

case

Kapitalförvaltning AB

ALL STAR

Halvårsredogörelse per 2018-06-30

HALVÅRSREDOGÖRELSE

MARKNADEN

Första halvåret 2018 kan nu summeras. Börsen gick sidledes och landade på noll och räntan i Sverige kom att gå ner svagt. ECB och Riksbanken har fortsatt sina stimulansåtgärder trots att inflation nu faktiskt finns att mäta. Stödköpen av obligationer har fortsatt med resultat att räntorna fortfarande ligger runt nollan. Bubblan i bostadsmarknaden har börjat pysa ur med sjunkande priser i andrahandsmarknaden trots att räntan fortsatt är mycket låg. Nyproduktionen av bostäder som dragit till sig allehanda aktörer kom till slut att visa sig stå på lös grund.

I USA däremot så fortsatte den tioåriga räntan upp från 2,5 procent till jämna 3 procent. Den befarade oron som detta skulle innebära för aktiemarknaden kom inte att materialiseras i någon större omfattning utan börsen gick svagt uppåt. De så kallade FAANG-bolagen fortsatte att överraska med starka uppgångar. Värderingarna av bolagen har nu nått bubbelvärderingar liknande de vi såg hos IT-bolagen kring millennieskiftet.

Den största händelsen under det första halvåret är utom tävlan Donald Trumps krig mot allt och alla. Han har lyckats röra upp stormar inom alla tänkbara områden. Nato, EU, Ryssland, Kina, Iran, Nafta, Mexico och Nordkorea. För börsen så är det uppblussande handelskriget särskilt allvarligt eftersom allt som kan störa världshandeln påverkar resultaträkningen i både stora och små bolag. Förhandlingstaktiken liknar ingenting vi sett tidigare inom politiken, där stenhård konfrontation efterföljs av ett eller två steg tillbaka. USA har intagit en helt annan roll i världen än vad vi historiskt vant oss vid. När Trump deklarerade America First så trodde nog ingen att det skulle kunna bli på detta sätt.

ALL STARFONDENS UTVECKLING UNDER DET FÖRSTA HALVÅRET 2018

All Star gick under halvåret upp med 0,1 procent efter samtliga förvaltningskostnader medan fondens riktmärke SIX PRX gick upp med 3,9 procent. Börsen (OMXS PI) var under samma period upp 0,7 procent.

Risken mätt som standardavvikelsen uppgick till 8,4 procent (8 månader) och var betydligt lägre jämfört med 13,0 procent för Stockholmsbörsen (OMXS PI) räknat över samma period.

Bästa placeringar under året blev Mycronic, Astrazeneca och MTG B. AstraZeneca som varit med länge i modellen har fortsatt leverera. Den mycket dynamiske franska VD:n Pascal Soriots strategi har visat sig vara lyckad. Satsningen på onkologi som förvisso inleddes långt tidigare med köpet av Medimmune har frambringat flera intressanta läkemedelskandidater. Sannolikt har även marknadens förnyade intresse för konjunkturokänsliga bolag spelat in.

All Stars största nettoköp gjordes i SEB A, SHB A, Husqvarna B, Industrivärden C och Hoist Finance. De största nettoförsäljningarna gjordes i SCA B, SEB A, Billerudkorsnäs, Skanska B och Securitas B. De fem största innehaven per 2018-06-30 utgjordes av aktier i SAAB, Astrazeneca, Investor B, Mycronic och Kindred Group som

sammantaget svarade för 34,5 procent av fondens förmögenhet. Likvida medel svarade för 2,7 procent av fondens förmögenhet, som vid halvårsskiftet uppgick till 24 mkr.

UTSIKTER FÖR ANDRA HALVÅRET 2018

Det är framförallt tre viktiga saker som vi ska hålla fokus kring under andra halvåret. Givetvis är Trump i centrum beroende på hur handelskriget kommer att spela ut. En amerikansk president kan egentligen bara fatta beslut om två saker på helt egen hand. Det ena är att han kan starta krig, och det andra är att han kan ändra handelstariffer. Det första får vi verkligen hoppas att Trump inte aktiverar, även om både Iran och Nordkorea ligger nära till hands. Handelstariffer däremot är han redan i full färd med att stöka runt med. Rimligen så lugnar det hela ner sig och handeln mellan länder och världsdelar fortsätter att öka eftersom vi här hittar svaret på varför välståndet generellt har kunnat öka de senaste femtio åren.

ECB har flaggat för att stödköpen av obligationer ska avslutas under hösten 2018. Riksbanken har egentligen ingen egen agenda utan följer slaviskt Frankfurt i hopp om att behålla en svag krona. Som en direkt följd av de obefintliga räntorna har vi byggt upp något av en bostadsbubbla i framförallt Stockholm, men även i vissa residensstäder. Här kan vi förvänta oss rejäl turbulens när det nu kommer att visa sig att vi byggt alldeles för många på tok för dyra lägenheter som inte kan hitta någon köpare. Amorteringen av detta kan komma att bli rätt smärtsam för framförallt mindre bostadsutvecklare, men alla kommer att påverkas.

Det svenska riksdagsvalet i september kommer att bli en riktig rysare där sannolikt ingen konstellation kan bilda regering utan att använda Sverigedemokraterna som stöd. En blocköverskridande regering med Socialdemokraterna och Moderaterna är inte sannolik förrän alla andra möjligheter är uttömda.

FAKTA OM FONDEN

All Star startade sin verksamhet den 31 oktober 2017 och är en specialfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561) som står under Finansinspektionens tillsyn. Fonden är en specialfond, vilket innebär att Fonden har friare placeringsregler än traditionella värdepappersfonder. Fonden har en långsiktig placeringshorisont och en aktiv investeringsstrategi som fokuserar på bolagsval snarare än branschval. Fonden investerar i de bolag som vi anser vara attraktivt värderade i förhållande till bolagets framtida intjäningspotential.

Fondens innehav ska normalt bestå av omkring femton till tjugo bolag. Fonden kan även innehålla fler bolag än så, men aldrig färre än tio. Tillgångarna får även placeras i aktierelaterade överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, på konto hos kreditinstitut och i andelar i fonder. Fonden får även placera i ränterelaterade överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och på konto hos kreditinstitut för att effektivisera likvidhanteringen samt tillfälligtvis om fondförvaltaren med hänsyn till marknadsläget anser det nödvändigt. Fondens tillgångar får även placeras i derivatinstrument såsom ett led i Fondens placeringsinriktning.

Fondens jämförelseindex är SIX Portfolio Return Index (SIXPRX). Fondens avkastning kommer att avvika från sitt jämförelseindex och avvikelserna kan från tid till annan vara betydande.

Bolagets förvaltarteam, som består av samtliga förvaltare på Bolaget, är gemensamt ansvarigt för förvaltningen av All Star.

All Star är öppen för handel varje bankdag.

RISK

Fonden har enligt fondbestämmelserna möjlighet att använda derivatinstrument som ett led i placeringsinriktningen, och för att skapa hävstång. Total exponering beräknas som värdet på positioner i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument och derivatinstrument, och där positioner i derivatinstrument värderas till marknadsvärdet på underliggande tillgångar.

Fonden använder sig av Åtagandemetoden för att beräkna sammanlagda exponeringar

HANDEL MED OPTIONER OCH TERMINER

Fondens medel får placeras i optioner och terminer som ett led i fondens placeringsinriktning. Det har inte skett någon handel med optioner och terminer under perioden.

ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

Case agerar som ansvarstagande kapitalförvaltare genom att integrera hållbarhetshänsyn i fondernas olika investeringsprocesser. Analysen av internationella bolag utgår från de principer som omfattas av FN Global Compact, inklusive de underliggande konventioner och riktlinjer som stöder dessa principer. Med utgångspunkt i dessa analyser avstår Case från att placera i bolag som bryter mot internationella normer för miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och korruption samt bolag som förknippas med illegala eller kontroversiella vapen – exempelvis klustervapen.

Case har valt att samarbeta med GES International för att identifiera bolag som bedriver sin verksamhet i strid mot internationella normer. GES kompetens inom området för ansvarsfulla investeringar och bredd vad gäller bevakning av internationella bolag möjliggör en fortgående kontroll av alla våra innehav. Under första halvan av 2018 har våra innehav levt upp till våra hållbarhetskrav utan anmärkningar.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Fondens redovisningsprinciper bygger på god redovisningssed och är i tillämpliga delar upprättade enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561), Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10), Fondbolagens förenings rekommendationer samt bokföringslagen. I fondens balansräkning har de olika innehaven värderats till marknadsvärde per 2018-06-29. Om kurser per 2018-06-29 saknas värderas innehavet till senaste betalkurs eller köpkurs.

Räntebärande instrument värderas enligt "Mid"-kurser från Bloomberg, om sådan saknas ska de räntebärande instrumenten värderas baserat på priser från prisställare i Bloomberg. I tredje hand används kursen för senaste avslut under förutsättning att senaste avslut har skett inom de närmsta 10 bankdagarna. För de räntebärande instrument som inte kan värderas enligt nämnda steg ska AIF-förvaltaren tillämpa en etablerad värderingsmetod.

ANDELSÄGARENS BESKATTNING

SCHABLONINTÄKT

Fondandelsägare ska deklarerat en schablonintäkt som uppgår till 0,4 procent av kapitalunderlaget, som utgörs av värdet på innehavda andelar vid kalenderårets ingång. För fysiska personer innebär det att skatten blir 30 procent x 0,4 procent = 0,12 procent av innehavet. Skatten ska betalas av privatpersoner bosatta i Sverige, svenska dödsbon, svenska aktiebolag, svenska stiftelser och föreningar som inte är skattebefriade och utländska juridiska personer med fast driftställe i Sverige.

KAPITALSKATT

Vid inlösen av fondandelar ska kapitalvinst eller kapitalförlust deklarerat som inkomst av kapital och vinsten beskattas med 30 procent. En eventuell förlust är skattemässigt avdragsgill. Om en fond lämnar utdelning dras 30 procent av det utdelade beloppet som preliminärskatt för fysiska personer som är skattskyldiga i Sverige.

En enskild fondandelsägares skatt kan påverkas av individuella omständigheter och investerare som är osäkra på eventuella skattekonsekvenser bör söka rådgivning från experter.

Fonden utgör inte något skattesubjekt och är således varken skattskyldigt för kapitalvinster eller förmögenhet.

REVISIONSBERÄTTELSE

All Star halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

FONDFAKTA PER 2018-06-30

Fondförmögenhet:	24 mkr
Andelskurs:	95,7597
Utdelning per andel:	0,00 kr
Totalavkastning före prestationsarvode 6 månader:	0,3 procent
Referensränta, 6 mån:	3,9 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode 6 månader:	0,1 procent
Totalavkastning före prestationsarvode från start:	-4,0 procent
Referensränta från start:	-1,0 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode från start:	-4,2 procent
Minsta första insättning:	5 000 kr
Insättningsavgift:	0 procent

STYRELSEN I CASE KAPITALFÖRVALTNING AB

Jürgen Conzen, Styrelseordförande
Mathias Bönnemark, Ledamot
Emil Lundström, Ledamot

FONDENS INNEHAV OCH POSITIONER I FINANSIELLA INSTRUMENT

Överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad	ISIN kod	Antal/ Nom värde	Marknadsvärde	Procent av fondförmögenhet
HOIST FINANCE AB	SE0006887063	18 000	1 179 000	4,95%
INDUSTRIVÄRDEN C	SE0000107203	7 500	1 302 750	5,47%
INVESTOR B	SE0000107419	4 400	1 605 560	6,74%
S E B SER A	SE0000148884	20 000	1 703 200	7,15%
SHB A	SE0007100599	14 000	1 393 840	5,85%
FINANS			7 184 350	30,16%
ASTRAZENECA	GB0009895292	2 600	1 637 480	6,87%
HÄLSOVÅRD			1 637 480	6,87%
ABB LTD	CH0012221716	6 600	1 291 620	5,42%
SAAB B	SE0000112385	4 800	1 785 600	7,50%
TRELLEBORG B	SE0000114837	8 000	1 530 400	6,42%
VOLVO B	SE0000115446	11 000	1 575 200	6,61%
INDUSTRIVAROR			6 182 820	25,96%
AUTOLIV	SE0000382335	1 500	1 382 700	5,80%
HUSQVARNA B	SE0001662230	18 500	1 572 870	6,60%
KINDRED GROUP	SE0007871645	14 000	1 579 200	6,63%
MTG B	SE0000412371	4 000	1 499 200	6,29%
SÄLLANKÖPSVAROR			6 033 970	25,33%
MYCRONIC	SE0000375115	16 000	1 603 200	6,73%
VEONEER INC	SE0011115963	1 500	529 050	2,22%
TEKNOLOGI			2 132 250	8,95%
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad			23 170 870	97,27%
Summa överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad			0	0,00%
Summa finansiella instrument			23 170 870	97,27%
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde			23 170 870	97,27%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			0	0,00%
Summa övriga tillgångar och skulder, netto			649 305	2,73%
Summa fondförmögenhet			23 820 175	100,00%

ALL STAR 2018-06-30

BALANSRÄKNING

	Not	2018-06-30	2017-06-30*
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		23 170 870	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		23 170 870	-
Bankmedel och övriga likvida medel		658 848	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		-	-
Övriga fordringar		-	-
Summa tillgångar		23 829 718	-
Skulder			
Övriga derivatinstrument med negativt värde		-	-
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-	-
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	9 543	-
Övriga skulder		-	-
Summa skulder		9 543	-
Fondförmögenhet		23 820 175	-
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för inlånade värdepapper		-	-
Ställda säkerheter för derivatinstrument		-	-
Procent av fondförmögenheten		0,00%	0,00%

* Fonden startade 2017-10-31

RESULTATRÄKNING

	180101-180630	170101-170630
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	- 541 837	-
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	-	-
Värdeförändring på övriga derivatinstrument	-	-
Ränteintäkter	-	-
Utdelningar	702 601	-
Valutakursvinster och -förluster netto	-	-
Övriga finansiella intäkter	-	-
Summa intäkter och värdeförändring	160 765	-
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
* Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	108 862	-
* Ersättning till förvaringsinstitutet	-	-
Räntekostnader	1 760	-
Övriga finansiella kostnader	-	-
Övriga kostnader	-	-
Summa kostnader	110 622	-
Årets resultat	50 143	-

SPECIFIKATION AV VÄRDEFÖRÄNDRING

	180101-180630	170101-170630
Överlåtbara värdepapper		
Realisationsvinster	-	-
Realisationsförluster	- 460 339	-
Orealiserade vinster/förluster	- 81 498	-
Summa	- 541 837	-
Penningmarknadsinstrument		
Realisationsvinster	-	-
Realisationsförluster	-	-
Orealiserade vinster/förluster	-	-
Summa	-	-
Övriga derivatinstrument		
Realisationsvinster	-	-
Realisationsförluster	-	-
Orealiserade vinster/förluster	-	-
Summa	-	-

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

	170101-171231	160101-161231
Fondförmögenhet vid årets början	23 294 449	-
Andelsutgivning	644 087	-
Andelsinlösen	- 168 504	-
Periodens resultat enligt resultaträkning	50 143	-
Fondförmögenhet vid årets slut	23 820 175	-

NOT 1-4 TILL BALANSRÄKNINGEN

Not. 1 Specifikation av förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Avser upplupen ränta per 171231

Not. 2 Specifikation av övriga tillgångar

Avser fondandelsutgivning som ej gått i likvid 171231

Not. 3 Specifikation av upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Avser upplupet förvaltningsarvode per 171231

Not. 4 Specifikation av övriga skulder

Avser fondandelsinlösen som ej har gått i likvid 171231