

Halvårsredogörelse för

# **Nowo Fund**

515602-8002

Perioden

**2018-01-01 - 2018-06-30**

*MC*

## Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2018-01-01 - 2018-06-30 avseende Nowo Fund, 515602-8002.

### Allmänt om verksamheten

Efter en god start på året, efter Donald Trumps massiva skattesänkningar och som röstades igenom i slutet av 2017 insmög sig en oro på marknaderna att uppgången, trots vinstestimatuspgångar, gått väl fort. De amerikanska räntorna steg resolut och 10-årsräntan nådde i slutet av februari 2,90-nivån, detta från att i början av året ha legat kring en nivå på 2.50. Sedan dess har utvecklingen varit volatil och nivåer kring 3,10 har tangerats. Högre räntor innebär intuitivt ett motstånd mot högre aktiekurser, men oron är inte helt befogad då höjda marknadsräntor även innebär en stärkt konjunktur, vilket i sin tur gynnar företagen. De skattesänkningarna som genomfördes i USA gynnade även icke-amerikanska bolag med verksamhet i USA, vilket i sin tur även stödde vinstprognosen för flertalet globala exportbolag.

En delförklaring till den mer sidledes utveckling vi sett sedan årsskiftet, efter den goda starten, har att göra med en sinnrik handelsstrategi som syftade till att slå ut de inverterade VIX-instrumenten som fanns på marknaden. Att sälja risk var under en lång tid en mycket lönsam strategi då centralbanksagerandet pressat ned volatiliteten på i princip alla tillgångsslag världen över.

Finansmarknaden är nämligen inte mindre uppfinningsrik än att man kunnat skapa instrument för att både köpa och sälja risk. De instrument som användes för att sälja risk utsattes för ett enormt spekulativt säljtryck, vilket fick underliggande riskindikator (amerikanska VIX-Index) att stiga kraftigt. Den 6 februari kulminerade säljtrycket då indexet handlades över 50 under dagen att jämföra mot mer normal nivåer kring 10-15. Det stora genomslaget beror på att det fanns hela 2000 miljarder dollar investerade i strategin att sälja risk (Källa: Artemis Capital Advisors), samt 500 miljarder dollar nedplöjt i målvolatilitetsstrategier (Källa: Barclay). Målvolatilitetsstrategier går ut på att hålla samma volatilitet för samtliga tillgångsslag och om en av tillgångarna drabbas av stigande volatilitet så måste den säljas för att komma i balans igen. Betänkas bör att upp emot 2/3-delar av målvolatilitetsstrategifonderna handlas med hjälp av algoritmer, vilket ger en blixtnabb respons i marknaderna.

Det kan låta som fiction, men dessa intensiva dagar i februari hade ett mycket stort genomslag på kurserna världen över. Efter rekyl har allehanda förklaringar presenterats, och även om de inte saknar relevans så har de inte lika hög förklaringsgrad som den synkroniserade volatilitetsstraden.

Efter att marknaderna stabiliserats flammade de handelsfrågor som president Trump lovat genomföra upp, vilket också kan komma att utgöra ett framtida hot mot både konjunktur och vinstprognoser. Att Trump vill omförhandla i princip varje handelsavtal som skapats, där USA varit delaktiga, har skapat svallvågor vilka troligtvis kommer behöva tid innan de ebbar ut. Inte minst då det rör sig om ett så pass stort antal marknader. Trump vill förbättra möjligheterna för amerikanska bolag att exportera inhemska produkter och passar därigenom också på att försöka jämna ut det stora handelsunderskott som präglar USA sedan många år tillbaka. Ett underskott som innebär att USA löpande tappar inkomster gentemot andra länder.

För börsbolagen som helhet har handelsdiskussionerna och införda handelstullar (på främst kinesiska varor) ännu varit milda, även om enskilda bolag med direkt exponering mot de infekterade diskussionerna naturligtvis påverkats i olika grad.

Vi har försökt nyttja dessa händelser till fondens fördel. Efter den starka starten och efterföljande turbulensen har ett antal trender utkristalliserats. Dels har tillväxtmarknader försvagats i spåren på flyktigt kapital, stigande dollar och fallande råvarupriser. Förvisso har vi minskat tillväxtmarknadsexponeringen i fonden men har samtidigt exponerat oss mot ryska aktier, som trots sanktioner levererar stabilt stigande resultat, till låga värderingar och höga direktavkastningar. Desto sämre har utvecklingen varit i Latinamerika som förutom ovanstående motvindsfaktorer även kämpar mot infekterade mutskandaler. Istället för tillväxtmarknader har vi ökat i amerikanska aktier samt i teknologiaktier.

*Handwritten mark*

USA gynnas av den politik som för närvarande bedrivs i landet, samtidigt som teknologiaktier är inne i en stark fas med snabbt ökad IT-mognad och globalt sett bättre infrastruktur. Vi räknar med att denna gynnsamma situation fortgår samt bedömer att risken snarare ligger i den allt högre värderingen för sektorn. De marknader vi valt för teknologisatsningarna är bland annat USA och Tyskland.

Vi har också valt att exponera fonden mot en av de starkaste faktorerna, nämligen Momentum. Momentum fungerar som en stark bärare av avkastning, i alla marknadsregimer, på samtliga marknader. Utbudet på ETF:er växer kontinuerligt och förbättrar våra möjligheter att leverera en god riskjusterad avkastning över tid.

Även om vi valt att exponera fonden mot tyska teknikbolag har vi varit sparsmakade med Europeiska investeringar då vi sett bättre potential på andra marknader, såsom USA och Japan. Vi hade en mindre exponering mot italienska aktier då vi ansåg att bankerna behandlats orättvist hårt. Men valet satte käppar i hjulet och efter hårda förhandlingar och beslut fem i tolv lyckades de två största ytterlighetspartierna, 5-stjärnerörelsen och Lega Nord, bilda samregering. Efter några tveksamma timmar kom det lugnande beskedet att de inte avsåg att genomföra en folkomröstning om EU-medlemskap, lämna Euron eller äventyra EU som företeelse. Marknaden har dock inte svält locktonerna utan handlat ned italienska aktier, som vi förvisso tycker är intressanta med nu undviker. I september beräknas koalitionsregeringen presentera sin budget, vilket blir lackmustestet på samarbetet och synen på italienska samt europeiska aktier.

Konjunkturutvecklingen globalt sett divergerar allt mer, vilket medför att placeringar görs mer selektivt. Vi har inom Norden valt att satsa på småbolagsexponering, med bedömningen att småbolag har bättre förutsättningar än större bolag givet att Norden befinner sig i en högkonjunkturfas. Vi bedömer även att oron för Europa, som konjunkturmässigt förefaller ha nått sin kulmen om man får tro makroekonomerna, samtidigt som de står inför utmaningar vad gäller Italien, Spanien och handelsdiskussionerna med USA. ECBs svårigheter att höja räntorna blir allt mer uppenbar, givet att konjunkturen hinner försvagas innan de påbörjat sin höjningscykel, vilket beräknas ske tidigast efter sommaren 2019.

I USA väntar mellanårsval i november där de båda kamrarna potentiellt byter färg. Ännu har republikanerna övertaget, men det kan inte uteslutas att alla inte skriver under på Trumps politik, vilket kan straffa såväl representanthuset som senatorer. Skulle majoriteten tappas finns det en teoretisk risk för att Trump ställs inför riks rätt. Helt givet är dock att hans oortodoxa politik blir svårare att genomföra med förskjutet maktbalans i kongressen.

Det finns dock anledning att hålla en optimistisk syn till risktillgångar under återstoden av 2018, samt att löpande följa med i den makroekonomiska utvecklingen. Detta för att kunna ta ställning till större omDispositioner bör göras i fonden, till exempel minska risken.

Nowofonden steg under det första halvåret med 3,51 procent. Ett globalt börsindex omräknat i svenska kronor hade under samma period stigit med 7,78 procent. I USD-dollar uppgick avkastningen för motsvarande index till -1,53 procent. Under perioden har kronan försvagats med 9,28 procent, vilket till stor del förklarar den märkbara skillnaden. Ett brett obligationsindex över svenska räntor steg under samma period med 1,6 procent. Fondens exponering utgörs nu av cirka 83-90 procent aktierelaterade fonder och cirka 10-17 procent räntebärande instrument. Fondens kapital på 4 163 026 kronor vid årets början. Nettoinflödet under det första halvåret uppgick till 14 238 458 kronor. Vid halvårsbokslutet uppgick därmed fondkapitalet till 18 770 832 kronor. Under fondens första halvår har inga väsentliga faktorer inträffat som har påverkat resultatutfallet.

Räntedelen av fonden utgörs av svenska ränteprecisioner, vilket i sin tur är en blandning av obligationer, penningmarknadsinstrument och ett mindre kreditpappersinslag. Mixen mellan de olika tillgångsklasserna inom räntor har i princip varit den samma under hela perioden. Samtliga ränteinvesteringar har gjorts genom fonder.

7/2/18

**Ekonomisk översikt**

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2018-06-30	18 770 832	115,32	162 766,33	-	3,51	-
2017-12-31	4 163 026	111,41	37 366,06	-	5,42	-
2016-12-31	302 133	105,68	2 858,91	-	5,68	-

Jämförelseindex: fonden saknar jämförelseindex

*BA*

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2018-06-30</i>	<i>2017-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		18 588 109	4 013 743
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>18 588 109</b>	<b>4 013 743</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		1 485 197	492 682
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3 973	5 686
Övriga tillgångar		-	500
<b>Summa tillgångar</b>		<b>20 077 279</b>	<b>4 512 611</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		4 908	996
Övriga skulder	2	1 301 539	348 589
<b>Summa skulder</b>		<b>1 306 447</b>	<b>349 585</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,3</b>	<b>18 770 832</b>	<b>4 163 026</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

7/18

## Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

### Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### Värderingsregler

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

### Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

Handwritten mark or signature.

**Noter**

**Not 1 Finansiella Instrument**

Per 2018-06-30 innehades följande finansiella instrument.

**Värdepapper**

<b>Bransch</b>	<b>Antal</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>Andel %</b>
<b>Fondandelar</b>			
<b>Kategori 2</b>			
ISH EUR600 BASICRESOURCE DE, Tyskland, EUR	751	386 440	2,06
COMSTAGE ETF SDAX, Luxemburg, EUR	1 000	1 150 908	6,13
DBX MSCI CHINA 1C, Luxemburg, EUR	4 731	791 857	4,22
ISHARES NASDAQ100 CH, Irland, USD	199	702 849	3,74
ISHARES NASDAQ100 US, Irland, USD	261	920 799	4,91
ISHARES S&P 500 IT SECTOR, Irland, USD	8 719	670 035	3,57
ISHARES TECDAX ETF D, Tyskland, EUR	6 078	1 575 291	8,39
ISHR STOXX EUR 600 TECH DE, Tyskland, EUR	1 127	534 840	2,85
MSCI EMERGING MARKETS SOURCE ETF, Irland, USD	785	315 913	1,68
SOURCE S&P 500 EUR HEDGE, Irland, EUR	6 054	1 413 652	7,53
VANGRD SP500 ETF USD, Irland, USD	2 788	1 298 115	6,92
X MSCI WORLD MOMENTUM, Irland, EUR	3 367	1 006 803	5,36
<b>Summa Kategori 2</b>		<b>10 767 505</b>	<b>57,36</b>
<b>Kategori 7</b>			
ALFRED BERG FORETAGSOBLIGATIONSFONDHALLBAR	14 327,61	1 488 208	7,93
ALFRED BERG FORETAGSOBLIGATIONSFONDHALLBAR		200 500	1,07
ALFRED BERG OBL PLUS	572,8102	578 584	3,08
ALFRED BERG OBL PLUS		200 500	1,07
ALFRED BERG PENNINGMARKNADSFOND	30,0059	29 653	0,16
<b>Summa Kategori 7</b>		<b>7 820 604</b>	<b>41,66</b>
<b>Summa Fondandelar</b>		<b>18 588 109</b>	<b>99,03</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>18 588 109</b>	<b>99,03</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>182 723</b>	<b>0,97</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>18 770 832</b>	<b>100,00</b>

*Handwritten mark*

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

**Not 2 Övriga skulder**

	2018-06-30	2017-12-31
Ej likviderade köpta värdepapper	1 278 920	348 589
Upplupen kunduttag	22 619	-
<b>Summa</b>	<b>1 301 539</b>	<b>348 589</b>

**Not 3 Förändring av fondförmögenhet**

	2018-01-01- 2018-06-30	2017-01-01- 2017-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	4 163 026	302 133
Andelsutgivning	15 621 174	3 990 082
Andelsinlösen	-1 382 716	-168 987
Periodens resultat enligt resultaträkning	369 348	39 798
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>18 770 832</b>	<b>4 163 026</b>

HO



**Underskrifter**

Stockholm den 29 augusti 2018

A handwritten signature in black ink, consisting of stylized, overlapping letters that appear to be 'HUS'.

Helena Unander-Scharin  
Verkställande direktör