

The background of the entire page is a soft-focus photograph of a person's hand holding a pen over an open notebook. The hand is wearing a light-colored, vertically striped shirt sleeve. The notebook is white with some faint lines visible. The overall tone is light and professional.

case

Kapitalförvaltning
AB

CASE FAIR PLAY

Halvårsberättelse 2021

Verksamhetsberättelse

Marknaden H1 2021

Det alltså låga ränteläget samt centralbankernas enorma stimulanspaket har fungerat som ett kraftigt stöd för tillgångspriser, inte minst för börsen och bostäder som båda har nått nya höjder under året. Börsen är upp cirka 20 procent efter det första halvåret och villapriserna i Storstockholm är upp lika mycket på de senaste tolv månaderna. Även de långa räntorna vände till slut uppåt något efter att ha varit rejält nedpressade under det stressade Covidåret 2020. Den amerikanska 10-årsräntan steg med 50 punkter från ungefär 0.90 till 1.40 procent under det första halvåret 2021. Det är fortsatt en väldigt låg nivå i historisk jämförelse men ändringen av riktning är trots allt intressant. Även om bolagens jämförelsetal fortfarande är knackiga från förra året kommer analytiker kårens och investerarens förväntansbilder för bolagen nu bli allt svårare att överträffa efter denna snabba och starka återhämtning på börsen. Konjunkturprognoser som kommit in antyder en betydligt snabbare återhämtning av BNP-tillväxten än vad tidigare prognoser gett sken av. Samtidigt har även råvarupriserna nått nya rekordnivåer och det blir intressant att se hur detta slår i kommande kvartalsrapporter under hösten.

Case Fair Play fondens utveckling under H1 2021

Fonden gick under första halvåret 2021 upp med 6,16 procent efter samtliga förvaltningskostnader medan fondens jämförelsenorm OMRX T-Bill gick ned 0,11 procent.

Sedan starten den 1 januari 2005 har Case Fair Play stigit med 143,86 procent efter samtliga förvaltningskostnader, jämfört med fondens jämförelsenorm (OMRX T-BILL) på 14,19 procent. Riskens mått som standardavvikelse under den senaste 36-månadersperioden räknat i årstakt, var 13,12 procent jämfört med 0,08 procent för OMRX T-BILL.

Utsikter för H2 2021

Är den ekonomiska återhämtningen och det begynnande inflationstrycket övergående eller bestående? Det är nu knäckfrågan som kommer avgöra hur ränteläget utvecklas framgent. Att folk tar det ofta omedvetna men alltså aktiva steget från aktie- och fondsparande till att istället konsumera och köpa kapitalvaror är såklart positivt för BNP-tillväxt och inflation. Men samma steg kan också få negativa effekter på börsen. Minskad placeringsvilja och riskaptit i kombination med ett högre ränteläge leder till att bolagens nuvarande värderingsmultiplar då också blir allt svårare att diskontera. Börsen känns plötsligt på tok för dyr och en sättning i marknaden är inte att utesluta inom något år ifall räntorna fortsätter stiga. Komponentbrist hos tillverkare och utdragna leveranstider till följd av pandemin får också effekten att datapunkter kring just inflation och BNP-tillväxt för tillfället tenderar att lagga en aning. En mer bestående och uthållig högre inflationsnivå kan mycket väl vara på väg. Selektivitet vad gäller bolag, sektorer, skuldsättningsnivåer och löptider kommer att vara av yttersta vikt inför hösten. En period som i mångt och mycket kommer att handla om Federal Reserves väl avvägda kommunikationer kring planerna om en framtida tapering av tillgångsstödköpen. USA befinner sig i en tidigare fas av kreditcykeln och den amerikanska centralbankens indikationer sätter därför tonen för vart resten av världens penningpolitik är på väg.

Fakta om fonden

Case 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 Case Fair Play friare placeringsbestämmelser än traditionella investeringsfonder. Det innebär att fonden kan agera mer flexibelt beroende på marknadsbedömning. Case Fair Play är en aktivt förvaltd fond som fokuserar på investeringar i företagsobligationer. Fonden har karaktär av en High Yield räntefond och förvaltaren avgör löpande fördelningen mellan företag med hög kreditrating (s.k. investment grade), låg kreditrating (s.k. high yield) samt utan kreditrating. Minst 50 % av fondens värde ska normalt vara placerat i räntebärande finansiella instrument emitterade av europeiska företag.

Fonden får placera i överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument med både lägre kreditvärdighet (High Yield) och högre kreditvärdighet (Investment Grade). Därutöver får fonden placera i finansiella instrument som saknar kreditrating och där fondbolaget har gjort en egen bedömning av kreditvärdigheten.

Fonden får placera sina tillgångar i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar och på konto hos kreditinstitut. Placeringar får ske i svensk eller utländsk valuta.

Fonden kan placera i hybridinstrument, till exempel efterställda företagsobligationer eller konvertibler, som kan konverteras till eller bytas ut mot aktier. Fonden kan därmed komma att innehålla aktier. Innehav av aktier får dock uppgå till högst 10 procent av fondens värde.

Målsättningen är att fonden på lång sikt ska överträffa den genomsnittliga värdeutvecklingen för jämförbara fonder med samma placeringsinriktning. Case Fair Play är en specialfond med innehav i bland annat högavkastande företagsobligationer där fokus är mot mindre finansiella företag med säte i Nordeuropa. Detta är både en specifik sektor och ett begränsat geografiskt område för vilka det för närvarande saknas indexproducenter som tillhandahåller ett relevant jämförelseindex.

Fonden förvaltas av Tom Andersson och Andreas Rask.

Fonden kommer att följa den vid var tid gällande policyn för ansvarsfulla investeringar som gäller för fonden och som har fastställts av Bolaget. Policyn reglerar bl.a. vilka hållbarhetsaspekter som ska beaktas i fondförvaltningen.

Fonden är öppen för handel varje bankdag.

Risk



Lägre möjlig avkastning Högre möjlig avkastning

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 30 juni 2021

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i fonden. I och med att fonden nyligen ändrat placeringsinriktning är riskindikatorn estimerad utifrån en tänkt placeringsallokering enligt fondens investeringsmodell.

Den här fonden tillhör kategori 4. Kategori 1 innebär inte att fonden är riskfri. Fonden kan med tiden flytta både till höger och till vänster på skalan. Det beror dels på fondens möjligheter att förändra allokeringen mellan företag med hög kreditrating, låg kreditrating samt utan kreditrating, dels på att indikatorn bygger på historisk data som inte är en garanti för framtida risk/avkastning.

Det faktum att fonden tillämpar vissa undantag från de placeringsregler som gäller för värdepappersfonder innebär att förvaltarens kompetens och bedömningar i högre grad påverkar fondens risk- och avkastningsprofil.

Indikatorn speglar de viktigaste riskerna i fonden, men inte risken för att, vid extrema förhållanden på marknaderna, inte kunna sätta in och ta ut ur fonden inom utsatt tid (likviditetsrisk).

Handel med optioner och terminer

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.

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 har en omsättning överstigande 5% hänförligt till produktion av alkohol, spel, pornografi, tobak, fossila bränslen och vapen.

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. För ytterligare information om bolagets hållbarhetsarbete hänvisas till bolagets hemsida www.casefonder.se.

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 2021-06-30. Om kurser per 2021-06-30 saknas värderas innehavet till senaste betalkurs eller köpkurs.

Räntebärande instrument värderas i första hand med hjälp av "Mid"- kurser från Bloomberg. Om sådana saknas ska de räntebärande instrumenten värderas baserat på 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.

Fondfakta

	20210630
Fondförmögenhet, mkr	936
Andelskurs, kr	164,07
Utestående andelar	5 703 127
Utdelning , mkr	-
Utdelning per andel, kr	-
Totalavkastning före prestationsarvode sedan årsskiftet, %	6,16
Referensränta sedan årsskiftet, %	- 0,11
Totalavkastning efter prestationsarvode sedan årsskiftet, %	6,16
Risk, standardavvikelse, %	13,12
Spreadexponering	6,04
Årlig fast förvaltningsavgift, %	0,95
Insättningsavgift, %	-
Minsta första insättning, kr	5 000
Uttagsavgift maximalt, %	-

* procent av genomsnittlig fondförmögenhet

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
FASTATOR 220922 SEK	SE0014855276	26 250 000	26 688 556	2,85%
GOLDEN HEIGHTS 210712 SEK	SE0010599498	8 500 000	8 670 000	0,93%
IB INVEST 260915 SEK	SE0016101638	20 000 000	20 183 533	2,16%
RE IV 210906 SEK	SE0012741064	25 000 000	26 750 000	2,86%
BYGG & FASTIGHET			82 292 089	2,86%
ORIFLAME 230515 USD	USG67744AA34	2 325 000	20 653 429	2,21%
SUDZUCKER 210930 EUR	XS0222524372	2 000 000	17 435 881	1,86%
DAGLIGVAROR			38 089 310	1,86%
4FINANCE 210816 USD	XS1597294781	3 300 000	27 421 182	2,93%
B2 HOLDING 221122 EUR 2	NO0010822646	2 000 000	20 530 245	2,19%
B2 HOLDING ASA 220528 EUR	NO0010852742	2 105 000	22 564 890	2,41%
BAYPORT 221219 USD	NO0010871601	4 400 000	34 523 433	3,69%
DNB NOR 210828 USD	GB0040940875	3 210 000	25 964 538	2,77%
GARFUNKELUX 221101 EUR	XS2250153769	3 000 000	32 121 690	3,43%
HOIST FINANCE 230621 EUR	XS1538294890	2 000 000	20 139 478	2,15%
HOIST FINANCE 230901 EUR	XS1833088237	3 500 000	37 528 895	4,01%
HSBC 210930 USD	XS0015190423	1 000 000	8 063 423	0,86%
HSBC 211231 USD*	GB0005902332	3 000 000	24 162 394	2,58%
IDUN INDUSTRIER 221126 SEK	SE0013381662	20 000 000	21 059 000	2,25%
ING 210930 EUR	NL0000113587	2 000 000	19 873 015	2,12%
LR GLOBAL HOLDING 230203 EUR	NO0010894850	1 920 000	20 359 613	2,18%
MARGINALEN 241016 SEK	SE0012193902	10 000 000	10 137 042	1,08%
MIROVIA 230107 SEK	SE0015938378	20 000 000	20 000 000	2,14%
MY MONEY BANK 241030 EUR	FR0013457702	1 000 000	11 030 638	1,18%
STOCKWIK 230903 SEK	SE0014781530	25 000 000	25 850 475	2,76%
FINANS			381 329 951	35,63%
AEGON 211015 EUR	NL0000116150	2 500 000	22 061 787	2,36%
AEGON 211015 USD	NL0000116168	2 000 000	15 909 988	1,70%
FÖRSÄKRING			37 971 775	4,06%
ADVISE 230521 SEK	SE0015222088	20 000 000	20 360 622	2,18%
SUOMINEN OYJ 270311 EUR	FI4000507579	2 000 000	20 213 654	2,16%
HÄLSOVÅRD			40 574 276	4,34%
24STORAGE 220405 SEK	SE0014957551	17 500 000	17 996 364	1,92%
NORICAN 210906 EUR	XS1577963058	2 346 000	23 689 523	2,53%
QUANT 210820 EUR	SE0010663260	2 000 000	13 038 917	1,39%
STOCKMANN 210730 EUR	FI4000188776	2 200 000	21 994 292	2,35%
INDUSTRIVAROR			76 719 096	3,74%
MGI 221127 EUR	SE0015194527	3 800 000	39 935 179	4,27%
INFORMATIONSTEKNIK			39 935 179	4,27%
BAYN GROUP 220705 SEK	SE0015243472	10 000 000	11 011 806	1,18%
GEORG JENSEN 210901 EUR	SE0011167204	1 400 000	14 355 063	1,53%
SÄLLANKÖPSVAROR			25 366 868	2,71%
ZETADISPLAY 221220 SEK	SE0013109568	25 000 000	25 279 425	2,70%
TEKNOLOGI			25 279 425	2,70%
SUNBORN 210905 EUR	SE0010296632	2 000 000	18 131 222	1,94%
UNITED CAMPING 210905 SEK	SE0013409570	12 500 000	12 789 667	1,37%

TJÄNSTER			30 920 889	3,30%
Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad			778 478 858	83,19%
Övriga finansiella instrument				
EUR			738 715	0,08%
USD			0	0,00%
Valutaterminer positivt marknadsvärde			738 715	0,08%
EUR			-899 585	-0,10%
USD			-1 902 766	-0,20%
Valutaterminer negativt marknadsvärde			-2 802 351	-0,30%
Summa övriga finansiella instrument			-2 063 636	-0,22%
HKSCAN 230917 EUR	FI4000348818	3 000 000	32 812 460	3,51%
CORPIA 210901 SEK	SE0013514643	5 000 000	5 010 765	0,54%
CORPIA TO	SE0014400248	74 554	335 493	0,04%
Överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad			38 158 718	4,08%
Summa finansiella instrument			814 573 940	87,05%
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde*			779 217 573	83,27%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			-2 802 351	-0,30%
Övriga tillgångar och skulder, netto			121 170 178	12,95%
Summa fondförmögenhet			935 744 118	100,00%

* I beloppet ingår upplupen värdepappersränta om 9 190 299 kr

Summa exponering mot företag eller företagsgrupp

HOIST FINANCE AB	6,16%
AEGON LIFE INSURANCE	4,06%
B2 HOLDING	4,61%
HSBC	3,44%
CORPIA AB	0,57%

CASE FAIR PLAY 2021-06-30

Balansräkning

Tillgångar	Not	2021-06-30	2020-06-30
Överlåtbara värdepapper		807 447 275	574 051 053
OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde		738 715	2 263 348
Penningmarknadsinstrument		-	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		808 185 990	576 314 400
Bankmedel och övriga likvida medel		129 677 861	1 242 173
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	9 190 299	10 114 459
Övriga fordringar		12 317 157	-
Summa tillgångar		959 371 307	587 671 032
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	-	2 802 351	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	708 123	513 451
Övriga skulder	-	20 116 716	6 681 415
Summa skulder	-	23 627 190	7 194 866
Fondförmögenhet		935 744 117	580 476 166
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC- derivatinstrument		-	400 000
Procent av fondförmögenheten		0,00%	0,07%

Förändring av fondförmögenhet

	210101-210630	200101-200630
Fondförmögenhet vid periodens början	724 189 464	619 372 716
Andelsutgivning	490 251 356	295 441 247
Andelsinlösen	- 325 559 655	- 259 461 163
Periodens resultat enligt resultaträkning	46 862 952	- 74 876 634
Fondförmögenhet vid periodens slut	935 744 117	580 476 166

Not 1 - 2 till balansräkningen

Not. 1 Specifikation av Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Avser upplupen ränta

Not. 2 Specifikation av posten upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Avser upplupet förvaltningsarvode