

# Halvårsredogörelse 2024

## Naventi Defensiv Flex



# Förvaltningsberättelse

## Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd global blandfond som placerar i obligationer och aktier. Placeringarna är normalt till största delen exponerade mot räntemarknaden, med en mindre del av fonden exponerad mot aktier. Fonden kan maximalt ha en aktieexponering om 30 procent av fondförmögenheten och som lägst 0 procent. Detta innebär att fonden kan, som ett led i förvaltningen, minska aktieexponeringen i tider då förvaltaren tror att aktiemarknaden kommer gå sämre än andra tillgångsslag, såsom ränteinstrument. Fonden har rätt att handla med derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning, vilket har skett under året (valutasäkring). Vid beräkningen av den sammanlagda exponeringen i fonden tillämpas åtagandemetoden som riskbedömning.

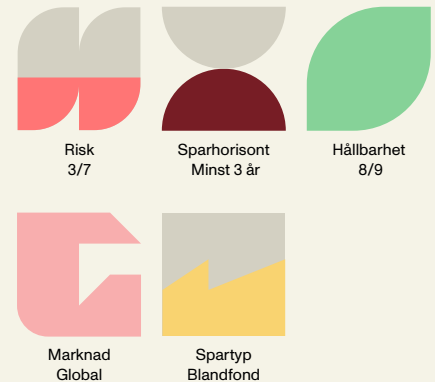
## Marknadens utveckling

Fortsatta tecken på förbättring i den globala tillverkningsindustrin, en stark arbetsmarknad, en motståndskraftig amerikansk ekonomi och förväntningar på lättnader från stora centralbanker stödde riskaptiten under första kvartalet (Q1) 2024. Även om tillväxtutsikterna förblev goda, väckte inflationen, särskilt i USA, viss oro. Trots detta fortsatte finansmarknaderna att fokusera på den motståndskraftiga tillväxten, och Federal Reserve-ordföranden Powell dämpade oron kring den senaste inflationsstatistiken genom att tona ner den som övergående, vilket ytterligare stärkte investerarnas förtroende. I Europa lutade centralbankerna åt en mer duvaktig hållning, där Europeiska centralbanken (ECB) sänkte sina prognoser för tillväxt och inflation och antydde att en lättnadscykel kunde påbörjas i juni. Den schweiziska nationalbanken tog det ett steg längre och sänkte styrräntan med 25 punkter när marknadsaktörer förväntade sig att den skulle förbli oförändrad. I Asien avslutade Japans centralbank (BoJ) slutligen sin negativa räntestrategi genom att höja styrräntan med 10 punkter. BoJ:s höjningscykel förväntas dock vara modest och sluträntan förväntas förbli låg. Å andra sidan lättade Kinas centralbank ytterligare för att stödja tillväxten genom att sänka reservkravet med 50 punkter för att tillföra likviditet till systemet i januari, följt av en sänkning av den femåriga låneräntan med 25 punkter i februari.

Under andra kvartalet (Q2) stödde stark vinsttillväxt och förväntningar om lättnader från stora centralbanker den positiva trenden i risktillgångar, eftersom ekonomisk aktivitet och arbetsmarknader i USA fortsatte att balanseras. Utanför USA fortsatte tillväxten att förbättras, om än från svaga nivåer, särskilt i Europa, och Kinas BNP för Q1 överraskade positivt. Med avtagande inflation började centralbankerna att skifta fokus från enbart inflation till sina dubbla mandat att balansera inflation och arbetsmarknader, eftersom arbetsmarknaderna kan vara på väg att nå en vändpunkt där fortsatt restriktiv räntepolitik inte nödvändigtvis skulle vara uppmuntrande. Detta visade sig när ECB och Kanadas centralbank inledde sina lättnadscyklar med räntesänkningar på 25 punkter vardera, med antydningar om att ytterligare sänkningar sannolikt kommer om datan utvecklas enligt förväntningarna.

På den geopolitiska fronten mötte marknaderna ökad osäkerhet i Europa när

## Naventi Defensiv Flex



### Fondfakta

Fondtyp	UCITS
ISIN	SE0004545747
Startdatum	2012-04-13
Startkurs (SEK)	100
Jämförelse-index	25% MSCI ACWI NTR SEK och 75% Solactive SEK IG Credit
Fondbolag	Ruth Asset Management AB
Förvaltare	

### Utveckling index första halvåret 2024

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,56%	10,56%
OMXS30 TR	9,97%	9,97%
SBX Index	10,25%	10,25%
MSCI USA	14,64%	21,04%
MSCI Europe	9,05%	11,52%
MSCI China	4,74%	10,59%
MSCI Emerging Markets	7,49%	13,49%
MSCI Asia Pacific	8,48%	14,53%
MSCI World	11,75%	17,98%
MSCI AC World	11,30%	17,51%
OMRX T-bond	0,67%	0,67%
OMRX T-bill	1,96%	1,96%
OMRX Total Bond	1,05%	1,05%

### Utveckling valutor 2024

	Utveckling	Kurs 2024-06-30
EUR/SEK	1,95%	11,3547
GBP/SEK	4,29%	13,3985
USD/SEK	5,20%	10,5974

Frankrikes president Macron upplöste parlamentet och utlyste nyval efter att hans parti förlorat i EU-parlamentsvalet. Som ett resultat prissatte marknaden in en högre geopolitisk riskpremie i europeiska tillgångar, vilket ledde till en underprestation av europeiska tillgångar jämfört med deras motsvarigheter under Q2.

När det gäller finansmarknaderna steg aktier på utvecklade marknader (MSCI World LCL) och Tillväxtmarknadsaktier (MSCI EM LCL) med 3,2 % respektive 6,4 % under Q1 2024, efter uppgångar på 10 % respektive 4,5 % under Q1. Inom globala aktier överpresterade amerikanska aktier (SPX) med en uppgång på 4,5 % under Q2 efter en uppgång på 10,6 % under Q1, medan japanska aktier (TOPIX) steg med 1,7 % efter en stark uppgång på 18 % under Q1. Uppgången under Q1 drevs av BoJ:s ackommoderande penningpolitik och en svagare japansk yen (JPY), vilket gynnade exportörer. Uppgången för amerikanska aktier fortsatte att drivas av teknologisektorn, som steg med 8,8 % under Q2. Aktier inom Euroområdet (SX5E) sjönk med 1,3 % under Q2 efter en uppgång på 12,8 % under Q1, där nedgången främst kom i juni på grund av den ökade osäkerheten till följd av nyvalen i Frankrike. Den pågående divergensen mellan megacap-aktier och resten fortsatte under året. Bolagen inom "Magnificent 7" steg med 17,1 % under Q1 och ytterligare 16,9 % under Q2, medan den likaviktade S&P 500 föll med 2,6 % och småbolagsindexet Russell 2000 sjönk med 3,3 % under Q2.

Inom obligationsmarknaden steg de amerikanska 10-årsräntorna med 35 punkter under Q1 då rädslan för recession fortsatte att avta och inflationen överraskade på uppsidan, och steg med ytterligare 15 punkter under Q2. Detta till stor del drivet av en uppgång på 50 punkter i april på grund av stark arbetsmarknads- och inflationsdata, innan de föll med 35 punkter i maj och juni. De brittiska och tyska räntorna steg med 65 respektive 50 punkter under första halvåret. Starka BNP-siffror för Q1 tillsammans med något segare inflation och lönedata i Europa ledde till högre räntor. I Frankrike steg 10-årsräntan med 55 punkter under Q2 2024 eftersom marknaderna prissatte in högre termPremier på grund av ökad politisk osäkerhet. Som ett resultat vidgades spreaden mellan franska och tyska 10-årsräntor från 50 punkter till 80 punkter vid kvartalets slut, den högsta nivån för spreaden sedan den europeiska skuldskrisen 2011-12. Inom valutamarknaden fortsatte den amerikanska dollarn (GS USD TWI) sin starka prestation och steg med 2,6 % under Q2, efter en uppgång på 1,8 % under Q1 2024. Moderat men fortsatt hälsosam tillväxt, hög avkastning och politisk osäkerhet i Frankrike och Mexiko bidrog till att USD stärktes på en handelsviktad basis. JPY var en av de sämst presterande större valutorna, med en nedgång på 6 % mot USD under Q2 efter en nedgång på 7 % under Q1. Negativ avkastning på JPY jämfört med de flesta valutor och en positiv miljö för riskfyllda tillgångar tyngde JPY. GBP förblev oförändrad

medan EUR föll med 0,8 % mot USD under Q2.

Sammanfattningsvis har avtagande inflation varit en stadig trend i de flesta utvecklade marknadsländer och centralbankerna påbörjar sina räntesänkingscykler. Uppgången i den amerikanska inflationen under Q1 har setts som tillfällig och S&P 500 återhämtade sig från nedgången i april för att nå nya rekordnivåer i juni, medan amerikanska obligationer fortsätter att tyngas av förväntningarna om senarelagda ränteförändringar från Fed. Framöver kommer beslutsfattare och marknadsaktörer att fokusera på den amerikanska arbetsmarknaden och presidentvalet, eftersom det senare kan ha potentiell inverkan på skatter, finanspolitik, invandring och handel. Medan de senaste amerikanska inflationssiffrorna bör ha lugnat vissa farhågor om återaccelererande inflation, kommer inflationen fortsatt att vara i investerarnas fokus.

## Fondens utveckling

Fondens andelsvärde ökade under perioden med 6,96 %, vilket kan jämföras med fondens jämförelseindex som ökade med 6,20 %.

Fondförmögenheten minskade från 1,17 miljarder kronor vid årets början till 1,09 miljarder kronor vid periodens slut. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden var -150,90 miljoner kronor.

## Kommentar till fondens utveckling

Generellt sett har aktieinnehaven uppvisat en positiv utveckling med tekniksektorn i spetsen som drivits av förväntningar och faktiska vinster från produkter och tjänster inom Artificiell Intelligens (AI). Aktieexponeringen har i snitt varit 96 % av fondförmögenheten under perioden. Vikten reducerades något inom temat Hållbar värld där vi noterat fortsatt motvind i form av lagernivåer, efterfrågan och konkurrens, detta till förmån för Digitaliseringstemat som levererat starka kvartalsrapporter med god efterfrågan. Dock reducerades innehavet i Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd i spåren av kursrusning samt Adobe där drivkraften från AI-produkterna är mer svårtolkad i förhållande till de som tillhandahåller verktygen som ofta benämns som "hackor & spadar". I stället ökade vi vikten i Nvidia Corp och Synopsys Inc som tillhandahåller just detta.

Bolagsspecifikt stod Nvidia Corp för det största positiva bidraget följt av Taiwan Semiconductor Manufacturing Co Ltd med kursuppgångar om 163 % respektive 78 %. Bolaget LG Chem Ltd var fondens svagaste bidragsgivare med en kursnedgång om 33 % i spåren av en svagare utveckling inom fordons- och energibranschen.

Avkastningen har även gynnats av att vi under årets första kvartal hade en lägre ränterisk än index. Anledningen



till att vi valde kortare ränterisk var att räntor föll omotiverat mycket under slutet av 2023 och vi ansåg att riskbelöningen var gynnsam för den positioneringen. Under Q2 ökade vi sedan ränterisken som sen dess legat i paritet med index. Överavkastningen jämfört med index har även gynnats av High Yield obligationer som har höga kuponger. Extra bra avkastning har kommit från innehav i European Energy, GLX Holding och Corem.

## Framtida strategi

Trots att inflationen fortsatt ligger högre än centralbankernas mål har vi sett en utveckling i rätt riktning och här finns potential för en mjuklandning med måttlig ekonomisk tillväxt i kombination med räntesänkningar. Ett sådant scenario tenderar att vara positivt för risktillgångar, men samtidigt finns osäkerhetsmoment i form av det amerikanska valet, Rysslands fortsatta invasion av Ukraina, kriget i Gaza och diskussioner gällande handelstullar mellan USA, Europa och Kina. Vi har en positiv vy till börsen trots orosmomenten som kan skapa tillfällig volatilitet. Vi bibehåller en undervikt mot den cykliska konsumentsektorn till fördel för teknik- och hälsovårdssektorn, där den förstnämnda fortsatt är i sin linda när det kommer till AI och hälsovårdssektorn handlas till attraktiva nivåer samtidigt som det är en relativt ocyklisk bransch med motståndskraft mot viss oro.

Vi räknar med fler räntesänkningar från Riksbanken och ECB men också att FED och Norges Bank kommer börja sänka under andra halvåret. Detta gör att vi kommer försöka hålla ränterisken minst lika lång som index. Vad

gäller andelen mer högavkastande, men därmed även mer riskfyllda obligationer, förväntar vi oss hålla en vikt runt 20-25 % under andra halvårets inledning. Detta då riskviljan fortsatt var väldigt god i slutet på H1 och det kommer vara väldigt få emissioner under juli och augusti. Detta kraftigt minskade utbud bör göra att marknaden är i behov av risk efter semesterperioden. Vid denna tid kommer mer och mer fokus vara på det amerikanska valet och hur det kommer påverka positioneringen är svårt att sia om redan idag.

Vår avsikt är att även fortsättningsvis ha en hög andel hållbarhetsrelaterade obligationer, då detta överstämmer bra med vår långsiktiga förvaltningsstrategi samt att dessa obligationer kommer ha en hög efterfrågan som i sin tur ökar likviditeten och avkastningspotentialen.

## Väsentliga händelser under året

Under augusti 2024 har Ruth Asset Management AB bytt VD.

Nyckeltal	2024*	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Utveckling</b>										
Fondförmögenhet, Mkr	1 094,8	1 170,1	1 336,5	1 978,3	1 694,3	1 021,0	680,6	428,6	320,3	216,1
Andelsvärde, kr	153,4	143,7	130,9	151,1	144,5	133,3	119,7	126,2	119,3	114,1
Antal utestående andelar, 1000-tal	7 137,0	8 145,2	10 213,1	13 093,0	11 728,4	7 661,9	5 687,1	3 396,6	2 686,2	1 893,4
Totalavkastning per år, %	7,0	9,8	-13,5	4,7	8,3	11,3	-5,2	5,8	4,5	0,9
Avkastning jämförelseindex, % <sup>1</sup>	6,2	9,1	-4,4	7,7	1,6	9,3	-1,3	2,9	-	-

\* Utvecklingen för 2024 är beräknad för första halvåret 2024 och fondförmögenheten redovisas per 30 juni 2024.

<sup>1</sup> Den 1 juni 2020 upphörde Nasdaq OMX Credit SEK och ersattes av Solactive SEK IG Credit Index.

Balansräkning, tkr	Not	2024-06-30	2023-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		1 051 371	1 104 458
OTC-Derivatinstrument med positivt marknadsvärde		-	12 495
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>1 051 371</b>	<b>1 116 953</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		45 193	51 441
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		8 288	11 386
Övriga tillgångar		1 036	-
<b>Summa tillgångar</b>		<b>1 105 888</b>	<b>1 179 780</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 815	594
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>1 815</b>	<b>594</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 210	1 337
Övriga skulder		8 063	7 738
<b>Summa skulder</b>		<b>11 088</b>	<b>9 669</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,2</b>	<b>1 094 800</b>	<b>1 170 111</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		1 980	7 690



## Not 1 Innehav och positioner i finansiella instrument

	Antal	Marknadsvärde, tkr	% av fondförmögenheten
<b>Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande utanför EES</b>			
<b>Material</b>		<b>11 819</b>	<b>1,08</b>
ECOLAB INC, USA, USD	2 282	5 755	0,53
FMC CORP, USA, USD	4 909	2 994	0,27
LG CHEM LTD, SYDKOREA, KRW	1 154	3 069	0,28
<b>Industri</b>		<b>26 850</b>	<b>2,45</b>
ABB, SCHWEIZ, CHF	12 085	7 117	0,65
DSV, DANMARK, DKK	549	892	0,08
TRANE TECHNOLOGIES PLC, IRLAND, USD	2 342	8 164	0,75
WASTE, USA, USD	3 756	8 492	0,78
VINCI, FRANKRIKE, EUR	1 958	2 186	0,20
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>24 544</b>	<b>2,24</b>
AMAZON.COM, USA, USD	4 148	8 495	0,78
AUTOZONE INC, USA, USD	104	3 267	0,30
HERMES INTERNATIONAL, FRANKRIKE, EUR	115	2 793	0,26
MERCADOLIBRE, URUGUAY, USD	295	5 138	0,47
STARBUCKS CORP, USA, USD	2 798	2 308	0,21
ULTA BEAUTY INC, USA, USD	622	2 543	0,23
<b>Dagligvaror</b>		<b>20 596</b>	<b>1,88</b>
AJINOMOTO CO INC, JAPAN, JPY	11 000	4 088	0,37
COCA-COLA CO/THE, USA, USD	4 514	3 045	0,28
DARLING, USA, USD	6 984	2 720	0,25
MONDELEZ, USA, USD	3 683	2 554	0,23
NESTLE, SCHWEIZ, CHF	2 799	3 028	0,28
PROCTER & GAMBLE, USA, USD	2 953	5 161	0,47
<b>Hälsovård</b>		<b>38 099</b>	<b>3,48</b>
ABBVIE INC, USA, USD	4 763	8 657	0,79
INTUITIVE, USA, USD	374	1 763	0,16
NOVO, DANMARK, DKK	4 193	6 417	0,59
ROCHE, SCHWEIZ, CHF	2 724	8 017	0,73
THERMO, USA, USD	591	3 463	0,32
UNITEDHEALTH, USA, USD	1 487	8 025	0,73
VEEVA, USA, USD	905	1 755	0,16
<b>Finans</b>		<b>40 955</b>	<b>3,74</b>
BAML 2, USA, USD	17 379	7 324	0,67
HDFC, INDIEN, USD	7 739	5 276	0,48
INTERCONTINENTAL, USA, USD	4 149	6 019	0,55
ROYAL, KANADA, CAD	6 411	7 232	0,66
S&P, USA, USD	1 731	8 181	0,75
TOKIO MARINE HOLDING, JAPAN, JPY	17 500	6 923	0,63
<b>Informationsteknik</b>		<b>86 927</b>	<b>7,94</b>
ADOBE, USA, USD	699	4 115	0,38
APPLE, USA, USD	5 823	12 997	1,19
ASML, NEDERLÄNDERNA, EUR	476	5 209	0,48
CROWDSTRIKE, USA, USD	1 872	7 602	0,69
ENPHASE ENERGY INC, USA, USD	2 173	2 296	0,21

MASTERCARD, USA, USD	1 227	5 736	0,52
MICROSOFT, USA, USD	2 617	12 395	1,13
NVIDIA, USA, USD	9 026	11 817	1,08
PALO, USA, USD	958	3 442	0,31
SERVICENOW, USA, USD	509	4 243	0,39
SYNOPSYS, USA, USD	613	3 866	0,35
TAIWAN, TAIWAN, USD	7 172	13 210	1,21
<b>Kommunikationstjänst</b>		<b>22 344</b>	<b>2,04</b>
ALPHABET, USA, USD	5 218	10 072	0,92
EMBRACER	99 053	2 307	0,21
META, USA, USD	688	3 676	0,34
NIPPON TELEGRAPH & T, JAPAN, JPY	422 500	4 225	0,39
SEA, SINGAPORE, USD	2 727	2 064	0,19
<b>Kraftförsörjning</b>		<b>7 216</b>	<b>0,66</b>
ORSTED A/S, DANMARK, DKK	5 523	3 115	0,28
VEOLIA ENVIRONNEMENT, FRANKRIKE, EUR	12 940	4 101	0,37
<b>Fastighet</b>		<b>5 624</b>	<b>0,51</b>
PROLOGIS INC, USA, USD	4 725	5 624	0,51
<b>Räntebärande</b>		<b>766 399</b>	<b>70,00</b>
AFRYSS FRN 261201	4 000 000	4 058	0,37
ARLA FRN 260717, DANMARK	1 000 000	997	0,09
ATRLJB 5,855% 270125	4 000 000	4 201	0,38
AXANO FRN 260915, NORGE, EUR	900 000	9 485	0,87
AXEGRP FRN 280520, EUR	600 000	6 861	0,63
AZRNLN FRN 261002, NEDERLÄNDERNA, EUR	300 000	3 456	0,32
BALDER 1 290120, FINLAND, EUR	100 000	940	0,09
BALDER 1,125% 270129, EUR	1 200 000	12 362	1,13
BALDER 1,25% 280128, EUR	500 000	4 962	0,45
BALDER 4,653% 290604	6 000 000	6 053	0,55
BAML 4,25% 261022, USA, USD	300 000	3 105	0,28
BILL 4,175% 260209	6 000 000	6 030	0,55
BILLN FRN 280626	2 000 000	2 050	0,19
BLKINF Float 032128, NORGE, NOK	4 000 000	4 119	0,38
BNRFST FRN 290619	4 000 000	4 005	0,37
BOLSS 5,136% 270301	6 000 000	6 223	0,57
BOLSS 5,285 280926	4 000 000	4 229	0,39
BOLSS 5,53 270922	4 000 000	4 221	0,39
BULK INFR FRN 260915, NORGE, NOK	5 000 000	5 224	0,48
CASTSS 0,875% 290917, FINLAND, EUR	1 200 000	11 266	1,03
CATESS 3,125 PERP, EUR	1 400 000	14 113	1,29
COMFAS FRN 270625	5 000 000	5 025	0,46
COORSS FRN 290221	3 750 000	3 802	0,35
COREA FRN 241021	6 250 000	6 250	0,57
COREA FRN 270119	3 750 000	3 767	0,34
CRAYON FRN 280408, NORGE, NOK	2 500 000	2 503	0,23
DANBNK 4,625% 340514, DANMARK, EUR	300 000	3 448	0,31
DANBNK FRN 340823, DANMARK	10 000 000	10 000	0,91
DIOSSS 4,995% 261016	10 000 000	10 068	0,92
DNBNO 4,12% VAR, NORGE	6 000 000	6 010	0,55
DNBNO 4,905% 330523, NORGE	8 000 000	8 159	0,75

DNBNO 5.888 PERP, NORGE	8 000 000	8 175	0,75
DNBNO FRN 320217, NORGE	2 000 000	1 989	0,18
EKTAB Float 261214	2 000 000	1 994	0,18
ELIAV 4% 290127, LUXEMBURG, EUR	200 000	2 311	0,21
ELLEVI 1,728% 270611	3 000 000	2 860	0,26
EPIBSS 4,063% 280510	13 000 000	13 316	1,22
EPNENG FRN 250916, DANMARK, EUR	260 000	2 985	0,27
ERICB 5,375% 280529, EUR	200 000	2 380	0,22
ESKILS FRN 250901	2 000 000	2 017	0,18
FABGSS 3,97 290702	8 000 000	7 901	0,72
FABGSS FRN 260202	8 000 000	8 021	0,73
FASTIG 4,373% 280519	8 000 000	8 281	0,76
FISAS 5,125 281116, FINLAND, EUR	500 000	5 853	0,53
FPARSS FRN 250527	4 000 000	3 958	0,36
FRLBP 1,00% 280209, FRANKRIKE, EUR	700 000	7 351	0,67
FSTSTN Float 260921	4 000 000	4 142	0,38
FVHSAM 3,093% 260518	2 000 000	1 988	0,18
FVHSAM 3,683% 290518	6 000 000	6 035	0,55
GJFNO 3,53% PERP, NORGE, NOK	6 000 000	5 896	0,54
GJFNO Float 122953, NORGE, NOK	2 000 000	1 995	0,18
GLXHLD FRN 270223, NORGE, NOK	6 000 000	6 194	0,57
GSFNO FRN 250625, NORGE, NOK	4 500 000	4 500	0,41
HEIBOS 3,625% PERP, EUR	700 000	5 310	0,48
HEIBOS FRN 250225	6 000 000	5 917	0,54
HEXAG 4,065% 290524	8 000 000	8 090	0,74
HEXAG 5,028% 280927	2 000 000	2 100	0,19
HUFVUD 3.863 290319	4 000 000	4 034	0,37
HUSQVARNA B 3,87% 250814	4 000 000	4 000	0,37
HUSQVARNA B 4,154% 280814	6 000 000	6 087	0,56
IBTFAS FRN 290611	10 000 000	9 960	0,91
ICASS 4,206% 291114	4 000 000	4 039	0,37
ICASS 4,73% 280526	14 000 000	14 459	1,32
ICASS 4,905% 270224	6 000 000	6 174	0,56
JYBC FRN 310324, DANMARK	7 000 000	6 913	0,63
KARBAS FRN 270628, NORGE, NOK	3 000 000	2 978	0,27
KINVB FRN 250219	6 000 000	5 999	0,55
KINVB FRN 261123	6 000 000	5 937	0,54
KINVB FRN 281123	4 000 000	3 903	0,36
LANSBK 4% 270118, EUR	800 000	9 194	0,84
LANSBK 4,905% 330301	10 000 000	10 227	0,93
LFEBANK 5,148 280908	2 000 000	2 095	0,19
LOOMBS 4.923% 051927	4 000 000	4 134	0,38
MEDCEN FRN 270623, TYSKLAND, EUR	1 000 000	12 036	1,10
MEDGAM FRN 260621, MALTA, EUR	1 000 000	11 663	1,07
MEDGAM FRN 270324, EUR	400 000	4 726	0,43
MEKOSS FRN 260318	5 000 000	5 038	0,46
MINGNO FRN 340816, NORGE, NOK	2 000 000	2 001	0,18
MOWINO FRN 290503, NORGE, NOK	5 000 000	4 980	0,45
MUTARE FRN 270331, TYSKLAND, EUR	400 000	4 878	0,45
NDAFH 4,125% 350529, FINLAND, EUR	300 000	3 417	0,31



NDAFH 4,875% 340223, FINLAND, EUR	300 000	3 523	0,32
NDASS 6.625 PERP, FINLAND, USD	200 000	2 109	0,19
NIBEBS 4,973% 270901	2 000 000	2 065	0,19
NIBEBS 4.448 261201	6 000 000	6 089	0,56
NIBEBS FRN 261201	4 000 000	4 011	0,37
NYFSS FRN 250113	5 000 000	5 033	0,46
NYFSS FRN 260417	2 500 000	2 603	0,24
NYKRE FRN 290411, DANMARK	4 000 000	4 024	0,37
OEWNDI 2,75% 260914, NORGE, EUR	500 000	4 881	0,45
OPNINF FRN 251111	7 500 000	7 589	0,69
OTEVFH 4,875% 271207, FINLAND, EUR	445 000	5 226	0,48
PEABSS FRN 281220	1 250 000	1 248	0,11
PELAGI FRN 290312, NORGE, NOK	4 000 000	3 980	0,36
PLAZB FLOAT 260205	8 000 000	8 114	0,74
RIKSHM 4,038 281213	4 000 000	4 087	0,37
SAMPFH FRN 510617	2 000 000	1 996	0,18
SBAB 3,873% 250902	8 000 000	7 988	0,73
SCABSS FRN 280621	10 000 000	9 975	0,91
SFAST FRN 261013	6 250 000	6 500	0,59
SHBASS 4,375% PERP, USD	600 000	5 916	0,54
SKABSS FRN 281124	6 000 000	6 052	0,55
SKANEB FRN 280214	4 000 000	4 065	0,37
SMAKRA FRN 281006, NORGE, EUR	500 000	5 789	0,53
SNOLUM FRN 290315	8 750 000	8 827	0,81
SPARSY FRN 340203	6 000 000	6 022	0,55
SPNODC FRN 281201, DANMARK	6 000 000	6 281	0,57
SR BANK FRN PERP, NORGE, NOK	2 000 000	2 004	0,18
SSABAS 4,875% 280621	6 000 000	6 237	0,57
SSABAS FRN 280621	4 000 000	4 078	0,37
STBNO 2,328% PERP, NORGE	2 000 000	2 011	0,18
STBNO FRN 530217, NORGE, NOK	4 000 000	4 182	0,38
STEFBS FLOAT 261221	1 250 000	1 310	0,12
STEFBS FRN 250818	2 500 000	2 534	0,23
STENAM FRN 280510	5 000 000	5 085	0,46
STERV 2,5% 270607, FINLAND, EUR	200 000	2 206	0,20
STERV 4,25% 290901, FINLAND, EUR	1 000 000	11 573	1,06
STERV FRN 270208, FINLAND	8 000 000	8 079	0,74
STERV FRN 281108, FINLAND	8 000 000	8 149	0,74
STORSK FRN 270322	5 000 000	5 373	0,49
STORSK FRN 271207	1 250 000	1 259	0,11
SUOMIN 1,5% 270611, FINLAND, EUR	700 000	6 863	0,63
SVEAEK FRN 300910	2 500 000	2 482	0,23
SWEDA 4% 300509, EUR	400 000	4 701	0,43
SVEGNO Float PERP, NORGE, NOK	2 000 000	2 003	0,18
SVNHFS FRN 250603	14 000 000	13 937	1,27
TELIAS 1,375% 810511, EUR	500 000	5 373	0,49
TELIAS 4,375% 280920	10 000 000	10 372	0,95
TIGO 5,125% 280115, LUXEMBURG, USD	500 000	5 028	0,46
UNTCAM FRN 260614	2 500 000	2 605	0,24
VACSEA FRN 280324	8 000 000	8 006	0,73

VACSEA FRN 290419	16 000 000	16 137	1,47
WALLB FRN 250901	4 000 000	4 012	0,37
WIHLSS FRN 270913	8 000 000	7 988	0,73
VLVY 2,838% 250520	2 000 000	1 988	0,18
VLVY 4,46% 261103	4 000 000	4 103	0,37
VOLVAB 4,368 270519	8 000 000	8 191	0,75
VOVCAB 5,375% 260302	5 000 000	5 070	0,46
ZIKLOB 4,055 290423	2 000 000	2 043	0,19
<b>OTC-derivatinstrument</b>			
<b>Valutaterminer</b>		<b>11 901 386</b>	<b>1,02</b>
EURSEK 240926 11.253, EUR	-17 000 000	-1 639	-0,15
NOKSEK 240926 0.9901, NOK	-52 700 000	-6	0,00
USDSEK 240926 10.436, USD	-1 500 000	-170	-0,02
<b>Summa överlåtbara värdepapper</b>		<b>1 049 556</b>	<b>95,87</b>
<b>Varav med positivt marknadsvärde</b>		<b>1 051 371</b>	
<b>Varav med negativt marknadsvärde</b>		<b>1 815</b>	
<b>Övriga tillgångar och skulde</b>		<b>45 244</b>	<b>4,59</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>1 094 800</b>	<b>100,00</b>

## Not 2 Förändring av fondförmögenhet, tkr

	2024-06-30	2023-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	1 170 111	1 336 493
Andelsutgivning	44 677	74 626
Andelsinlösen	-195 579	-360 798
Periodens resultat enligt resultaträkning	75 592	119 788
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>1 094 800</b>	<b>1 170 111</b>



## Risker

Fonden placerar huvudsakligen i räntebärande instrument vilket är förenat med ränterisk, kreditrisk och likviditetsrisk (risken att ett värdepapper blir svårvärderat samt inte kan omsättas utan större prisreduktion eller stora kostnader). Likviditetsrisken kan vara högre i fonden, som investerar bland annat i företagsobligationer, jämfört med korta räntefonder eller aktiefonder. Företagsobligationsmarknaden har en lägre transparens och likviditet än exempelvis aktiemarknaden. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud. Vid en begränsad likviditet i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav i företagsobligationer behöver säljas till ofördelaktiga priser samt i exceptionella fall att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Likviditetsrisken hanteras genom en god likviditetshantering i fonden samt en lämplig sammanfattning av innehav. Sparande i aktier och aktierelaterade instrument innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden till största del även placerar i ränterelaterade instrument som normalt är förknippade med lägre kurssvängningar minskar dock denna risk. Eftersom fonden placerar medel utanför Sverige påverkas fonden av ändrade valutakurser ("Valutarisk").

## Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får använda derivatinstrument, inklusive OTC-derivat. Fondbolaget mäter dagligen den sammanlagda exponeringen för fonden genom åtagandemetoden. Åtagandemetoden beräknar de av fondens exponeringar som uppkommer genom användning av derivat. Fonden har under perioden valutasäkrat obligationer i utländsk valuta genom derivatinstrument.

## Övrigt

All redovisning sker i svenska kronor och efter avgifter. Se fondens faktablad för senast uppdaterad fondavgift. Fondavgiften redovisas alltid i fondens årsberättelse.

## Tilläggsupplysningar

### Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder, ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV) samt beaktar de riktlinjer som utfärdats av Fondbolagens Förening. I övrigt tillämpas bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar.

Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Om sådana kurser saknas eller om kurserna enligt fondbolagets bedömning är missvisande får fondbolaget fastställa värdet på objektiva grunder enligt allmänt vedertagna värderingsprinciper.

Vid värdering av OTC-derivat fastställs ett marknadsvärde baserat på allmänt vedertagna värderingsmodeller såsom Black & Scholes.

Övriga finansiella instrument, som fondandelar, värderas till det fastställda fondandelsvärdet från respektive förvaltare.

### Nyckeltal

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

### Ersättning

För närmare information om ersättningar till förvaltare hänvisas till Ruth Asset Management AB:s årsredovisning eller hemsida, [www.ruthassetmanagement.com](http://www.ruthassetmanagement.com)

---

**Stockholm den 28 augusti 2024**

**Ruth Asset Management AB**

**Sebastian Siegl**

**Verkställande direktör**



**Ruth Asset Management. Vi ger dig den fulla kraften av investeringar.**



**Ruth Asset Management**

Lästmakargatan 22  
Box 3208  
103 64 Stockholm

08-700 52 60  
[info@ruthassetmanagement.com](mailto:info@ruthassetmanagement.com)