

Halvårsredogörelse för

Nowo Fund

515602-8002

Perioden

2017-01-01 - 2017-06-30

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2017-01-01 - 2017-06-30 avseende Nowo Fund, 515602-8002.

Allmänt om verksamheten

Årets första halvår präglades av fromma förhoppningar över de stimulanser som den nyvalda amerikanska presidenten Donald Trump sade sig vilja genomföra för att gjuta mod i amerikanerna. Vid årets början var placerarna ganska överens om att detta skulle leda till högre räntor, att amerikanska centralbanken skulle passa på att höja räntan, med negativa följd effekter för långa räntor, men positiva för korta. Äntligen skulle sparare få lite betalt för att låna ut sina pengar.

På aktiefronten såg läget också bra ut inför året och äntligen kunde marknaden se fram emot stigande vinstestimater, efter flera år av fallande estimat. Analysen var att konjunkturen sakta men säkert började förbättras på global nivå, vilket vi också fick se i rapporterna inför årsslutet, men senare också i de efterföljande rapporterna. Detta bådade således gott för investerare och vi delade den uppfattningen och ökade aktieandelen något för att bättre möta de ljusnande förutsättningarna.

En region vi trodde särskilt på var tillväxtmarknader där både Brasilien och Ryssland förväntades återvända till positiv tillväxt, med positiva följd effekter på flödena. Detta positionerade vi oss också för, men med facit i hand kan vi konstatera att problemen för Ryssland inte minskade, som vi hoppades på, de snarare ökade. Inte nog med att Trumps rådgivare lyckades med konststycket att hålla Trump ifrån Putin, en man som han lovordat under valkampanjen. Relationerna förblev också fortsatt frostiga och sanktionerna som man hoppades skulle kunna släppas förlängdes istället. När sedan OPEC mer eller mindre kapitulerat för de amerikanska skifferoljeproducenterna så sjönk dessutom priset på den så viktiga oljan. Så trots att förutsättningarna rent makromässigt såg bra ut för ryska aktier så var de bland de sämsta på de globala börserna under första halvåret. Fonden vi investerade i, Alfred Berg Ryssland, har lyckats mycket väl gentemot sitt jämförelseindex, men värdet föll trots det.

I Brasilien såg vi fram emot att den igenom röstade budgetbegränsningsregeln skulle få placerarna att attraheras av ett befolknings- och investeringsmässigt mycket intressant land. Men de gigantiska mutskandalerna smittade även av sig på sittande presidenten Temer. Även om Temer ännu sitter kvar som president har mutskandalerna helt klart drabbat köplustan för brasilianska aktier. Våra försök till marknadstajming har hittills inte gynnat fonden, men vi konstaterar samtidigt att brasilianska aktier faktiskt var upp vid halvårsavstämningen men att den lokala börsen präglats av tvära kast. Vi tillämpar en strikt stopploss-disciplin i förvaltningen, vilket tvingade oss att agera vid två tillfällen.

Slutligen kan man inte undgå att prata om Europa där mycket viktiga val stundade. Efter Brexit visste marknaden varken ut eller in. Valet i Nederländerna förskräckte först marknaderna, men blev inte den risk-off händelse som befarats. Inte heller det franska presidentvalet slutade som befarat, där Marine Le Pen länge såg ut att faktiskt kunna vinna. Italiens försök att stärka regeringens makt fallerade tidigare så förtroendet för den politiska ordningen i Europa var låg. Trots det var många inställda på att Europa skulle återkomma som intressant marknad att exponera sig emot.

Vi såg förvisso låg sannolikhet för att valen verkligen skulle leda till stök och oreda, men valde ändå att ha en försiktig inställning till regionen Europa, vilket drabbade oss relativt sett negativt eftersom europeiska aktier steg med nästan 5 procent.

Vår strategi var istället att satsa på svenska aktier samt på nordiska småbolag vilka båda visade sig vara bra investeringar och båda utvecklades faktiskt bättre än Europeiska aktier, vilket innebar att strategin att byta ren Europaexponering mot mer selektiv exponering var lyckad.

Fondens USA-exponering ökades då vi såg goda förutsättningar att det ur ordsvadan från Trump skulle materialiseras en hel del stimulerande initiativ. Både vi och marknaden väntar dock fortfarande på detta. Trots

besvikelserna har amerikanska aktier utvecklats positivt, men dessvärre inte valutan. Den största risken med fondens innehav är eventuella kraftiga fall på marknaderna som fonden exponeras emot, men även mot kraftiga valutavängningar. Genom att sprida riskerna mellan olika marknader begränsas riskerna till viss del, men kan inte helt elimineras. Mot dollarn så har kronan stärkts med cirka 7 procent sedan årets början, vilket innebär att dollarexponeringen som uppgår till omkring 26 procent lidit av den utvecklingen. Mot euron så har kronan istället försvagats med cirka 2 procent. Fondens direkta euroexponering uppgick till cirka 17 procent vid halvårsavstämningen.

Nowofonden steg med 1,13 procent under första halvåret. Ett globalt börsindex omräknat i svenska kronor hade under samma period stigit med 3,6 procent. Ett brett obligationsindex över svenska räntor föll samtidigt med 0,6 procent under perioden. Fondens exponering utgörs nu av cirka 70 procent aktierelaterade fonder och cirka 30 procent ränterelaterade fonder. Fonden hade ett fondkapital på 302 133 kronor vid årets början. Nettoinflödet under det första halvåret uppgår till 284 521 kronor. Under fondens första halvår har inga väsentliga faktorer inträffat som har påverkat resultatutfallet.

Räntedelen av fonden utgörs av svenska ränteplaceringar och utgörs av en mix av obligationer, penningmarknadsinstrument och ett mindre kreditpappersinslag. Mixen mellan de olika tillgångsklasserna inom räntor har varit den samma under hela perioden. Samtliga investeringar har gjorts genom fonder.

Under hösten väntas val i Tyskland, något vi bedömer inte kommer påverka marknaderna nämnvärt, men osäkerheten kan eventuellt öka i samband med att retoriken går hög bland politikerna. Vidare riktas blickarna emot centralbankerna i Europa (ECB) och i USA (FED). Den förstnämnda har testat marknaden med uttalanden kring ett framtida avslut av penningpolitiska stödet, men hittills har oron bedarrat så fort ECB-chefen Mario Draghi varit ute och talat. Den sistnämnda har tydligt deklarerat att planen på fortsatta höjningar ligger fast och att även balansräkningen skall komma att långsamt minska. Båda dessa åtgärder innebär stramare penningpolitik, vilket kan komma att negativt påverka marknaderna, särskilt om takten i höjningarna ökar eller bantningen av balansräkningen påskyndas.

Fokus kommer också att ligga på de kommande politiska initiativ som kan komma att implementeras i USA och om så sker skulle ge ytterligare stöd till de finansiella marknaderna. Vi anser att riskerna på de finansiella marknaderna är balanserade och att de låga räntorna och förbättrade globala tillväxten bör fortsätta stödja risktillgångar som aktier och krediter.

Fondens fördel är just dess sammansättning där den till stor del följer med de globala börserna uppåt i uppgångsfaser, men också begränsar förlusten i nedgångar genom en relativt hög ränteandel. Ränteandelen och särskilt svenska räntor bjuder för närvarande låga avkastningsnivåer, men avkastningen har kompenserats en del genom nedgången i räntorna. Givet den låsta situationen där svenska Riksbanken agerar på initiativ tagna av europeiska centralbanken, ECB bör de svenska räntorna fortsätta att erbjuda en låg avkastning resten av året. Fonden har en stor flexibilitet att vika tillgångarna mellan aktier och räntor, något som möjliggör en potentiellt högre avkastning i tider av uppgång och lägre risk i tider av nedgång.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, tkr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2017-06-30	586 818	106,87	5 490,81	-	1,13	-
2016-12-31	302 133	105,68	2 858,91	-	5,68	-

Jämförelseindex: fonden saknar jämförelseindex

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2017-06-30</i>	<i>2016-12-31</i>
Tillgångar			
Fondandelar		523 061	279 997
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	523 061	279 997
Bankmedel och övriga likvida medel		61 617	20 509
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 271	1 700
Summa tillgångar		586 949	302 206
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		131	73
Summa skulder		131	73
Fondförmögenhet	1,2	586 818	302 133
Poster inom linjen		Inga	Inga

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.

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per 2017-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper			
Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Fondandelar			
Kategori 2			
VANGRD SP500 ETF USD, Irland, USD	95	36 831	6,28
Mutual Fund		36 831	6,28
Summa Kategori 2		36 831	6,28
Kategori 7			
ALFRED BERG OBL PLUS	41,7061	41 157	7,01
ALFRED BERG PENNINGMARKNAD PLUS	769,3761	79 738	13,59
ALFRED BERG PENNINGMARKNADSFOND	19,9128	19 829	3,38
ALFRED BERG RYSSLAND	56,2063	22 953	3,91
ALFRED BERG SVERIGE PLUS	538,6806	45 912	7,82
BNP MSCI EMU EX CONT, Luxemburg, EUR	17	27 749	4,73
BNP MSCI JPN EX CONTR W, Luxemburg, EUR	17,422	20 623	3,51
BNP MSCI N AMER EXCON, Luxemburg, EUR	25,394	46 960	8,00
BNP MSCI WORLD EX CONT, Luxemburg, USD	36,145	46 366	7,90
MSCI EMER MRKTS EX-TRA, Luxemburg, USD	94,82	70 307	11,98
PARVEST SICAV EQUITY, Luxemburg	19,353	64 636	11,01
Mutual Fund		486 230	58,88
Summa Kategori 7		486 230	82,86
Summa Fondandelar		523 061	89,14
Summa värdepapper		523 061	89,14
Övriga tillgångar och skulder		63 757	10,86
Fondförmögenhet		586 818	100,00

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.

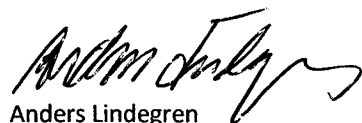
7. Övriga finansiella instrument.

Not 2 Förändring av fondförmögenhet

	2017-01-01- 2017-06-30	2016-01-01- 2016-12-31
Fondförmögenhet vid periodens början	302 133	
Andelsutgivning	301 344	287 567
Andelsinlösen	-16 823	-
Periodens resultat enligt resultaträkning	164	14 566
Fondförmögenhet vid periodens slut	586 818	302 133

Underskrifter

Stockholm den 30/8-17



Anders Lindegren
Verkställande direktör