

A background image showing a hand holding a pen over a notepad, with a blurred office setting in the background.

case

Kapitalförvaltning
AB

CASE FAIR PLAY

Halvårsberättelse 2022

Verksamhetsberättelse

Marknaden H1 2022

Året inleddes med all time high på börserna men vände snart tvärt nedåt i en sättning på över 12 procent för OMXSPI. Inflationsspöket dök upp igen och vi såg en accelererande inflation världen över med anledning av logistikproblem och stigande kostnader för bland annat energi och råvaror. Centralbankernas räntehöjningar för att stävja den höga inflationen leder till ett sämre borsklimat. Högre marknadsräntor betyder ju också högre diskonteringsräntor och därmed generellt lägre nuvärden på framtida vinster. Mer specifikt på sektornivå har främst de mest räntekänsliga fastighetsbolagen missgynnats av detta stigande ränteklimat medan exempelvis bankerna gynnas.

I slutet av februari valde Rysslands Vladimir Putin att invadera Ukraina. Omvärlden har reagerat starkt på invasionen och sanktioner har kommit som på löpande band för att visa Ryssland att detta är oacceptabelt. Västvärlden står enad när det handlar om att stå upp för demokratin. På den kommersiella sidan märkte vi också hur bolag efter bolag höjde sina röster och nu helt och hållet lämnar den ryska marknaden i protest mot Putins avskyvärda intåg. Marknaden har under halvåret präglats av hög volatilitet och större nedgångar med anledning av kriget.

Case Fair Play fondens utveckling under H1 2022

Fonden gick under första halvåret 2022 ned med 5,40 procent efter samtliga förvaltningskostnader medan fondens jämförelsenorm OMRX T-Bill gick ned 0,27 procent.

Sedan starten den 1 januari 2005 har Case Fair Play stigit med 138,45 procent efter samtliga förvaltningskostnader, jämfört med fondens jämförelsenorm (OMRX T-BILL) på 13,76 procent. Risken mätt som standardavvikelse under den senaste 36-månadersperioden räknat i årstakt, var 11,95 procent jämfört med 0,09 procent för OMRX T-BILL.

Utsikter för H2 2022

Aktiviteten på kapitalmarknaden för nya emissioner av företagsobligationer har varit otroligt låg under det första halvåret och förhoppningsvis lättar det upp något under det andra halvåret. Optimalt för såväl obligationsmarknaden som börsen vore om centralbankerna kan lyckas stävja den höga inflationen men samtidigt undvika en djup lågkonjunktur. Högre kupongräntor i företagsobligationer och rimligare värderingar på börsen. Det är dock en väl avvägd precision som kommer krävas för att få till denna bekväma mjuklandning.

I skrivande stund har energibolaget Gazprom stängt ned vissa motorer i Nord Stream 1 och därigenom minskat rysk export av naturgas till Europa till endast 20 procent av normal kapacitet. Detta kommer drabba såväl industrier som hushåll i form av högre energikostnader under det andra halvåret. I förlängningen kommer då konsumtionen att bli lidande och vi rör oss mot ett allmänt sämre konjunkturläge. Med alla ögon för stunden riktade mot centralbankerna är det kanske just denna dragkamp mellan inflationsoro och konjunkturoro som inom något år tvingar dem att avsluta räntehöjningscykeln för den här gången.

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 2022

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 2022-06-30. Om kurser per 2022-06-30 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

	20220630
Fondförmögenhet, mkr	761
Andelskurs, kr	160,40
Utestående andelar	4 741 583
Utdelning , mkr	-
Utdelning per andel, kr	-
Totalavkastning före prestationsarvode sedan årsskiftet, %	-5,4
Referensränta sedan årsskiftet, %	-0,27
Totalavkastning efter prestationsarvode sedan årsskiftet, %	-5,4
Risk, standardavvikelse, %	11,95
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
GOLDEN HEIGHTS 230614 SEK	SE0017105711	20 000 000	19 702 062	2,59%
IB INVEST 260915 SEK	SE0016101638	10 000 000	5 780 596	0,76%
CASTELLUM 261202 EUR	XS2380124227	1 000 000	5 330 161	0,70%
BYGG & FASTIGHET			30 812 819	4,05%
EAGRUY 220721 EUR	XS1713464953	2 000 000	16 798 373	2,21%
ORIFLAME 230515 USD	USG67744AA34	3 500 000	24 421 481	3,21%
SUDZUCKER 220930 EUR	XS0222524372	2 000 000	17 838 873	2,34%
DAGLIGVAROR			59 058 727	7,76%
4FINANCE 240426 EUR	NO0011128316	1 800 000	18 069 939	2,37%
BAYPORT 221219 USD	NO0010871601	4 000 000	41 091 213	5,40%
DNB NOR 220828 USD	GB0040940875	2 210 000	15 558 652	2,04%
KLARNA 270325 SEK	SE0017767296	20 000 000	18 112 840	2,38%
LR GLOBAL HOLDING 230203 EUR	NO0010894850	1 600 000	16 678 624	2,19%
MARGINALEN 241016 SEK	SE0012193902	10 000 000	9 664 140	1,27%
MIROVIA 230107 SEK	SE0015938378	30 000 000	30 207 050	3,97%
TF BANK 261201 SEK	SE0017085244	20 000 000	19 607 928	2,58%
VEF 231022 SEK	SE0016609903	40 000 000	40 285 363	5,29%
HOIST FINANCE 230621 EUR	XS1538294890	3 000 000	31 681 256	4,16%
HOIST FINANCE 230901 EUR	XS1833088237	4 000 000	44 434 032	5,84%
HSBC 220930 USD*	XS0015190423	1 000 000	7 956 603	1,05%
HSBC 221230 USD*	GB0005902332	3 000 000	23 795 903	3,13%
MY MONEY BANK 241030 EUR	FR0013457702	3 600 000	36 898 358	4,85%
FINANS			354 041 902	46,52%
AEGON 221015 USD	NL0000116168	2 000 000	17 310 994	2,27%
AXA 220730 USD	XS0184718764	2 000 000	18 014 871	2,37%
FÖRSÄKRING			35 325 865	4,64%
ADDVISE 230521 SEK	SE0015222088	40 000 000	40 105 156	5,27%
HÄLSOVÅRD			40 105 156	5,27%
NORICAN 220810 EUR	XS1577963058	2 000 000	18 987 510	2,49%
QUANT 220725 EUR	SE0010663260	2 660 000	19 457 812	2,56%
INDUSTRIVAROR			38 445 322	5,05%
CSAM 220926 NOK	NO0010893738	20 000 000	20 130 743	2,64%
MGI 221127 EUR	SE0015194527	4 000 000	42 031 769	5,52%
MGI 240621 EUR	SE0018042277	1 500 000	15 699 370	2,06%
INFORMATIONSTEKNIK			77 861 882	10,22%
HUMBLE GROUP 230721 SEK	SE0016273742	20 000 000	20 809 056	2,73%
MATERIAL			20 809 056	2,73%
GEORG JENSEN 220810 EUR	SE0011167204	2 000 000	20 782 437	2,73%
STRÖMMA T & S 221127 SEK	SE0008322333	10 000 000	9 732 592	1,28%
SÄLLANKÖPSVAROR			30 515 028	4,01%
HURTIGRUTEN 230814 EUR	NO0012436270	1 500 000	16 049 460	2,11%
SUNBORN 220905 EUR	SE0010296632	2 000 000	20 646 843	2,71%
SUNBORN 220922 EUR	NO0011099772	1 000 000	10 195 105	1,34%
TJÄNSTER			46 891 408	6,16%

Summa överlåtbara värdepapper upptagna till handel på reglerad marknad			733 867 164	96,41%
Övriga finansiella instrument				
EUR			0	0,00%
NOK			0	0,00%
USD			0	0,00%
Valutaterminer positivt marknadsvärde			0	0,00%
NOK			-909 516	-0,12%
EUR			-252 350	-0,03%
USD			-2 570 001	-0,34%
Valutaterminer negativt marknadsvärde			-3 731 867	-0,49%
Summa övriga finansiella instrument			-3 731 867	-0,49%
VNV GLOBAL 230731 SEK	SE0017483019	20 000 000	19 533 667	2,57%
HKSCAN 230917 EUR	FI4000348818	3 500 000	39 301 438	5,16%
CORPIA 220810 SEK	SE0013514643	2 461 544	2 468 726	0,32%
CORPIA TO	SE0014400248	74 554	335 493	0,04%
Överlåtbara värdepapper ej upptagna till handel på reglerad marknad			61 639 324	8,09%
Summa finansiella instrument			791 774 621	104,02%
varav finansiella instrument med positivt marknadsvärde*			795 506 488	104,51%
varav finansiella instrument med negativt marknadsvärde			-3 731 867	-0,49%
Övriga tillgångar och skulder, netto			-30 606 295	-4,02%
Summa fondförmögenhet			761 168 325	100,00%

* I beloppet ingår upplupen värdepappersränta om 11 165 564,8kr

Summa exponering mot företag eller företagsgrupp

HOIST FINANCE AB	10,00%
Media And Games Invest	7,58%
HSBC	4,18%
CORPIA AB	0,36%

CASE FAIR PLAY 2022-06-30

Balansräkning

Tillgångar	Not	2022-06-30	2021-06-30
Överlåtbara värdepapper		784 340 923	807 447 275
OTC derivatinstrument med positivt marknadsvärde		-	738 715
Penningmarknadsinstrument		-	-
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		784 340 923	808 185 990
Bankmedel och övriga likvida medel		1 164 538	129 677 861
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	11 165 565	9 190 299
Övriga fordringar		481 303	12 317 157
Summa tillgångar		797 152 328	959 371 307
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	-	3 731 867	- 2 802 351
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	- 623 329	- 708 123
Övriga skulder	-	31 628 807	- 20 116 716
Summa skulder	-	35 984 003	- 23 627 190
Fondförmögenhet		761 168 325	935 744 117
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC- derivatinstrument		-	-
Procent av fondförmögenheten		0,00%	0,00%

Förändring av fondförmögenhet

	220101-220630	210101-210630
Fondförmögenhet vid periodens början	1 170 565 816	724 189 464
Andelsutgivning	817 899 725	490 251 356
Andelsinlösen	- 1 182 387 134	- 325 559 655
Periodens resultat enligt resultaträkning	- 44 910 085	46 862 952
Fondförmögenhet vid periodens slut	761 168 322	935 744 117

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