

case

Kapitalförvaltning AB

ALL STAR

Halvårsredogörelse per 2019-06-30

HALVÅRSREDOGÖRELSE

MARKNADEN

Marknaden återhämtade sig under sista kvartalet 2018. Rekylen tog oss hela vägen upp till den gamla toppen i oktober 2018. Festen kom av sig i maj när återigen konjunkturell oro och vinsthemtagningar fick marknaden på fall. Den helt överskuggande utvecklingen i handelskriget som Donald Trump inlett med resten av världen och då framförallt Kina har kommit att påverka sentimentet för samtliga marknader i det finansiella systemet. Naftaavtalet som handlar om Kanada och Mexiko i huvudsak fick till slut en lösning med ett nytt avtal. Migranter som passerar Mexiko till USA kom att bli ett slagträ för Trump i tuffa utspel. Kvarstående är Kina och i viss mån Europa. Fokus är på hur konflikten med Kina ska hanteras. Samtal pågår men har hittills inte lett till några större framsteg. Det kan konstateras att det gradvis nu påverkar resultatet för de företag som har världen som marknad. En bricka i spelet är det stundande presidentvalet i USA hösten 2020. Möjligen vill Trump ha ett nytt och för USA förmånligt avtal på plats innan dess. Hittills så håller han korten nära kroppen. Det demokratiska partiet som ska utmana har för säkerhets skull tagit fram 22 kandidater i en första runda. Samtliga kandidater verkar dock inte kunna utmana Trump. Utvecklingen i den upptrappade retoriken kring Iran har kommit att påverka oljepriset marginellt hittills, men kan potentiellt få betydligt större inverkan. 30 procent av världens oljetransporter passerar Hormuzundet och kan vid en avspärrning leda till ett oljepris över 100 dollar.

Bilindustrin är Europas överlägset viktigaste verkstadsindustri med många sysselsatta och stora värden. Kombinationen av teknikskifte och miljöpåverkan har inneburit stor nedgång i efterfrågan. Motorn Tyskland hackar betänkligt men även andra länder påverkas, inte minst Sverige. Efter en rekordlång regeringsbildning i Sverige kom det till slut att slaktas en hel del heliga kor vilket innebar att alliansen begravdes. Sveriges gula västar inskränker sig till att det bildats en Facebookgrupp vid namnet Bensinupproret med 700 000 medlemmar. Dock lyser gatuprotester och stenkastning med sin frånvaro.

ALL STAR FONDENS UTVECKLING UNDER DET FÖRSTA HALVÅRET 2019

All Star gick under halvåret upp med 18,4 procent efter samtliga förvaltningskostnader medan fondens riktmärke SIX PRX gick upp med 20,7 procent. Börsen (OMXS PI) var under samma period upp 16,9 procent.

Risken mätt som standardavvikelsen uppgick till 14,8 procent och var något högre jämfört med 12,4 procent för Stockholmsbörsen (OMXS PI) räknat över samma period.

Bästa placeringarna under halvåret blev Elekta, Atlas Copco och Essity. All Stars största nettoköp gjordes i Veoneer INC, Billerudkorsnäs och Elekta B. De största nettoförsäljningarna gjordes i Autoliv, Volvo B och Lundbergföretagen B. De tre största innehaven per 2019-06-30 utgjordes av aktier i Veoneer INC, Elekta B och Billerudkorsnäs som sammantaget svarade för 19,1 procent av fondens förmögenhet. Likvida medel svarade för 6,2 procent av fondens förmögenhet, som vid halvårsskiftet uppgick till 4,4 mkr.

UTSIKTER FÖR ANDRA HALVÅRET 2019

Marknaden kommer att få fortsatt stöd av stimulerande låga räntor. Centralbankerna tvingas fortsätta att hålla räntor låga eftersom inflationen fortsatt lyser med sin frånvaro. Rädslan för att en sämre konjunktur verkar också ha en stor påverkan på centralbankers policy vilket är det viktigaste faktum när man tittar framåt. Det geopolitiska läget är som alltid svårbedömt med Irankonflikten som en potentiellt oroande faktor.

Handelskriget går in i andra rondan mellan Kina och USA med start i september. Positivt är att samtal förs, negativt att parterna står extremt långt ifrån varandra. Vinstutvecklingen i företagen kommer att vara sidledes vilket räcker för att motivera dagens värderingar när hänsyn tas till det nya normala låga ränteläget. Så sammantaget kokar detta ner till att bedömningen blir att det fortsatt är rätt att vara investerad i aktier eftersom alternativen är obefintliga. Det är också rätt att vara investerad i företagsobligationer eftersom det här går att få en bra riskjusterad avkastning. Statsobligationer faller helt bort eftersom avkastningen är negativ. Enda skälet är ifall nollrisk och kort placeringshorisont är kriteriet för kapitalet.

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 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.

Förvaltningsansvarig för All Star är Georg Norberg.

All Star är öppen för daglig handel.

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 Sustainalytics för att identifiera bolag som bedriver sin verksamhet i strid mot internationella normer. Sustainalytics kompetens inom området för ansvarsfulla investeringar och bredd vad gäller bevakning av internationella bolag möjliggör en fortgående kontroll av alla våra innehav. Under första halvåret 2019 har fondens 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 2019-06-28. Om kurser per 2019-06-28 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 deklarerar 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 deklarerars 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 2019-06-30

Fondförmögenhet:	70 mkr
Andelskurs:	97,2694
Utdelning per andel:	0,00 kr
Totalavkastning före prestationsarvode 6 månader:	18,4 procent
Referensränta, 6 mån:	20,7 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode 6 månader:	18,4 procent
Totalavkastning före prestationsarvode från start:	-2,5 procent
Referensränta från start:	10 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode från start:	-2,7 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
SKANSKA B	SE0000113250	12 000	2 012 400	2,87%
BYGG & FASTIGHET			2 012 400	2,87%
INVESTOR B	SE0000107419	6 000	2 676 600	3,82%
KINNEVIK AB B	SE0008373906	12 000	2 898 000	4,14%
NORDEA BANK	FI4000297767	30 000	2 022 600	2,89%
SHB A	SE0007100599	20 000	1 837 600	2,62%
FINANS			9 434 800	13,47%
ASTRAZENECA	GB0009895292	2 500	1 929 750	2,75%
ELEKTA B	SE0000163628	30 000	4 041 000	5,77%
NOVO NORDISK	DK0060534915	3 000	1 420 454	2,03%
SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM	SE0000872095	19 000	3 398 150	4,85%
HÄLSOVÅRD			10 789 354	15,40%
ABB LTD	CH0012221716	12 000	2 232 000	3,19%
ALFA LAVAL	SE0000695876	10 000	2 026 000	2,89%
ASSA ABLOY B	SE0007100581	10 000	2 099 000	3,00%
ATLAS COPCO A	SE0011166610	8 000	2 374 400	3,39%
EPIROC B	SE0011166941	25 000	2 299 500	3,28%
NCC B	SE0000117970	13 000	2 092 350	2,99%
NIBE INDUSTRIER B	SE0008321293	12 000	1 631 400	2,33%
NRC GROUP ASA	NO0003679102	50 000	3 456 940	4,93%
SAAB B	SE0000112385	11 000	3 324 200	4,74%
INDUSTRIVAROR			21 535 790	30,74%
BILLERUDKORSNÄS	SE0000862997	30 000	3 706 500	5,29%
ESSITY B	SE0009922164	10 000	2 854 000	4,07%
HUHTAMÄKI OYJ	FI0009000459	5 000	1 898 584	2,71%
SCA B	SE0000112724	30 000	2 421 000	3,46%
MATERIAL			10 880 084	15,53%
HUSQVARNA B	SE0001662230	40 000	3 474 400	4,96%
SECURITAS B	SE0000163594	12 000	1 954 800	2,79%
SÄLLANKÖPSVAROR			5 429 200	7,75%
VEONEER INC	SE0011115963	35 000	5 601 750	8,00%
TEKNOLOGI			5 601 750	8,00%
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad			65 683 379	93,76%
Summa överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad			0	0,00%
Summa finansiella instrument			65 683 379	93,76%
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde			65 683 379	93,76%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			0	0,00%
Summa övriga tillgångar och skulder, netto			4 374 505	6,24%
Summa fondförmögenhet			70 057 884	100,00%

ALL STAR 2019-06-30

BALANSRÄKNING

	Not	2019-06-30	2018-06-30	2017-06-30*
Tillgångar				
Överlåtbara värdepapper		65 683 379	23 170 870	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		65 683 379	23 170 870	-
Bankmedel och övriga likvida medel		4 483 713	658 848	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		-	-	-
Övriga fordringar	1	25 575	-	-
Summa tillgångar		70 192 667	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	2	25 553	9 543	-
Övriga skulder	3	109 229	-	-
Summa skulder		134 782	9 543	-
Fondförmögenhet		70 057 884	23 820 175	-
Poster inom linjen				
Ställda säkerheter för inlånade värdepapper		-	-	-
Ställda säkerheter för derivatinstrument		-	-	-
Procent av fondförmögenheten		0,00%	0,00%	0,00%

RESULTATRÄKNING

	190101-190630	180101-180630
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	3 990 880	- 541 837
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	-	-
Värdeförändring på övriga derivatinstrument	-	-
Ränteintäkter	-	-
Utdelningar	646 307	702 601
Valutakursvinster	8 153	-
Övriga finansiella intäkter	-	-
Summa intäkter och värdeförändring	4 645 341	160 765
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
* Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	84 701	108 862
* Ersättning till förvaringsinstitutet	-	-
Räntekostnader	3 690	1 760
Valutakursförluster	14 542	-
Övriga finansiella kostnader	2	-
Övriga kostnader	-	-
Summa kostnader	102 935	110 622
Årets resultat	4 542 406	50 143

Specifikation av värdeförändring

	190101-190630		180101-180630
Överlåtbara värdepapper			
Realisationsvinster	-		-
Realisationsförluster	- 254 272	-	460 339
Orealiserade vinster/förluster	4 245 152	-	81 498
Summa	3 990 880	-	541 837
Penningmarknadsinstrument			
Realisationsvinster	-		-
Realisationsförluster	-		-
Orealiserade vinster/förluster	-		-
Summa	-		-
Övriga derivatinstrument			
Realisationsvinster	-		-
Realisationsförluster	-		-
Orealiserade vinster/förluster	-		-
Summa	-		-

Förändring av fondförmögenhet

	190101-190630		180101-180630
Fondförmögenhet vid årets början	18 899 335		23 294 449
Andelsutgivning	47 863 509		644 087
Andelsinlösen	- 1 247 365	-	168 504
Periodens resultat enligt resultaträkning	4 542 406		50 143
Fondförmögenhet vid periodens slut	70 057 884		23 820 175

NOT 1-3 TILL BALANSRÄKNINGEN

Not. 1 Specifikation av posten övriga fordringar

Avser fondandelsutgivning som ej gått i likvid 190630

Not. 2 Specifikation av upplupna kostnader och förutbetalda kostnader

Avser upplupet förvaltningsarvode per 190630

Not. 3 Specifikation av övriga skulder

Avser fondandelsinlösen som ej har gått i likvid 190630