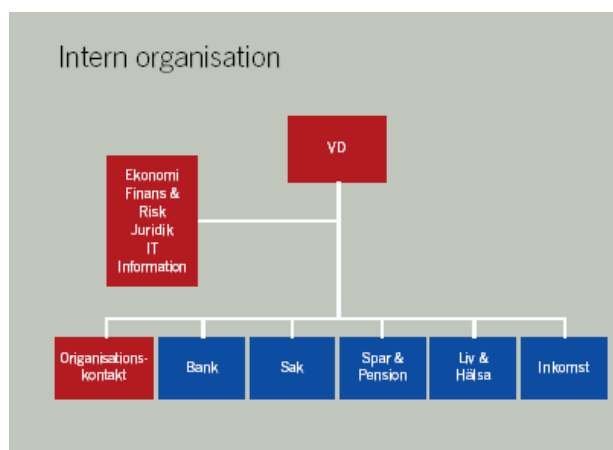
**Skruva på  
dina låneräntor!**

**En av marknadens  
lägsta bolåneräntor!**

**2,99%**



**För din verksamhet  
Företagsförsäkringar**



## Aktieportföljen består

förutom Läkemedel- och Östeuropafonden av 17 företag, varav Cisco, McDonalds och Forest Oil är noterade enbart i USD. Dessutom innehar Rötab en obligation från Spendrups som löper ut under 2009. Dollarn är i princip oförändrad sedan årsskiftet och har således inte påverkat Rötabs resultat för de i USA noterade bolagen.

**Cisco** har sjunkit med en sex dollar på den amerikanska börsen under 2004, vilket motsvarar nästan 25%. Aktien har fallet efter de rapporter som företaget har lämnat under året. I senaste rapporten för perioden maj-jul 2004 redovisade Cisco en försäljningsökning på 26% till 5 900 MUSD och en vinst som steg från 982 MUSD till 1 400 MUSD. Kursnedgången i aktien beror på en oro för en svagare marknad framöver.

**Digital Illusions** har haft ett mycket svagt tredje kvartal, men uppgången under 2004 är ändå 17%. Företaget har redovisat bra resultat och vinsten för det första halvåret blev 32,4 Mkr (13,6) och omsättningen ökade med 37% till 118 Mkr. Nedgången för aktien beror främst på att lanseringen av Battlefield 2 är försenat till nästa år. Aktien har dock återhämtat sig en del de senaste veckorna, bland annat beroende på att Saab kommer använda företagets teknik för att bygga upp virtuella miljöer för utbildning av försvaret.

**Ericsson** har fortsatt upp under det tredje kvartalet och uppgången för årets första nio månader är 75%. Företaget har redovisat resultat för både det första och andra kvartalet som vida överträffade förväntningarna. Omsättningen steg till 60 700 Mkr (53 600) och vinsten blev goda 12 100 Mkr Mobiltelefonerna i Sony Ericsson bidrog till resultatet med 500 Mkr per kvartal. För helåret 2004 förväntas nu en vinst på uppåt 28-30 Mdr, vilket innebär att dagens börskurs inte på något sätt är överdrivet hög.

**Fly Me** har fortsatt att backa på börsen och är naturligtvis en stor besvikelse för Rötab. Flygbolaget trafikerar Göteborg, Malmö och Helsingfors med utgångspunkt i Stockholm. Fly Me har trots kursnedgången varit relativt framgångsrika och har bland annat vunnit statens upphandling över resor

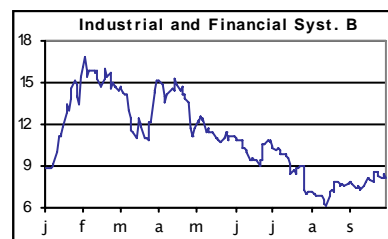
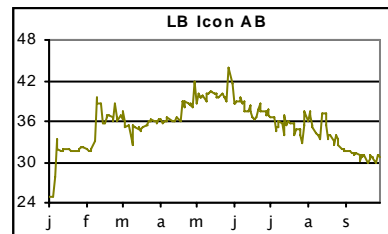
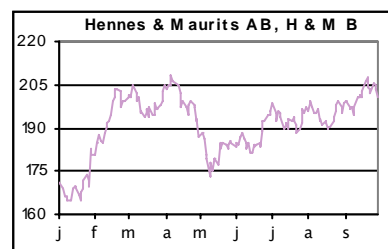
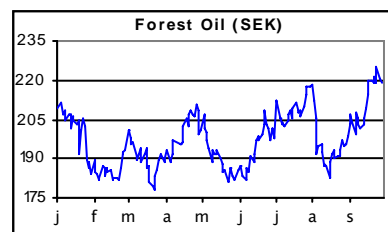
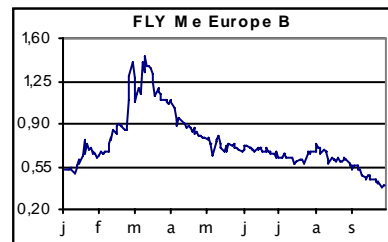
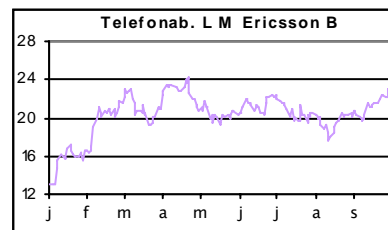
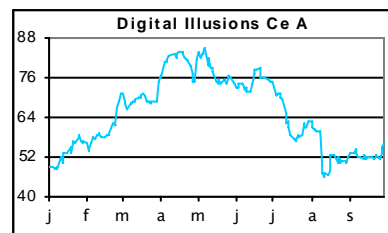
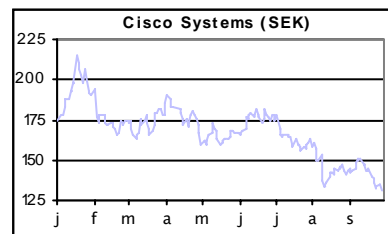
på inrikessträckorna mellan Stockholm och Göteborg/Malmö. Målet är en omställning på 350 Mkr och att de skall nå positivt kassaflöde senare i år. På de aktuella sträckorna har Fly Me sedan starten i mars tagit en marknadsandel på över 20%, trots att antalet resande på linjerna inte har ökat.

**Forest Oil** har stigit 7% på New Yorkbörsen under det första halvåret. Utvecklingen för oljepriset är naturligtvis positivt för Forest. Oljebolagen kostnadsäkrar en stor del av produktionen och det gör att de senaste månadernas prisuppgång kommer att påverka Forest resultat betydligt framöver. Vinsten för det andra kvartalet steg med 20% till 28,1 MUSD (23,4) medan omsättningen steg med 35% till 208 MUSD (154).

**H&M** har under årets första nio månader stigit med 17% på börsen. Klädinindustrin som helhet har backat men med fler butiker så ökade man försäljningen under sommaren med 14% jämfört med 2003. Resultatet för perioden jun-aug blev en vinst på 2 452 Mkr (2 079). I USA ökade försäljningen med 38% och antalet butiker med 4 till 70. Totalt har H&M nu över 1000 butiker och skall öka med ytterligare 62 under de kommande månaderna. Under 2005 kommer H&M att öppna butiker i två nya länder, Ungern och Irland. Under september 2004 ökade försäljningen med 10%.

**Icon Medialab** har haft ett svagare tredje kvartal på börsen, men har ändå stigit med mer än 25% under 2004. Resultatet under det första halvåret blev en förlust på -34,2 Mkr (-35,1). Omsättningen ökade något till 265 Mkr (245). Bolaget förväntar sig att omsättningen och lönsamheten skall öka betydligt under det andra halvåret.

**IFS** steg kraftigt under våren, men har sedan dess tappat uppgången och för årets första nio månader är nedgången 6%. Resultaten för både det första och kvartalet har varit ganska svaga och under det andra kvartalet blev förlusten -92 Mkr (-12) samtidigt som omsättningen sjönk från 594 till 517 Mkr. Det som i början av året såg ut som en vändning för affärssystemen har tyvärr inte infriats utan det råder en prispress på både licens- och konsultverksamheten. Samtidigt uppger IFS att ordergången är god och att slutet av 2004 skall bli bättre.

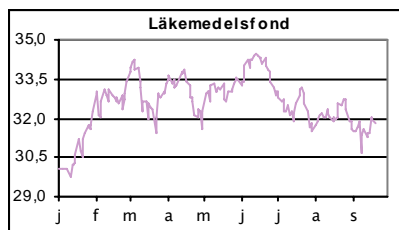


**Läkemedelsfonden** har stigit med 7% under de första nio månaderna. I förra rapporten hade Rötab en specialgranskning av företagen i fonden och sedan dess har ett av forskningsföretagen, Maxim, inte levt upp till förväntningarna utan deras huvudprodukt har inte haft förväntad effekt. Bäst utveckling har Nobel Biocare haft med en uppgång på 61%. Även Elekta, Gambro och Getinge har utvecklats väl med uppgångar på 28–40%. Förutom Maxim har även AstraZeneca, Medivir och Oxigene haft en svag utveckling.

**McDonalds** har stigit med mer än 3 dollar i New York under 2004. Företaget går för närvarande mycket bra och vinsten per aktie blev för tredje kvartalet 0:61\$ och vinsten steg med 42% jämfört med under 2003. Försäljningen steg med 7,3% i september och med 5,8% för hela det tredje kvartalet, trots att Europa uppvisar en tillbakagång. I USA steg försäljningen med mer än 10% i september.

**Rottneros** har tyvärr gått tillbaka en del under det tredje kvartalet. Aktien bröt därmed sin trend, som indikerade en uppgång mot 13–14 kr. Orsaken är att den fortsatt svaga dollarkursen och en trögare massamarknad påverkar företaget negativt. Omsättningen steg under första halvåret till 1238 Mkr (1222) och vinsten blev 79 Mkr (38). Vid halvårsskiftet var det egna kapitalet 9:51. I mitten av september vinstvarnade emellertid Rottneros och två större lönsamhetsförbättrande strukturatgärder kommer att påverka resultatet negativt med 116 Mkr.

**SinterCast** har stigit med 5% på börserna under 2004. Utvecklingen för företaget är svagt positivt och under 2004 har tillverkningen fortsatt hos bland annat Fords, Audi, Caterpillar och General Electrics. Under sommaren har tillverkning tillkommit hos Garinger & Worrall och Aston Martin. I kassan finns för närvarande 32,5 Mkr jämfört med 37,6 Mkr tre månader tidigare. Intäkterna under det första halvåret blev 2,8 Mkr (3,2) och resultatet -10,2 Mkr (-10,2).



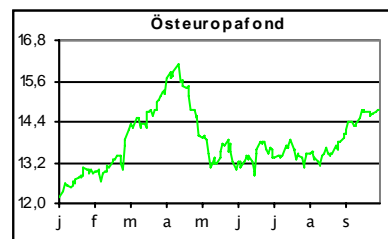
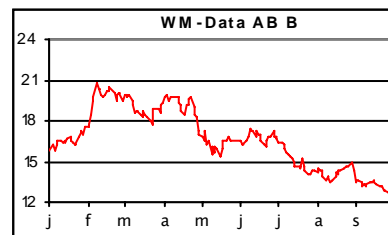
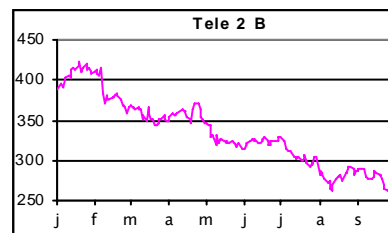
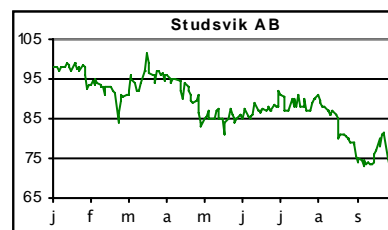
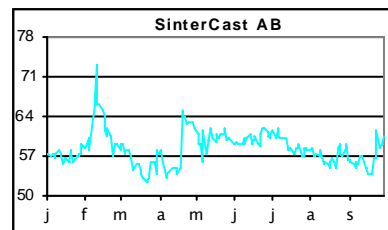
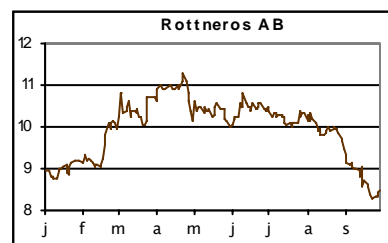
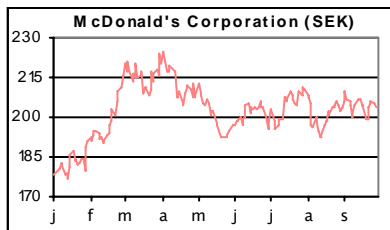
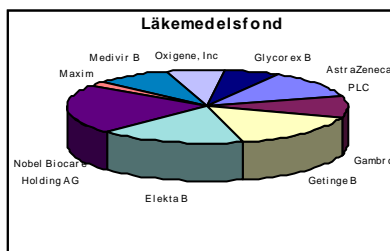
**Skanditek** har stigit med 17% under de första nio månaderna. Resultatet blev efter skatt 4,9 Mkr (-19,5). Börsvärdet på de noterade bolagen var i slutet av juni 724 Mkr, eller 12:48 per aktie.

**Studsvik** har backat med 28% på börserna i år. Resultatet för det första halvåret sjönk till 17,0 Mkr (20,3) medan omsättningen ökade till 568 Mkr (528). Företaget har tidigare förväntat sig en vinst för 2004 motsvarande fjolårets på 52 Mkr. I slutet av september vinstvarnade företaget och räknar nu med en vinst på drygt 30 Mkr. Orsaken är tekniska problem och vikande försäljningsvolym. Före årsskiftet skall ett åtgärdsprogram presenteras.

**Tele2** har haft en svag börsutveckling och backat nästan 30%. Detta sker samtidigt som utvecklingen fortsätter att vara bra för företaget. Omsättningen ökade under det första halvåret med 18% till 21 090 Mkr och vinsten med 38% till 653 Mkr. Antalet kunder var vid halvårsskiftet nästan 25 miljoner. Under det tredje kvartalet har företaget lagt bud på både nordiska operatören Song Network och den österrikska operatören UTA.

**WM-Data** har backat under de senaste månaderna och nedgången är hittills 16% under 2004. WM-Datas verksamhet har svårt att få riktig fart under vingarna, även om omsättningen ökade med 20% under det första halvåret till 4 135 Mkr och vinsten med 30% till 73 Mkr. Det egna kapitalet har ökat något till 5:79 per aktie.

**Östeuropa** har efter ett svagare andra kvartal stigit betydligt under det tredje kvartalet och uppgången för 2004 är över 20%. Utvecklingen i fondens fyra stora länder Ryssland, Polen, Ungern och Tjeckien har varit god under året.



**Värdet** på Rötab var vid kvartalsskiftet 321 134 kr (270 568) fördelat på 610 (599) andelar som hade ett värde på 527 kr (451). Det ger en ökning av andelsvärdet med 17% för de senaste 12 månaderna. Stockholmbörsens All-Share index har under samma period stigit med 24%.

**Kvartalsresultatet** för de senaste elva kvartalen är som tabellen nedan anger.

	2002	2003	2004
Kvartal 1	-6,3 %	-5,2 %	+23,6%
Kvartal 2	-25,8 %	+30,6%	-2,7%
Kvartal 3	-31,9 %	+17,3%	-9,9%
Kvartal 4	+20,4 %	+7,6%	
Helår	-43,2 %	+54,4%	

**Utdelningarna** under 2004 förväntas öka med nästan 100% jämfört med 2003 till en bit över 2000:- (1 216:-).

**Internet** ger andelsägarna större möjlighet att följa med i Rötabs utveckling samtidigt som det sprider kännedom om Rötab. Besök gärna Rötab på Internet. Uppdateringar av andelsvärde och aktieportfölj ges tillsammans med den senaste rapporten.  
<http://rotab.roschas.net/roscha2.htm>

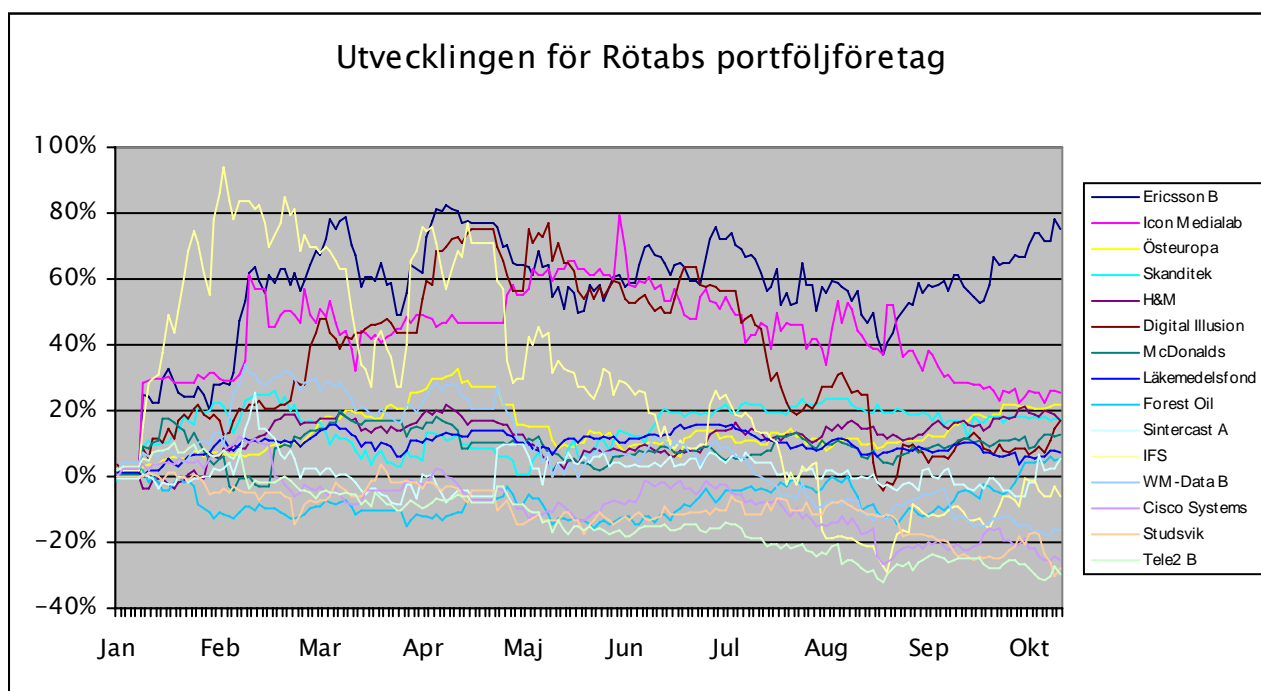
## Fondförmögenhetens utveckling

20040101-20040930

<b>Intäkter:</b>	
Emission av nya andelar	42900:-
Årets kursuppgång på försålda aktier	23475:-
Utdelning:	2019:-
Ränta:	-
Årets kursuppgång på ej försålda aktier:	2494:-
<b>Totalt intäkter:</b>	<b>70888:-</b>
<b>Utgifter:</b>	
Inlösen av befintliga andelar	-40000:-
Courtagte vid aktieaffärer	-2481:-
Depåavgift:	-144:-
Skatt:	-607:-
<b>Totalt utgifter:</b>	<b>-43232:-</b>
<b>Årets resultat:</b>	<b>27656:-</b>

## Rapporttillfällen

- 15 Okt Månadsrapport
- 15 Nov Månadsrapport
- 15 Dec Månadsrapport
- 10 Jan Årsrapport



Företagsnamnen till höger är sorterade efter utvecklingen 1 januari-30 september 2004. Förändringarna presenteras i fasta börskurser, vilket innebär att valutakursförändringar inte är medräknade.