

case

Kapitalförvaltning AB

FAIR PLAY

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. Naftavtalet 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.

FAIR PLAY FONDENS UTVECKLING UNDER DET FÖRSTA HALVÅRET 2019

Fonden gick under halvåret upp med 13 procent efter samtliga förvaltningskostnader. Fonden var tidigare till 60 procent exponerad mot aktier och till 40 procent exponerad mot obligationer. Denna fördelning var statisk. Således köptes aktier om börsen gick ned respektive såldes om börsen gick upp. Sedan mitten av maj i år är dock fonden fullt exponerad mot obligationer. Bästa placeringar under perioden blev Volvo, Atlas Copco och Kinnevik.

Sedan starten den 1 januari 2005 har Fair Play stigit med 124,1 procent efter samtliga förvaltningskostnader, jämfört med referensräntan på 14,9 procent (OMRX TBILL). Risk mätt som standardavvikelsen uppgick till 8,6 procent jämfört med 12,4 procent för Stockholmsbörsen (OMXS PI).

De största nettoköpen i fonden utgjordes av Bayport, Hoist Finance och B2 Holding. De största nettoförsäljningarna var försäljningar av Investor, Kinnevik och Volvo. Placeringar i EUR och USD har valutasäkrats.

De tre största innehaven per 2019-06-30 utgjordes av innehav i Bayport, B2 Holding och Hoist Finance som sammantaget svarade för 15,6 procent av fondens förmögenhet. Obligationer utgjorde totalt 98,96 procent av fondens förmögenhet, som vid halvårsskiftet uppgick till 519 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

Fair Play startade sin verksamhet den 1 januari 2005 och är en specialfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561) som står under Finansinspektionens tillsyn. Som specialfond har Fair Play friare placeringsbestämmelser än traditionella investeringsfonder. Det innebär att fonden kan agera mer flexibelt beroende på marknadsbedömning. Fair Play är en aktivt förvaltd fond som placerar i företagsobligationer och förvaltas av Case Kapitalförvaltning AB som är en AIF-förvaltare under tillsyn av Finansinspektionen. Case Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Proficio Investment AB.

För att uppnå god avkastning investerar fonden i både företagsobligationer och i företagskrediter med hög kreditvärdighet, låg kreditvärdighet eller i företag som saknar kreditrating. Förvaltaren fokuserar på företagsledning, affärsstrategier, kassaflödet i bolaget, återbetalningsförmåga, finansiell ställning och ägarstruktur. Bedömning av den finansiella risken omfattar analyser av skuldnivåer, det vill säga åtaganden i och utanför balansräkningen och skuldsidans förfallostruktur. Den finansiella risken ställs mot företagets affärsrisk och förmåga att generera framtida kassaflöden.

Förvaltningsansvariga för Fair Play är Andreas Rask och Tom Andersson.

Fair Play är öppen för daglig handel.

RISK

Fonden har enligt fondbestämmelserna möjlighet att använda derivatinstrument som ett led i placeringsinriktningen, och för att skapa hävstång. Fondens totala exponering får utgöra maximalt 150 procent, där 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 har under perioden använt derivatinstrument i syfte att valutasäkra investeringar i utländsk valuta men inte utnyttjat möjligheten att använda derivatinstrument i syfte att öka avkastningen eller skapa hävstång.

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. Handel med optioner och terminer har skett i viss omfattning och den har med god marginal underskridit begränsningar avseende exponeringar som anges i fondbestämmelserna.

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 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 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 deklarerar 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

Fair Play halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

FONDFAKTA PER 2019-06-30

Fondförmögenhet:	519 mkr
Andelskurs:	150,7331
Utdelning per andel:	0,00 kr
Totalavkastning före prestationsarvode 6 månader:	13 procent
Referensränta, 6 mån:	-0,3 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode 6 månader:	13 procent
Totalavkastning före prestationsarvode från start:	156,95 procent
Referensränta från start:	14,9 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode från start:	124,1
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

FAIR PLAY 2019-06-30

Överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad	ISIN kod	Antal/ Nom värde	Marknadsvärde inklusive upplupen ränta	Procent av fondförmögenhet
WEST ATLANTIC AB 190909 SEK	SE0007783840	13 102 080	11 220 112	2,16%
AUTOMOTIVE			11 220 112	2,16%
NACKAHUSEN 190909 SEK	SE0009548100	5 000 000	4 838 333	0,93%
SAMHALLSBYGG 240726 EUR	XS1974894138	1 000 000	10 864 226	2,09%
TRIANON 230417 SEK	SE0012453900	12 000 000	12 617 616	2,43%
BYGG & FASTIGHET			28 320 176	5,46%
HKSCAN 220621 EUR	FI4000278536	2 000 000	18 020 227	3,47%
DAGLIGVAROR			18 020 227	3,47%
ARISE 200316 SEK	SE0010920900	6 000 000	6 143 250	1,18%
BASELOAD 210322 SEK	SE0011923267	8 000 000	8 047 306	1,55%
DNO ASA 220529 USD	NO0010852643	1 500 000	14 173 566	2,73%
ENERGI			28 364 121	5,47%
4FINANCE 190819 USD	XS1597294781	1 400 000	12 169 771	2,35%
AXACTOR 210623 EUR	NO0010819725	1 500 000	16 064 574	3,10%
B2 HOLDING ASA 211004 EUR	NO0010775166	2 500 000	28 374 069	5,47%
B2 HOLDING ASA 220528 EUR	NO0010852742	2 000 000	21 318 531	4,11%
BARCLAYS 401228 EUR	XS0122679243	1 000 000	8 555 644	1,65%
BAYPORT 201214 USD	NO0010856180	3 000 000	28 771 106	5,55%
DNB NOR 190828 USD	GB0040940875	2 210 000	13 107 640	2,53%
FERRATUM 220424 EUR	SE0012453835	1 500 000	15 572 531	3,00%
GARFUNKELUX 200202 SEK	XS1756365018	14 000 000	11 669 970	2,25%
HOIST FINANCE 220519 EUR	XS1617700197	2 300 000	23 518 762	4,54%
KLARNA 231115 EUR	SE0011844356	1 600 000	17 678 707	3,41%
LEGRES 220709 SEK	SE0012729010	10 000 000	10 087 500	1,95%
LENDIFY 190903 SEK	SE0011089143	14 000 000	14 483 000	2,79%
LENDIFY TO	SE0011178219	3 000	1 800 000	0,35%
NORTHMILL 200903 SEK	SE0011614973	10 000 000	10 055 618	1,94%
QRED 190909 EUR	SE0012507267	2 000 000	21 295 265	4,11%
RBS 190828 USD	LU0001547172	1 000 000	7 456 672	1,44%
SWEDBANK 200317 USD	XS1190655776	1 000 000	9 459 106	1,82%
FINANS			271 438 464	52,34%
AEGON 191015 USD	NL0000116168	2 500 000	15 399 087	2,97%
FÖRSÄKRING			15 399 087	2,97%
CATENA MEDIA 190902 EUR	SE0010832154	1 000 000	10 106 109	1,95%
STENA 240201 USD	USW8758PAK22	1 500 000	13 783 399	2,66%
STOCKMANN 190909 EUR	FI4000292719	1 500 000	15 943 828	3,07%
VERISURE 191201 EUR	XS1720016531	2 000 000	22 030 653	4,25%
INDUSTRIVAROR			61 863 988	11,93%
GAMIGO 201011 EUR	SE0011614445	1 000 000	10 982 559	2,12%
INFORMATIONSTEKNIK			10 982 559	2,12%

JACOB HOLM 190930 EUR	NO0010788920	1 000 000	10 316 963	1,99%
SÄLLANKÖPSVAROR			10 316 963	1,99%
TOADMAN 201217 SEK	SE0012702470	12 500 000	12 733 333	2,46%
TEKNOLOGI			12 733 333	2,46%
ASPIRE 191003 EUR	SE0010599811	1 500 000	16 769 944	3,23%
SUNBORN 210905 EUR	SE0010296632	2 000 000	19 881 295	3,83%
TJÄNSTER			36 651 239	7,07%
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad			505 310 268	97,44%
Övriga finansiella instrument				
Valutaterminer EUR			2 989 573	0,58%
Valutaterminer USD			1 801 483	0,35%
Summa övriga finansiella instrument			4 791 056	0,92%
Överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad				
OPR VAKUUS 190909 EUR	FI4000257530	760 000	7 881 717	1,52%
Summa överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad			7 881 717	1,52%
Summa finansiella instrument			517 983 041	99,88%
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde*			510 137 640	98,37%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			-36 316	-0,01%
Övriga tillgångar och skulder, netto			604 558	0,12%
Summa fondförmögenhet			518 587 599	100,00%
* I beloppet ingår upplupen värdepappersränta om 4 658 866,51				
Summa exponering mot företag eller företagsgrupp				
B2 HOLDING		9,58%		
Lendify Sweden AB		3,14%		

Balansräkning

Tillgångar	Not	2019-06-30	2018-06-30
Överlåtbara värdepapper		508 534 134	522 856 977
OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde		4 827 372	-
Penningmarknadsinstrument		-	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		513 361 506	522 856 977
Bankmedel och övriga likvida medel		10 814 531	28 697 988
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	4 658 873	2 760 499
Övriga fordringar	2	207 600	134 272
Summa tillgångar		529 042 509	554 449 735
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		36 316	2 137 029
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		36 316	2 137 029
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	10 409 850	442 390
Övriga skulder	4	8 744	796 873
Summa skulder		10 454 910	3 376 292
Fondförmögenhet		518 587 599	551 073 443
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC- derivatinstrument		-	-
Procent av fondförmögenheten		-	-

Resultaträkning

Intäkter och värdeförändring	190101-190630	180101-180630
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	52 770 961	- 11 148 233
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	-	-
Värdeförändring på OTC derivatinstrument	- 2 400 564	- 6 252 617
Värdeförändring på övriga derivatinstrument	-	-
Ränteintäkter	8 870 493	5 162 938
Utdelningar	6 315 771	10 557 508
Valutakursvinster och -förluster netto	1 312 367	6 124 796
Summa intäkter och värdeförändring	66 869 029	4 444 393
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
* Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	- 2 583 901	- 2 873 374
* Ersättning till förvaringsinstitutet	- 74 467	- 82 191
Räntekostnader	- 65 541	- 74 862
Övriga kostnader	- 556 220	- 268 235
Summa kostnader	- 3 280 129	- 3 298 663
Periodens resultat	63 588 899	1 145 730

Specifikation av värdeförändring

	190101-190630	180101-180630
Överlåtbara värdepapper		
Realisationsvinster	60 960 149	18 142 062
Realisationsförluster	- 7 591 313	- 4 531 216
Orealiserade vinster/förluster	- 597 874	- 24 759 079
Summa	52 770 961	- 11 148 233
Penningmarknadsinstrument		
Realisationsvinster	-	-
Realisationsförluster	-	-
Orealiserade vinster/förluster	-	-
Summa	-	-
OTC derivatinstrument		
Realisationsvinster	8 371 798	3 230 393
Realisationsförluster	- 14 771 654	- 6 637 069
Orealiserade vinster/förluster	3 999 292	- 2 845 940
Summa	- 2 400 564	6 252 617
Övriga derivatinstrument		
Realisationsvinster	-	-
Realisationsförluster	-	-
Orealiserade vinster/förluster	-	-
Summa	-	-

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHET

	190101-190630	180101-180630
Fondförmögenhet vid periodens början	499 241 279	582 379 553
Andelsutgivning	16 748 086	45 239 176
Andelsinlösen	- 60 990 666	- 77 691 016
Periodens resultat enligt resultaträkning	63 588 899	1 145 730
Fondförmögenhet vid periodens slut	518 587 599	551 073 443

NOT 1-4 TILL BALANSRÄKNINGEN

Not. 1 Specifikation av förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Avser upplupen ränta samt försäljning av värdepapper som ej gått i likvid

Not. 2 Specifikation av övriga tillgångar

Avser fondandelsutgivning som ej gått i likvid

Not. 3 Specifikation av upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Avser upplupet förvaltningsarvode samt köp av värdepapper som ej gått i likvid

Not. 4 Specifikation av övriga skulder

Avser fondandelsinlösen som ej har gått i likvid