

Årsberättelse för

# **Humle Kapitalförvaltningsfond**

515602-2278

Perioden

**2014-01-01 - 2014-12-31**

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge årsberättelse för perioden 2014-01-01 - 2014-12-31, avseende Humle Kapitalförvaltningsfond, 515602-2278.

### Marknadskommentar

Flertalet av världens aktiemarknader gav en positiv totalavkastning under 2014. Kurserna nådde nya historiska högstanivåer på ett antal aktiemarknader, däribland i USA och Sverige.

2014 blev dock ett dramatiskt år. Världen har blivit mer splittrad såväl ekonomiskt som politiskt. Rysslands militära övergrepp i Ukraina och aggressiva retorik mot västvärlden samt inbördeskriget i Syrien skapar ett obehagligt globalt säkerhetspolitiskt klimat.

Den ekonomiska tillväxten i världen har under 2014 varit något lägre än vad prognoserna förutsåg för ett år sedan. Bland de västerländska ekonomierna har USA och Storbritannien utvecklats väl samtidigt som centralbankerna har inlett en period av minskade penningpolitiska stimulanser. Euroområdet och Japan riskerar däremot att hamna i recession och deflation. Här planerar centralbankerna för utvidgade penningpolitiska stödåtgärder i syfte att motverka en sådan utveckling. Världsmarknadspriset på olja har fallit kraftigt under andra halvåret 2014. Detta slår mot den ekonomiska tillväxten bland de länder som är nettoexportörer av olja, däribland Ryssland, vars valuta rubeln dessutom förlorat närmare halva sitt värde mot USD. Den ryska ekonomin bedöms som en följd av detta krympa med ca 4 procent under 2015. För världsekonomin som helhet innebär det lägre oljepriset en stimulans för ökad tillväxt.

Under 2015 bedöms världsekonomin växa något snabbare än föregående år, då tillväxten bedöms ha varit ca 3,5 procent. En miljö med låg inflation, extremt låga räntor och förhållandevis god ekonomisk tillväxt talar till aktiemarknadernas fördel.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten har minskat från 269 miljoner kronor vid årets början till 266 miljoner kronor under 2014. Nettot av in- och utflöde i fonden under året var 42 miljoner kronor. Fondens andelsvärde steg under samma period med 14,6 %.

Några av de aktier som har bidragit mest positivt till fondens utveckling är Autoliv, AstraZeneca, Health Invest Value Fund, Ica Gruppen samt Öhman Etiskt Index USA. Autoliv har fortsatt att ta marknadsandelar mycket beroende på ett bra fotfäste på den snabbt växande kinesiska fordonsmarknaden. AstraZeneca kursutveckling gynnades dels av en generell uppvärdering av läkemedelsaktier globalt samt ett budrykte från det amerikanska läkemedelsbolaget Pfizer. Kursutvecklingen i AstraZeneca påverkades dessutom positivt av högre förväntningar på dess forskningsportfölj främst inom diabetesområdet. Health Invest Value fond har, utöver den generellt starka utvecklingen av läkemedelsbolag, lyckats i sin aktiva förvaltning och dessutom fått positiv påverkan av en stigande dollarkurs. Under hösten sålde Ica Gruppen sin förlustbringande norska verksamhet vilket fick aktien att bli en av vinnarna under året. Fonden Öhman Etiskt Index USA följde en stigande amerikansk aktiemarknad och påverkades positivt av den starka amerikanska dollarn.

Fondens innehav i Kinnevik, Ratos, Sandvik, Statoil samt Alfa Laval är några av de aktier som under perioden bidragit negativt till fondens utveckling. Den negativa kursutvecklingen i Kinnevik ska ses i skenet av ett mycket starkt år 2013 då kursen mer än fördubblades. Svag utveckling i några av Ratos portföljbolag fick aktien att falla under året. Efter ett kraftigt fallande oljepris fanns särskilt stor oro för portföljbolaget Aibel som jobbar med underhålls- och ombyggnadstjänster till produktionsplattformar. Det fallande oljepriset bidrog till Statoils

svaga kursutveckling. Oljeprisnedgången påverkade även Alfa Laval negativt då detta kan leda till sämre förutsättningar för deras försäljning till kunder inom olje- och gassegmentet. Sandviks resultatutveckling var sämre än marknads förväntningar, främst påverkat av en allt svagare marknad för gruvutrustning.

### **Väsentliga risker**

Fondens värde kan öka liksom minska till följd av aktiemarknadens utveckling (marknadsrisk). I fonden minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag, vilket kallas diversifiering. Koncentrationen i fondens innehav har varit låg. Vid periodens slut uppgick antalet innehav till 35 st varav 6 st avsåg värdepappersfonder. Valutaexponeringen i fonden uppgår till ca 23% av total fondförmögenhet. Valutaexponeringen avser enskilda aktier noterade i norska kronor, finska bolag noterade i euro samt fondens innehav i de sex utländska värdepappersfonderna som är exponerade mot amerikanska dollar, norska kronor samt euro. Fonderna är dagshandlade och de enskilda aktierna har generellt god likviditet i relation till storleken på fondens innehav.

## Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, tkr	Andels värde	Antal andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	265 591	136,34	1 948 033	-	14,60	-
2013-12-31	268 914	118,97	2 260 340	-	21,25	-
2012-12-31	193 464	98,12	1 971 764	2,03	11,67	-
2011-12-31	99 963	89,70	1 114 464	1,25	-12,50	-
2010-12-31	99 397	103,81	957 523	1,45	21,30	-
2009-12-31	61 459	87,03	706 190	1,39	52,60	-

Jämförelseindex: Fonden saknar jämförelseindex

## Nyckeltal

2014-12-31

### Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	7,14
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	-
Aktiv risk % 3)	-
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	17,88
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	9,39

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	1,00
Förvaltningsavgift, rörligt %	1,54
Transaktionskostnader kr	104 569
Transaktionskostnader %	0,07
Uppgift om Årlig avgift %	1,01
Insättnings - och uttagsavgifter %	Ingen

### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,21
Omsättning genom närstående värdepappersbolag kr	Ingen

### Förvaltningskostnad:

Minsta insättningsbelopp 10 000 kr

Förvaltningskostnad för engångsinsättning 10 000 kr	276,26
---	--------

1. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.
2. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.
3. Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

## Resultaträkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		29 218	38 468
Värdeförändring på fondandelar		8 187	4 949
Ränteintäkter		16	36
Utdelningar		8 776	6 913
Valutakursvinster och-förluster netto		75	-7
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>46 272</b>	<b>50 359</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-7 375	-6 122
Räntekostnader		0	0
Övriga kostnader		-131	0
<b>Summa kostnader</b>		<b>-7 506</b>	<b>-6 122</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>38 766</b>	<b>44 237</b>

## Balansräkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		219 380	225 983
Fondandelar		41 192	31 155
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>260 572</b>	<b>257 138</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		5 979	12 225
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		88	232
<b>Summa tillgångar</b>		<b>266 639</b>	<b>269 595</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		804	681
Övriga skulder		244	0
<b>Summa skulder</b>		<b>1 048</b>	<b>681</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,2</b>	<b>265 591</b>	<b>268 914</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## **Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer**

Belopp i kkr om inget annat anges

### **Allmänna redovisningsprinciper**

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen om värdepappersfonder (2004:46), Finansinspektionens föreskifter 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.

## Noter

### Not 1 Finansiella Instrument

Per 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
STATOIL HYDRO, Norge, NOK	29 000	3 980	1,50
<b>Energi</b>		<b>3 980</b>	<b>1,50</b>
ABB LTD, Schweiz	50 000	8 295	3,12
ALFA LAVAL	53 000	7 860	2,96
ATLAS COPCO B	50 000	10 045	3,78
METSO OYJ, Finland, EUR	30 000	7 035	2,65
SANDVIK	95 000	7 258	2,73
SKF B	65 000	10 718	4,04
VALMET, Finland, EUR	30 000	2 892	1,09
VOLVO B	110 000	9 317	3,51
<b>Industri</b>		<b>63 421</b>	<b>23,88</b>
AUTOLIV SDB, USA	14 000	11 725	4,41
HENNES O MAURITZ B	33 000	10 745	4,05
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>22 470</b>	<b>8,46</b>
CLOETTA FAZER B	350 000	7 910	2,98
ICA	23 000	7 033	2,65
<b>Dagligvaror</b>		<b>14 943</b>	<b>5,63</b>
ASTRAZENECA, Storbritannien	13 000	7 124	2,68
<b>Hälsovård</b>		<b>7 124</b>	<b>2,68</b>
AKELIUS PREF	20 000	6 550	2,47
BALDER PREF	5 000	1 750	0,66
FABEGE B	80 000	8 048	3,03
HUFVUDSTADEN AB-A	80 000	8 128	3,06
INVESTOR B	39 000	11 103	4,18
KLÖVERN PREF	17 500	5 556	2,09
LATOUR INVESTMENT B	40 000	8 132	3,06
LUNDBERGFÖRETAGEN B	25 000	8 455	3,18
NORDEA	90 000	8 181	3,08
SAGAX PREF	32	1	0,00
SEB A	104 000	10 353	3,90
SV. HANDELSBANKEN A	24 000	8 798	3,31
SWEDBANK AB A	44 000	8 602	3,24
WIHLBORG FASTIGHETER	55 000	7 851	2,96
<b>Finans och fastighet</b>		<b>101 510</b>	<b>38,22</b>
FORTUM CORPORATION, Finland, EUR	35 000	5 933	2,23
<b>Kraftförsörjning</b>		<b>5 933</b>	<b>2,23</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>219 380</b>	<b>82,60</b>



<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>219 380</b>	<b>82,60</b>
<b>Fondandelar</b>			
<b>Kategori 7</b>			
FINDLAY-AM F-\$, Irland, USD	13 374,74	8 270	3,11
HEALTH INV VALUE A	21 363,42	7 811	2,94
SKAGEN GLOBAL NOK, Norge, NOK	4 435,86	5 849	2,20
SKAGEN GLOBAL SEK, Norge	1 085,51	1 431	0,54
ÖHMAN ET INDEX USA A	78 085,05	11 159	4,20
ÖHMAN ETISK INDEX EU	59 235,86	6 672	2,51
<b>Mutual Fund</b>		<b>41 192</b>	<b>15,51</b>
<b>Summa Kategori 7</b>		<b>41 192</b>	<b>15,51</b>
<b>Summa Fondandelar</b>		<b>41 192</b>	<b>15,51</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>260 573</b>	<b>98,11</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>5 018</b>	<b>1,89</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>265 591</b>	<b>100,00</b>

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 Förändring av fondförmögenhet

	2014-01-01- 2014-12-31	2013-01-01- 2013-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	268 914	193 464
Andelsutgivning	42 237	44 039
Andelsinlösen	-84 326	-12 827
Periodens resultat enligt resultaträkning	38 766	44 238
<b>Fondförmögenheten vid årets slut</b>	<b>265 591</b>	<b>268 914</b>

## **Underskrifter**

Stockholm den

Bo Hägg  
Styrelseordförande

Anders Lindegren  
Verkställande direktör

Viveka Andersson  
Styrelseledamot

Bo Liljengren  
Styrelseledamot

Anders Tell  
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den  
ÖhrlingsPricewaterhouseCoopers AB

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor