

# Halvårsberättelse

## 2015

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  
Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G

*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 AIF 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 2015



Bästa investerare,

Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är investerbar via matarfonderna SEK A, NOK B, EUR C, NOK E samt USD G. SEK D, EUR F samt GBP H är ännu inte lanserade.

Halvårskiftet 2015 avslutar fondens andra verksamhetsår. Halvåret 2015 ökade andelsvärdet för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A med +1.62%. Sedan start redovisar SEK A en avkastning på +9.23%, till en realiserad årlig volatilitet om 2.05%. Riskjusterat motsvarar detta en årlig Sharpe-kvot på 2.02. Gentemot obligations (OMRX)- och aktiemarknaderna (MSCI) uppvisade SEK A över perioden en extremt låg samvariation om +0,08 respektive -0,14. Motsvarande risk- och avkastningsprofil hade matarfonderna NOK B, EUR C, NOK E och USD G. Vi är stolta att dessa resultat ligger helt i linje med vår målsättning att skapa stabil absolut riskjusterad avkastning till våra investerare.

Förtroendet från investerare har stadigt ökat både i termer av nya fondandelsägare och genom ytterligare kapitalinflöden. I slutet av juni 2015 uppgick det förvaltade kapitalet till 2,747 miljoner kronor.

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

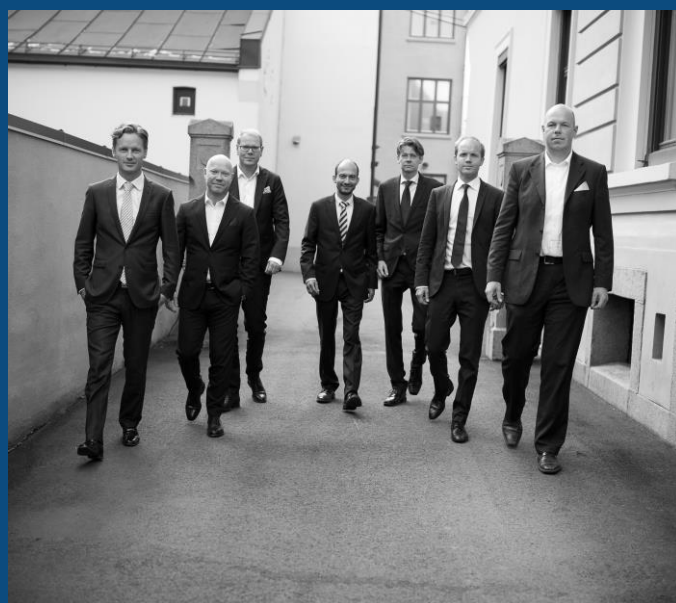
## Innehållsförteckning

Sammanfattning av H1 2015	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	8
Portföljrisker och riskspridning	11
Sammanfattning olika huvudrisker	15
Mottagar/Matarfondstrukturen	17
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro SEK A	19
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK B	28
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro EUR C	37
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK E	47
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro USD G	58
Förvaltningsberättelse för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master	67

## Nordkinn i korthet

Nordkinn Asset Management syftar till att skapa och bevara värdetillväxt genom generering av 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 lång erfarenhet från kapitalförvaltning med global räntemarknad och absolut avkastning som huvudfokus.



**Nordkinns sju partners från vänster;**

Björn Roger Wilhelmsen, Investment Manager  
Ronny Eriksson, Investment Manager  
Anders Haller, Investment Manager  
Alexander Melsom, Investment Manager  
Ludvig Uddeholt, Investor Relations  
Erik Eidolf, VD  
Tom Farnen, Risk Allocations

## 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 Advokatbyrå, 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 AIF 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 nedåtrisker 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 AIF 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 värderingsfunktion av NAV.
- 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 tex 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 första halvan av 2015 karaktäriseras av svag tillväxt

Den globala tillväxten bromsade in mer än förväntat under första kvartalet, men tillväxten ökade något under andra kvartalet. Den ekonomiska aktiviteten i USA fortsätter att stiga, dock i något lägre takt än väntat. Tillväxten i Kina avtar. Samtidigt kan skönjas gröna skott av positiva signaler från Euro-området, om än från låga nivåer. Det finns även positiva tendenser i Japan.

Inflationen är fortsatt låg i de flesta ekonomierna, vilket återspeglar flera år av låg kapacitetsutnyttjande, låg kostnadstillsättning och fallande råvarupriser i höstas. Samtidig finns det små tecken på ett ökat underliggande inflationstryck i Storbritannien, och kanske även i USA.

Europeiska centralbankens (ECBs) beslut att genomföra sk. kvantitativa lättnader, i kombination med fall i råvarupriser, bidrog till lägre räntor på statsobligationer och en flackare räntekurva under årets första kvartal. Räntefallet var störst i Europa, bland annat drivet av att rädslan för brist i utbud på obligationer efter ECB köpt in sina. I början av årets andra kvartal försvann emellertid denna oro efter att oljepriset vände upp samt att flera namnkunniga investeringshus offentliggjorde att de såg värde i att sälja obligationer på de extremt låga räntenivåerna. Ränteuppgången under andra kvartalet var som störst i Europa, men smittade av sig till övriga länder.

Fjolårets uppgång i den amerikanska dollarn (USD) fortsatte under årets första kvartal, men dollarn stabiliserade sig under andra kvartalet. Dollaruppgången drevs primärt av förväntat ökad skillnad i räntenivå mellan USA och omvärlden, samt lägre råvarupriser. Det brittiska pundet (GBP) steg också i värde under årets första halvår. Fallet i råvarupriserna hade en negativ inverkan på den australiensiska (AUD) och framförallt nya zeeländska dollarn (NZD). Euron (EUR) sjönk också i värde, huvudsakligen på grund av ECBs aggressiva penningpolitik.

### USA: Arbetsmarknaden normaliseras

Den amerikanska ekonomin tappade fart under första kvartalet, av orsak som främst tillskrivs tillfälliga faktorer. Tillväxten återkom sedermera senare under andra kvartalet. Arbetsmarknaden fortsätter att förbättras och ledig kapacitet har minskat betydligt. Det finns fortfarande ledig kapacitet, något som återspeglas i fortsatt låg lönetillväxt. Samtidigt ser vi tecken på något högre konsumtionspriser under

första halvåret, huvudsakligen till följd av ökade bokostnader.

Som reaktion till den övergripande förbättringen i den amerikanska ekonomin, har centralbankschef Yellen flertalet gånger uttalat att det sannolikt kommer vara lämpligt att börja öka styrräntan under 2015. Marknaden prisar in en första räntehöjning under Q4. Samtidig indikerar Yellen att räntehöjningen sannolikt kommer ske i mycket långsam takt.

Räntan på obligationer med längre löptider föll under första kvartalet, men steg under andra kvartalet och var i slutet av juni högre än vid början av året. Räntekurvan i USA blev något brantare under perioden.

### Euro-området: Ökad volatilitet på räntemarknaden

Tillväxten i Europa blev något bättre under första halvåret tack vare lägre räntor och en avsevärt svagare växelkurs. Arbetslösheten är fortsatt väldigt hög, vilket bidrar till att bibehålla ett mycket lågt inflationstryck. I kontrast till USA prisar marknaden därför in att styrräntan kommer förbli oförändrad i flera år framöver.

För att visa handlingskraft gentemot avsaknaden av inflationstryck i ekonomin, beslöt den europeiska centralbanken (ECB) vid sitt möte i januari att sjösätta ett program för köp av obligationer till ett samlat värde på EUR 60 miljarder per månad. Den stora omfattningen av detta uppköpsprogram bidrog till en kraftig press på statsobligationer och flackare räntekurva. Givet låg auktionsvolym fruktade investerare att utbudet av obligationer skulle komma att bli för litet, vilket förstärkte räntefallet under första kvartalet.

Det visade sig senare att denna rädsla var överdriven eftersom flera säljare av obligationer gav sig till känna under andra kvartalet, vilket resulterade i en kraftig korrektion uppåt på räntor med längre löptider. Greklandskrisen kulminerade fram emot sommaren och skapade en osäkerhet på finansmarknaden.

### Sverige: Återskapande av trovärdighet gentemot inflationsmålet

Svensk ekonomi förbättrades ytterligare under första halvan av året om än i lugn takt. Återhämtningen kan nu även synas inom industrin där produktionen steg under första halvåret. Arbetslösheten avtog under första halvåret, men det finns fortsatt ledig kapacitet i arbetsmarknaden, vilket har bidragit till den mycket låga inflationen.

Som respons mot den låga inflationen, samt rädsla för att inflationsmålet ska tappa trovärdighet som nominella ankaret i bland annat löneförhandlingarna, beslöt Riksbanken att sänka reporäntan till under noll och dessutom samtidigt köpa statsobligationer i syfte att göra penningpolitiken mer effektiv. ECBs beslut att genomföra kvantitativa lättnader, vilket bidrog till en svagare EUR mot SEK, var sannolikt en viktig orsak till att Riksbanken valde att ta till en sådan pass extrem penningpolitisk åtgärd. En starkare krona är ett av de största hoten till att Riksbanken inte kan lyckas få upp inflationen mot målet.

I kölvattnet av detta föll räntan på svenska obligationer kraftigt under årets första halvår.

### Norge: Svagare tillväxt, hög inflation

Tillväxten i norsk ekonomi avtog under årets första kvartal, vilket bidrog till en ökad arbetslöshet. Det är först och främst oljerelaterad industri som sett största nedgången, men det finns även tecken på att nedgången har börjat smitta av sig till andra delar av norsk ekonomi. Trots svagare ekonomisk tillväxt och en lönetillväxt som inte varit lägre på 20 år, så var inflationen närmare 2,5% under årets första halvår. I juni steg inflationen oväntat till hela 3,2%, men där en stor del emellertid tillskrivs tillfälliga faktorer.

Norges Bank sänkte styrräntan till 1.0% i juni som en respons mot den svagare ekonomiska tillväxten. Samtidig indikerade centralbanken att styrräntan med hög sannolikhet kommer sänkas ytterligare till 0.75% under andra halvan av 2015. Räntan på norska obligationer fluktuerade under första halvåret men trenden var för det mesta nedåtgående. Norska kronan (NOK) stärktes under de första fem månaderna på året, men föll igen i juni främst drivet av mycket låg likviditet.

### Framtidsutsikter: Divergerande räntenivåer

Vi tror att centralbanken i USA kommer att höja räntan under andra halvan av 2015. Det blir i så fall den första räntehöjningen på nio år. Bakgrunden till att höja räntan är att arbetslösheten har fallit kraftig under de senaste åren och är på en nivå som närmar sig normalt resursutnyttjande i ekonomin. Det brukar följas av något högre lönetillväxt och inflation.

Det finns en risk att fallet i råvaror, som tilltog under sommaren, kommer dämpa inflationen i världen på kort sikt. I så fall har måste inte centralbankerna skyndsamt höja räntorna. Men, vi tror dock inte att det är avgörande för den amerikanska



centralbanken att inflationen närmar sig målet innan räntan höjs. Det räcker troligtvis att kommittén tror att inflationen kommer börja stiga gradvis mot målet under kommande år, och enligt centralbankchef Yellen är arbetslösheten den viktigaste indikatorn för framtida inflation. Penningpolitiken kommer dessutom vara mycket expansiv även efter att räntan i olika omgångar höjts.

I Storbritannien finns det även förutsättningar för att räntan kan komma att höjas kring nyåret, detta till trots att inflationen har påvisat en fallande trend under första halvåret. Men, som i USA, kommer även Bank of England att lägga vikt på indikatorer för framtida inflation när räntan bestäms. Den lediga kapaciteten i arbetsmarknaden har avtagit betydligt och det finns nu tydliga tecken på att lönetillväxten i Storbritannien tilltar.

Samtidig tror vi att resten av världen kommer bibehålla väldigt låga styrräntor eller sänka dem ytterligare. I Europa, där ekonomins resursutnyttjande fortsatt är mycket låg, är det inte fråga om räntehöjningar förrän tidigast 2018 anser vi. ECB säger att de skall fortsätta med sitt obligationsköpsprogram minst till september 2016. I Kanada, Australien och Nya Zeeland är räntan på väg nedåt för att dämpa de negativa effekter som lägre råvarupriser ger.

Situationen i omvärlden kommer göra det väldigt svårt för centralbankerna i USA och

Storbritannien att öka räntan utan att växelkursen stärks för snabbt. Därför tror vi att centralbankerna kommer signalisera en gradvis ränteuppgång. Vi tror därför att lutningen på räntekurvorna i USA och Storbritannien kan flacka.

Om vi vänder oss mot Skandinavien, i kölvattnet av den låga inflationen och att parterna i arbetslivet verkar har tappat förtroende till inflationsmålet inför kommande löneförhandlingar, är vår förväntan att Riksbanken kommer fortsätta föra en mycket expansiv penningpolitik, även om den ekonomiska situationen för övrigt är relativt bra. Vi tror Riksbanken kan komma att sänka räntan ytterligare under hösten samtidigt som vi inte utesluter att räntan kan höjas igen under loppet av nästa år om inflationen börjar närma sig målet.

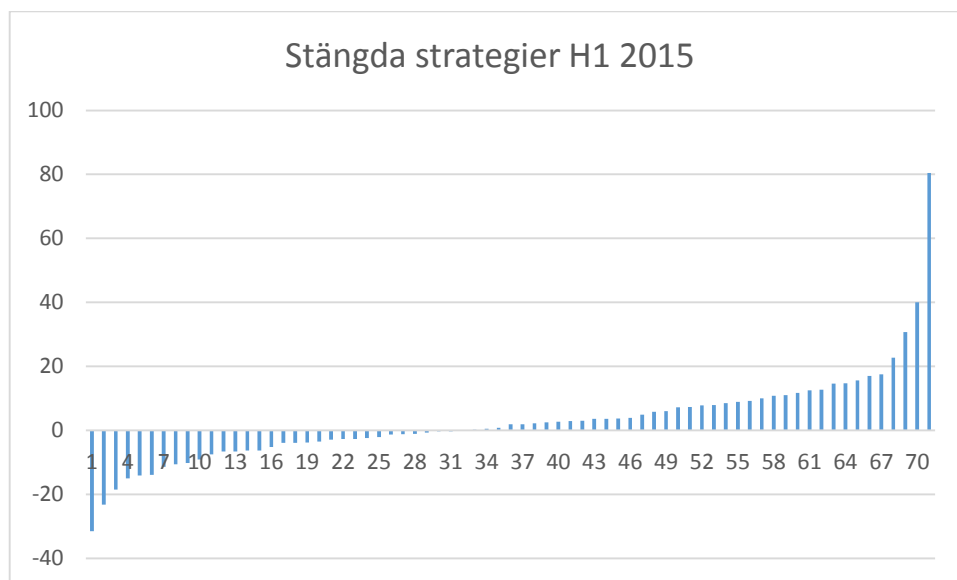
För norsk ekonomi bibehåller vi vår vy att tillväxten avsevärt kommer avta framöver, primärt baserat på vår förväntan att nedgången i oljesektorn kommer spilla över till resten av ekonomin. I tillägg tror vi att inflationen kommer falla relativt kraftigt under nästa år när effekten av den svaga kronan minskar, samtidigt som effekten av låg lönetillväxt kommer synas tydligare i priserna. Vi tror att Norges Bank bibehåller räntan oförändrad på mötet i september, men sänker räntan till 0,75% i december.

## Vinst/förlustprofil sedan fondstart

Inspirerad av teorier inom *Behavioral Finance*, syftar Nordkinns game plan system till att disciplinera våra portföljförvaltare att låta vinster löpa men att begränsa förluster genom strikt stop-loss disciplin. Detta ökar den förväntade riskjusterade avkastningen eftersom förluster begränsas och vinster tillåts excellera. Nordkinns game plan system möjliggör vidare en 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 investeringstema.

Grafen nedan visar vinst/förlustprofilen på totalt 71 investmentcase/strategier som stängdes under första halvåret 2015. Ett flertal av dessa investmentcase tillhör samma investeringstema. Fördelningen påvisar en positiv skevhet, vilket föranledde de resultat som redovisas för varje matarfond nedan.



Källa: Nordkinn

## 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

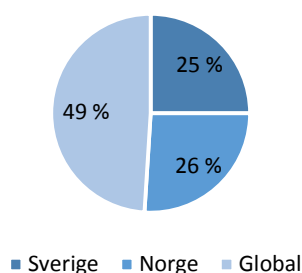
Grafen nedan visar geografiska fördelningen av riskkonsumtionen under första halvan av 2015. Även om fondbestämmelserna tillåter för diversifiering över OECD så har globala exponeringen, med undantag av några valutapositioner, härrörts G4. Exponeringen mot dessa länder sker i regel genom de mest likvida 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.

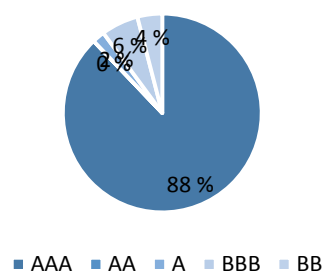
#### Kreditfördelning i den underliggande kärnportföljen<sup>1</sup>

Förvaltningen av mottagarfonden är uppdelad i fem olika sub-portföljer med tydliga riskmandat. En portfölj, likviditetsportföljen, bär maximalt 20% av den 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 2015 hade kärnportföljen följande fördelning avseende kreditrisk, där 88% av obligationsportföljen består av stats- eller säkerställda obligationer med AAA-rating och resterande del utgörs av certifikat eller företagsobligationer med korta löptider:

Riskfördelning



Kreditfördelning



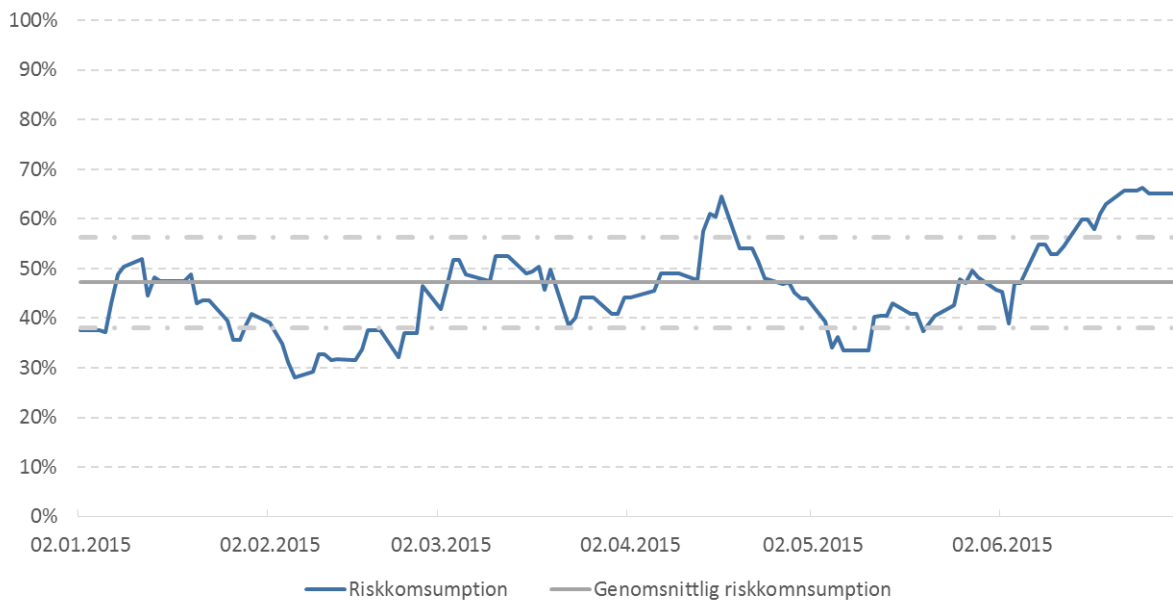
Ovan fördelningar gäller mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund.

## En balanserad portfölj

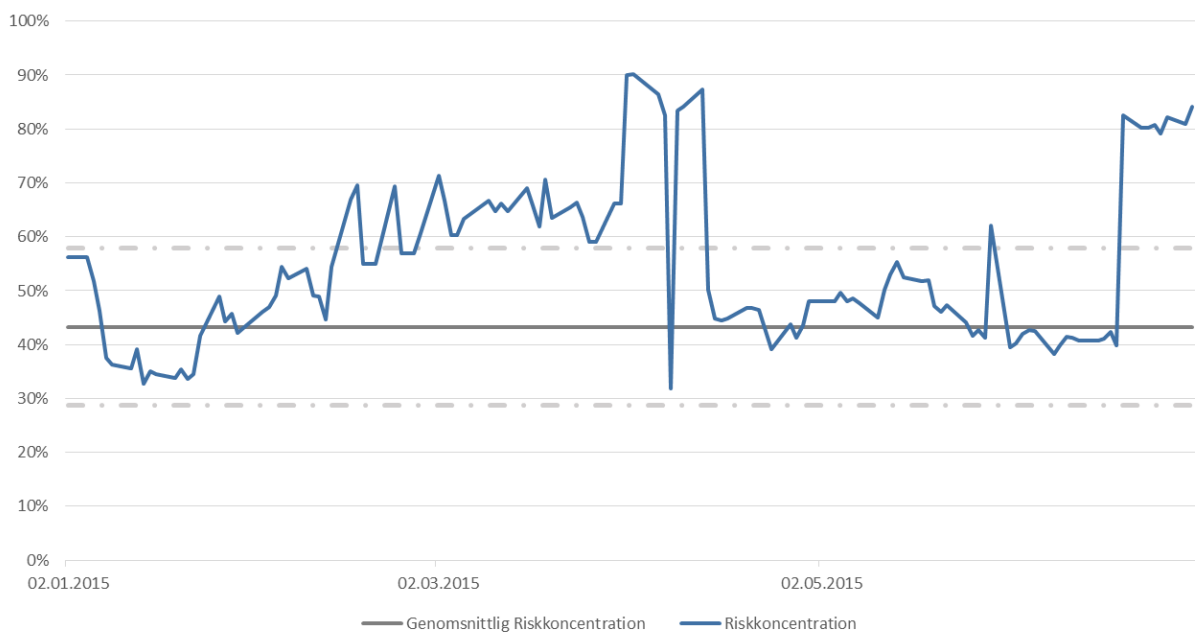
Nordkinn ser risktagande som vårt råmaterial. Utmaningen består i att effektivt omvandla risktagande till avkastning. Nordkinn eftersträvar därför mot att ständigt anpassa risknivån och riskkoncentrationen till den nivå vi anser

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



### Riskkoncentration



Graferna ovan visar Riskkonsumtion och Riskkoncentration från 02.01.2015 till 30.06.2015. I de tillfällen som både riskkonsumtion och riskkoncentration klassiferas som hög, kommer den interna riskfunktionen vara i än högre beredskap såsom extra kontroller vid den fortlöpande riskvärderingen 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 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

placeringsbegränsningar 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 självutvärdering avseende operativa risker kopplade till fondbolagets operativa

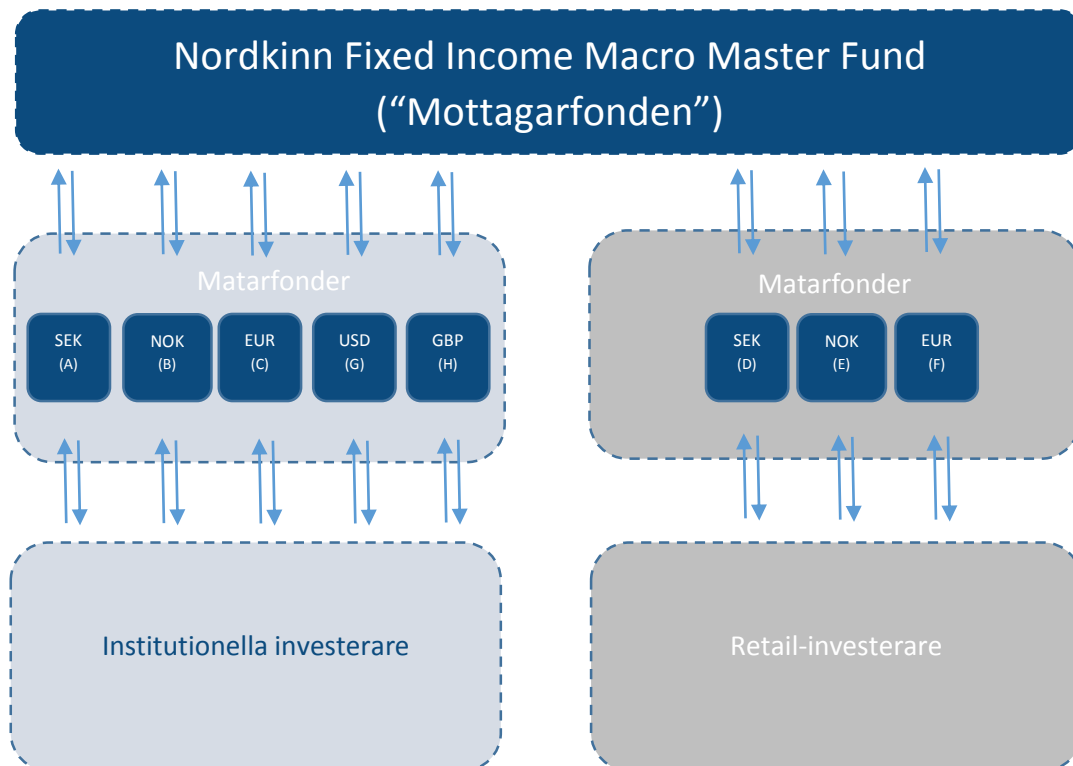
verksamhet avseende till exempel affärsflödet, IT-system, rutiner med mera.

## 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 åtta matarfonder. Matarfonderna SEK A, NOK B, EUR C samt NOK E lanserades den 1:a juli 2013. Matarfonden USD G lanserades 1:a mars 2015. Matarfonderna SEK D, EUR F, USD G och GBP H var per utgången halvåret 2015 ej lanserade. 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 åtta olika matarfonder som denomineras i olika valutor (SEK, NOK, EUR, USD och GBP) 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

### Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A startades den 1:a juli 2013 blev halvårskiftet 2015 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 109.23.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A uppgick för första halvåret 2015 till 1,62% efter avgifter (dvs från 01.01.2015 till 30.06.2015). Fondens långsiktiga målsättning är att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra 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
<b>2013</b>							0,38%	0,38%	0,67%	-0,77%	0,78%	0,57%	2,03%
<b>2014</b>	0,07%	0,22%	0,60%	0,12%	0,29%	1,74%	1,38%	0,14%	1,16%	-0,31%	-0,03%	-0,12%	5,35%
<b>2015</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,24%</b>	<b>0,85%</b>	<b>0,37%</b>	<b>-0,26%</b>	<b>-0,53%</b>							<b>1,62%</b>

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2015	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Jan	0,95%	1,88%	-1,90%
Feb	0,24%	-0,21%	5,48%
Mar	0,85%	1,49%	-1,82%
Apr	0,37%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,26%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,53%	-1,39%	-2,49%
H1 2015	1,62%	0,16%	1,04%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2015) 24 månader	9,23%	11,64%	18,65%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
H1 2015	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	0,95%	1,88%	5,48%
Sämsta månad	-0,53%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,27%	0,03%	0,17%
Antal positiva månader	4	2	2
Antal negativa månader	2	4	4
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	67%	33%	33%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

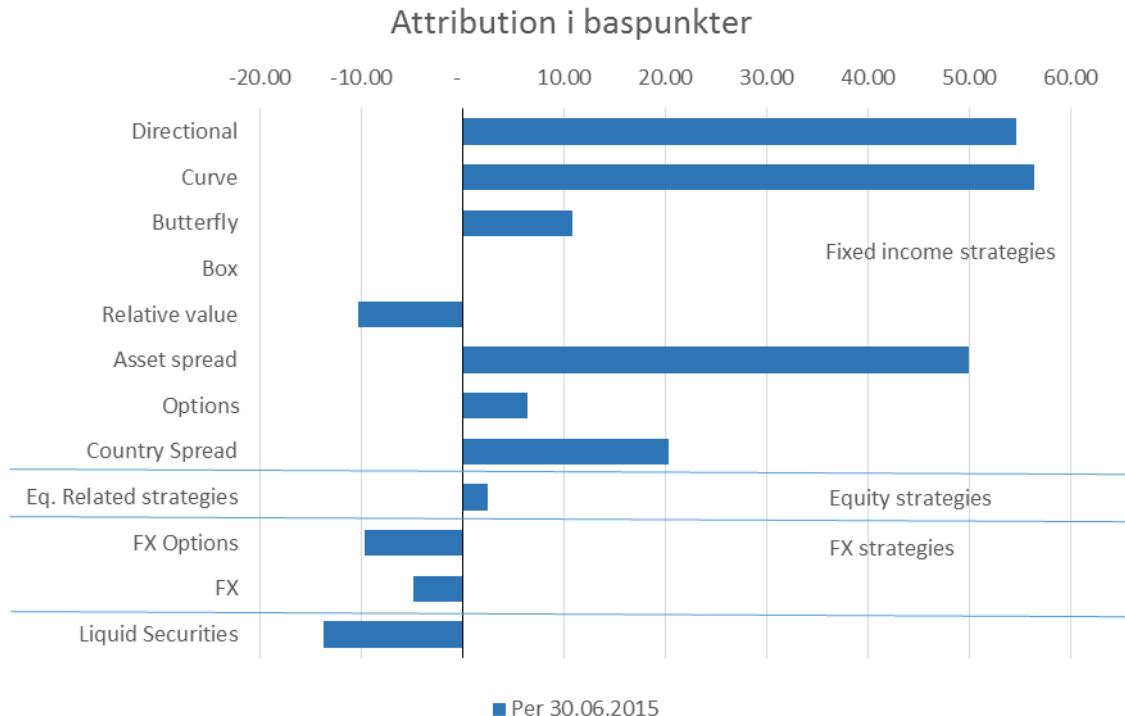
Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 68 i denna halvårsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A är noterad i samma valuta som mottagarfonden, behövs inte derivat för valutasäkring. Således har denna matarfond som regel endast ett innehav. På matarfondnivå var därför hävstången under första halvan av 2015 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A	
Hävstång (Max – H1 2015)	1,0011
Hävstång (Min – H1 2015)	1,0644
Hävstång (Genomsnitt – H1 2015)	1,0171

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet under första halvan av 2015

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvan av 2015, 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

Matarfonden SEK A hade vid utgången av 2014 en fondförmögenhet på SEK 1,473 miljoner kronor. Under första halvan 2015 var andelsutgivning 1,127 miljoner kronor och andelsinlösen 146 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 22 miljoner kronor.

Fondförmögenhetsutveckling SEK A					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
31.12.2013	234 500 000	351 152 708	0	7 932 002	593 584 710
31.12.2014	593 584 710	913 810 514	-78 189 163	44 177 579	1 473 383 641
30.06.2015	1 473 383 641	1 127 167 345	-146 284 657	21 730 375	2 475 996 704

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under H1 2015.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A beskrivs ingående på sidorna 11-16 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 för matarfonden SEK A är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 67.

## Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## Organisatoriska förändringar

Inga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

<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 för matarfonden är därför 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 SEK A	30.06.2015
Värdeutveckling	109,23
Fondförmögenhet	2 475 996 704
Andelsvärde	109,23
Antal utestående andelar	18 893 589,62
Totalavkastning (%) YTD	1,62%

## Övrigt

Per 30:e juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Balansräkning per 30 juni 2015

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A</b>			
	Not	30.06.2015	31.12.2014
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		2 465 913 322	1 467 704 361
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		2 465 913 322	1 467 704 361
Bankmedel och övriga likvida medel		11 804 563	6 743 309
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>2 477 717 886</b>	<b>1 474 447 670</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	1 721 182	1 064 029
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>1 721 182</b>	<b>1 064 029</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>2 475 996 704</b>	<b>1 473 383 641</b>
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarförbindelser		INGA	INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupet förvaltningsarvode	-1 721 182
<b>Summa värdetförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>-1 721 182</b>



## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2015

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	21 640 310	7	SEK	1	2 465 913 32,00	2 465 913 322,00	99,59 %
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>						<b>2 465 913 322</b>	<b>99,59 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>						<b>2 465 913 322</b>	<b>99,59 %</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	11 804 563		SEK	1	11 804 563	11 804 563,00	0,48 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>						<b>11 804 563</b>	<b>0,48 %</b>
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode	-1 721 182		SEK	1	-1 721 182	-1 721 182,00	-0,07 %
Upplupet prestationsbaserat arvode	-		SEK	1	-	-	-
Upplupen ränta SEK	-		SEK	1	-	-	-
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>						<b>-1 721 182</b>	<b>-0,07 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>						<b>2 465 913 322</b>	<b>99,59 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>						<b>2 475 996 704</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 FFFS 2013:10 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..

## Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK B

### Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B startades den 1:a juli 2013 blev halvårskiftet 2015 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 111,34.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B uppgick för första halvåret 2015 till 2,23% efter avgifter (dvs från 01.01.2015 till 30.06.2015). Fondens långsiktiga målsättning är att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra 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%	1,42%	0,10%	1,24%	-0,11%	0,12%	0,06%	6,44%
2015	0,98%	0,35%	0,95%	0,42%	-0,14%	-0,35%							2,23%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Jan	0,98%	1,88%	-1,90%
Feb	0,35%	-0,21%	5,48%
Mar	0,95%	1,49%	-1,82%
Apr	0,42%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,14%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,35%	-1,39%	-2,49%
H1 2015	2,23%	0,16%	1,04%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2015) 24 mnd	11,34%	11,64%	18,65%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2015	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	0,98%	1,88%	5,48%
Sämsta månad	-0,35%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,37%	0,03%	0,17%
Antal positiva månader	4	2	2
Antal negativa månader	2	4	4
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	67%	33%	33%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

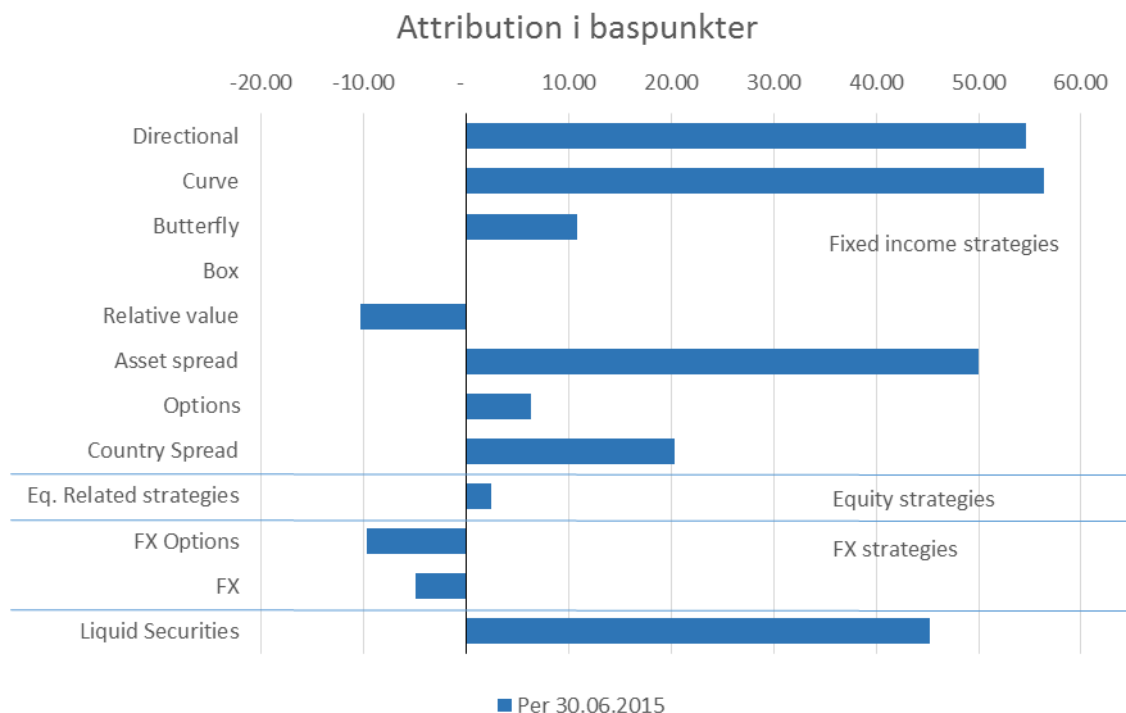
Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 68 i denna halvårsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B är noterad i en annan valuta enn mottagarfonden, behövs derivat för valutasäkring. På matarfondnivå var därför hävstången under första halvan av 2015 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	
Hävstång (Max - 2015)	1,2272
Hävstång (Min - 2015)	1,0001
Hävstång (Genomsnitt – 2015)	1,0779

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första den halvan av 2015

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvan av 2015, fördelat på ränte-, aktie- och valutarelaterade strategier. För mer ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.



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 2015 fondförmögenheter som uppgick till SEK 1,594 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 28 miljoner (matarfonden NOK B). Vid utgången av halvårsskiftet 2015 hade mottagarfonden och matarfonden fondförmögenheter som uppgick till SEK 2,747 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 140 miljoner (matarfonden NOK B). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond enligt följande:

Fondförmögenhetsutveckling NOK B					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
31.12.2013	1 000 000	0	0	24 030	1 024 030
31.12.2014	1 024 030	25 021 875	0	1 538 742	27 584 647
30.06.2015	27 584 647	111 020 104	0	1 489 720	140 094 470

### Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	30.06.2015
Fondförmögenhet vid årets början	27 584 647
Andelsutgivning	111 020 104
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	1 489 720
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2015	140 094 470

Per 30:e juni 2015 uppgick Nordkinn Fixed Income NOK Bs fondförmögenhet till 140,1 miljoner norska kronor. Under första halvan 2014 var andelsutgivningen 111 miljoner norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 1 489 720 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 11-16 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 NOK B. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde -0.99% av fondförmögenheten per 30.06.2015. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

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

<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

Då VaR for matarfonden NOK B är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 67.

### Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

### Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

### 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 NOK B	30.06.2015
Värdeutveckling	111,34
Fondförmögenhet	140 094 470
Andelsvärde	111,34
Antal utestående andelar	1 258 237,07
Totalavkastning (%) YTD	2,23%

### Övrigt

Per 30:e juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

---

är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven för respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

## Balansräkning per 30 juni 2015

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B</b>			
	Not	30.06.2015	31.12.2014
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		141 300 283	28 472 613
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		141 300 283	28 472 613
Bankmedel och övriga likvida medel		303 553	-112 528
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	868	35
<b>SUMMA TILGÅNGAR</b>		<b>141 604 704</b>	<b>28 360 120</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-1 393 391	-752 467
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-116 843	-23 006
Övriga skulder		-	-
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>-1 510 233</b>	<b>-775 474</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>140 094 470</b>	<b>27 584 647</b>
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupen kontoränta	868
<b>Summa upplupna kostnader ock förutbetalda intäkter</b>	<b>868</b>

### NOT 2

	30.06.2015
Upplupet förvaltningsarvode	-116 843
<b>Summa upplupna kostnader ock förutbetalda intäkter</b>	<b>-116 843</b>



## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2015

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	1 312 189	7		SEK	0.94500095		149 523 959,34	141 300 283,00	100,86
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>141 300 283</b>	<b>100,86 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>141 300 283</b>	<b>100,86 %</b>

Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 150708	140 000 000	2		NOK	1		-1 393 391,00	-1 393 391,00	-0,99 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>-1 393 391</b>	<b>-0,99 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>-1 393 391</b>	<b>-0,99 %</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	818 472,81			NOK	1		818 472,81	818 473,00	0,58 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>818 473</b>	<b>0,58 %</b>
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Fixed Incoe Macro B SEK	-544 888,28			SEK	0,9431293		-544 888,28	-514 920,00	-0,37 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>								<b>-514 920</b>	<b>-0,37 %</b>
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupen ränta NOK	868,02			NOK	1		868,02	868,00	0,00 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA</b>								<b>868</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	-116 842,76			NOK	1		-116 842,76	-116 843,00	-0,08 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-116 843</b>	<b>-0,08 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>-187 578</b>	<b>-0,13 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>140 094 470</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 FFFS 2013:10 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..

## Förvaltningsberättelse för matarfonden EUR C

### Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C startades den 1:a juli 2013 blev halvårskiftet 2015 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 107,88.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C uppgick för första halvåret 2015 till 1,63% efter avgifter (dvs från 01.01.2015 till 30.06.2015). Fondens långsiktiga målsättning är att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra 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%	1,27%	0,10%	1,17%	-0,37%	-0,08%	-0,20%	4,58%
2015	0,94%	0,23%	0,85%	0,35%	-0,26%	-0,49%							1,63%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Jan	0,94%	1,88%	-1,90%
Feb	0,23%	-0,21%	5,48%
Mar	0,85%	1,49%	-1,82%
Apr	0,35%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,26%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,49%	-1,39%	-2,49%
H1 2014	1,63%	0,16%	1,04%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2015) 24 månader	7,88%	11,64%	18,65%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	0,94%	1,88%	5,48%
Sämsta månad	-0,49%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,27%	0,03%	0,17%
Antal positiva månader	4	2	2
Antal negativa månader	2	4	4
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	67%	33%	33%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

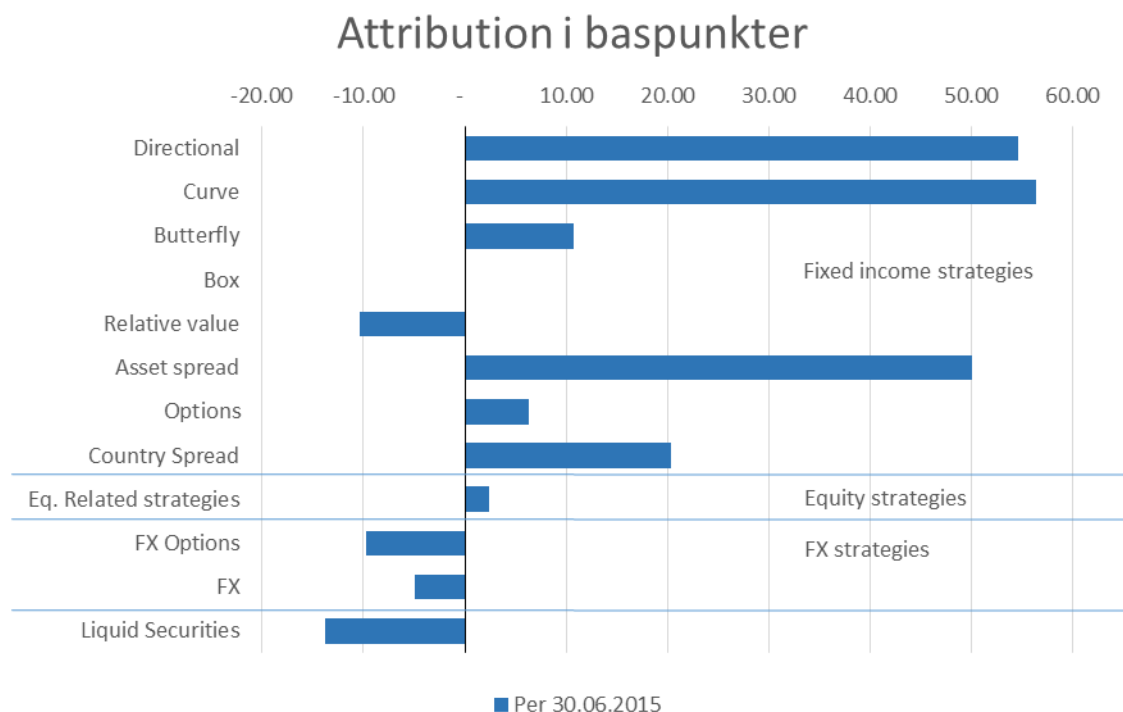
Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 68 i denna halvårsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C är noterad i en annan valuta enn mottagarfonden, behövs derivat för valutasäkring. På matarfondnivå var därför hävstången under 2015 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	
Hävstång (Max – H1 2015)	1,0774
Hävstång (Min – H1 2015)	1,0000
Hävstång (Genomsnitt – H1 2015)	1,02385

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet H1 2015

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvår 2015, 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 2015 fondförmögenheter som uppgick till SEK 1,594 miljoner (mottagarfonden) respektive EUR 10,6 miljoner (matarfonden EUR C). Vid utgången av halvårsskiftet 2015 hade mottagarfonden och matarfonden fondförmögenheter som uppgick till SEK 2,747 miljoner (mottagarfonden) respektive EUR 11,2 miljoner (matarfonden EUR C). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond enligt följande:

Fondförmögenhetsutveckling EUR C					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
31.12.2013	10 000 000	10 006 250	0	156 616	10 162 866
31.12.2014	10 162 866	22 783	0	459 087	10 644 736
30.06.2015	10 644 736	428 064	0	170 503	11 243 303

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	30.06.2015
Fondförmögenhet vid årets början	10 644 736
Andelsutgivning	428 064
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	170 503
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	11 243 303

Per 30:e Juni 2015 uppgick Nordkinn Fixed Income EUR Cs fondförmögenhet till 11,2 miljoner EUR. Under första halvan av 2015 var andelsutgivningen 428 064 EUR. Härtill kommer årets resultat per 30.06.2014 på 170 503 EUR.

## Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under första halvan av 2015.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C beskrivs ingående på sidorna 11-16 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. Valutasäkring genomfördes via valutaterminer som utgjorde -1,25% av fondförmögenheten per 30.06.2015. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

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

<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 för matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven för respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

Då VaR for matarfonden EUR C nära är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 67.

### Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

### Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

### 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 EUR C	30.06.2015
Värdeutveckling	107,88
Fondförmögenhet	11 243 303
Andelsvärde	107,88
Antal utestående andelar	104 221.07
Totalavkastning (%)	1,63 %

### Övrigt

Per 30:e juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.



## Balansräkning per 30. Juni 2015

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C</b>			
	Not	30.06.2015	31.12.2014
<b>Tilgångar</b>			
Fondandelar		11 004 440	10 098 025
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		0	143 953
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		11 004 440	10 241 978
Bankmedel och övriga likvida medel		388 734	411 636
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>11 393 174</b>	<b>10 653 614</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-140 494	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	-9 377	-8 878
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>-149 871</b>	<b>-8 878</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>11 243 303</b>	<b>10 644 736</b>
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupet förvaltningsarvode	-9 377
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-9 377</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30. juni 2015

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	893 421	7		SEK	0,10809292		101 805 370,81	11 004 440,00	97,88%
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>11 004 440</b>	<b>97,88%</b>
Valutaterminer	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>11 004 440</b>	<b>97,88%</b>
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin EUR/SEK 150708	11 000 000	7		EUR	1		-1 299 748,30	-140 494,00	-1,25%
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>-140 494</b>	<b>-1,25 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>-140 494</b>	<b>-1,25 %</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	325 742,00	7		EUR	1		582 752,14	325 742,00	2,90 %
Fixed Income Macro C SEK	88 212,34	7		SEK	0.10594375		88 212,34	62 991,00	0,56 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>388 734</b>	<b>3,46 %</b>
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode EUR	-9 377,00			EUR	1		-9 377,23	-9 377,00	-0,08 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-9 377</b>	<b>-0,08 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>379 357</b>	<b>3,37 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>11 243 303</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 FFFS 2013:10 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.

## Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK E

### Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E startades den 1:a juli 2013 blev halvårskiftet 2015 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 110,28.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E uppgick för första halvåret 2015 till 1,63% efter avgifter (dvs från 01.01.2015 till 30.06.2015). Fondens långsiktiga målsättning är att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra 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 E													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
<b>2013</b>							0,38%	0,38%	0,74%	-0,89%	0,80%	0,68%	2,10%
<b>2014</b>	0,15%	0,18%	0,60%	0,06%	0,25%	1,93%	1,42%	-0,01%	1,25%	-0,05%	0,24%	0,11%	6,28%
<b>2015</b>	<b>0,74%</b>	<b>0,06%</b>	<b>0,98%</b>	<b>0,40%</b>	<b>-0,20%</b>	<b>-0,35%</b>							<b>1,63%</b>

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2015	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Jan	0,74%	1,88%	-1,90%
Feb	0,06%	-0,21%	5,48%
Mar	0,98%	1,49%	-1,82%
Apr	0,40%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,20%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,35%	-1,39%	-2,49%
YTD 2015	1,63%	0,16%	1,04%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2015) 24 månader	10,28%	11,64%	18,65%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2015	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	0,98%	1,88%	5,48%
Sämsta månad	-0,35%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,27%	0,03%	0,17%
Antal positiva månader	4	2	2
Antal negativa månader	2	4	4
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	67%	33%	33%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

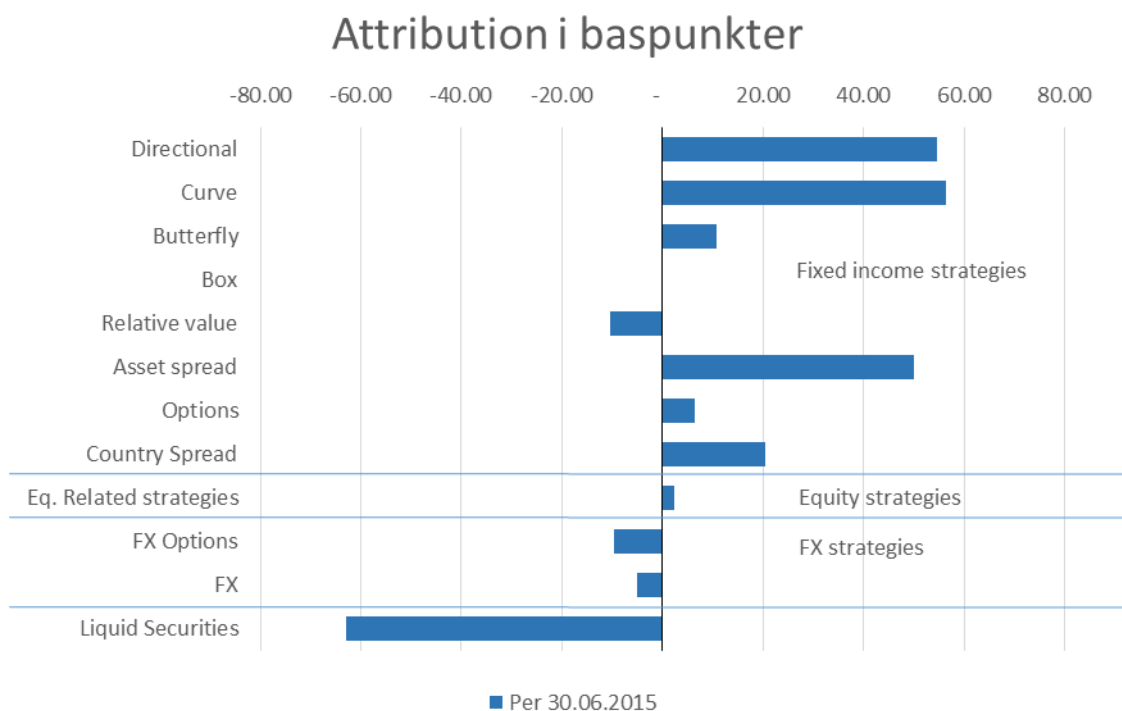
Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 67 i denna halvårsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E är noterad i en annan valuta enn mottagarfonden, behövs derivat för valutasäkring. På matarfondnivå var därför hävstången under 2015 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	
Hävstång (Max - 2015)	1,1589
Hävstång (Min - 2015)	1,0879
Hävstång (Genomsnitt – 2015)	1,1251

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första halvan 2015

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under 2015, 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 2015 fondförmögenheter som uppgick till SEK 1,594 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 813 803 kronor (matarfonden NOK E). Vid utgågen av halvårsskiftet 2015 hade mottagarfonden och matarfonden fondförmögenheter som uppgick till SEK 2,747 miljoner (mottagarfonden) respektive NOK 827 070 kronor (matarfonden NOK E). Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive matarfond enligt följande:

Fondförmögenhetsutveckling NOK E					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
31.12.2013	750 000	7500	0	16 396	766 396
31.12.2014	766 396	0	0	47 406	813 803
30.06.2015	813 803	0	0	13 267	827 070

### Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	30.06.2015
Fondförmögenhet vid årets början	813 803
Andelsutgivning	0
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	13 267
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	827 070

Per 30:e juni 2015 uppgick Nordkinn Fixed Income NOK Es fondförmögenhet till 827 tusen norska kronor. Under första halvdel 2015 var det ingen andelsutgivning. Årets resultat på 13 267 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 11-16 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 NOK E. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkring genomfördes via valutaterminer som utgjorde -0,97% 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 67.

## Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## 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 NOK E	30.06.2015
Värdeutveckling	110,28
Fondförmögenhet	827 070
Andelsvärde	110,28
Antal utestående andelar	7 500
Totalavkastning (%) YTD	1,63%

<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.

## Övrigt

Per 30:a juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Balansräkning per 30. juni 2015

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E</b>			
	Not	31.12.2014	31.12.2014
<b>Tilgångar</b>			
Fondandelar		894 024	884 918
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		894 024	884 918
Bankmedel och övriga likvida medel		-57 754	-49 126
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		-	-
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>836 270</b>	<b>835 792</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		8 061	20 837
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1	1 139	1 152
Övriga skulder		-	-
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>9 200</b>	<b>21 989</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>827 070</b>	<b>813 803</b>
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupet förvaltningsarvode	-1 139
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-1 139</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2015

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	0.96006167		946 056,20	894 024,00	108,10 %
<b>SUMMA FONDANDELAR</b>								<b>894 024</b>	<b>108,10 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>894 024</b>	<b>108,10 %</b>
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde									
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 150708	810 000	2		NOK	1		-8 530,14	-8 061,00	-0,97 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT</b>								<b>-8 061</b>	<b>-0,97 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>								<b>-8 061</b>	<b>-0,97 %</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 E NOK	1 505.22			NOK	1		1 506,00	1 506,00	0,18 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>								<b>1 506</b>	<b>0,18 %</b>
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro E SEK	-62 709.07			SEK	0.94500095		-62 709,07	-59 260,00	-7,17 %
<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>								<b>-59 260</b>	<b>-7,17 %</b>
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori		Valuta	Valutakurs		Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
								0	0,00 %
<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	-1 138.79			NOK	1		-1 138,79	-1 139,00	-0,14 %
<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>								<b>-1 139</b>	<b>-0,14 %</b>
<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>								<b>-58 893</b>	<b>-7,12 %</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>								<b>827 070</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 FFFS 2013:10 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.

## Förvaltningsberättelse för matarfonden USD G

### Generell information

Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G startades den 1:a mars 2015. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 100,51.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G uppgick för första halvåret 2015 till 0,51% efter avgifter (dvs från 01.03.2015 till 30.06.2015). Fondens långsiktiga målsättning är att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra 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 USD G													
	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	YTD
2015			0.79%	0.41%	-0.21%	-0.48%							0.51%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2015	Nordkinn USD G	OMRX Index	MSCI World
Jan	-		
Feb	-		
Mar	0,79%	1,49%	-1,82%
Apr	0,41%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,21%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,48%	-1,39%	-2,49%
H1 2015 (01.03.2015 – 30.06.2015)	0,51%	-1,50%	-4,06%
Sedan start (01.03.2015 – 30.06.2015) 4 mnd	0,51%	-1,50%	-4,06%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2015	Nordkinn USD G	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	0,79%	1,49%	2,08%
Sämsta månad	-0,48%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,13%	-0,38%	-1,02%
Antal positiva månader	2	1	1
Antal negativa månader	2	3	3
Antal månader (totalt)	4	4	4
Andel positiva månader	50%	25%	25%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

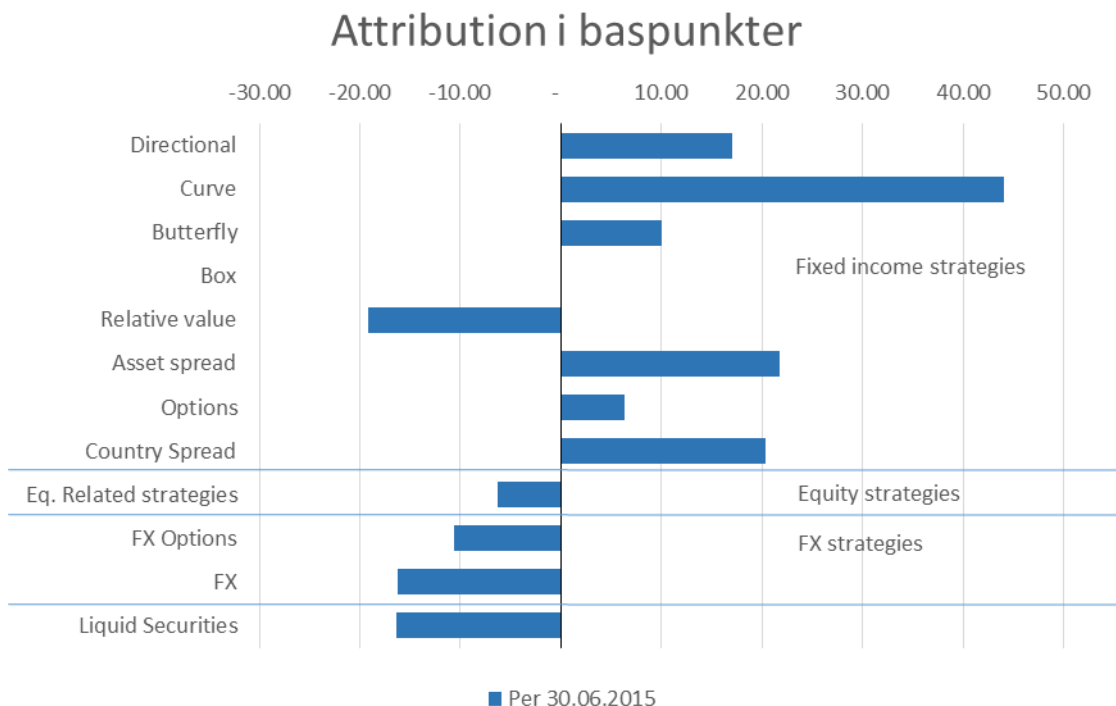
Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 68 i denna halvårsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G är noterad i en annan valuta enn mottagarfonden, behövs derivat för valutasäkring. På matarfondnivå var därför hävstången under 2015 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G	
Hävstång (Max - 2015)	1,0598
Hävstång (Min - 2015)	1,0000
Hävstång (Genomsnitt – 2015)	1,0173

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första den halvan av 2015

Grafen nedan illustrerar attributionen av resultatet under första halvan av 2015, 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

Matarfonden startades den 1:a marsi 2015 och hade vid utgången av halvårsskiftet 2015 en fondförmögenhet som uppgick till USD 3,5 miljoner. Handel sker månadsvis och sedan lanseringen förändrades fondförmögenheten i respektive enligt följande:

Fondförmögenhetsutveckling USD G					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
30.06.2015	0	3 501 071	0	17 779	3 518 850

Eftersom fonden startade 2015 finns inga jämförelsesiffror för tidigare år.

### Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G	30.06.2015
Fondförmögenhet vid årets början	0
Andelsutgivning	3 501 071
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	17 779
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet per 30.06.2014	3 518 850

Per 30:e juni 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income USD Gs fondförmögenhet till USD 3,5 miljoner. Under första halvan 2015 var andelsutgivningen USD 3,5 miljoner. Härtill kommer årets resultat på 17 779 amerikanska dollar.

### Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under perioden.

### Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G beskrivs ingående på sidorna 11-16 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 USD G. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde -2,34% av fondförmögenheten per 30.06.2015. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

### Value-at-Risk 2013<sup>6</sup>

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

Då VaR for matarfonden USD G är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till halvårsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 67.

### Fondbestämmelser

Inga förändringar har skett i fondbestämmelserna för mottagarfonden eller matarfonden under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

### Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

### 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 USD G	30.06.2015
Värdeutveckling	100,51
Fondförmögenhet	3 501 071
Andelsvärde	100,51
Antal utestående andelar	35 010.58
Totalavkastning (%) YTD	0,51%

### Övrigt

Per 30:e juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser.

## Balansräkning per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G				
		Not	30.06.2015	31.12.2014
<b>Tillgångar</b>				
Fondandelar			3 506 801	-
<b>Summa finansiella instrument med positivt m.v.</b>			3 506 801	-
Bankmedel och övriga likvida medel			32 149	-
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter			0	-
<b>SUMMA TILGÅNGAR</b>			<b>3 538 951</b>	<b>-</b>
<b>Skulder</b>				
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			17 166	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1	2 935	-
Övriga skulder				-
<b>SUMMA SKULDER</b>			<b>-20 101</b>	<b>-</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>			<b>3 518 850</b>	<b>-</b>

Poster inom linjen

Ställda säkerheter

INGA

Ansvarsförbindelser

INGA

## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupet förvaltningsarvode	-135 839
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-135 839</b>

### NOT 3

	30.06.2015
Likvidskulder	0
<b>Summa övriga skulder</b>	<b>0</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund USD G

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 FFFS 2013:10 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.

## Förvaltningsberättelse för mottagarfonden

### Generell information

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master startades den 1:a juli 2013. Fonden är en s.k. mottagarfond såsom närmare beskrivs på sida 17-18. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången halvårsskiftet 2015 uppgick till 113,95.

### Periodens resultat

Nettoavkastningen för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master uppgick för halvåret 2015 till 2,64%, inga avgifter belastas mottagarfonden (dvs från 01.01.2015 till 30.06.2015). Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av 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%	1,82%	0,25%	1,54%	-0,23%	0,05%	-0,04%	7,85%
2015	1,15%	0,39%	1,15%	0,55%	-0,18%	-0,45%							2,64%

Källa: Wahlstedt & Sageryd

### Relativ avkastning

Avkastning i procent			
2015	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Jan	1,15%	1,88%	-1,90%
Feb	0,39%	-0,21%	5,48%
Mar	1,15%	1,49%	-1,82%
Apr	0,55%	-0,46%	2,08%
Mai	-0,18%	-1,14%	-0,33%
Jun	-0,45%	-1,39%	-2,49%
H1 2015	2,64%	0,16%	1,04%
Sedan start (01.07.2013 – 30.06.2015) 24 månader	13,95%	11,64%	18,65%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

### Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2015	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1,15%	1,88%	5,48%
Sämsta månad	-0,45%	-1,39%	-2,49%
Genomsnittlig månadsavkastning	0,66%	0,03%	0,17%
Antal positiva månader	4	2	2
Antal negativa månader	2	4	4
Antal månader (totalt)	6	6	6
Andel positiva månader	67%	33%	33%

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

## Finansiell hävstång

Nordkinnns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. Enligt AIFM Direktivet skall denna hävstång beräknas enligt två metoder; bruttometoden samt åtagandemetoden.

Efter anpassning till AIFM Direktivet i december 2014, mäter Nordkinn mottagarfondens finansiella hävstång med omräkning av alla underliggande räntederivat till en ränterisk som motsvarar en 10-årig svensk statsobligation. Utifrån denna definition och enligt den så kallade åtagandemetoden förväntas den finansiella hävstången vara i spannet 0-500 procent av fondens värde. Enligt denna beräkningsmetod med ränterisk som motsvarar en 10-årig svensk statsobligation hade mottagarfonden under första halvan av 2015 en genomsnittlig hävstång om 38% (enligt åtagandemetoden) samt 289% (enligt bruttometoden).

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	Gross leverage	Net leverage
Hävstång (Max - 2015)	4,2167	1,2894
Hävstång (Min - 2015)	1,9901	-0,1739
Hävstång (Genomsnitt – 2015)	2,8950	0,3831

## Väsentliga faktorer som påverkat resultatet första halvår 2015

För ingående detaljer kring attributioner för varje enskild månad, vänligen referera till respektive matarfond i denna halvårsberättelse eller varje matarfonds månadsrapporter.

## ÖVRIG STATISTIK

Nyckeltal	Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	Equity Index (MSCI World)	Bond Index (OMRX T-Bond)
Standardavvikelse	2,40%	9,57%	3,77%
Korrelation <sup>(m)</sup> /Nordkinn)		-0,16	0,09

Källa: Nordkinn AM, Bloomberg

Årlig standardavvikelse ock korrelation beräknad på månatlig data sedan fondstart.

## Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden hade vid årets början den 1:a januari 2015 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 1,594 miljoner. Vid utgången av halvårsskiftet 2015 hade mottagarfonden en fondförmögenhet som uppgick till SEK 2,747 miljoner.

Fondförmögenhetsutveckling Master					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet
31.12.2013	323 927 245	351 000 000	-5 155 000	13 795 390	683 567 635
31.12.2014	683 567 635	883 196 635	-47 230 049	74 076 024	1 593 610 246
30.06.2015	1 593 610 246	1 110 800 000	0	42 959 726	2 747 369 971

## Förändring av fondförmögenhet (Detaljerat)

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	30.06.2015
Fondförmögenhet vid årets början	1 593 610 246
Andelsutgivning	1 110 800 000
Andelsinlösen	0
Resultat enligt resultaträkning	42 959 726
Lämnad utdelning	0
Fondförmögenhet vid årets slut	2 747 369 971

Per 30:e juni 2015 uppgick Nordkinn Fixed Income Masters fondförmögenhet till 2,7 miljarder kronor. Under förste halvan 2015 var andelsutgivningen 1,1 miljarder kronor. Det var ingen andelsinlösen under första halvan av 2015. Årets resultat er på omkring 43 miljoner kronor.

## Utdelning

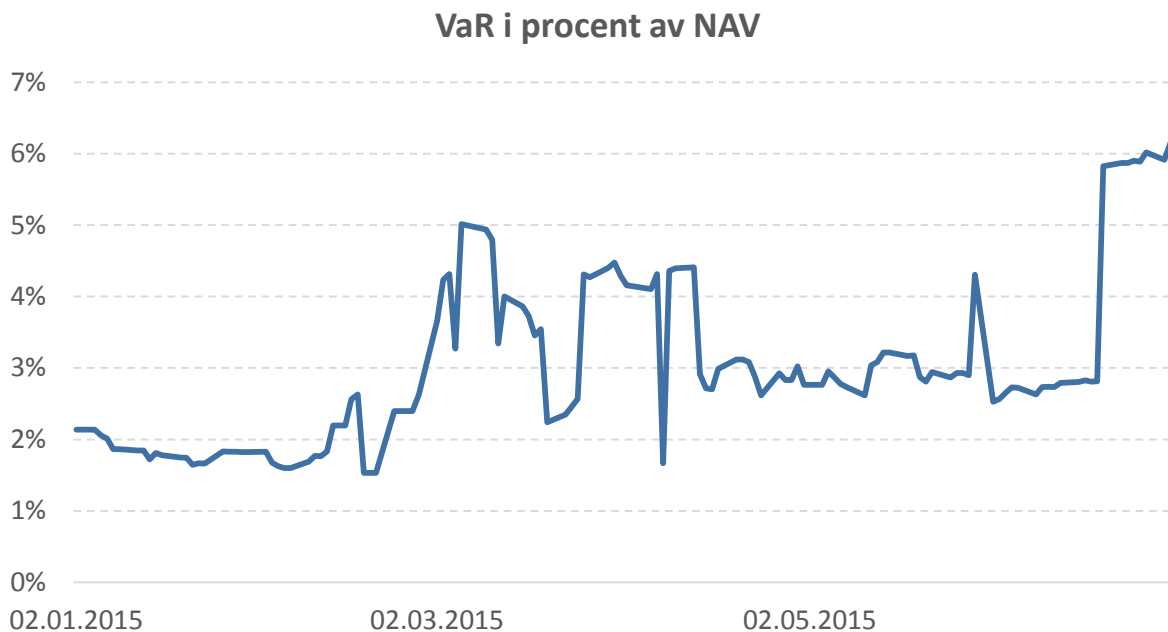
Fonden genomförde inga utdelningar under perioden.

## Väsentliga risker som är förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master beskrivs ingående på sidorna 11-16 i denna halvårsberättelse. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK. Därmed finns det inget behov att valutasäkra fonden. Derimot valutasäkras innehav denominerad i annan valuta dersom man önskar valutaexponeringen. Fonden använder derivatinstrument. Per 30.06.2015 bestod portföljens innehav av bland annat OTC-derivatinstrument (-0,26% av fondförmögenheten), samt övriga derivatinstrument (-0,42% av fondförmögenheten). Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara begränsade.

## Value-at-Risk 01.01.2015 – 30.06.2015<sup>7</sup>

Fonden hade per 31:e juni 2015 en Value-at-Risk (VaR) på 6,15 procent (1 månad, 99% konfidensintervall) av fondförmögenheten. Under första halvår 2015 påvisade fondens VaR följande profil:



VaR	
Pr. 30.06.2015	6,15%
Max 2015 (30/06/2015)	6,15%
Min 2015 (19/02/2015)	1,53%
Genomsnitt YTD 2015	2,97%

Vänligen referera till sida 11-16 av denna halvårsberättelse för närmare information kring hur risk/VaR beräknas och hanteras.

<sup>7</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 under första halvåret 2015. De fondbestämmelser som Finansinspektionen godkänt senast 9:e december 2014 gäller därmed fortsatt.

## Väsentliga händelser under perioden

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

## 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 Master	30.06.2015
Värdeutveckling	113,95
Fondförmögenhet	2 747 369 971
Andelsvärde	113,95
Antal utestående andelar	20 555 293,50
Totalavkastning (%)	2,64%

## Övrigt

Per 30:e juni 2015 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master ställt och mottagit säkerheter. Se noten ”poster inom linjen” i balansrekenkapet för en detaljerat översikt.

## Balansräkning per 30 juni 2015

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

<b>Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master</b>			
	Not	31.12.2015	31.12.2014
<b>TILLGÅNGAR</b>			
Överlåtbara värdepapper		9 001 475 230	4 973 355 153
Penningmarknadsinstrument		1 861 591 805	1 560 626 832
OTC-derivatinstrument		4 040 376	4 122 334
Övriga derivatinstrument		9 852 354	3 137 296
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		10 876 959 766	6 541 241 615
Bankmedel och övriga likvida medel		135 011 924	115 987 109
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	2 432	663
Övriga tillgångar	2	53 072 781	10 021 345
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>11 065 046 903</b>	<b>6 667 250 731</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		7 252 493	5 448 079
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		11 583 145	1 420 595
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		8 288 195 131	5 063 181 620
<b>Summa finansiella instrument med negativt m.v.</b>		<b>8 307 030 768</b>	<b>5 070 050 294</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	51 876	34 277
Övriga skulder	4	10 594 287	3 555 914
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>8 317 676 931</b>	<b>5 073 640 486</b>
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>2 747 369 971</b>	<b>1 593 610 246</b>
Poster inom linjen		<b>30.06.2015</b>	<b>31.12.2014</b>
Utlånade finansiella instrument		-	-
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument		-	-
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		-	-
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument		-	-
Övriga mottagna säkerheter		932 438 020	-
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		-	-
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		2 140	9 000 000
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		81 974 556	-
Övriga ställda säkerheter		7 352 360 320	-



## Noter

### NOT 1

	30.06.2015
Upplupen kontoränta	2 432
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>2 432</b>

### NOT 2

	30.06.2015
Likvidfordringar	8 447 131
Ställda säkerheter	44 625 650
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>53 072 781</b>

### NOT 3

	30.06.2015
Upplupen ersättning til förvaringsinstitut	-51 874
Upplupen kontoränta	-2
<b>Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-51 876</b>

### NOT 4

	30.06.2015
Likvidskulder	-10 594 287
<b>Summa övriga skulder</b>	<b>-10 594 287</b>

## Fondförmögenhet (Innehav) per 30 juni 2015

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 151120	20 000 000	1	NOK	1,0582	20 134 317,00	21 306 133,90	0,78 %
DNB Boligkreditt 4.6% 170519	959 000 000	1	NOK	1,0582	1 021 987 172,00	1 081 466 825,84	39,36 %
Kommuninvest i Sverige AB 2.50% 200112	600 000 000	1	SEK	1	651 817 667,00	651 817 667,00	23,73 %
Nordea Eiendoms kreditt 4.05% 170621	1 048 000 000	1	NOK	1,0582	1 104 211 799,00	1 168 476 926,07	42,53 %
Nordea Hypotek 5527	750 000 000	1	SEK	1	785 081 250,00	785 081 250,00	28,58 %
Nordea Hypotek 5528	1 500 000 000	1	SEK	1	1 587 580 000	1 587 580 000	57,79 %
Norgesgruppen ASA 243	50 000 000	1	NOK	1,0582	50 303 901,00	53 231 587,70	1,94 %
Olav Thon Holding 1.5% 150824	80 000 000	1	NOK	1,0582	80 510 027,00	85 195 710,00	3,10 %
Stadshypotek 1579	2 050 000 000	1	SEK	1	2 292 562 833,00	2 292 562 833,00	83,45 %
SV Real Statsobligasjon 3107	800 000 000	1	SEK	1	856 716 070,00	856 716 070,31	31,18 %
SV Real Statsobligasjon 3109	250 000 000	1	SEK	1	287 844 590,00	287 844 589,88	10,48 %
Svensk Fastighetsfin. AB FRN 170309	80 000 000	1	SEK	1	80 009 684,00	80 009 684,44	2,91 %
Svensk Fastighetsfin. AB FRN 170309	50 000 000	1	SEK	1	50 185 951,00	50 185 951,39	1,83 %
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>						<b>9 001 475 230</b>	<b>327,64 %</b>

Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
FCert Hexagon AB 150916	135 000 000	1	SEK	1	134 940 600,00	134 940 600,00	4,91 %
FCert SSAB 150916	135 000 000	1	SEK	1	134 925 750,00	134 925 750,00	4,91 %
FCert Husquarna 150805	85 000 000	1	SEK	1	84 990 650,00	84 990 650,00	3,09 %
FCert Sv Volkswagen Finans 160422	100 000 000	1	SEK	1	99 825 500,00	99 824 500,00	3,63 %
FCert Vasakronan 160421	135 000 000	1	SEK	1	134 901 450,00	134 901 450,00	4,91 %
FCert Trelleborg 160421	135 000 000	1	SEK	1	134 549 100,00	134 549 100,00	4,90 %
FCert Boliden AB 160421	120 000 000	1	SEK	1	119 529 600,00	119 529 600,00	4,35 %
<b>SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT</b>						<b>1 776 099 670</b>	<b>64,65 %</b>
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Currencyswap 250313 Pay Float Recieve Float	235 000 000	2	SEK	1	677 693,00	677 639,00	0,02 %
Valutatermin NOK/SEK 150708	-140 000 000	2	NOK	1,0582	1 474 486,00	1 474 486,00	0,05 %
Valutatermin NOK/SEK 150703	150 000 000	2	NOK	1,0582	1 404 750,00	1 404 750,00	0,05 %
Valutatermin USD/SEK 150703	0	2	USD	8,29445	483 500,00	483 500,00	0,02 %
<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>4 040 376</b>	<b>0,14 %</b>
Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Short Sterling Future Sep17	-1500	2	GBP	13,0843	324 825,00	4 250 108,00	0,15 %
10 Yr US Treasury Note Future Sep15	-392	2	USD	8,29445	372 250,00	3 087 608,00	0,11 %
Liffe Short Sterling Call 99.25 Dec15	1 500	2	GBP	13,0843	192 188,00	2 514 639,00	0,09 %

Sv Statsobligasjonstermin 10yr Sep15	100 000 000	2	SEK	1	0	0	0,00 %
Sv Statsobligasjonstermin 2yr Sep15	-1 000 000 000	2	SEK	1	0	0	0,00 %
Sv Statshypoteksobligasjonstermin 2yr Sep15	1 000 000 000	2	SEK	1	0	0	0,00 %
SEK FRA Dec15	-10 000 000 000	2	SEK	1	0	0	0,00 %
SEK FRA Jun16	-8 000 000 000	2	SEK	1	0	0	0,00 %
NOK FRA Sep15	-17 000 000 000	2	NOK	1,0582	0	0	0,00 %
NOK FRA Dec15	15 000 000 000	2	NOK	1,0582	0	0	0,00 %
NOK FRA Mar16	-10 000 000 000	2	NOK	1,0582	0	0	0,00 %
NOK FRA Jun16	-5 000 000 000	2	NOK	1,0582	0	0	0,00 %

<b>SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>9 852 354</b>	<b>0,36 %</b>
---	--	--	--	--	--	------------------	---------------

<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE</b>						<b>10 791 467 631</b>	<b>392,80 %</b>
--	--	--	--	--	--	-----------------------	-----------------

### Finansiella instrument med negativt marknadsvärde

Överlåtbara värdepapper	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Sv Statsobligation 1047	-535 000 000	1	SEK	1	-683 652 722,00	-683 652 722,00	-24,88 %
Sv Statsobligation 1058	-220 000 000	1	SEK	1	-252 182 089,00	-252 182 089,00	-9,18 %

<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>						<b>-935 834 811</b>	<b>-34,06 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	--	---------------------	-----------------

Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Repa ut SHYB 1579 150706	-1 238 534 500	1	SEK	1	-1 238 330 142,00	-1 238 330 142,00	-45,07 %
Repa ut NBHB 5528 150710	-816 565 000	1	SEK	1	-816 460 207,00	-816 460 207,00	-29,72 %
Repa ut SE 3107 150708	-535 289 853	1	SEK	1	-535 227 403,00	-535 227 403,00	-19,48 %

Repa ut KOMMUN INV 2012 150708	-649 098 667	1	SEK	1	-645 040 608,00	-649 040 608,00	-23,62 %
Repa ut NBHB 5527 150708	-261 615 000	1	SEK	1	-261 591 600,00	-261 591 600,00	-9,52 %
Repa ut NBHB 5527 150708	-523 230 000	1	SEK	1	-523 183 200,00	-523 183 200,00	-19,04 %
Repa ut NBHB 5528 150708	-264 056 667	1	SEK	1	-264 033 048,00	-264 033 048,00	-9,61 %
Repa ut NBHB 5528 150708	-528 113 333	1	SEK	1	-528 066 097,00	-528 066 097,00	-19,22 %
Repa ut DNB Bolig170519 150708	-968 798 503	1	NOK	1,0582	-969 077 032,00	-1 025 477 316,00	-37,00 %
Repa ut NORDEA EK170621 150708	-1 011 946 521	1	NOK	1,0582	-1 012 237 455,00	-1 071 149 675,00	39,00 %
Repa ut NORDEA EK170621 150708	-92 693 293	1	NOK	1,0582	-92 714 020,00	-98 109 976,00	3,57 %
Repa ut DNB Bolig170519 150708	-53 265 514	1	NOK	1,0582	-53 275 723,00	-56 376 370,00	2,05 %

<b>SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT</b>						<b>-7 352 360 320</b>	<b>-267,61 %</b>
--	--	--	--	--	--	-----------------------	------------------

OTC- derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
CAP SEKFRASEP15 OTC	-15 000	2	SEK	1	-2 445 609,00	-2 445 609,00	-0,09 %
FLOOR SEKFRASEP15 OTC	-15 000	2	SEK	1	-1 863 739,00	-1 863 739,00	-0,07 %
CAP SEKFRASEP15 OTC 2	-10 000	2	SEK	1	-1 638 996,00	-1 638 996,00	-0,06 %
FLOOR SEKFRASEP15 OTC 2	-10 000	2	SEK	1	-1 135 216,00	-1 135 216,00	-0,04 %
Valutatermin USD/SEK 150731	-4 000 000	2	USD	8,29445	-157 272,00	-157 272,00	-0,01 %
Valutatermin NOK/SEK 150731	-15 000 000	2	NOK	1,0582	-11 661,00	-11 661,00	0,00 %

<b>SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>-7 252 493</b>	<b>-0,26 %</b>
--	--	--	--	--	--	-------------------	----------------

Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
--------------------------	-------	----------	--------	------------	------------------------------	-------------	-------------

Liffe Short Sterling Call 99.375 Dec15	-3 000	2	GBP	13,0843	-131 250,00	-1 717 314,00	-0,06 %
Eurodollar 3-mth Future Mar16	-2 500	2	USD	8,29445	-700 000,00	-5 806 115,00	-0,21 %
Short Sterling Future Sep16	1 500	2	GBP	13,0843	-199 825,00	-2 614 570,00	-0,10 %
Euro-Bund Future Sep15	127	2	EUR	9,2513	-156 210,00	-1 445 145,00	-0,05 %

<b>SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT</b>						<b>-11 583 145</b>	<b>-0,42 %</b>
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE</b>						<b>-8 307 030 768</b>	<b>-302,36 %</b>

### Övriga tillgångar och skulder

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Master Danske Bank SEK	25 894 156		SEK	1	23 744 182,00	23 744 182,00	0,86 %
Master Danske Bank NOK	20 609 252		NOK	1,0582	20 611 916,00	21 811 529,00	0,79 %
Master ISDA EUR	795		EUR	9,2513	795,00	7 351,00	0,00 %
Master ISDA SEK	1 345		SEK	1	1 345,00	1 345,00	0,00 %
Master Inv EUR	103 686		EUR	9,2513	103 686,00	959 230	0,03 %
Master Inv GBP	52 309		GBP	13,0843	52 309,00	684 427	0,02 %
Master Inv JPY	1 197 051		JPY	6,792	1 197 051,00	81 304,00	0,00 %
Master Inv NOK	4 613 093		NOK	1,0582	4 614 474,00	4 881 565,00	0,18 %
Master Inv NZD	73 061		NZD	5,61775	73 232,00	410 441,00	0,01 %
Master Inv SEK	782 415		SEK	1	782 416,00	782 416,00	0,03 %
Master Inv USD	644 658		USD	8,29445	644 658,00	5 347 081,00	0,19 %
Master Nasdaq ICA NOK	12 978 136		NOK	1,0582	12 978 136,00	13 733 464,00	0,50 %
Master Nasdaq ICA SEK	24 953 328		SEK	1	24 953 328,00	24 953 328,00	0,91 %

Master UBS EUR	560 358	EUR	9,2513	560 358,00	5 184 042,00	0,19 %
Master UBS JPY	7 147 564	JPY	6,792	7 147 564,00	485 463,00	0,02 %
Master UBS USD	644 658	USD	8,29445	644 658,00	5 347 081,00	0,19 %

<b>SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA</b>					<b>135 338 345</b>	<b>4,93 %</b>
-------------------------------------	--	--	--	--	--------------------	---------------

Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Master USB GBP	-189 049		GBP	13,0843	-189 049,00	-2 473 577,00	-0,09 %

<b>SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA</b>					<b>-2 473 577</b>	<b>-0,09 %</b>
-------------------------------------	--	--	--	--	-------------------	----------------

Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
Upplupen ränta NOK	1 390,50		NOK	1,0582	1 390,50	1 471,00	0,00 %
Upplupen ränta NZD	170,94		NZD	5,61775	170,94	960,00	0,00 %

<b>SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA</b>					<b>2 432</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	-10 000,00	-10 000,00	0,00 %
Upplupen Prime Brokerage Transaction Fee	-9 090		SEK	1	-9 090,00	-9 090,00	0,00 %
Upplupen Prime Brokerage Holding Fee	-32 784		SEK	1	-32 784,00	-32 784,00	0,00 %
Upplupen kostnadsränta SEK	-2		SEK	1	-2,00	-2,00	0,00 %

<b>SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA</b>					<b>-51 876</b>	<b>-0,00 %</b>
--------------------------------------	--	--	--	--	----------------	----------------

Övrigt	Volym (lokal valuta)	Kategori	Valuta	Valutakurs	Marknadsvärde (lokal valuta)	Markn.värde	% av portf.
--------	----------------------	----------	--------	------------	------------------------------	-------------	-------------

Justering kupongränta NBHB 5528	22 497 525	2	SEK	1	22 497 525,00	22 497 525,00	0,82 %
Justering kupongränta SHYB 1579	62 994 610	2	SEK	1	62 994 610,00	62 994 610,00	2,29 %
Erlagd säkerhet EUR	500 000	2	EUR	9,2513	500 000,00	4 625 650,00	0,17 %
Erlagd säkerhet SEK	40 000 000	2	SEK	1	40 000 000,00	40 000 000,00	1,46 %

<b>SUMMA ÖVRIGT, POSITIVA</b>						<b>130 117 785</b>	<b>4,73 %</b>
<b>Övrigt</b>	<b>Volym (lokal valuta)</b>	<b>Kategori</b>	<b>Valuta</b>	<b>Valutakurs</b>	<b>Marknadsvärde (lokal valuta)</b>	<b>Markn.värde</b>	<b>% av portf.</b>

<b>SUMMA ÖVRIGT, NEGATIVA</b>						<b>0</b>	<b>0,00 %</b>
-------------------------------	--	--	--	--	--	----------	---------------

<b>ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO</b>						<b>262 933 109</b>	<b>9,57 %</b>
---	--	--	--	--	--	--------------------	---------------

<b>Likvider på väg</b>	<b>Volym (lokal valuta)</b>	<b>Kategori</b>	<b>Valuta</b>	<b>Valutakurs</b>	<b>Marknadsvärde (lokal valuta)</b>	<b>Markn.värde</b>	<b>% av portf.</b>
Summa fondlikviditetsskuld	-10 594 287,01		SEK	1	-10 594 287,01	-10 594 287,01	-0,39 %
Summa fondlikvidfordran	8 447 131,19		SEK	1	8 447 131,19	8 447 131,19	0,31 %
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>						<b>2 747 369 971</b>	<b>100,00 %</b>

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 FFFS 2013:10 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..