

# *case*

Kapitalförvaltning AB

POWER PLAY

Sammanfattning av  
Halvårsredogörelse 2018

Fullständig finansiell information finns att tillgå hos fondbolaget Swedbank Management Company Luxemburg S.A.

65, Boulevard Grande-Duchesse Charlotte, L- 1331 Luxembourg, Tel +352 40 49 401  
<https://www.swedbank.lu/swedbank-management-company/>

Case Kapitalförvaltning AB  
Box 5352, 102 49 Stockholm, Email: [info@casefonder.se](mailto:info@casefonder.se), Tel: 08-662 06 90

## 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 uppblossande 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.

### POWER PLAYFONDENS UTVECKLING UNDER FÖRSTA HALVÅRET 2018

Fonden gick under halvåret upp med 3,3 procent efter samtliga förvaltningskostnader vilket var bättre än börsen som var upp 0,7 procent. Fondens riktmärke SIX PRX steg med 3,9 procent under samma period. Sedan starten den 28 december 2016 har Power Play stigit med 10,9 procent efter prestationsarvode jämfört med referensindex på 13,5 procent.

Risken mätt som standardavvikelsen uppgick till 9,7 procent (18 månader) jämfört med 8,3 procent för Stockholmsbörsen räknat över samma period. Största bidragsgivare i portföljen till fondens avkastning under halvåret var Elekta B, Astrazeneca, Mycronic, Kindred Group och Alfa Laval. Elekta har efter att den nye VD:n Hausmann tillträtt haft en fantastisk utveckling. Allt fokus är givetvis på den nya Unitymaskinen som kombinerar MR-röntgen med strålning i realtid, men det interna arbetet att styra upp tillverkning och kassaflöden har givit fin avkastning. Alfa Laval har äntligen börjat få betalt för sin långsiktiga satsning på miljöförbättrande åtgärder för shippingindustrin. Rening av ballastvatten är redan en framgång och nu kommer även rökgasrening som nästa stora tillväxtteknik.

De största nettoköpen i fonden utgjordes av Telia, SHB A, SEB A, Securitas B och SCA B. De största nettoförsäljningarna gjordes i SHB A, Kindred Group, SCA B, Securitas B och MTG B. De fem största innehaven per

2018-06-30 utgjordes av SAAB, Telia, Investor B, Autoliv och Astrazeneca som sammantaget svarade för 36,3 procent av fondens förmögenhet. Likvida medel uppgick till 6,3 procent av fondens förmögenhet, som vid halvårsskiftet uppgick till 61 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**

Power Play startade sin verksamhet den 28 december 2016 och är en UCITS fond enligt direktiv (2009/65/EC) under tillsyn av Luxemburgs tillsynsmyndighet CSSF. Fonden är en delfond i SEF, som är en paraplyfond förvaltd av Swedbank Management Company S.A. såsom ett fondhotell. Genom diskretionärt mandat förvaltas fonden av Case Kapitalförvaltning AB som är en AIF-förvaltare under tillsyn av Finansinspektionen. Case Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Proficio Investment AB.

Case Power Play är en aktivt förvaltd 130/30-fond som huvudsakligen tar långa positioner i den svenska aktiemarknaden men kan också använda sig av derivatinstrument, såsom optioner och terminer, motsvarande upp till 30 procent av fondens kapital för att kunna finansiera det extra köputrymme som gör att fonden får köpa positioner på mer än 100 procent av fondkapitalet.

Målsättningen är att skapa långsiktig tillväxt av investerat kapital via aktiva placeringar och att över tid överträffa Fondens jämförelsevärde, SIX Portfolio Return Index (SIXPRX).

De aktiepositioner som ingår i fonden består av 25 – 40 aktier i portföljen. Detta innebär att fondens portfölj är något mer koncentrerad än en traditionell aktiefond. Power Play får dessutom placera i derivatinstrument i syfte att generera avkastning och skapa hävstång.

Förvaltningsansvarig för Power Play är Georg Norberg. Konsultativ förvaltare är Andreas Rask.

Power Play 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. Fondens totala exponering får utgöra maximalt 130 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 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. För att skapa hävstång och för att hantera kortare marknadsvängningar har fonden ingått terminspositioner. Terminspositioner får uppgå till 130 procent av portföljens värde och gränsen har med god marginal underskridits.

## **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 upprättade enligt luxemburgsk lagstiftning samt föreskrifter från luxemburgiska finansiella tillsynsmyndigheten (CSSF - Commission de Surveillance du Secteur

Financier). 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.

## **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 fondandelsägars 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**

Power Play halvårsrapport har inte reviderats av bolagets revisorer.

### **FONDFAKTA PER 2018-06-30**

Fondförmögenhet:	71 mkr
Andelskurs (A klassen):	110,94
Utdelning per andel:	0,00 kr
Totalavkastning före prestationsarvode 6 månader:	3,3 procent
Referensindex, 6 mån:	3,9 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode 6 månader:	3,3 procent
Totalavkastning före prestationsarvode från start:	11,4 procent
Referensindex från start:	13,5 procent
Totalavkastning efter prestationsarvode från start:	10,9 procent
Minsta första insättning:	5 000 kr
Insättningsavgift:	0 procent

## FONDENS INNEHAV OCH POSITIONER I FINANSIELLA INSTRUMENT

Överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad	ISIN kod	Antal/ Nom värde	Marknadsvärde inklusive upplupen ränta	Procent av fondförmögenhet
SKANSKA B	SE0000113250	15 000	2 431 500	4,00%
BYGG & FASTIGHET			2 431 500	4,00%
INVESTOR B	SE0000107419	12 000	4 354 800	7,17%
NORDEA BANK AB	SE0000427361	15 000	1 286 100	2,12%
FINANS			5 640 900	9,29%
NOVO NORDISK B	DK0060534915	1 000	416 054	0,68%
ASTRAZENECA	GB0009895292	5 000	3 154 000	5,19%
ELEKTA B	SE0000163628	25 000	2 946 250	4,85%
HÄLSOVÅRD			6 516 304	10,73%
ABB LTD	CH0012221716	14 000	2 744 700	4,52%
SAAB B	SE0000112385	15 000	5 548 500	9,13%
TRELLEBORG B	SE0000114837	9 000	1 710 000	2,82%
VOLVO B	SE0000115446	16 500	2 360 325	3,89%
ALFA LAVAL	SE0000695876	12 000	2 542 800	4,19%
SAS	SE0003366871	60 000	1 015 200	1,67%
CONCENTRIC	SE0003950864	10 000	1 550 000	2,55%
INDUSTRIVAROR			17 471 525	28,76%
TELIA	SE0000667925	130 000	5 324 800	8,77%
KOMMUNIKATION			5 324 800	8,77%
SVENSKA CELLULOSA B	SE0000112724	25 000	2 429 500	4,00%
BILLERUDKORSNAS	SE0000862997	20 000	2 538 000	4,18%
ESSITY AKTIEBOLAG B	SE0009922164	10 000	2 209 000	3,64%
MATERIAL			7 176 500	11,81%
HENNES & MAURITZ B	SE0000106270	15 000	2 002 800	3,30%
SECURITAS B	SE0000163594	20 000	2 936 000	4,83%
AUTOLIV	SE0000382335	4 000	3 639 200	5,99%
SÄLLANKÖPSVAROR			8 578 000	14,12%
MYCRONIC	SE0000375115	25 000	2 507 500	4,13%
VEONEER	SE0011115963	4 000	1 266 800	2,09%
TEKNOLOGI			3 774 300	6,21%
<b>Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad</b>			<b>56 913 829</b>	<b>93,70%</b>
<b>Övriga finansiella instrument</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad</b>			<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>Summa finansiella instrument</b>			<b>56 913 829</b>	<b>93,70%</b>
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde			56 913 829	93,70%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			0	0,00%
<b>Övriga tillgångar och skulder, netto</b>			<b>3 828 346</b>	<b>6,30%</b>
<b>Summa fondförmögenhet</b>			<b>60 742 176</b>	<b>100,00%</b>