

# Halvårsberättelse

## 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

*samtliga matarfonder till mottagarfonden*

Nordkinn Fixed Income Macro Fund



### Om Nordkinn

Nordkinn Asset Management har som målsättning är att skapa och bevara värdetillväxt genom att generera en stabil absolut avkastning för dess investerare. Baserat på ett unikt team med lokal expertis, är Nordkinns ambition att vara en ledande fondförvaltare i Norden i sitt slag.

### Om fonden

Nordkinn Fixed Income Macro Fund är en svensk specialfond som står under tillsyn av Finansinspektionen. Med utgångspunkt från global räntemarknad och med tonvikt på Norden, eftersträvar fondens förvaltnings-team att maximera stabil riskjusterad absolut avkastning till en årlig volatilitet (rullande 24 månader) om 4-8% per år.



## Sammanfattning av H1 2014



Bästa investerare,

Halvårskiftet 2014 avslutar det första verksamhetsåret för Nordkinn Fixed Income Macro Fund. Halvåret 2014 ökade andelsvärdet för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A med 3.06%. Under de första 12 månaderna sedan start redovisas en netto-avkastning på +5.15% till en realiserad volatilitet om 2.00%. Detta motsvarar en Sharpe-kvot på 2.18, som innebär en betydande hög avkastning i relation till risken.

Samvariationen gentemot obligations- och aktiemarknaderna har vidare varit mycket låg sedan start. Volatiliteten har varit lägre än fondens strävan mot en rullande 24 månaders standardavvikelse på 4-8% i årstakt, vilken influerats av den fallande marknadsvolatiliteten under första halvåret av 2014 i synnerhet.

Förtroendet från investerare har stadigt ökat både i termer av nya fondandelsägare och genom ytterligare kapitalinflöden. I slutet av juni 2014 uppgick det förvaltade kapitalet till 968 miljoner kronor där institutionella investerare utgör mer än 98%.

I vår utveckling framgent lägger vi fortsatt tillit till vår filosofi att konsumera risk utefter grad av övertygelse per investeringsidé och en respekt för strikta stop-loss nivåer och take-profit mål. I förvaltningen av förtroendet som våra investerare ger oss strävar vi efter att vara en ledande fondförvaltare i Norden i vårt slag.

Erik Eidolf, VD

## Innehållsförteckning

Sammanfattning av H1 2014	2
Innehållsförteckning	3
Om Nordkinn Asset Management	4
Om fonden	4
Investeringsprocessen	5
Game Plan system	5
Integrering av riskhantering	6
Transparens	6
Marknadskommentar	6
Framtidsutsikter	9
Portföljrisker och riskspridning	10
Sammanfattning olika huvudrisker	14
Mottagar/Matarfondstrukturen	16
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro SEK A	18
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK B	27
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro EUR C	37
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK E	47
Förvaltningsberättelse för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master	58

## Nordkinn i korthet

Nordkinn Asset Management syftar till att skapa stabil absolut avkastning till dess investerare.

Med kontor i Stockholm och Oslo är Nordkinns verksamhet baserad på expertisen och kunskapen hos de sju aktiva i bolaget. Teamet har en kollektiv erfarenhet som överstiger 100 år från kapitalförvaltning med global räntemarknad och absolut avkastning som huvudfokus.



## Om Nordkinn Asset Management AB

Nordkinn Asset Management AB grundades 2012 som ett oberoende nordisk fondbolag av sju partners baserade i Stockholm och Oslo. Företaget ägs till 70% av sina anställda och resterande 30% minoritetsägs av en grupp externa nyckelpersoner som varit engagerade i hedgefondbranschen sedan början av 1990-talet. Genom minoritetsägarna har bolaget medvetet överkapitaliserats i syfte att ge arbetsro att utveckla verksamheten långsiktigt. Nordkinn Asset Management AB äger 100% av Nordkinn Asset Management Oslo Filial och står under tillsyn av svenska Finansinspektionen. Bolagets filial i Oslo står även under tillsyn av det norska Finanstilsynet.

I syfte att skydda investerarnas intressen genom sund bolagsstyrning, har Nordkinn en styrelse med en majoritet av oberoende ledamöter. De oberoende ledamöterna inkluderar styrelsens ordförande Tor Bechmann, advokat Tenden Advokatfirma, Christer Franzén, Investeringschef Ericsson Pensionsstiftelse, Runar Gulhaugen, tidigare Investeringschef Norsk Hydro Pensionsstiftelse och Arne Jon Isachsen, professor i makroekonomi vid BI Oslo Handelshögskola. Ledamöter som är anställda i Nordkinn, och därmed inte är oberoende, inkluderar Erik Eidolf, Ronny Eriksson och Tom Farnen, som representerar bolagets ledning, investeringsteamet samt riskhanteringen. Styrelsen sammanträder regelbundet i syfte att styra utvecklingen inom bolaget samt säkerställa att bolaget fortlöpande följer gällande lagar och förordningar samt de regler och föreskrifter som angivits av de svenska och norska tillsynsmyndigheterna.

Utifrån bolagets kontor i Stockholm och Oslo förvaltas Nordkinn Fixed Income

Macro Fund. Tre anställda är baserade i Stockholm och fyra är baserade i Oslo. Investeringsteamet består av fem personer, av vilka fyra är portföljförvaltare och en person uteslutande fokuserar på riskhantering. En person bär övergripande ansvaret för kundhantering.

## Om fonden

Fonden är en absolutavkastande specialfond med målsättning att skapa och bevara värde åt dess andelsägare och därmed uppvisa en stabil riskjusterad avkastning oberoende av kursutvecklingen på aktie-, ränte-, valuta- och råvarumarknaden.

Genom lokal expertis, specialisering och närvaro är förvaltningens fokus de nordiska kapitalmarknaderna, men fonden agerar även på övriga OECD-marknader. I förvaltningen av fonden läggs tonvikt på räntemarknader, men fonden har även möjlighet att sprida riskerna genom positioner på aktie-, valuta- och råvarumarknader. Minst 50 procent av fondens värde ska vid var tid vara placerade i ränterelaterade finansiella instrument.

För att uppnå målsättningen är fondens placeringsmöjligheter mindre begränsade än för värdepappersfonder, såsom möjligheten att i större omfattning använda derivatinstrument, belåning samt blankning. Detta möjliggör för fonden att exploatera önskvärda risker, att neutralisera icke önskvärda risker, att kombinera riktningsoberoende och riktningsoberoende positioner och därmed effektivt hantera fondens totala riskexponering.

Fondbolaget eftersträvar att fondens genomsnittliga risknivå, mätt som årlig standardavvikelse över en rullande tjugofyramånadersperiod, ska uppgå till 4

till 8 procent. Vidare eftersträvas en assymetrisk avkastningsprofil utan stora värdefall genom fokus på så kallad stop-loss disciplin.

Det bör särskilt uppmärksammas att den eftersträvade genomsnittliga risknivån kan komma att över- eller underskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser.

## Investeringsprocessen

Investeringsteamet kombinerar top-down analys av de rådande makroekonomiska förutsättningarna med hur marknadsförutsättningarna bedöms vara på något kortare sikt.

Över tid anser vi att värderingarna på finansiella instrument återgår till "normal" värdering med hänsyn till makroekonomisk fundamenta. Därför är analysen av makroekonomisk fundamenta en av grundpelarna i vår investeringsprocess. Utifrån detta synsätt säljer vi instrument som vi anser vara övervärderade (s.k. blankning) och köper instrument som vi anser vara undervärderade, ofta men inte alltid genom kombinerade riktningsoberoende strategier.

På kort sikt kan priser ofta variera kraftigt kring vad som kan anses vara "normal" värdering, på grund utav t ex politiska och makroekonomiska händelser. Dessa situationer kan ha betydande effekt på värderingar och marknadssentiment. Vi bedömer därför fortlöpande potentiella katalysatorer och gör egna prognoser i syfte att förutse, och därmed utnyttja, dessa kortsiktiga marknadsrörelser. Dessa katalysatorer är som exempel prognoser för penningpolitiska utfall, makro-

ekonomisk data, statistik-rapporter, överraskningsindex och marknadspositioneringsdata.

Med ett investeringsteam i två städer avser vi kapitalisera på en tydlig nordisk spetskompetens. Vidare, baserad på lång individuell historik av framgångsrik räntehandel, besitter våra portföljförvaltare var för sig olika spetskunskaper avseende sin förvaltningsstil som spänner över såväl kvantitativt till diskretionärt förhållningssätt. Även geografiskt huvudfokus skiljer sig mellan förvaltarna. Detta skapar en diversifiering inom teamet hur idéer genereras och hur positioner tas.

I syfte att optimera riskutnyttjandet för att maximera absolut avkastning och simultant undvika nedåtriska förhållanden förhåller sig portföljförvaltarna till ett internt ramverk för risktagande. Detta ramverk är något som vi kallar *Game Plan system*:

## Game Plan system

Alla investeringar är föremål för en i förväg definierad plan, sk Game Plan. Inspirerad av teorier inom *Behavioral Finance*, syftar detta till att disciplinera våra portföljförvaltare att låta vinster löpa men att begränsa förluster genom strikt stop-loss disciplin. Syftet med game plan är alltså att skapa ett ramverk för disciplin, fokus och transparens i investeringsprocessen eftersom förvaltarna därmed agerar utefter fördefinierade rutiner. Detta ökar den förväntade riskjusterade avkastningen eftersom förluster begränsas och vinster tillåts excellera.

## Integrering av riskhantering och organisation kring fonden

Riskhantering är en central byggsten, och därmed en fullt integrerad del, i Nordkinns investeringsprocess. En person fokuserar uteslutande på aktiv hantering av risk.

Som svensk specialfond åläggs en rad regler och föreskrifter på hur organisationen kring fonden skall struktureras. Dessa regler har det övergripande syftet att skydda investerarens intresse genom att säkerställa ett oberoende mellan nyckelfunktionerna inom och runt fondbolaget. Vidare finns krav på insyn så att Finansinspektionen kan säkerställa att alla rutiner och regler efterföljs. Mot bakgrund av detta har Nordkinn, i tillägg till de interna funktionerna, etablerat följande organisation kring fonden:

- Externt back office för att separera NAV-beräkning och administration från fondbolaget
- Extern riskfunktion för fortlöpande oberoende kontroll av samtliga risklimit (i tillägg till den interna riskfunktionen)
- Extern regelefterlevnadsfunktion för fortlöpande oberoende kontroll av att samtliga rutiner efterlevs.
- Externt förvaringsinstitut och prime brokerage
- Oberoende revisionsfunktioner, både avseende intern revision och extern revision

I tillägg har Nordkinn etablerat system som möjliggör transparens både inom bolaget och gentemot bolagets motparter. Dessa system inkluderar ett *straight-through-processing* portföljförvaltningssystem (Bloomberg AIM) och det egenutvecklade game plan systemet.

## Transparens

Att ha välinformerade investerare är något som ligger i Nordkinns intresse. Om fondens investerare har god förståelse av hur Nordkinn arbetar så ökar sannolikheten att investerarens förväntansbild motsvarar avkastningsprofilen i fonden över tid. En grundsten i detta är att bibehålla en öppenhet och transparens gentemot investerarna, något Nordkinn eftersträvar i största möjliga utsträckning i våra månadsrapporter och övriga rapporter. Investerarna uppmanas att engagera Nordkinn om man uppfattar att man inte erhåller relevant transparens och den information man önskar erhålla.

## Marknadskommentar

### Världsekonomin först halvan av 2014: En ojämn återhämtning

Den globala tillväxten bromsade in mer än förväntat under första kvartalet men tillväxten tog ny fart under andra kvartalet. Återhämtningen förblev dock mycket ojämn över regionerna. Euro-området brottades med mycket svag ekonomisk tillväxt och fallande inflation, medan återhämtningen i USA och Storbritannien tilltog.

Trots en övergripande förbättring i den globala ekonomiska aktiviteten, så föll räntan på obligationer med längre löptider och räntekurvorna blev flackare under första halvan av 2014. Detta var drivet av en kombination av ökad geopolitisk oro och minskat inflationstryck, framförallt i Euro-området. På relativ basis föll räntorna mer i Japan och Euro-området än motsvarande i USA och Storbritannien, drivet av skillnader i ekonomisk tillväxt och förväntad framtida centralbankspolitik.

Under första halvan av 2014 föll marknadsvolatiliteten unisont över samtliga tillgångsklasser och nådde historiska lägsta-nivåer som en reflektion av låg ekonomisk volatilitet och fortsatt expansiv penningpolitik. Den extremt låga marknadsvolatiliteten gav bränsle för investerarnas höga riskaptit, vilken synliggjordes i sin tur av bland annat stigande aktiemarknader och stigande valutakurser i de traditionella "risk-på" valutorna såsom australiensiska dollarn (AUD), nya zeeländska dollarn (NZD) och kanadensiska dollarn (CAD). Det brittiska pundet (GBP) var också en av de högst avkastande valutorna drivet av stark ekonomisk tillväxt, medan svenska kronan (SEK) var en av de sämst avkastande valutorna som till stor del var drivet av sänkta styrräntor.

### USA: Ekonomisk återhämtning på uppgång

Marknaden överraskades av att den amerikanska ekonomin tappade fart under första kvartalet, där orsaken till stor del tillskrivs den extrema vinterkylan, men den ekonomiska tillväxten andra kvartalet överraskade istället med en betydande uppgång på 4% omräknat till årstakt. Arbetsmarknaden förbättrades mer än förväntat om än arbetslösheten ligger långt över amerikanska centralbankens definition på maximal anställningsnivå.

Som reaktion till den övergripande förbättringen av hälsan i amerikanska ekonomin, beslöt FOMC (amerikanska centralbankens direktion) att reducera det omfattande stödköpsprogrammet av tillgångar med USD 10 miljarder vid varje räntemöte. FOMC har antytt att programmet kommer avslutas i dess helhet i oktober under förutsättning att

tillväxtutsikter och inflationsförväntningar inte försämras. Vidare indikerar FOMCs nuvarande räntebana (dvs prognosen för styrräntan i framtiden) att de kommer behålla amerikanska styrräntan på dagens låga nivå för en längre period även efter stödköpsprogrammet har avslutats.

Räntan på obligationer med längre löptider föll under första halvan av 2014 som ett led i att geopolitisk oro i världen och utvecklingen i euro-området även påverkade den amerikanska räntemarknaden, medan räntan på obligationer med kortare löptider var relativt oförändrad. Sammantaget innebar detta att räntekurvan i USA blev betydligt flackare under perioden.

### Euro-området: Avsaknad av inflationstryck samt expansiv penningpolitik

Tillväxten i Europa var fortsatt svag under årets första halva vilket drevs av fortsatt finansiell fragmentering mellan länder i Europa, vingklippta balansräkningar inom både privata och offentliga sektorer, och hög arbetslöshet. Den ökande arbetslösheten pekar på en betydande fri kapacitet inom ekonomin vilket gav ytterligare kraft mot inflationen. Inflation mätt som KPI minskade till 0.5% i juni 2014 jämfört med 1.6% ett år innan.

För att visa handlingskraft gentemot avsaknaden av inflationstryck i ekonomin, beslöt den europeiska centralbanken (ECB) vid sitt möte i juni att sjösätta ett omfattande stimulanspaket som inkluderade en negativ ränta om -0.10% på bankernas deponeringar hos ECB och ett fyraårigt program som skall tillföra finansiering åt bankerna på fördelakiga villkor för utlåning mot privata sektorn, det

så kallade TLTRO programmet. Den stora omfattningen av dessa stimulanser i kombination med efterföljande svag makrodata har bidragit till stora fall i räntan på obligationer och en försvagning av Euron.

## Sverige: Återskapande av trovärdighet gentemot inflationsmålet

Svensk ekonomi förstärktes fortsatt om än i lugn takt under första halvan av året. Återhämtningen har ännu främst varit synlig i en allt starkare hushållssektor medan exportindustrin har haft svagare utveckling. Arbetslösheten har legat kvar på en relativt hög nivå, vilket har bidragit till den mycket låga inflationen. Inflation mätt genom KPI har varit negativ under fyra av sex månader vilket följaktligen överraskat negativt jämfört med Riksbankens prognos. I syfte lyfta inflationen närmare inflationsmålet om 2% och samtidigt undvika att inflationsförväntningarna driver alltför långt bort från 2%, beslöt Riksbanken att sänka styrräntan med 50 baspunkter till 0.25% i början av juli, vilket var en betydligt större räntesänkning än vad marknaden diskonterat.

Räntan på svenska statsobligationer föll kraftigt och likaså svenska kronan (SEK), en trend som även gjorde sig gällande under hela första halvan av 2014, drivet av ett förväntat agerande.

## Norge: Fall i oljeinvesteringar

Tillväxten i norsk ekonomi var måttlig, om än något bättre än förväntat under första halvan av året. Inom framförallt exportindustrin och detaljhandeln tog tillväxten fart medan tillväxt kopplat till oljeinvesteringar tappade momentum. Arbetslösheten förblev låg och relativt

stabil och inflation mätt genom KPI var nära inflationsmålet om 2.5% under årets första sex månader.

Norges Bank behöll styrräntan på 1.5% oförändrad under första halvåret. Noterbart är dock att man i deras senaste monetära policyrapport hade en bias mot potentiella räntelättnader framgent som respons till den betydligt svagare prognosen för oljeinvesteringar i kombination med att styrräntorna sänkts i euro-området och Sverige. Räntan på norska statsobligationer föll och relativa skillnaden (spreaden) mellan norska räntor gentemot primära handelspartners minskade, i synnerhet för längre löptider. Norska kronan (NOK) stärktes under de första fem månaderna på året men föll kraftigt i juni efter att marknaden överraskats av de duvaktiga signalerna från Norges Bank.

## Framtidsutsikter: Divergerande räntenivåer

Vi ser två olika scenarion för obligationsmarknaden framgent. Å ena sidan finns ett scenario där den nuvarande situationen förblir med expansiv finanspolitik drivet centralbanker som pumpar likviditet in i marknaden. Detta borgar för att marknadsvolatiliteten fortsatt blir väldigt låg och en stark support för tillgångspriser. Å andra sidan finns ett scenario där marknaden inte ser det som lika självklart med extremt låga räntenivåer i en miljö där ekonomierna växer sig starkare och inflationstalen blir mer hållbara.

Det första scenariot representerar en fortsättning på den marknadsmiljö som vi bevittnat under den första halvan av 2014. Om än vi är av uppfattningen att amerikanska centralbanken kommer



avsluta sitt stödköpsprogram i oktober, så tror vi att man kommer behålla sina styrräntor oförändrade för en längre period därefter, i linje med deras egna ränteprognos. Vidare kommer ECBs agerande att bidra till en hög global likviditet, vilket kommer stödja tillgångspriser och riskviljan bland investerare att söka avkastning.

Om det andra scenariot, minskad övertygelse att räntor skall förbli låga, börjar etableras, kommer dagens situation bli omvänd där handel kopplad till negativ "carry" överpresterar handel kopplad till positiv "carry" genom att supporten för tillgångspriser försvagas. I denna miljö kommer även marknadsvolatiliteten att öka. Om trenden för starkare tillväxt håller i sig och inflationen tilltar tror vi att FOMC kommer revidera sin räntebana uppåt. Marknadens förväntningar kring framtida räntenivån i USA är lägre än medianen av vad de olika ledamöterna i FOMC förväntar om framtida räntenivåerna.

Vi tror att det andra scenariot kommer få alltmer genomslag i marknaden kommande månader.

Om vi vänder oss mot Skandinavien, i kölvattnet av den överraskande höga

räntesänkningen av Riksbanken i juli, är vår uppfattning att Riksbanken kommer behålla reporäntan på 0.25% under en längre period, även om inflationen på kort sikt skulle överraska på uppsidan. Samtidigt förblir vår hållning optimistisk avseende tillväxtutsikterna för svensk ekonomi. Sammantaget kan detta resultera i en miljö där räntekurvan i penningmarknaden blir brantare. Riksdagsvalet i september kan komma att bli en riskfaktor i dessa sammanhang.

För norsk ekonomi bibehåller vi vår vy att tillväxten avsevärt kommer avta under nästa år, primärt baserat på vår förväntan av kraftigt minskade oljeinvesteringar, vilket skulle sippra igenom till andra sektorer i ekonomin. Å andra sidan är vi medvetna om att Norges Bank kommer ta hänsyn till att både tillväxt och inflation har varit högre än förväntat senaste månaderna. Sammantaget förväntar vi att Norges Bank behåller styrräntan oförändrad på 1.5% för en betydande period.

## Portföljrisker och riskspridning

Nordkinn Asset Management kontrollerar risken genom etablerade rutiner att följa olika mått för marknadsrisk i realtid genom ett antal olika system. Huvudmått för marknadsrisk är Value-at-Risk (olika metoder som parametrisk, historisk och Monte Carlo beräknas). I tillägg används även andra mått för marknadsrisk såsom DV01 (baspunktvärde), Duration (Ränteföljsamhet), Leverage (Brutto-exponering/hävstångsrisk), Kredit-spreadar, samt egenutvecklade risk och risk-koncentrationsmål, samt scenario-analyser och stresstester. Utfallen av dessa scenarioanalyser publicerats bland annat löpande i månadsrapporterna.

Nordkinn använder, i tillägg till den interna riskfunktionen, en extern tredjepart (The Financial Compliance Group - FCG) som oberoende följer upp risktagande och genomför löpande kontroller utav alla limiter.

Value-at-Risk ("VaR") syftar till att uttrycka den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk konfidensnivå (dvs sannolikhet). Vid beräkning av fondens VaR används flera olika historiska tidsperioder. Fondens sammanlagda exponeringar beräknas med en absolut Value at Risk-modell (VaR) med en parametrisk beräkningsgrund: VaR-risken i fonden får maximalt uppgå till 20 procent med en tidshorisont på en månad och ett konfidensintervall på 99 procent. Skulle fondens VaR överstiga 20 procent ska fondbolaget snarast tillse att fondens VaR sänks till under 20 procent.

### En kort kommentar kring Value-at-Risk (VaR)

Value-at-Risk är ett statistiskt estimat som baserat på ett antal antaganden ger en indikation på förlustrisken i en portfölj. En VaR-modell beräknas utifrån ett givet konfidensintervall (sannolikhet) och en given tidshorisont (antal dagar). VaR kan tolkas på följande sätt; Baserat på VaR modellen förväntas denna portfölj att i x antal dagar (tidshorisont) av 100 (100-konfidensintervall) få en förlust på högst VaR talet y (uttryckt i kronor eller som procentuell andel av portföljen). Till exempel; om VaR-beräkningen visar 0.5% (1 månadshorisont, 99% konfidensintervall), betyder detta att under 99 av 100 månader förväntas månadsförlusten inte överstiga 0.5% av fondförmögenheten. Notera att analysresultatet är ett statistisk mått, som förutsätter normala marknadsförhållanden (normalfördelning) och att det inte handlas i portföljen. Analyssvaret på 0.5% säger heller inte något om hur stor förlusten kan vara den månad där 0.5% kan komma att överstigas (till detta kan andra statistiska modeller användas såsom till exempel CVAR (Conditional Value-at-Risk). Det är också viktigt att notera att VaR endast inkluderar marknadsrisk, och inte inkluderar andra risker (såsom till exempel operationell risk eller likviditetsrisk). Nordkinn följer dock även dessa typer av risker systematisk, något vi beskriver kortfattat nedan. Vidare skall man vara medveten om att VaR modeller baseras på olika antaganden som kan vara olika mellan VaR modeller, vilket därmed kan påvisa olika resultat. Trots dessa olika

begränsningar förblir VaR ett relativt enkelt verktyg att ge en god indikation på hur risken i en portfölj ser ut.

Nordkinn använder den VaR modell och den limit som gäller för traditionella fonder (sk. UCITS fonder): Maximalt VaR om 20% av fondförmögenheten baserat på 99% konfidensintervall och en tidshorisont på en månad.

#### Utgångspunkt från global räntemarknad med tonvikt på Norden

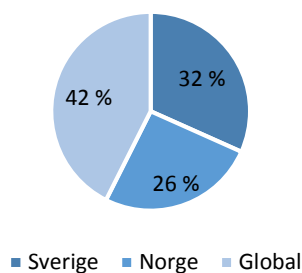
Grafen nedan visar geografiska fördelningen av riskkonsumtionen under första halvan av 2014. Även om fondbestämmelserna tillåter för diversifiering över OECD så har globala exponeringen, med undantag av några valutapositioner, härrörts G4. Exponeringen mot dessa länder sker i regel genom de mest likvida börshandlade derivatinstrumenten (futures) eller inom valutamarknaderna (spot, futures och

optioner). Den geografiska fördelningen varierar över tid, men grafen illustrerar att Nordkinn är en global ränte- och makrofond med nordisk spetskompetens.

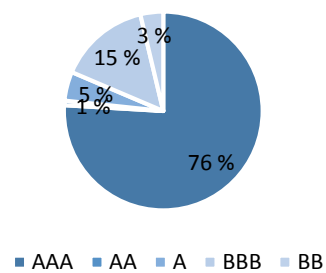
#### Kreditfördelning i den underliggande kärnportföljen<sup>1</sup>

Förvaltningen av mottagarfonden är uppdelad i fem olika sub-portföljer med tydliga riskmandat. En portfölj, likviditetsportföljen, bär minst 20% av totala risken och syftar till att aktivt förvalta de likvida medel som finns i fonden. Med respekt för varje baspunkts potentiella bidrag till den totala avkastningen durationsmanageras denna portfölj. Vid utgången av första halvan 2014 hade kärnportföljen följande fördelning avseende kreditrisk, där cirka 2/3 av portföljen består av säkerställda obligationer med AAA-rating och resterande del utgörs av certifikat eller företagsobligationer med korta löptider:

Risikfördelning



Kreditfördelning



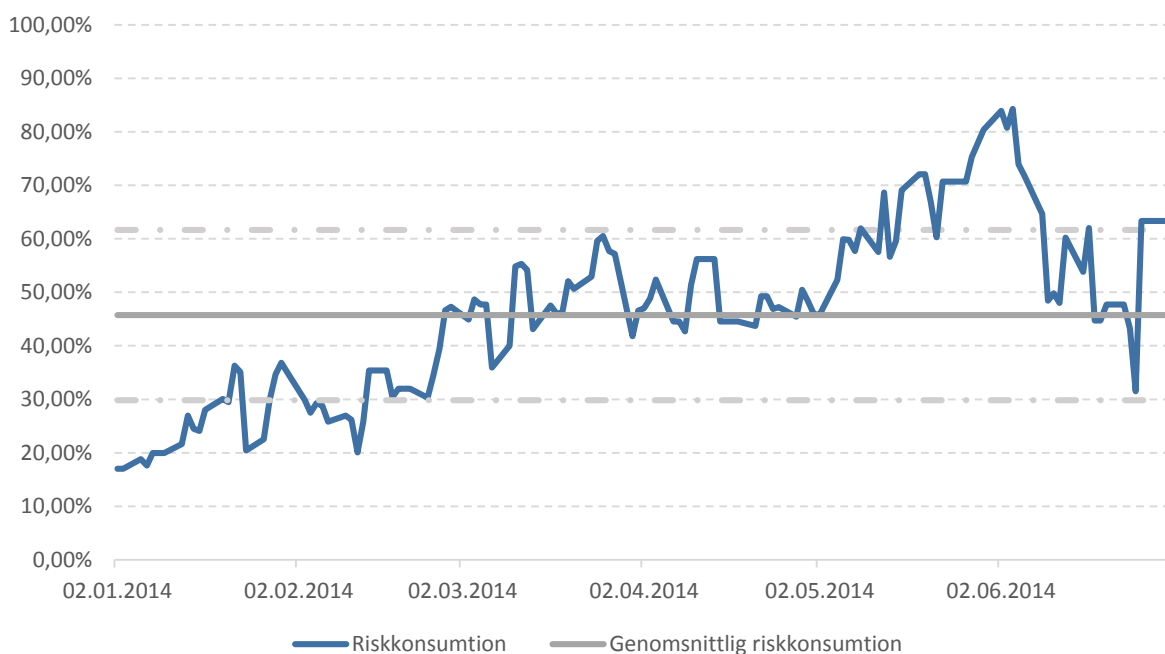
Ovan fördelningar gäller mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund.

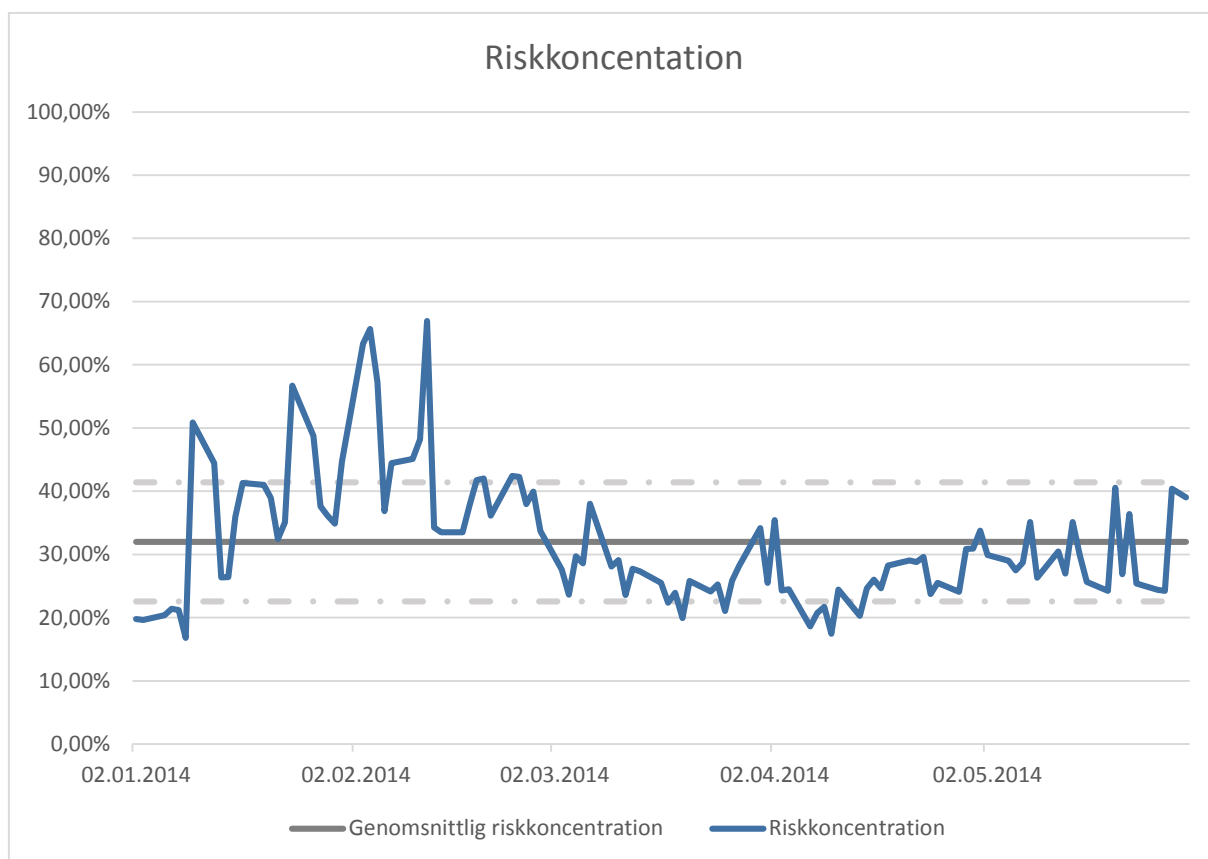
## En balanserad portfölj

Nordkinn ser risktagande som vårt råmaterial. Utmaningen består i att effektivt omvandla risktagande till avkastning. Nordkinn eftersträvar därför mot att ständigt anpassa risknivån och riskkoncentrationen till den nivå vi anser

optimal i relation till målsättningen kring avkastning och volatilitet. Mot bakgrund av detta har vi tagit fram två interna illustrativa mål för riskkonsumtion och riskkoncentration.

### Riskkonsumtion och långsiktig riskmålsättning





Grafiken ovan visar Riskkonsumtion och Riskkoncentration från 01.01.2014 till 30.06.2014. I de tillfällen som både riskkonsumtion och riskkoncentration klassificeras som hög, kommer den interna riskfunktionen vara i än högre beredskap såsom extra kontroller vid den fortlöpande värderingen av portföljen.

Riskkonsumtion: beräknas genom att multiplicera summan av alla öppna positioners ackumulerade stop-loss med en beräknad korrelationskoefficient och dela denna siffra med fondens limit för maximalt värdefall (utifrån våra riskbudget-beräkningar).

(Måttet nyttjas endast illustrativt, eftersom VaR inte är sub-additivt).  
 Riskkoncentration: Är ett illustrativt mått på koncentrationen av risk i portföljen. Måttet beräknas genom att ta summan av VaR (individuellt beräknad) för alla öppna positioner relativt till vår VaR modell.

## Sammanfattning av fondens olika huvudrisker

Som förklarats ovan hade fonden under första halvan 2014 en riskprofil sammansatt av en kombination av olika typer av risker såsom marknadsrisk och operationell risk. Sammanställningen avser inte vara komplett eller heltäckande när det gäller de risker som kan förekomma i förvaltningen av fonden. Monitorering av riskerna i fonden indikerar att fonden inte hade större risker vid halvårsskiftet inom ovan nämnda områden än vad som kan anses vara normalt. Det är viktigt att notera att handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens förvaltning och Nordkinn använder derivat i stor omfattning av olika skäl, bland annat för att skapa önskad risk och avkastningsprofil, samt för att begränsa oönskade risker. En kort beskrivning och exempel på ovan nämnda risker är:

### Marknadsrisk

Med marknadsrisk menas risken för förluster till följd av rörelser på finansiella marknader, exempelvis aktie-, ränte- eller valutamarknaden. Denna risk hanteras framförallt genom att säkerställa efterlevnad av de placeringsbegränsningar som följer av fondens riskbegränsningssystem. Detta innebär också kontroll och begränsningar på följande typer marknadsrisk:

### Koncentrationsrisk

Med koncentrationsrisk menas risken för större förluster till följd av att portföljen kan vara koncentrerad till ett fåtal enskilda bolag, motparter eller emittenter. Koncentrationsrisk mäts och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem.

### Kreditrisk

Med kreditrisk menas risken för förlust till följd av att emittent av ett fysiskt instrument, eller referensobjekt i ett derivatkontrakt, får förändrad kreditkvalité. Kreditrisk mäts som exponering mot olika kreditbetyg utgivna av

välkända ratinginstitut, och begränsas av de laceringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem, och kan vidare hanteras genom hedging.

### Ränterisk

Med ränterisk menas risken för förlust till följd av förändringar av räntenivåer på räntemarknaden. Ränterisk mäts i första hand som duration eller DV01, och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem. Ränterisk kan vidare hanteras genom hedging.

### Valutakursrisk

Med valutarisk menas risken för förlust till följd av förändringar av valutakurser på valutamarknaden. Valutakursrisk mäts i första hand som storleken på de belopp som är exponerat mot annan valuta, och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem. Valutakursrisk kan vidare hanteras genom hedging.

### Kursrisk

Med kursrisk menas risken för förlust till följd av förändringar av kurser på exempelvis aktie- eller råvarumarknaden. Kursrisk begränsas av de placeringsbegränsningar (exempelvis avseende koncentrationsrisk) som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem, och kan vidare hanteras genom hedging.

### Svansrisk

Med svansrisk menas risken för att en förlust överstiger den förlust som hänvisas av VaR-talet. Svansrisken begränsas genom sammansättningen av mottagarfondens portfölj, och kan vidare hanteras genom hedging.

## Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk menas risken att en position inte kan avvecklas till ett rimligt pris innanför en rimlig tidshorisont.

## Motpartsrisk

Med motpartsrisk menas risken för förlust till följd av att de motparter som används för genomförande av transaktioner, motparter i derivatkontrakt eller motparter vid placering av medel på konto hos kreditinstitut inte kan fullfölja sina åtaganden. Motpartsrisk begränsas av att instrumenter handlas med marginkontrakt (CSA), eller clearas och/eller handlas på börs. Motpartsrisk begränsas vidare av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem (exempelvis avseende till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade maximal exponering mot enskild motpart), och kan vidare hanteras genom hedging.

## Operationell risk

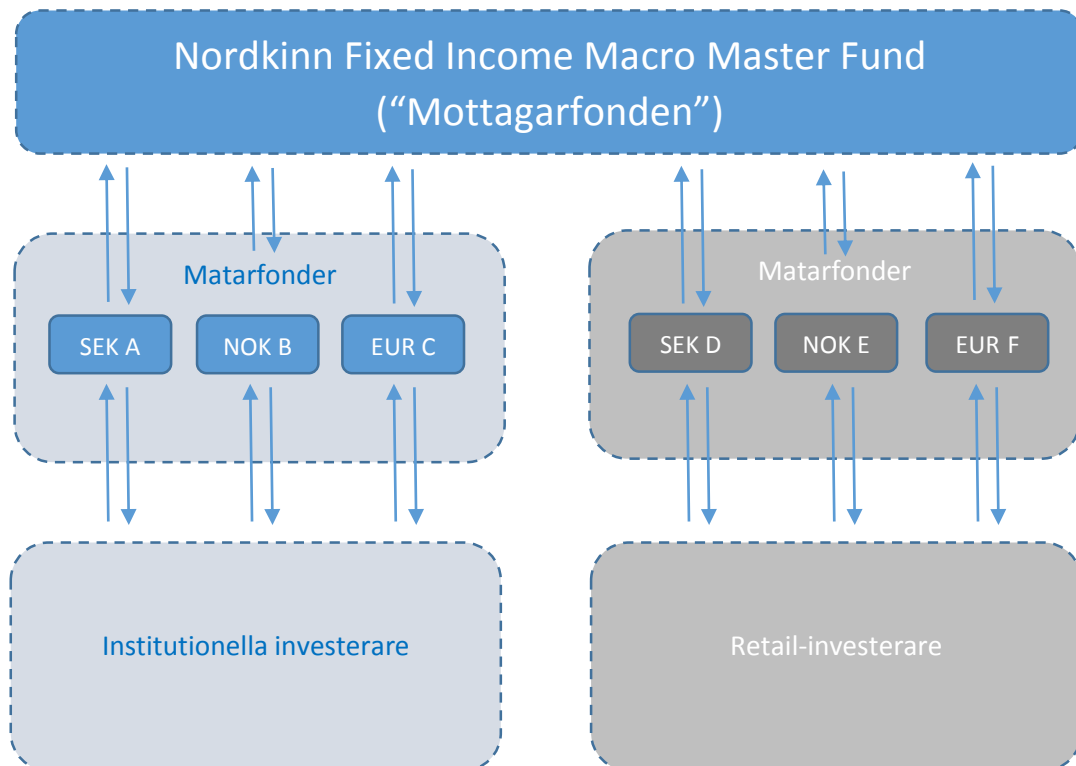
Med operativ risk menas risken för förluster, processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Operativ risk inkluderar även legal risk. Operativ risk hanteras framförallt genom löpande revisioner av riskhanteringssystem av extern riskfunktion (FCG) och genom rapportering och hantering,

samt genom årliga workshops för självvärdering avseende operativa risker kopplade till fondbolagets operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, IT-system, rutiner med mera.

## Matarfondernas risker

Matarfonderna är, med undantag för placeringar i likvida medel som behövs för förvaltningen av matarfonderna samt placeringar i derivatinstrument för att valutassäkra värdet på tillgångarna i matarfonderna, som huvudregel fullinvesterade i mottagarfonden. Matarfonderna är därigenom primärt exponerade mot samma risker som Mottagarfonden. Utöver mottagarfondens risker är de matarfonder som är denominerade i annan valuta än svenska kronor exponerade mot valutakursrisk. Det beror på att dessa fonders avkastning är beroende av mottagarfondens avkastning, vilken är denominerad i svenska kronor. Variationer i valutakursen för svenska kronor i förhållande till matarfondernas valuta påverkar således resultatet för matarfondernas fondandelsägare. Nordkinn avser dock att i största möjliga mån valutasäkra matarfondernas valutakursrisk mot svenska kronor.

## Mottagar/Matarfondstrukturen



Investeringar i Nordkinn Fixed Income Macro Master fund sker genom sex matarfonder. Matarfonderna SEK A, NOK B, EUR C samt NOK E lanserades alla den 1:a juli 2013 medan matarfonderna SEK D och EUR F ännu är inaktiva. Mekanismen bakom mottagar/matarfondstrukturen är följande:

### Kapitalflöden

Kapitalflödet initieras genom att investeraren placerar medel i önskad matarfond. Val av matarfond grundas mot vilken valuta investeraren önskar vara exponerad. I detta syfte finns sex olika matarfonder som denomineras i olika valutor (SEK, NOK och EUR) och har olika krav på minsta investeringsbelopp. Om valutan i matarfonden avviker från SEK, valutasäkras matarfonden genom valutaswap eftersom mottagarfonden är denominerad i SEK. Matarfonderna maximerar exponeringen till mottagarfonden efter att eventuell valutasäkring (i de matarfonder detta är aktuellt) har finansierats av matarfonden.

### Värdetillväxt

All aktiv förvaltning sker i mottagarfonden. Vid

varje NAV-tillfälle (dvs vid varje månadsslut) distribueras nettot av vinsterna/förlusterna under månaden i mottagarfonden pro rata mellan samtliga matarfonder i relation till hur stor del varje matarfond investerat i mottagarfonden.

### Avgifter

Avgifter tas på matarfondnivån. Inga avgifter tas på mottagarfondnivån, där endast kostnader för handeln i finansiella instrument uppstår. Enligt svensk lag får fondbolaget inte ta ut ersättningar utöver de fasta och rörliga avgifter som gäller på matarfondnivån.

### Fördelar

Fördelarna med mottagar/matarfondstruktur är kostnadseffektivitet genom att alla matarfonder konsolideras till en totalportfölj



vilket minskar transaktions- och administrativa kostnader. Vidare kan investeraren välja den valutaexponering man önskar och har därmed också full insyn i hur väl valutasäkringen genomförs. Vidare anpassas det rörliga arvudet till det tröskelvärde som är relevant för vald valuta. Slutligen garanterar strukturen att samtliga investerare hanteras lika.



## Förvaltningsberättelse för matarfonden SEK A

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A uppgick för första halvan av 2014 till 3.06% efter avgifter (dvs från 01.01.2014 till 30.06.2014). Detta resultat är i linje med fondens långsiktiga målsättning som över cykler är att skapa en årlig avkastning på minimum 4 procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning om fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

### Avkastning

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013							0.38%	0.38%	0.67%	-0.77%	0.78%	0.57%	2.03%
2014	0.07%	0.22%	0.60%	0.12%	0.29%	1.74%							3.06%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.07%	1.68%	-3.84%
Feb	0.22%	0.03%	4.70%
Mar	0.60%	0.77%	-0.09%
Apr	0.12%	0.86%	0.83%
Mai	0.29%	1.25%	1.61%
Jun	1.74%	0.90%	1.63%
H1 2014	3.06%	5.50%	4.84%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2014) 12 månader	5.15%	5.01%	20.13%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

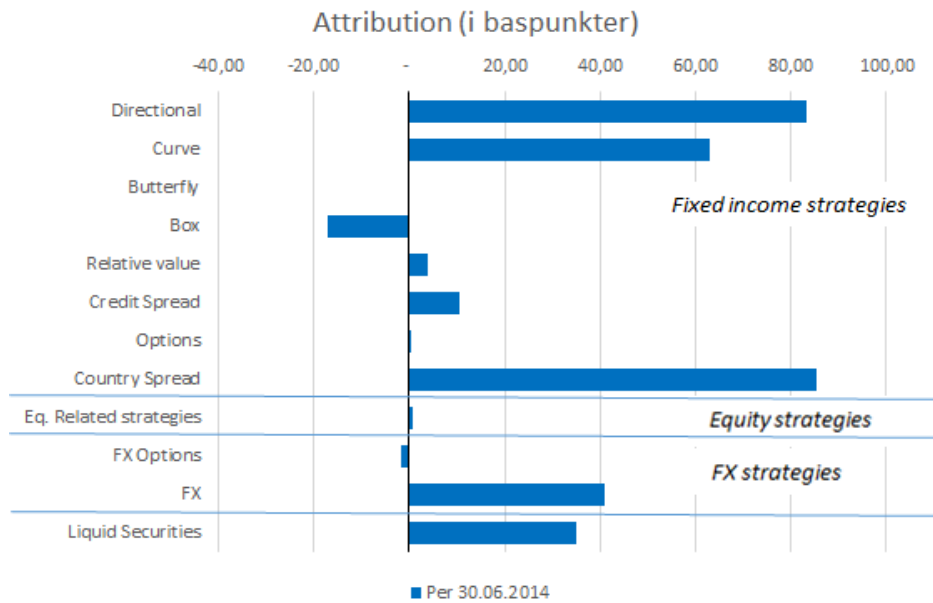
### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
H1 2014	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.74%	1.68%	4.70%
Sämsta månad	0.07%	0.03%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.51%	0.92%	0.81%
Antal positiva månader	6	6	4
Antal negativa månader	0	0	2
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	100%	100%	67%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet under första halvan av 2014

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvan av 2014, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

Ovan visar attribution per strategi. För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna halvårsberättelse.

## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden och matarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2014 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 683,6 miljoner (mottagarfonden) respektive SEK 593,6 miljoner (matarfonden SEK A). Vid utgången av halvårskiftet 2014 hade mottagarfonden och matarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 967,5 miljoner (mottagarfonden) respektive SEK 854,1 miljoner (matarfonden SEK A). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond och mottagarfond enligt följande:

Fondförmögenhet				
Fondförmögenhet	Matarfonden SEK A	Nettoinflöde	Mottagarfonden	Nettoinflöde
Per 1.07.2013	234 500 000	234 500 000	323 927 245	325 662 464
Per 31.07.2013	235 397 750	0	325 662 464	0
Per 30.08.2013	336 640 137	100 000 000	426 236 674	100 000 000
Per 30.09.2013	352 030 647	13 000 000	441 778 108	13 000 000
Per 31.10.2013	389 024 523	40 000 000	477 498 412	40 000 000
Per 29.11.2013	464 790 830	72 152 708	554 235 717	72 000 000
Per 31.12.2014	593 584 710	26 000 000	683 567 635	26 000 000
Per 31.01.2014	594 000 976	100 000 000	784 653 097	99 000 000
Per 28.02.2014	765 863 912	170 210 125	856 517 916	169 000 000
Per 31.03.2014	814 181 639	41 696 635	930 622 158	66 500 000
Per 30.04.2014	866 560 238	53 179 311	984 715 755	52 000 000
Per 31.05.2014	860 048 827	-8 975 244	976 847 549	-12 000 000
Per 30.06.2014	854 122 200	-26 130 183	967 531 948	-27 533 414

Eftersom fonden startade 2013 finns inga jämförelsesiffror för 2012.

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A	30.06.2014
Fondförmögenhet vid årets början	593 584 710
Andelsutgivning	307 863 308
Andelsinlösen	72 246 099
Resultat enligt resultaträkning	24 920 280
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	854 122 200

Per 30:e juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income SEK As fondförmögenhet till 854,1 miljoner kronor. Andelsutgivningen under 2014 har varit 307,9 miljoner kronor. Härtill kommer halvårsresultat på 24,9 miljoner kronor.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under H1 2014.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna halvårsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrör till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro SEK A Fund. Därmed finns inget behov att valutasäkra matarfonden. Såväl kredit- såsom likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

## Value-at-Risk<sup>2</sup>

Då VaR for matarfonden SEK A är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 58.

## Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden sedan fondens start i juli 2013. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkände 23:e april 2013 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Den 22:a juli 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder. I enlighet med Finansinspektionens krav, lämnade bolaget i början av juli 2014 in en ansökan om nytt verksamhetstillstånd enligt den nya lagen. I etableringen av denna ansökan har bolaget tagit tillfället i akt att noga se över samtliga funktioner och rutiner, om än de nya reglerna inte innebär varken omfattande eller dramatiska förändringar i relation till de funktioner och rutiner som Finansinspektionen godkände under 2013 enligt den tidigare lagen.

## Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

## Kostnader

Ingående uppgifter kring den årlig avgiften och kostnader redovisas i årsberättelsen för fonden.

## Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A	30.06.2014
Värdeutveckling	105.15
Fondförmögenhet	854 122 200
Andelsvärde	105.15
Antal utestående andelar	8 069 071.09
Totalavkastning (%) YTD	3.06%

## Övrigt

Per 30:e juni 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

---

<sup>2</sup> Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A investerar 100% i mottagarfonden och valutasäkras inte eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

## Balansräkning per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A</b>				
		Not	30.06.2014	31.12.2013
<b>Tillgångar</b>				
Fondandelar			849 138 674	593 212 625
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>			<b>849 138 674</b>	<b>593 212 625</b>
Bankmedel och övriga likvida medel			9 243 471	1 229 183
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1	1 068	
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>			<b>858 383 213</b>	<b>594 441 808</b>
<b>Skulder</b>				
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2	4 261 013	857 097
<b>SUMMA SKULDER</b>			<b>4 261 013</b>	<b>857 097</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>854 122 200</b>	<b>593 584 710</b>

Poster inom linjen

Ställda säkerheter  
Ansvarsförbindelser

INGA  
INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2014
Upplupet ränta	1 068
<b>Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>1 068</b>

### NOT 2

	30.06.2014
Upplupet förvaltningsarvode	-4 261 013
<b>Summa värdetförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>-4 261 013</b>



## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde								
Fondandelar	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.	
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	7910001.622	7	SEK	1	849 138 674,10	849 138 674,10	99,42 %	
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>						<b>849 138 674</b>	<b>99,42 %</b>	
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>						<b>849 138 674</b>	<b>99,42 %</b>	
Övriga tillgångar och skulder								
Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.	
Fixed Income Macro A SEK	9 243 470,56		SEK	1	9 243 470,56	9 243 470,56	1,08 %	
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>						<b>1 229 183</b>	<b>0,21 %</b>	
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.	
Upplupet fast arvode	-710 622,21		SEK	1	-710 622,21	-710 622,21	-0,08 %	
Upplupet prestationsbaserat arvode	-3 550 391,28		SEK	1	-3 550 391,28	-3 550 391,28	-0,42 %	
Upplupen ränta SEK	1068,47		SEK	1	1 068,47	1 068,47	0,00 %	
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>						<b>-4 259 945</b>	<b>-0,50 %</b>	
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>						<b>4 983 526</b>	<b>0,58 %</b>	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>						<b>854 122 200</b>	<b>100,00 %</b>	



## Definition Instrumentkategorier

### Kategori

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.



## Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i 19 kap. FFFS 2008:11 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

### Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att

betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2011:42) om investeringsfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.

## Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK B

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B uppgick för första halvan av 2014 till 3.50% efter avgifter (dvs från 01.01.2014 till 30.06.2014). Detta resultat är i linje med fondens långsiktiga målsättning som över cykler är att skapa en årlig avkastning på minimum 4 procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning om fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

### Avkastning

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013							0.41%	0.42%	0.77%	-0.8%	0.80%	0.70%	2.32%
2014	0.19%	0.33%	0.65%	0.15%	0.32%	1.82%							3.50%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.19%	1.68%	-3.84%
Feb	0.33%	0.03%	4.70%
Mar	0.65%	0.77%	-0.09%
Apr	0.15%	0.86%	0.83%
Mai	0.32%	1.25%	1.61%
Jun	1.82%	0.90%	1.63%
H1 2014	3.50%	5.50%	4.84%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2014) 12 mnd	5.90%	5.01%	20.13%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

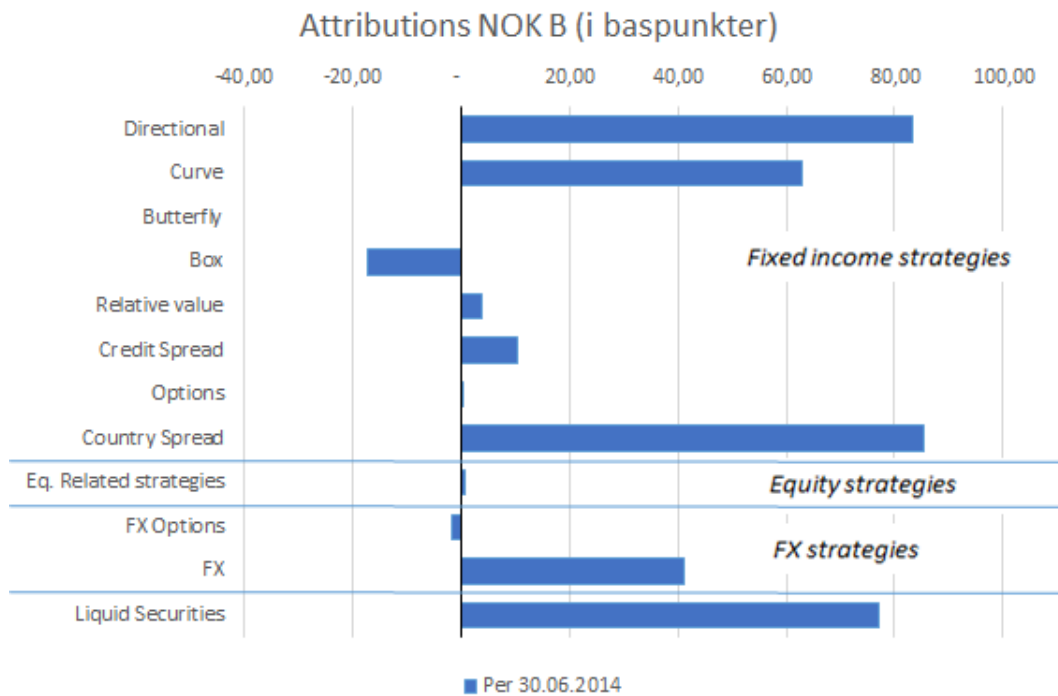
### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.82%	1.68%	4.70%
Sämsta månad	0.15%	0.03%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.58%	0.92%	0.81%
Antal positiva månader	6	6	4
Antal negativa månader	0	0	2
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	100%	100%	67%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första den halvan av 2014

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvan av 2014, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

Ovan visar attribution per strategi. För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna halvårsberättelse.

## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden och matarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2014 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 683,6,6 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 1 miljon (matarfonden NOK B). Vid utgåen av halvårskiftet 2014 hade mottagarfonden och matarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 967,5 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 26,8 miljoner (matarfonden NOK B). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond och mottagarfond enligt följande:

Fondförmögenhet				
Fondförmögenhet	Matarfonden NOK B	Nettoinflöde	Mottagarfonden	Nettoinflöde
Per 1.07.2013	1 000 000	1 000 000	323 927 245	325 662 464
Per 31.07.2013	1 004 113	0	325 662 464	0
Per 30.08.2013	1 008 284	0	426 236 674	100 000 000
Per 30.09.2013	1 016 106	0	441 778 108	13 000 000
Per 31.10.2013	1 007 963	0	477 498 412	40 000 000
Per 29.11.2013	1 016 089	0	554 235 717	72 000 000
Per 31.12.2013	1 024 030	0	683 567 635	126 000 000
Per 31.01.2014	1 025 117	0	784 653 097	99 000 000
Per 28.02.2014	1 028 497	0	856 517 916	169 000 000
Per 31.03.2014	26 198 492	25 000 000	930 622 158	66 500 000
Per 30.04.2014	26 237 352	0	984 715 755	52 000 000
Per 31.05.2014	26 327 037	0	976 847 549	-12 000 000
Per 30.06.2014	26 803 088	0	967 531 948	-27 533 414

Eftersom fonden startade 2013 finns inga jämförelsesiffror för 2012.

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	30.06.2014
Fondförmögenhet vid årets början	1 024 030
Andelsutgivning	25 003 125
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	775 933
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	26 803 088

Per 30:e juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income NOK Bs fondförmögenhet till 26,8 miljoner norska kronor. Under första halvan 2014 var andelsutgivningen 25 miljoner norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 775 933 norska kronor.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under perioden.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrör till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är

denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde -2.34% av fondförmögenheten per 30.06.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

### Value-at-Risk 2013<sup>3</sup>

Då VaR för matarfonden NOK B är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 58.

### Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden sedan fondens start i juli 2013. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkände 23:e april 2013 gäller därmed fortsatt.

### Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Den 22:a juli 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder. I enlighet med Finansinspektionens krav, lämnade bolaget i början av juli 2014 in en ansökan om nytt verksamhetstillstånd enligt den nya lagen. I etableringen av denna ansökan har bolaget tagit tillfället i akt att noga se över samtliga funktioner och rutiner, om än de nya reglerna inte innebär varken omfattande eller dramatiska förändringar i relation till de funktioner och rutiner som Finansinspektionen godkände under 2013 enligt den tidigare lagen.

### Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

### Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

---

<sup>3</sup> Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR för matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven för respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

## Kostnader

Ingående uppgifter kring den årlig avgiften och kostnader redovisas i årsberättelsen för fonden.

## Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	30.06.2014
Värdeutveckling	105.90
Fondförmögenhet	26 803 088
Andelsvärde	105.90
Antal utestående andelar	253 102.58
Totalavkastning (%) YTD	3.50%

## Övrigt

Per 30:e juni 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

# Balansräkning per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B				
		Not	30.06.2014	31.12.2013
<b>Tillgångar</b>				
Fondandelar			26 318 548	1 065 055
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>			<b>26 318 548</b>	<b>1 065 055</b>
Bankmedel och övriga likvida medel			1 248 531	288
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2	0	0
<b>SUMMA TILGÅNGAR</b>			<b>27 567 079</b>	<b>1 065 343</b>
<b>Skulder</b>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			628 153	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		3	135 839	1 734
Övriga skulder		4		22 122
<b>SUMMA SKULDER</b>			<b>763 992</b>	<b>41 313</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>26 803 088</b>	<b>1 024 030</b>

Poster inom linjen

Ställda säkerheter  
Ansvarsförbindelser

INGA  
INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2014
Upplupen kontoränta	0
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>0</b>

### NOT 2

	30.06.2014
Upplupet förvaltningsarvode	-135 839
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-135 839</b>

### NOT 3

	30.06.2014
Likvidskulder	0
<b>Summa övriga skulder</b>	<b>0</b>



## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 Juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde									
Fondandelar	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	267 132,65	7		SEK	0.91776799		28 676 689,98	26 318 548,07	98,19 %
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>26 318 548,07</b>	<b>98,19 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>26 318 548,07</b>	<b>98,19 %</b>

Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 140707	25 750 000	2		NOK	1		- 684 435,08	-628 152,61	-2.34 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>-628 153</b>	<b>-2.34 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>-628 153</b>	<b>-2.34 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

## Övriga tillgångar och skulder

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro B NOK	132 196,47			NOK	1		132 196,47	132 196,47	0,49 %
Fixed Incoe Macro B SEK	1 216 358,28			SEK	0,91776799		1 216 358,28	1 116 334,69	4,16 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>1 248 531</b>	<b>4,66 %</b>
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>								<b>0</b>	<b>0 %</b>
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA</b>								<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode NOK	-22 449,11			NOK	1		-22 449,11	-22 449,11	-0.08 %
Upplupet prestationsbaserat arvode NOK	-113 389,96			NOK	1		-113 389,96	-113 389,96	-0.42 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-135 839</b>	<b>-0.51 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>-1 112 692</b>	<b>4,15 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>26 803 088</b>	<b>100.00 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

## Definition Instrumentkategorier

### Kategori

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.



## Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i 19 kap. FFFS 2008:11 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

### Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande

marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2011:42) om investeringsfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.

## Förvaltningsberättelse för matarfonden EUR C

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C uppgick för första halvan av 2014 till 2.62% efter avgifter (dvs från 01.01.2014 till 30.06.2014). Detta resultat är i linje med fondens långsiktiga målsättning som över cykler är att skapa en årlig avkastning på minimum 4 procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning om fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

### Avkastning

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013							0.30%	0.26%	0.63%	-0.86%	0.69%	0.49%	1.50%
2014	0.07%	0.14%	0.52%	0.03%	0.22%	1.63%							2.62%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.07%	1.68%	-3.84%
Feb	0.14%	0.03%	4.70%
Mar	0.52%	0.77%	-0.09%
Apr	0.03%	0.86%	0.83%
Mai	0.22%	1.25%	1.61%
Jun	1.63%	0.90%	1.63%
H1 2014	2.62%	5.50%	4.84%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2014) 12 månader	4.16%	5.01%	20.13%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

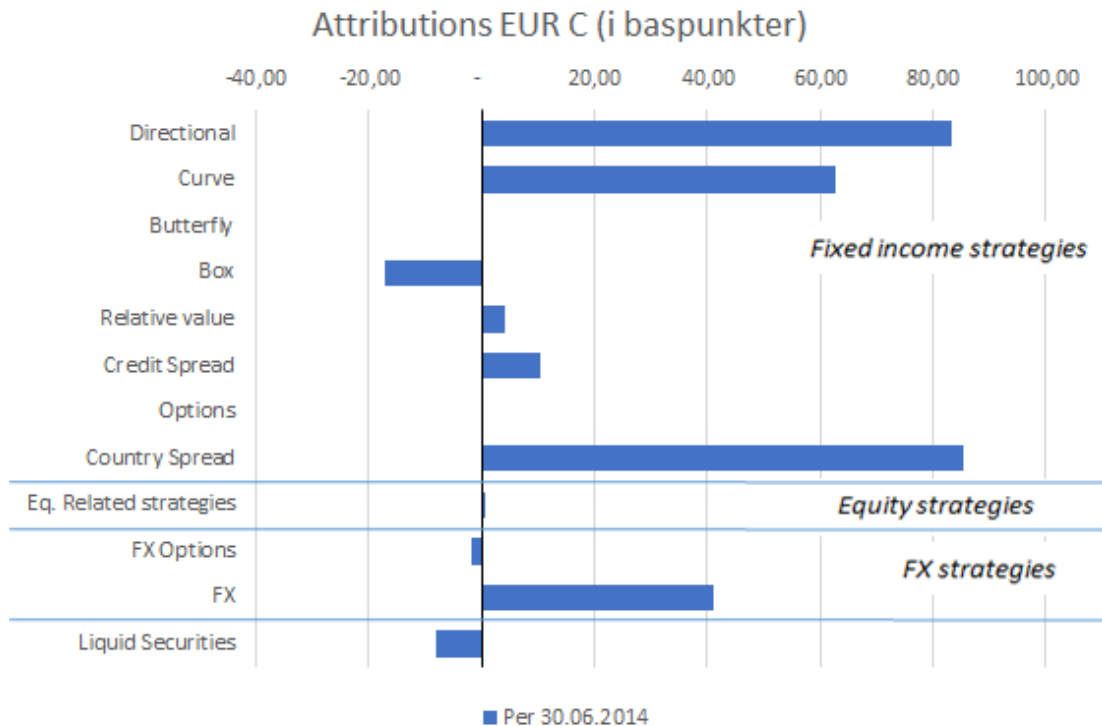
### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.63%	1.68%	4.70%
Sämsta månad	0.03%	0.03%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.44%	0.92%	0.81%
Antal positiva månader	6	6	4
Antal negativa månader	0	0	2
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	100%	100%	67%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet H1 2014

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvår 2014, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

Ovan visar attribution per strategi. För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna årsberättelse.

## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden och matarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2014 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 683,6,6 miljoner (mottagarfonden) respektive EUR 10,1 miljoner (matarfonden EUR C). Vid utgågen av halvårskiftet 2014 hade mottagarfonden och matarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 967,5 miljoner (mottagarfonden) respektive EUR 10,4 miljoner (matarfonden EUR C). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond och mottagarfond enligt följande:

Fondförmögenhet				
Fondförmögenhet	Matarfonden EUR C	Nettoinflöde	Mottagarfonden	Nettoinflöde
Per 1.07.2013	10 000 000	10 000 000	323 927 245	325 662 464
Per 31.07.2013	10 029 955	0	325 662 464	0
Per 30.08.2013	10 055 926	0	426 236 674	100 000 000
Per 30.09.2013	10 119 601	0	441 778 108	13 000 000
Per 31.10.2013	10 031 901	0	477 498 412	40 000 000
Per 29.11.2013	10 106 893	0	554 235 717	72 000 000
Per 31.12.2013	10 156 863	0	683 567 635	126 000 000
Per 31.01.2014	10 162 863	0	784 653 097	99 000 000
Per 28.02.2014	10 183 123	0	856 517 916	169 000 000
Per 31.03.2014	10 236 450	0	930 622 158	66 500 000
Per 30.04.2014	10 239 779	0	984 715 755	52 000 000
Per 31.05.2014	10 267 973	0	976 847 549	-12 000 000
Per 30.06.2014	10 435 522	0	967 531 948	-27 533 414

Eftersom fonden startade 2013 finns inga jämförelsesiffror för 2012.

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	30.06.2014
Fondförmögenhet vid årets början	10 162 866
Andelsutgivning	12 500
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	260 156
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	10 435 522

Per 30:e Juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income EUR Cs fondförmögenhet till 10,4 miljoner EUR. Under första halvan av 2014 var andelsutgivningen 12 500 EUR. Härtill kommer årets resultat per 30.06.2014 på 260 156 EUR.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under första halvan av 2014.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna halvårsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrör till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är

denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro FUnd EUR C. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde 0.39% av fondförmögenheten per 30.06.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

#### Value-at-Risk<sup>4</sup>

Då VaR for matarfonden EUR C nära är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till Årsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 58.

#### Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden sedan fondens start i juli 2013. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt 23:e april 2013 gäller därmed fortsatt.

#### Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Den 22:a juli 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder. I enlighet med Finansinspektionens krav, lämnade bolaget i början av juli 2014 in en ansökan om nytt verksamhetstillstånd enligt den nya lagen. I etableringen av denna ansökan har bolaget tagit tillfället i akt att noga se över samtliga funktioner och rutiner, om än de nya reglerna inte innebär varken omfattande eller dramatiska förändringar i relation till de funktioner och rutiner som Finansinspektionen godkände under 2013 enligt den tidigare lagen.

#### Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

#### Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

---

<sup>4</sup> Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.



## Kostnader

Ingående uppgifter kring den årlig avgiften och kostnader redovisas i årsberättelsen för fonden.

## Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	30.06.2014
Värdeutveckling	104.16
Fondförmögenhet	10 435 522
Andelsvärde	104.16
Antal utestående andelar	100 184.94
Totalavkastning (%)	2.62 %

## Övrigt

Per 30:e juni 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Balansräkning per 30 Juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C				
		Not	30.06.2014	31.12.2013
<b>Tillgångar</b>				
Fondandelar			10 071 493	9 988 164
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			40 304	
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>			<b>10 111 796</b>	<b>10 247 876</b>
Bankmedel och övriga likvida medel			374 342	41 190
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			0	0
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>			<b>10 486 138</b>	<b>10 289 066</b>
<b>Skulder</b>				<b>110 318</b>
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			0	0
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1	50 616	15 881
Övriga skulder			0	0
<b>SUMMA SKULDER</b>			<b>50 616</b>	<b>126 200</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>10 435 522</b>	<b>10 162 866</b>

Poster inom linjen

Ställda säkerheter

INGA

Ansvarsförbindelser

INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2014
Upplupet förvaltningsarvode	-50 616
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-50 616</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde									
Fondandelar	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	858 539	7		SEK	0.10927779		92 164 130.52	10 071 492.87	96.51%
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>10 071 492.87</b>	<b>96.51%</b>
Valutaterminer	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin EUR/SEK 140707	10000000	1		EUR	1		368 817.58	40 303.57	0.39%
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>10 111 796</b>	<b>96.90%</b>
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>									<b>0.00 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/EUR på balansdagen.

Övriga tillgångar och skulder									
Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Värd.ränta	Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro C EUR	14 190.09	7		EUR		1	14 190.09	14 190.09	0.14 %
Fixed Income Macro C SEK	3 295 743.33	7		SEK	0.10927779		3 295 743.33	360 151.56	3.45 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>374 342</b>	<b>3.59 %</b>
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode EUR	-8 738.45			EUR		1	-8 738.45	-8 738.45	-0.08 %
Upplupet prestationsbaserat arvode EUR	-41 877.30			EUR		1	41 877.30	-41 877.30	-0.40 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-50 616</b>	<b>-0.49 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>303 726</b>	<b>3.10 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>10 435 522</b>	<b>100.00 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/EUR på balansdagen.

## Definition Instrumentkategorier

### Kategori

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.

## Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i 19 kap. FFFS 2008:11 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

### Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande

marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2011:42) om investeringsfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.

## Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK E

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E uppgick för första halvan av 2014 till 3.18% efter avgifter (dvs från 01.01.2014 till 30.06.2014). Detta resultat är i linje med fondens långsiktiga målsättning som över cykler är att skapa en årlig avkastning på minimum 4 procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner och månadsrapporterna för detaljerad beskrivning om fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

### Avkastning

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013							0.38%	0.38%	0.74%	-0.89%	0.80%	0.68%	2.10%
2014	0.15%	0.18%	0.60%	0.06%	0.25%	1.93%							3.18%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.15%	1.68%	-3.84%
Feb	0.18%	0.03%	4.70%
Mar	0.60%	0.77%	-0.09%
Apr	0.06%	0.86%	0.83%
Mai	0.25%	1.25%	1.61%
Jun	1.93%	0.90%	1.63%
YTD 2014	3.18%	5.50%	4.84%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2014) 12 månader	4.16%	5.01%	20.13%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

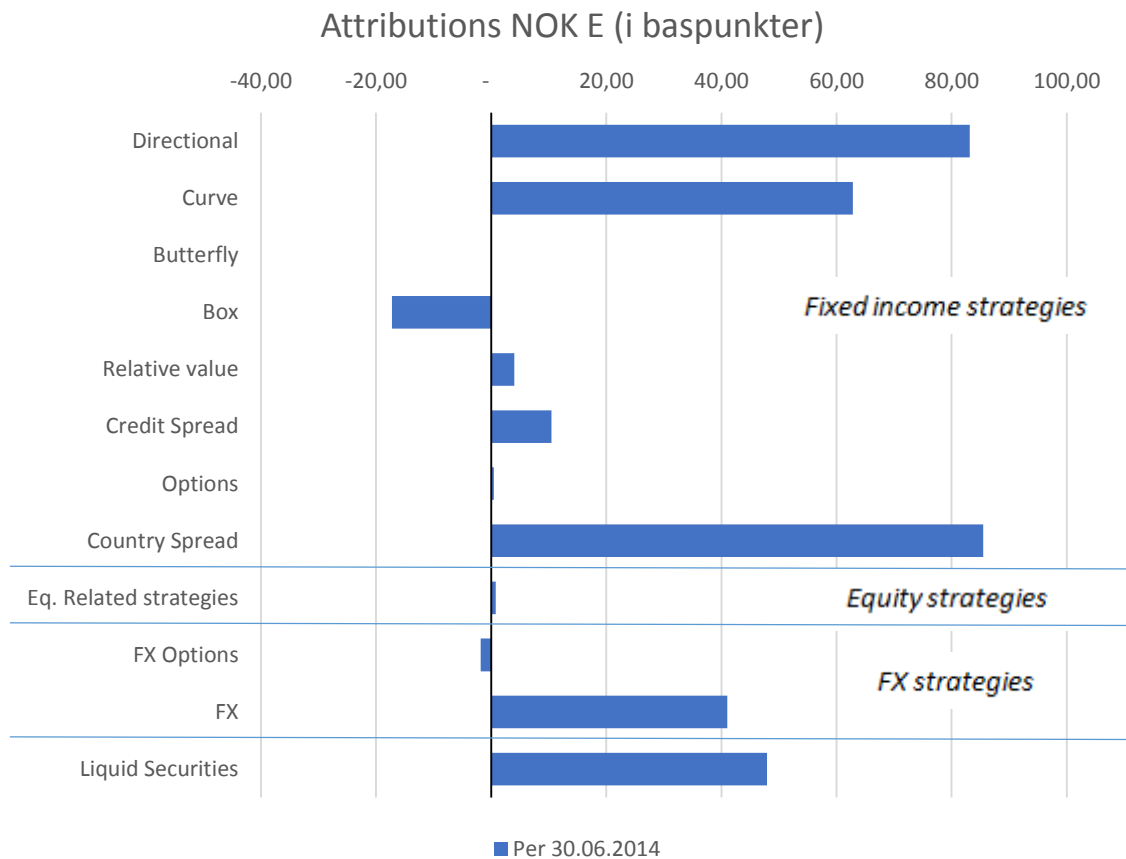
### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2013	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.74%	1.68%	4.70%
Sämsta månad	0.07%	0.03%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.51%	0.92%	0.81%
Antal positiva månader	6	6	4
Antal negativa månader	0	0	2
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	100%	100%	67%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första halvan 2014

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under 2014, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

Ovan visar attribution per strategi. För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna halvårsberättelse.



## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden och matarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2014 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 683,6,6 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 0,75 miljoner (matarfonden NOK E). Vid utgången av halvårskiftet 2014 hade mottagarfonden och matarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 967,5 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 0,79 miljoner (matarfonden NOK E). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond och mottagarfond enligt följande:

Fondförmögenhet				
Fondförmögenhet	Matarfonden NOK E	Nettoinflöde	Mottagarfonden	Nettoinflöde
Per 1.07.2013	750 000	750 000	323 927 245	325 662 464
Per 31.07.2013	752 826	0	325 662 464	0
Per 30.08.2013	755 657	0	426 236 674	100 000 000
Per 30.09.2013	761 262	0	441 778 108	13 000 000
Per 31.10.2013	754 570	0	477 498 412	40 000 000
Per 29.11.2013	760 554	0	554 235 717	72 000 000
Per 31.12.2013	766 396	0	683 567 635	126 000 000
Per 31.01.2014	766 874	0	784 653 097	99 000 000
Per 28.02.2014	768 184	0	856 517 916	169 000 000
Per 31.03.2014	772 754	0	930 622 158	66 500 000
Per 30.04.2014	773 278	0	984 715 755	52 000 000
Per 31.05.2014	775 183	0	976 847 549	-12 000 000
Per 30.06.2014	790 145	0	967 531 948	-27 533 414

Eftersom fonden startade 2013 finns inga jämförelsesiffor för 2012.

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	30.06.2014
Fondförmögenhet vid årets början	766 396
Andelsutgivning	0
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	23 749
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	790 145

Per 30:e juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income NOK Es fondförmögenhet till 790 tusen norska kronor. Under första halvdel 2014 var det ingen. Årets resultat på 23 749 norska kronor ingår i fondförmögenheten.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under perioden.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrörs till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro FUND NOK E. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkring genomfördes via valutaterminer som utgjorde -2.28% av fondsförmögenheten per 30.06.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

## Value-at-Risk<sup>5</sup>

Då VaR för matarfonden NOK E är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 58.

## Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden sedan fondens start i juli 2013. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkände 23:e april 2013 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Den 22:a juli 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder. I enlighet med Finansinspektionens krav, lämnade bolaget i början av juli 2014 in en ansökan om nytt verksamhetstillstånd enligt den nya lagen. I etableringen av denna ansökan har bolaget tagit tillfället i akt att noga se över samtliga funktioner och rutiner, om än de nya reglerna inte innebär varken omfattande eller dramatiska förändringar i relation till de funktioner och rutiner som Finansinspektionen godkände under 2013 enligt den tidigare lagen.

## Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

---

<sup>5</sup> Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR för matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven för respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

## Kostnader

Ingående uppgifter kring den årlig avgiften och kostnader redovisas i årsberättelsen för fonden.

## Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	30.06.2014
Värdeutveckling	105.35
Fondförmögenhet	790 145
Andelsvärde	105.35
Antal utestående andelar	7 500
Totalavkastning (%) YTD	3.18%

## Övrigt

Per 30:a juni 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Balansräkning per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E				
		Not	30.06.2014	31.12.2013
<b>Tillgångar</b>				
Fondandelar			817 970	806 043
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde				
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>			<b>817 970</b>	<b>806 043</b>
Bankmedel och övriga likvida medel				379
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter				0
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>				<b>806 422</b>
<b>Skulder</b>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			18 052	13 093
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1	4 633	6 599
Övriga skulder		2	5 140	20 333
<b>SUMMA SKULDER</b>			<b>27 825</b>	<b>40 026</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>790 145</b>	<b>766 396</b>

Poster inom linjen

Ställda säkerheter

INGA

Ansvarsförbindelser

INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2014
Upplupet förvaltningsarvode	-4 633
<b>Summa upplupna kostnader ock förutbetalda intäkter</b>	<b>-4 633</b>

### NOT 2

	30.06.2014
Likvidskulder	-5 140
<b>Summa överiga skulder</b>	<b>-5 140</b>



## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde									
Fondandelar	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	8 302	7		SEK	0.91776799		891 260.49	817 970.35	103.52 %
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>817 970</b>	<b>103.52 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>817 970</b>	<b>103.52 %</b>
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 140707	740 000	2		NOK	1		-19 669.20	-18 051.76	-2.28 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>-18 052</b>	<b>-2.28 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>-18 052</b>	<b>-2.28 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

## Övriga tillgångar och skulder

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro E NOK	-			NOK	1		-2 894.17	-2 894.17	-0.37 %
	2 894.17								
Fixed Income Macro E SEK	-2 447.58			SEK	0.91776799		-2 447.58	-2 246.31	-0.28 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>								<b>-5 140</b>	<b>-0.65 %</b>
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
								<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA</b>								<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode NOK	-1 092.82			NOK	1		-1 092.82	-1 092.82	-0.68 %
Upplupet prestationsbaserat arvode NOK	-1 380.00			NOK	1		-1 380.00	-1 380.00	-0.18 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-4 633</b>	<b>-0.59 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>-9 773</b>	<b>-1.24 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>790 145</b>	<b>100.00 %</b>

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

## Definition Instrumentkategorier

### Kategori

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.





## Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i 19 kap. FFFS 2008:11 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

### Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande

marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2011:42) om investeringsfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.

## Förvaltningsberättelse för mottagarfonden

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master uppgick första halvan av 2014 till 4.28%, inga avgifter belastas Masterfonden (dvs från 01.01.2014 till 30.06.2014). Vänligen referera till föregående sektioner och månadsrapporterna för detaljerad beskrivning om fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

### Avkastning

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2013							0.54%	0.53%	0.92%	-0.69%	0.87%	0.74%	2.94%
2014	0.16%	0.34%	0.82%	0.21%	0.43%	2.27%							4.28%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.16%	1.68%	-3.84%
Feb	0.34%	0.03%	4.70%
Mar	0.82%	0.77%	-0.09%
Apr	0.21%	0.86%	0.83%
Mai	0.43%	1.25%	1.61%
Jun	2.27%	0.90%	1.63%
H1 2014	4.28%	5.50%	4.84%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2014) 12 månader	7.35%	5.01%	20.13%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

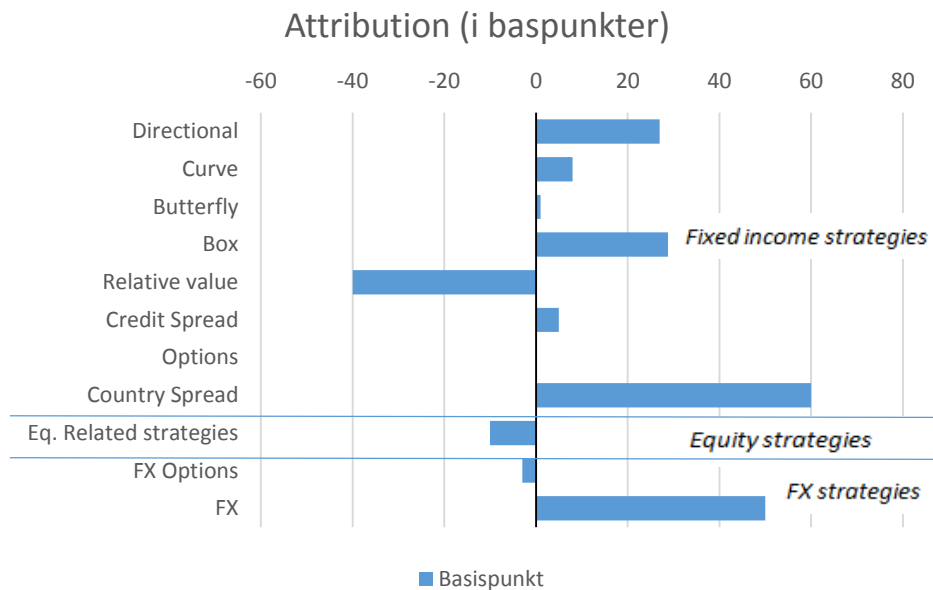
### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2013	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	2.27%	1.68%	4.70%
Sämsta månad	0.16%	0.03%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.71%	0.92%	0.81%
Antal positiva månader	6	6	4
Antal negativa månader	0	0	2
Antal månader (totalt)	6	0	6
Andel positiva månader	100%	100%	67%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första halvår 2014

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvåret 2014, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

Ovan visar attribution per strategi. För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna halvårsberättelse.

## ÖVRIG STATISTIK

Nyckeltal	Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	Equity Index (MSCI World)	Bond Index (OMRX T-Bond)
Standardavvikelse	2.37%	9.77%	3.46%
Korrelation ( <sup>m</sup> /Nordkinn)		-0.04	-0.12

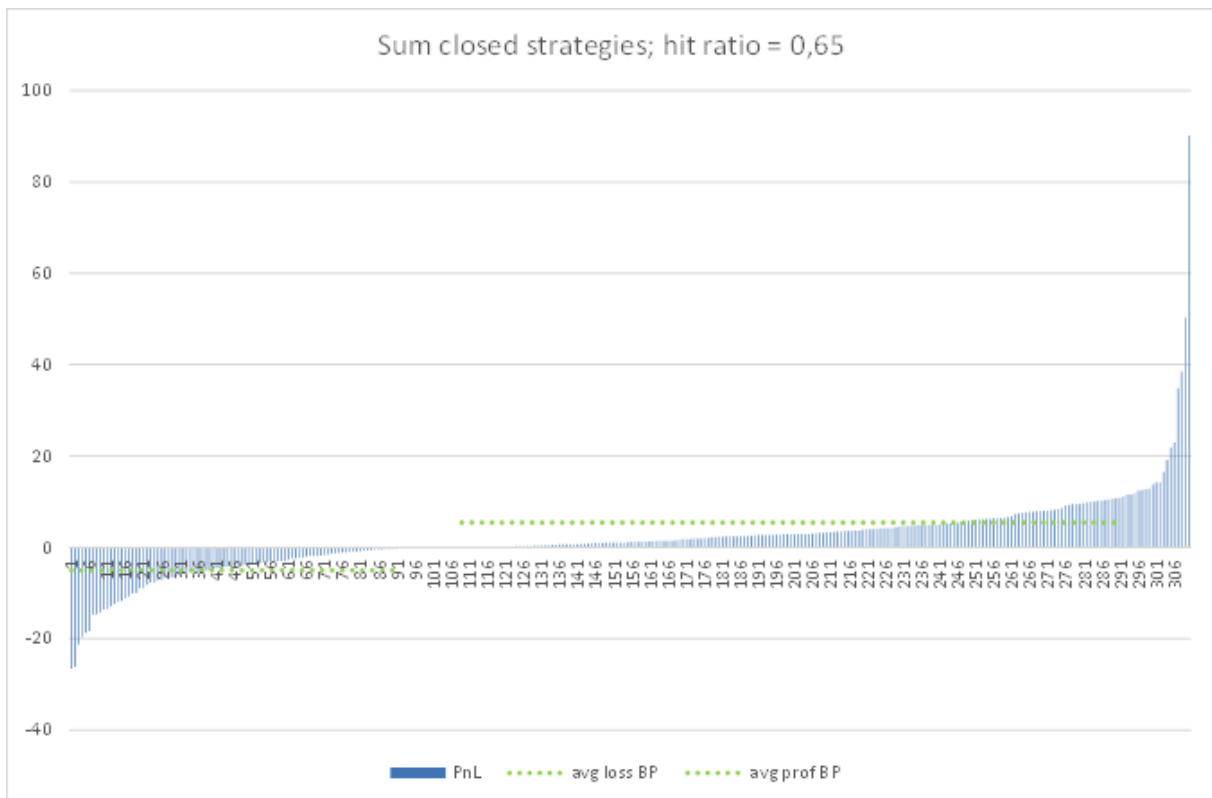
Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

Årlig standardavvikelse ock korrelation beräknad på månatlig data sedan fondstart.

## VINST/FÖRLUSTPROFIL

Nordkinns game plan system möjliggör noggrann utvärdering av förvaltningsresultaten. Varje individuell transaktion utvärderas separat och i kombination med övriga transaktioner. Ofta krävs ett flertal transaktioner för att skapa en position eller investeringscase och i sin tur krävs ofta flera positioner eller investeringscase för att skapa ett investeringsstema. Grafen nedan visar  
*Källa: Nordkinn AM*

vinst/förlustprofilen på totalt 310 investmentcase/strategier som stängdes under första halvåret 2014. Totalt sett hade förvaltarna rätt 65% av samtliga affärer. Ett flertal av dessa investmentcase tillhör samma investeringsstema. Fördelningen påvisar en positiv skevhet, vilket föranledde de resultat som redovisas i föregående avsnitt.



## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2014 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 683,6 miljoner. Vid utgåen av halvårskiftet 2014 hade mottagarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 967,5 miljoner. Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i mottagarfonden enligt följande:

Fondförmögenhet		
Fondförmögenhet	Mottagarfonden	Nettoinflöde
Per 1.07.2013	323 927 245	325 662 464
Per 31.07.2013	325 662 464	0
Per 30.08.2013	426 236 674	100 000 000
Per 30.09.2013	441 778 108	13 000 000
Per 31.10.2013	477 498 412	40 000 000
Per 29.11.2013	554 235 717	72 000 000
Per 31.12.2013	683 567 635	126 000 000
Per 31.01.2014	784 653 097	99 000 000
Per 28.02.2014	856 517 916	169 000 000
Per 31.03.2014	930 622 158	66 500 000
Per 30.04.2014	984 715 755	52 000 000
Per 31.05.2014	976 847 549	-12 000 000
Per 30.06.2014	967 531 948	-27 533 414

Eftersom fonden startade 2013 finns inga jämförelsesiffor för 2012.

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	30.06.2014
Fondförmögenhet vid årets början	683 567 635
Andelsutgivning	295 196 635
Andelsinlösen	47 230 049
Resultat enligt resultaträkning	35 997 727
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet vid årets slut	967 531 948

Per 30:e juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income Masters fondförmögenhet till 967,5 miljoner kronor. Under 2014 var andelsutgivningen 295,2 miljoner kronor och andelsinlösen 47,2 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 36,0 miljoner kronor.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under perioden.

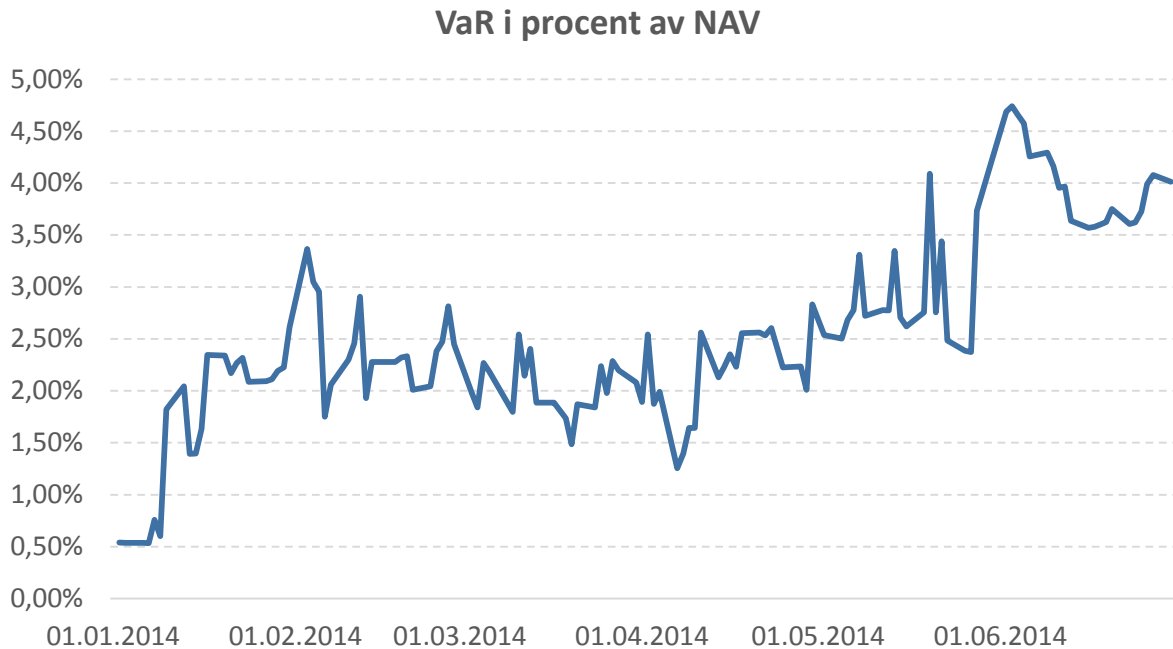
## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK. Därmed finns det inget behov att valutasäkra fonden. Fonden använder derivatinstrument. Per 30.06.2014 bestod portföljens innehav av bland annat OTC-derivatinstrument (-0,28% av fondförmögenheten), samt

övriga derivatinstrument (1,35% av fondförmögenheten). Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara begränsade.

## Value-at-Risk 01.01.2014 – 30.06.2014<sup>6</sup>

Fonden hade per 30:e juni 2014 en Value-at-Risk (VaR) på 4.01 procent (1 månad, 99% konfidensintervall) av fondförmögenheten. Under första halvår 2014 påvisade fondens VaR följande profil:



VaR	
Pr. 30.06.2014	4.01%
Max 2014 (03/06/2014)	4.74%
Min 2014 (07/01/2014)	0.53%
Genomsnitt YTD 2014	2.54%

Vänligen referera till sida 10-15 av denna halvårsberättelse för närmare information kring hur risk/VaR beräknas och hanteras.

<sup>6</sup> Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden, Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master.

## Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden sedan fondens start i juli 2013. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt 23:e april 2013 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöill den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt Lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Den 22:a juli 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder. I enlighet med Finansinspektionens krav, lämnade bolaget i början av juli 2014 in en ansökan om nytt verksamhetstillstånd enligt den nya lagen. I etableringen av denna ansökan har bolaget tagit tillfället i akt att noga se över samtliga funktioner och rutiner, om än de nya reglerna inte innebär varken omfattande eller dramatiska förändringar i relation till de funktioner och rutiner som Finansinspektionen godkände under 2013 enligt den tidigare lagen.

## Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.



## Kostnader

Inga kostnader har belastat fonden under perioden.

## Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	30.06.2014
Värdeutveckling	107.35
Fondförmögenhet	967 531 948
Andelsvärde	107.35
Antal utestående andelar	9 043 975.36
Totalavkastning (%)	4.28%

## Övrigt

Per 30:e juni 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund ställt och mottagit säkerheter. Se noten "poster inom linjen" i balansrekenskapet för en detaljerat översikt.

# Balansräkning per 30 Juni 2014

## Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master				
	Not	30.06.2014	31.12.2013	
<b>Tillgångar</b>				
Överlåtbara värdepapper		1 389 078 174	780 025 255	
Penningmarknadsinstrument		135 636 277	245 706 152	
OTC-derivatinstrument		3 988 851	3 525 425	
Övriga derivatinstrument		183 020		
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>		<b>1 528 886 322</b>	<b>1 039 336 552</b>	
Bankmedel och övriga likvida medel		102 266 144	33 925 541	
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		0	6 540	
Övriga tillgångar	1	9 400 098	10 572 430	
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>1 640 552 563</b>	<b>1 083 841 063</b>	
<b>Skulder</b>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		282 692	5 418 070	
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		10 330 429	838 693	
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		659 350 159	389 010 791	
<b>Summa finansiella instrument med negativt m.v.</b>		<b>669 963 279</b>	<b>395 267 554</b>	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	230 072	4 672	
Övriga skulder	3	2 827 263	5 001 202	
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>673 020 615</b>	<b>400 273 427</b>	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>967 531 948</b>	<b>683 567 635</b>	

Poster inom linjen	30.06.2014	31.12.2013
Utlånade finansiella instrument	0	0
Mottagna säkerheter for utlånade finansiella instrument	0	0
Mottagna säkerheter for OTC-derivatinstrument	0	5 000 000
Mottagna säkerheter for övriga derivatinstrument	0	0
Övriga ottagna säkerheter	10 949 505	195 765 965
Ställda säkerheter for inlånade finansiella instrument	0	0
Ställda säkerheter for OTC-derivatinstrument	6 695	8 848 270
Ställda säkerheter for övriga derivatinstrument	20 128 921	11 170 908
Övriga ställda säkerheter	659 350 159	213 951 791

## Noter

### NOT 1

	30.06.2014
Fondlikvidfordringar	9 400 098
Ställda säkerheter	0
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>9 400 098</b>

### NOT 2

	30.06.2014
Upplupen ersättning til förvaringsinstitut	-24 175
Upplupen kontoränta	
Upplupen premie RXQ4	-205 897
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-230 072</b>

### NOT 3

	30.06.2014
Fondlikvidskulder	-2 827 263
<b>Summa ställda säkerheter</b>	<b>-2 827 263</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde							
Överlåtbara värdepapper	Volym	Instrument- kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
BKK AS FRN	20 000 000	1	NOK	1.0896	20 255 322.22	22 070 199.09	2.28 %
DNB Boligkreditt FRN	20 000 000	1	NOK	1.0896	20 125 466.67	21 928 708.48	2.27 %
KLOV 150302 FRN	25 000 000	1	SEK	1	25 469 500.00	25 469 500.00	2.63 %
Klövern FRN 150331	30 000 000	1	SEK	1	30 703 200.00	30 703 200.00	3.17 %
Nordea Eiendomskreditt 44 FRN	20 000 000	1	NOK	1.0896	20 103 400.00	21 904 664.64	2.26 %
Nordea Eiendomskreditt 50 FRN	20 000 000	1	NOK	1.0896	20 164 266.67	21 970 984.96	2.27 %
Spb 1 Boligkreditt FRN 160429	20 000 000	1	NOK	1.0896	20 198 333.33	22 008 104.00	2.27 %
Statkraft AS FRN	15 000 000	1	NOK	1.0896	15 062 866.67	16 412 499.52	1.70 %
Svensk Fastighetsfin. AB FRN 141222	50 000 000	1	SEK	1	50 365 293.61	50 365 923.61	5.21 %
Volvo Treasury AB FRN 150717	25 000 000	1	SEK	1	25 146 684.72	25 146 684.72	2.60 %
Wihlborgs Fast 150112 FRN	25 000 000	1	SEK	1	25 283 290.28	25 283 290.28	2.61 %
Nordea Hypotek 5520	75 000 000	1	SEK	1	76 933 770.83	76 933 770.83	7.95 %
Norgesgruppen ASA 364	30 000 000	1	NOK	1.0896	30 279 024.66	30 279 024.66	3.41 %
Norsk Statsobligation 473	300 000 000	1	NOK	1.0896	340 277 465.75	370 766 326.68	38.32 %
Norsk Statsobligation 474	100 000 000	1	NOK	1.0896	111 239 863.01	121 206 954.74	12.53 %
Norsk Statsobligation 476	150 000 000	1	NOK	1.0896	158 336 506.85	172 523 457.86	17.83 %
Nykredit 3% 150401	100 000 000	1	SEK	1	102 379 726.03	102 379 726.03	10.58 %

Stadshypotek 1577	125 000 000	1	SEK	1	138 557 916.67	138 557 916.67	14.32 %
Storebrand Kreditt 150506 5,75%	41 000 000	1	NOK	1.0896	42 708 239.73	46 534 898.01	4.81 %
Swedbank Hypotek 150126 4,5%	29 000 000	1	NOK	1.0896	29 992 078.08	32 679 368.28	3.38 %
Eika Boligkreditt 150225 4,4%	10 000 000	1	NOK	1.0896	10 315 684.93	11 239 970.30	1.16 %

<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>						<b>1 389 078 174</b>	<b>143.57 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	--	----------------------	-----------------

Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
FCert Hexagon AB 141105	50 000 000	1	SEK	1	49 758 153.26	49 758 153.26	5.14 %
FCert Husquarna 140807	25 000 000	1	SEK	1	24 967 846.96	24 967 846.96	2.58 %
FCert Trelleborg 140721	50 000 000	1	SEK	1	49 960 772.47	49 960 772.47	5.16 %
Repa in SHYB 1576 140709	10 549 333.33	1	SEK	1	10 949 504.71	10 949 504.71	1.13 %

<b>SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT</b>						<b>135 636 277</b>	<b>14.02 %</b>
--	--	--	--	--	--	--------------------	----------------

OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Ränteswap 160318 Rec EUR Pay USD 1	150 000 000	2	EUR	9.15099	9 400.08	86 019.99	0.01 %
Ränteswap 160618 Rec EUR Pay USD 2	100 000 000	2	EUR	9.15099	3 718.63	34 029.12	0.00 %
Ränteswap 160318 Rec EUR Pay USD 3	150 000 000	2	EUR	9.15099	62 886.91	575 477.48	0.06 %
Valutatermin EUR/NOK 140704	0	2	EUR	9.15099	273 320.00	297 809.47	0.03 %
Valutatermin EUR/SEK 140731	-2 000 000	2	EUR	9.15099	59 765.82	59 765.82	0.01 %
Valutatermin NOK/SEK 140707	-25 750 000	2	NOK	1.0896	684 435.08	684 435.08	0.07 %
Valutatermin NOK/SEK 140711	-217 000 000	2	NOK	1.0896	2 241 110.73	2 241 110.73	0.23 %

Valutatermin USD/NOK 140711	0	2	USD	6.68329	960.00	1 046.02	0.00 %
Valutatermin USD/SEK 140711	0	2	USD	6.68329	9 157.00	9 157.00	0.00 %

<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>3 988 851</b>	<b>0.41 %</b>
--	--	--	--	--	--	------------------	---------------

Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Euro-Bund Future Aug 14 Put 144	500	2	EUR	9.15099	20 000.00	183 019.80	0.02 %
Riksbanksfuture Dec 14	-10	2	SEK	1	0.4	0.40	0.00 %

<b>SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>183 020</b>	<b>0.02 %</b>
---	--	--	--	--	--	----------------	---------------

<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>						<b>1 528 886 322</b>	<b>158.02 %</b>
--	--	--	--	--	--	----------------------	-----------------

<b>Finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>							
--	--	--	--	--	--	--	--

Överlåtbara värdepapper	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
						0	0.00 %

<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>						<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	--	----------	---------------

Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Repa ut NO 473 140703	-338 235 615	1	NOK	1.0896	-338 401 767.45	-368 722 565.82	-38.10 %
Repa ut NO 474 140703	-110 136 849	1	NOK	1.0896	-110 190 952.16	-120 064 061.47	-12.40 %
Repa ut NO 476 140703	-156 460 890	1	NOK	1.0896	-156 537 749,14	-170 563 531.47	-17.60 %

<b>SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT</b>						<b>-659 350 159</b>	<b>-68.15 %</b>
--	--	--	--	--	--	---------------------	-----------------

OTC- derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin EUR/USD 140711	-2 000 000	2	EUR	9.15099	-16 355.29	-109 307,12	-0,01 %
Valutatermin GBP/USD 140711	-1 000 000	2	GBP	11.432	-12 071.36	-80 676,38	-0,01 %
Valutatermin NZD/USD 140711	-1 000 000	2	NZD	5.8537	-8 357.29	-55 854,16	-0,01 %
Valutatermin USD/JPY 140711	1 000 000	2	USD	6.68329	-559 664.31	-36 853,89	0,00 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>-282 692</b>	<b>-0.03 %</b>
Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
1YR MIDCURVE DEC 14 C 99.25	-1500	2	USD	6,68329	-262 500	-1 754 363.63	-0,18 %
1YR MIDCURVE DEC 14 P 98.75	-1500	2	USD	6,68329	-243 750	-1 629 051.94	-0,17 %
1YR MIDCURVE DEC 14 P 99.00	1500	2	USD	6,68329	0	0,00 %	
Euro-Bund Future Aug 14 Call 147	-200	2	EUR	9,15099	-124 000	-1 134 722.76	-0,12 %
Euro-Bund Future Aug 14 Put 143	-500	2	EUR	9,15099	-10 000	-91 509.90	-0,01 %
10 Yr US Treasury Note Future Sep14	-290	2	USD	6,68329	-279 905.59	-1 870 690.24	-0,19 %
2 Yr US Treasury Note Future Sep 14	-703	2	USD	6,68329	-217 286.57	-1 452 189.17	-0,15 %
5 Yr US Treasury Note Future Sep14	-170	2	USD	6,68329	-78 311.05	-523 375.42	-0,05 %
Japan Govt Bond Future Sep 14	-30	2	JPY	0,06585	-12 300 000.94	-809 955.06	-0,08 %
E-Mini S&P 500 Future Sep 14	-75	2	USD	6,68329	-69 375	-463 653.24	-0,05 %
IBEX 35 Future July 14	38	2	EUR	9,15099	-57 380	-525 083.81	-0,05 %
Riksbanksfuture Sep14	15	2	SEK	1	-75 834.04	-75 834.04	-0,01 %

SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT						-10 330 429	-1.07 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE						-669 963 280	-69.24 %
Övriga tillgångar och skulder							
Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Master Danske Bank NOK	21 505 481		NOK	1.0896	24 043 054.31	23 432 372.21	2.42 %
Master Danske Bank SEK	22 691 633		SEK	1	26 740 701.09	22 691 633.82	2.35 %
Master ISDA EUR	731		EUR	9.15099	731.66	6 695.41	0.00 %
Master ISDA SEK	0		SEK	1	0	0	0.00 %
Master Inv AUD	0		AUD	6.3039	0	0	0.00 %
Master Inv CHF	0		CHF	7.5355	0	0	0.00 %
Master Inv EUR	71 399		EUR	9.15099	71 399.07	653 372.18	0.07 %
Master Inv GBP	84 965		GBP	11.432	84 965.00	971 319.88	0.10 %
Master Inv JPY	3 000		JPY	0.06585	3 000.00	197.55	0.00 %
Master Inv NOK	849 979		NOK	1.0896	849 979.52	926 137.69	0.10 %
Master Inv NZD	0		NZD	5.8537	0	0	0.00 %
Master Inv SEK	2 049 264		SEK	1	2 049 264.11	2 049 264.11	0.21 %
Master Inv USD	210 410		USD	6.68329	210 409.76	1 406 229.44	0.15 %
Master Nasdaq ICA NOK	2 845 859		NOK	1.0896	2 845 859.00	3 100 847.97	0.32 %
Master Nasdaq ICA SEK	9 033 155		SEK	1	9 033 155.00	9 033 155.00	0.93 %
Master UBS EUR	1 981 153		EUR	9.15099	1 981 152.88	18 129 510.19	1.87 %
Master UBS GBP	135 266		GBP	11.432	135 265.70	1 546 357.48	0.16 %



Master UBS USD	2 741 023	USD	6.68329	2 741 022.85	18 319 050.60	1.89 %
----------------	-----------	-----	---------	--------------	---------------	--------

<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>					<b>102 266 144</b>	<b>10.57 %</b>
-------------------------------------	--	--	--	--	--------------------	----------------

Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Master USB JPY	-3 662 460		JPY	0.06585	-3 662 460	-241 172.99	-0.02 %

<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>					<b>-241 173</b>	<b>-0.02 %</b>
-------------------------------------	--	--	--	--	-----------------	----------------

Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
--	----------------------	----------	--------	------------	------------------------------	-------------	-------------

<b>SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA</b>					<b>0</b>	<b>0.00 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	----------	---------------

Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Uppl Collateral Services Fee	-10 000		SEK	1	-10 000	-10 000.00	0.00 %
Upplupen Prime Brokerage Fee	-14 175		SEK	1	-14 175	-14 175.00	0.00 %
Upplupet Premie RXQ4	-22 500		EUR	9.15099	-22 500	-205 897.28	-0.02 %

<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>					<b>-230 072</b>	<b>-0.02 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	-----------------	----------------

Övrigt	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
NOK FRA Dec14	-1000000000	2	NOK	1,0896	0	0	0.00 %
NOK FRA Mar15	-5000000000	2	NOK	1,0896	0	0	0.00 %
NOK FRA Sep14	10000000000	2	NOK	1,0896	0	0	0.00 %
SEK FRA Jun15	-10000000000	2	SEK	1	0	0	0.00 %

SUMMA ÖVRIGT, POSITIVA						0	0.00 %
Övrigt	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
SUMMA ÖVRIGT, NEGATIVA						0	0.00 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO						101 794 898	10.52 %
Likvider på väg	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Summa fondlikviditetsskuld	-2 586 090.49		SEK	1	-2 586 090.49	-2 586 090.49	-0.27 %
Summa fondlikvidfordran	9 400 097.53		SEK	1	9 400 097.53	9 400 097.53	0.97 %
FONDFÖRMÖGENHET						967 531 948	100.00 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK mot andra valutor på balansdagen.

## Definition Instrumentkategorier

### Kategori

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.



## Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i 19 kap. FFFS 2008:11 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

### Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande

marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Denna halvårsredogörelse är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens Föreskrifter (FFFS 2011:42) om investeringsfonder. I balansräkningen har fondens innehav värderats till marknadsvärde. Halvårsredogörelsen är inte granskad av bolagets revisor.