

# Halvårsredogörelse för fonder 2015



navigera

Dynamica 80 Sverige  
Dynamica 90 Global  
Navigera Aktie  
Navigera Aktie 1  
Navigera Aktie 2  
Navigera Balans  
Navigera Balans 1  
Navigera Balans 2  
Navigera Tillväxt  
Navigera Tillväxt 1  
Navigera Tillväxt 2

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0005849833
Fondens startår	2014
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Ola Brantmark, Thierry Reynier

## Placeringsinriktning

Dynamica 80 Sverige är en blandfond med målsättning att ta del av uppgången på den svenska aktiemarknaden samtidigt som kapitalet skyddas från större nedgångar genom skapande av skyddsnivåer för fondvärdet. Målsättningen möjliggörs av fondens unika allokeringsmodell. Fonden placerar på ett strukturerat sätt med främsta egenskap att ge en aktieexponering på den svenska aktiemarknaden med målsättning att begränsa förlustrisken. Detta ska uppnås genom att fonden använder en dynamisk riskallokeringsmodell i syfte att öka eller minska aktieexponeringen vid aktiemarknadens uppgång respektive nedgång. Fondens aktieexponering förvaltas utifrån en unik momentumstrategi med syfte att utnyttja de långa trenderna i marknaden.

## Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

## Utveckling index 2015

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	2,63 %	9,14 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

## Valutor

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare. Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 6,0 procent.

Den riskfria räntan (OMRX T-Bill), sjönk med 0,02 procent och Sverigeindex (SIX PRX) steg med 10,1 procent under samma period.

Fondförmögenheten ökade från 92,6 miljoner kronor vid periodens början till 210,3 miljoner kronor vid periodens slut. Nettoinflöde under perioden uppgick till 119 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Fonden hade vid ingången av året en exponering mot aktiemarknaden på 99,8 procent. Fondens exponering mot aktier bibehölls under våren samtidigt som nya skyddsnivåer etablerades. Den höga andelen aktier i fonden samt den positiva utvecklingen på marknaden under första kvartalet påverkade fonden positivt och "all time high" 136,91 noterades den 15 april 2015. Fondens exponering mot aktier sänktes gradvis till 79,7 procent under den senare delen av andra kvartalet i takt med att aktiemarknaden sjönk. Den ökande volatiliteten och oron på aktiemarknaden under året bidrog till en något högre omsättning mot slutet av halvåret.

De innehav som bidrog mest positivt till fondens avkastning var Boliden, Tele2 och Electrolux medan Nokia, Ericsson och AstraZeneca bidrog minst. Sektormässigt bidrog fondens exponering mot industri och material mest till fondens avkastning medan exponeringen mot informationsteknologi och dagligvaror bidrog minst. De korta svenska räntorna och de riskfria investeringarna har idag negativa räntor och kan därmed ha en viss negativ påverkan på fondens avkastning framöver.

Nya högre skyddsnivåer etablerades under första halvåret 2015. Fondens aktuella skyddsnivå per utgången av perioden var 109,5, vilken gäller fram till den 20 april 2016.

Fonden har en skyddsnivå som ett hjälpmedel i förvaltningen för att beräkna en optimal fördelning mellan aktier och riskfria tillgångar. Skyddsnivån räknas fram var femtionde bankdag som 80 procent av fondvärdet under den dagen. Skyddsnivån gäller i 250 bankdagar. Det är alltid den högsta tillgängliga skyddsnivå som gäller, det vill säga om en ny skyddsnivå är lägre än gällande nivå, så kommer den nya nivån att börja gälla först efter rådande skyddsnivås löptid. Extra högre skyddsnivåer kan etableras om förvaltaren utifrån rådande marknadssituation bedömer att risken i fonden har blivit för stor.

Nyckeltal	2015-06-30	2014
<b>Utveckling</b>		
Fondförmögenhet, mkr	210,3	92,6
Andelsvärde, kr	123,19	116,22
Antal utestående andelar, 1000-tal	1 707	797
Totalavkastning per år, %	6,00	16,22 <sup>1</sup>

1) Avser perioden 2014-10-15 - 2014-12-31

---

## Dynamica 80 Sverige

---

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Dynamica 80 Sverige var vid utgången av perioden till 79,7 procent placerad i aktiemarknaden och är därmed exponerad mot en marknadsrisk.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 5-25 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Risken mätt som standardavvikelse kan under perioder variera avsevärt då fonden har möjlighet att allokera upp till 100 procent i aktier respektive räntor.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

Fonden har inget jämförelseindex. Fondens fulla utvecklingspotential nås bäst över en hel ekonomisk cykel och avvikelser mot den svenska aktiemarknadens utveckling kan vara betydande under vissa perioder.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		167 529	90 976
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	167 529	90 976
Bankmedel och övriga likvida medel		16 531	1 738
Övriga tillgångar		27 667	0
<b>Summa tillgångar</b>		<b>211 727</b>	<b>92 714</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-307	-135
Övriga skulder		-1 094	-11
<b>Summa skulder</b>		<b>-1 401</b>	<b>-146</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>210 326</b>	<b>92 568</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Dynamica 80 Sverige

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, kr</u>	<u>% av fondförmögenheten</u>
<b><u>Överlåtbara värdepapper*1</u></b>			
<b>Material</b>		<b>11 073 968</b>	<b>5,27</b>
Boliden	73 289	11 073 968	5,27
<b>Industrivaror och -tjänster</b>		<b>33 592 652</b>	<b>15,97</b>
ABB Ltd	64 296	11 168 215	5,31
Assa Abloy B	71 650	11 184 565	5,32
Skanska B	66 904	11 239 872	5,34
<b>Sällanköpsvaror och -tjänster</b>		<b>22 517 705</b>	<b>10,70</b>
Electrolux B	43 580	11 322 084	5,38
Hennes & Mauritz B	35 074	11 195 621	5,32
<b>Dagligvaror</b>		<b>11 222 665</b>	<b>5,34</b>
Swedish Match	47 594	11 222 665	5,34
<b>Hälsovård</b>		<b>22 335 716</b>	<b>10,62</b>
AstraZeneca	21 298	11 128 205	5,29
Getinge B	56 178	11 207 511	5,33
<b>Finans och fastighet</b>		<b>33 491 045</b>	<b>15,93</b>
SEB A	105 785	11 213 210	5,33
Svenska Handelsbanken A	92 062	11 139 502	5,30
Swedbank A	57 622	11 138 333	5,30
<b>Informationsteknik</b>		<b>22 271 063</b>	<b>10,59</b>
Ericsson B	128 961	11 077 750	5,27
Nokia Corp SEK	198 463	11 193 313	5,32
<b>Teleoperatörer</b>		<b>11 024 497</b>	<b>5,24</b>
Tele2 B	114 362	11 024 497	5,24
<b><u>Summa överlåtbara värdepapper</u></b>		<b><u>167 529 311</u></b>	<b><u>79,66</u></b>
<b><u>Totalt summa</u></b>		<b><u>167 529 311</u></b>	<b><u>79,66</u></b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>42 796 796</b>	<b>20,34</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>210 326 107</b>	<b>100,00</b>

\*1 Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0003655224
Fondens startår	2011
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Thierry Reynier, Ola Brantmark

### Placeringsinriktning

Dynamica 90 Global är en blandfond med målsättning att ta del av uppgången på den globala aktiemarknaden samtidigt som kapitalet skyddas från större nedgångar genom skapande av skyddsnivåer för fondvärdet. Målsättningen möjliggörs av fondens unika allokeringsmodell. Fonden placerar på ett strukturerat sätt med främsta egenskap att ge en aktieexponering på den globala aktiemarknaden med målsättning att begränsa förlustrisken. Detta ska uppnås genom att fonden använder en dynamisk riskallokeringsmodell i syfte att öka eller minska aktieexponeringen vid aktiemarknadens uppgång respektive nedgång.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

Utveckling index 2015		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

Valutor		
	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare. Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 4,1 procent.

Den riskfria räntan (OMRX T-Bill) sjönk med 0,02 procent och världsindex (Dow Jones Global Titans 50 (SEK)) steg med 7,17 procent under samma period.

Fondförmögenheten ökade från 2,8 miljarder kronor vid periodens början till 5,1 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoinflöde under perioden uppgick till 2,3 miljarder kronor.

### Kommentarer till resultatet

Fonden hade vid ingången av året en exponering mot aktiemarknaden på 71,1 procent. Fondens exponering mot aktier ökades upp till nära 90 procent under våren samtidigt som nya skyddsnivåer etablerades. Den höga andelen aktier i fonden samt den positiva valutautvecklingen under första kvartalet påverkade fonden positivt och "all time high" 130,13 noterades den 27 april 2015. Fondens exponering mot aktier sänktes gradvis till 39,8 procent under den senare delen av halvåret i takt med att aktiemarknaden sjönk. Den ökande volatiliteten och oron på aktiemarknaden under året bidrog till en något högre omsättning mot slutet av halvåret.

Fondens exponering mot Mitsubishi, Sanofi och Apple bidrog positivt till avkastningen medan exponeringen mot Intel, Qualcomm, Chevron, Walmart samt ConocoPhillips påverkade avkastningen negativt. De sjunkande marknadsräntorna påverkade avkastningen marginellt negativt. De korta svenska räntorna och de riskfria investeringarna har idag negativa räntor och kan därmed ha en viss negativ påverkan på fondens avkastning framöver.

Nya högre skyddsnivåer etablerades under första halvåret 2015. Fondens aktuella skyddsnivå per utgången av perioden var 116,6, vilken gäller fram till den 20 april 2016.

Fonden har en skyddsnivå som ett hjälpmedel i förvaltningen för att beräkna en optimal fördelning mellan aktier och riskfria tillgångar. Skyddsnivån räknas fram var femtionde bankdag som 90 procent av fondvärdet under den dagen. Skyddsnivån gäller i 250 bankdagar. Det är alltid den högsta tillgängliga skyddsnivå som gäller, det vill säga om en ny skyddsnivå är lägre än gällande nivå, så kommer den nya nivån att börja gälla först efter rådande skyddsnivås löptid. Extra högre skyddsnivåer kan etableras om förvaltaren utifrån rådande marknadssituation bedömer att risken i fonden har blivit för stor.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011
<b>Utveckling</b>					
Fondförmögenhet, Mkr	5 099,4	2 774,5	1 172,2	285,1	17,9
Andelsvärde, kr	121,74	116,93	104,96	92,44	93,39
Antal utestående andelar, 1000-tal	41 887	23 727	11 168	3 084	192
Utdelning per andel, kr	-	-	-	0,08	-
Totalavkastning per år, %	4,11	11,41	13,55	-0,93	-

## Dynamica 90 Global

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Dynamica 90 Global var vid periodens slut till 39,8 procent placerad i aktiemarknaden och är därmed exponerad mot en marknadsrisk samt en valutarisk som framförallt är kopplad till den amerikanska dollarns och eurons utveckling.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 2-25 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Risken mätt som standardavvikelse kan under perioder variera avsevärt då fonden har möjlighet att allokera upp till 100 procent i aktier respektive räntor. Fondens standardavvikelse vid utgången av 2014 uppgick till 5,55 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

Fonden har inget jämförelseindex. Fondens fulla utvecklingspotential nås bäst över en hel ekonomisk cykel och avvikelser mot den globala aktiemarknadens utveckling kan vara betydande under vissa perioder.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		1 873 007	1 964 859
Penningmarknadsinstrument		1 549 209	449 948
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>3 422 216</i>	<i>2 414 807</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		1 833 692	366 376
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		5 309	2 981
Övriga tillgångar		249 774	0
<b>Summa tillgångar</b>		<b>5 510 991</b>	<b>2 784 164</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-7 762	-9 357
Övriga skulder		-403 805	-272
<b>Summa skulder</b>		<b>-411 567</b>	<b>-9 629</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>5 099 424</b>	<b>2 774 535</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga



## Dynamica 90 Global

Not 1 Summa placeringar med positivt marknadsvärde

<u>Överlåtbara värdepapper<sup>1</sup></u>	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, kr</u>	<u>% av fondförmögenheten</u>
<b>Energi</b>		<b>331 157 751</b>	<b>6,50</b>
BP Plc	657 070	35 957 300	0,71
Chevron Corp	47 010	37 591 975	0,74
ConocoPhillips	74 329	37 836 417	0,74
ENI SpA	245 348	36 097 137	0,71
Exxon Mobile Corp	54 587	37 646 549	0,74
Royal Dutch Shell Plc A	153 492	35 987 641	0,71
Schlumberger Ltd	52 966	37 841 355	0,74
Statoil Hydro	245 315	36 344 828	0,71
Total SA	89 045	35 854 549	0,70
<b>Material</b>		<b>76 609 864</b>	<b>1,50</b>
BASF AG	49 149	35 801 258	0,70
BHP Billiton Ltd	235 905	40 808 606	0,80
<b>Industrivaror och -tjänster</b>		<b>73 217 500</b>	<b>1,43</b>
General Electric	169 646	37 363 521	0,73
Siemens AG	42 940	35 853 979	0,70
<b>Sällanköpsvaror och -tjänster</b>		<b>117 364 489</b>	<b>2,29</b>
Comcast Corp A	75 905	37 839 590	0,74
McDonald's Corp	47 545	37 468 039	0,73
Toyota Motor	75 700	42 056 860	0,82
<b>Dagligvaror</b>		<b>223 680 332</b>	<b>4,39</b>
Coca-Cola Co	115 613	37 595 650	0,74
Nestlé SA	59 868	35 829 920	0,70
Pepsico Inc	48 452	37 487 987	0,74
Philip Morris Intl Inc	56 817	37 757 463	0,74
Procter & Gamble Co	57 909	37 556 709	0,74
Wal-Mart Stores Inc	63 700	37 452 603	0,73
<b>Hälsövård</b>		<b>257 131 416</b>	<b>5,04</b>
GlaxoSmithKline Plc	208 969	35 995 533	0,71
Johnson & Johnson	46 316	37 417 095	0,73
Merck & Co	79 361	37 450 786	0,73
Novartis AG Reg	44 696	36 518 364	0,72
Pfizer Inc	135 767	37 734 656	0,74
Roche Holding AG	15 531	36 078 463	0,71
Sanofi	44 068	35 936 519	0,70
<b>Finans och fastighet</b>		<b>309 089 988</b>	<b>6,06</b>
Banco Santander	621 725	35 991 276	0,71
Bank of America	268 330	37 856 582	0,74
Berkshire Hathaway Inc	33 138	37 387 717	0,73
Citiigroup Inc	82 320	37 693 950	0,74
Commonwealth Bank of Australia	81 571	44 408 465	0,87
HSBC Holdings Plc	485 296	36 035 356	0,71
JPMorgan Chase & Co	67 251	37 773 286	0,74
Mitsubishi UFJ Financial Group	703 900	41 943 356	0,82
<b>Informationsteknik</b>		<b>337 882 514</b>	<b>6,64</b>
Apple Inc	36 391	37 834 737	0,74
Cisco Systems Inc	165 932	37 769 679	0,74
Google Inc A	8 703	37 550 064	0,74
IBM Corp	27 889	37 603 332	0,74
Intel Corp	149 415	37 669 915	0,74
Microsoft Corp	102 970	37 683 743	0,74
Oracle Corp	112 957	37 733 824	0,74
Qualcomm Inc	72 308	37 538 886	0,74
Samsung Electronics Co Ltd spons GDR	7 718	36 498 334	0,72
<b>Teleoperatörer</b>		<b>146 872 660</b>	<b>2,89</b>
AT&T Inc	127 009	37 395 563	0,73
Telefonica SA	305 254	35 968 201	0,71
Telefonica SA Rights	97 101	37 515 905	0,74
Verizon Communications Inc	1 202 271	35 992 991	0,71
Vodafone Group Plc			
<b>Summa överlåtbara värdepapper</b>		<b>1 873 006 514</b>	<b>36,74</b>
<b>Penningsmarknadsinstrument<sup>2</sup></b>			
Statsskuldsväxel 15.08.19	250 000 000	250 110 000	4,90
Statsskuldsväxel 15.09.16	597 500 000	597 930 200	11,73
Statsskuldsväxel 15.12.16	700 000 000	701 169 000	13,75
<b>Summa penningmarknadsinstrument</b>		<b>1 549 209 200</b>	<b>30,38</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>3 422 215 714</b>	<b>67,12</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>1 677 208 186</b>	<b>32,89</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>5 099 423 900</b>	<b>100,00</b>

<sup>1</sup> Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

<sup>2</sup> Avser finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Värdepappersfond
ISIN-kod	SE0001714601
Fondens startår	2006
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Aktie är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 30 procent investeras i Sverigefonder och 70 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Utveckling index 2015		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05 %
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

Valutor		
	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare. Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets borsframgång i Indien har inte

fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 8,3 procent.

Fondförmögenheten ökade från 744 miljoner kronor vid periodens början till 791 miljoner kronor vid periodens slut. Nettoutlöde under perioden uppgick till 14 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Danske Invest Sverige Fokus bidrog starkt till fondens avkastning med goda aktieval i framförallt industrisektorn. Allra bäst avkastning hade Volvo och Sensys Traffic som båda är starkt överviktade i fonden.

Under halvåret avyttrades Allianz European Equity Growth till förmån för Allianz European Equity Growth Select. Fonden förvaltas av samma förvaltare med samma investeringsfilosofi och process men är mer koncentrerad. Det nya innehavet har haft en väldigt stark utveckling och bidragit starkt positivt under perioden.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Utveckling</b>										
Fondförmögenhet, Mkr	791,1	743,8	622,5	498,5	414,3	0,3	628,1	305,6	277,0	110,2
Andelsvärde, kr	382,53	353,31	298,99	252,86	220,28	251,96	96,57	74,14	115,15	113,03
Antal utestående andelar, 1000-tal	2 068	2 105	2 082	1 971	1 881	1	6 504	4 123	2 405	975
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	1,98	0,92	1,53	0,61	0,35	-
Totalavkastning per år, % <sup>1</sup>	8,27	18,20	18,24	14,79	-11,82	163,35	32,72	-35,24	2,17	-

1) Under hösten 2010 försattes fonden i viloläge. På grund av fondens ringa storlek avvek fondens utveckling kraftigt från marknads fram till fondens relansering i november 2011.

## Navigera Aktie

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Aktie är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24 månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 7,05 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		779 315	734 068
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	779 315	734 068
Bankmedel och övriga likvida medel		12 244	10 387
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		779	611
<b>Summa tillgångar</b>		<b>792 338</b>	<b>745 066</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-1 166	-1 132
Övriga skulder		-76	-128
<b>Summa skulder</b>		<b>-1 242</b>	<b>-1 260</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>791 096</b>	<b>743 806</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Navigera Aktie

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Allianz Europe Equity Growth	4 287	56 509 899	7,1
Danske Invest Sverige Fokus	334 416	58 756 812	7,4
GAM Star US All Cap Equity	1 279 205	149 176 501	18,9
Hexam Global Emerging Markets	11 635 845	58 353 368	7,4
Investec Global Strategy Fund Asia Pacific Equity	337 219	64 794 465	8,2
SPP Aktiefond Europa	607 017	69 592 170	8,8
SPP Aktiefond Sverige	171 640	42 076 393	5,3
Öhman Index Nordamerika	797 536	148 325 664	18,8
Öhman Index Sverige	776 571	131 729 705	16,7
<b>Summa fondandelar</b>		<b>779 314 977</b>	<b>98,6</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>779 314 977</b>	<b>98,6</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>11 781 396</b>	<b>1,4</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>791 096 373</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278770
Fondens startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Aktie 1 är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 30 procent investeras i Sverigefonder och 70 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga värdet påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

## Navigera Aktie 1

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 11,0 procent.

Fondvalen i Sverige, Europa, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen och tillväxtmarknader har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI Europa, MSCI USA, MSCI Asia Pacific och MSCI Emerging Markets).

Fondförmögenheten ökade från 6,9 miljarder kronor vid periodens början till 7,4 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutlöde under perioden uppgick till 299 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Delphi Nordic hade ett väldigt starkt halvår relativt sitt jämförelseindex men också i absoluta tal, innehavet steg med 18,6 procent. Det var flera aktier som bidrog till den starka avkastningen, däribland Genmab, Novo Nordisk, Bavarian Nordic, Pandora och Vestas Wind.

Montanaro European Smaller Companies hade också ett bra halvår. Småbolag utvecklades bättre än stora bolag bland annat tack vare att perioden har präglats av fusioner och uppköp.

Fondens största innehav i Asien, Hermes Asia ex Japan, gick upp med 16,0 procent under första halvåret, tack vare övervikt i Kina och framgångsrika aktieval i framförallt Korea. Avkastningen var 8,8 procentenheter bättre än MSCI Asia Pacific ex Japan som avkastade 7,2 procent under samma period.

Hela innehavet i Allianz European Equity Growth såldes till förmån för Allianz European Equity Growth Select. Fonden förvaltas av samma förvaltare med samma investeringsfilosofi och process men är mer koncentrerad. Under kvartalet såldes även Fidelity EMEA och ersattes av J.P. Morgan EMEA.

Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Utveckling</b>								
Fondförmögenhet, Mkr	7 362,5	6 895,7	5 808,7	4 305,9	3 422,9	3 688,8	2 375,0	1 635,7
Andelsvärde, kr	181,61	163,67	135,16	111,17	99,90	114,92	103,73	81,28
Antal utestående andelar, 1000-tal	40 540	42 131	42 975	38 732	34 263	32 099	22 896	20 123
Utdelning per andel, kr	-	-	-	1,05	0,15	1,07	-	-
Totalavkastning per år, %	10,96	21,09	21,58	12,37	-12,95	11,88	27,62	-

## Navigera Aktie 1

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Aktie 1 är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24 månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 6,80 procent. Den låga standardavvikelsen berodde på den generellt låga volatiliteten i marknaden under 2014.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		7 276 919	6 811 451
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	7 276 919	6 811 451
Bankmedel och övriga likvida medel		87 432	86 815
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		12 081	9 257
<b>Summa tillgångar</b>		<b>7 376 432</b>	<b>6 907 523</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-11 057	-10 724
Övriga skulder		-2 915	-1 147
<b>Summa skulder</b>		<b>-13 972</b>	<b>-11 871</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>7 362 460</b>	<b>6 895 652</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga



## Navigera Aktie 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Aberdeen Global Emerging Markets Equity	310 285	160 434 929	2,2
Allianz Emerging Asia Equity	27 935	247 101 055	3,4
Allianz Europe Equity Growth Select	17 127	225 736 173	3,1
Carnegie Sverigefond	362 605	764 095 499	10,4
CRM US Equities Opportunities	8 185 075	1 131 903 550	15,4
Delphi Nordic	8 446	217 045 153	2,9
DNB Småbolagsfond	169 636	436 289 437	5,9
Enter Select	451 382	765 258 795	10,4
First State Asia Pacific Leaders	4 256 865	290 525 270	3,9
GAM Star US All Cap Equity	5 922 039	690 608 146	9,4
Hermes Asia ex Japan Equity	15 242 458	321 352 959	4,4
Invesco Pan European Equity	2 835 930	589 429 897	8,0
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity	622 610	54 189 870	0,7
J.P. Morgan Latin America Equity	196 507	52 629 323	0,7
Montanaro European Smaller Companies	7 920 082	343 939 698	4,7
Wells Fargo US All Cap Growth	539 296	986 379 682	13,4
<b>Summa fondandelar</b>		<b>7 276 919 436</b>	<b>98,9</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>7 276 919 436</b>	<b>98,9</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>85 540 939</b>	<b>1,1</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>7 362 460 375</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241966
Fondens startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Aktie 2 är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 30 procent investeras i Sverigefonder och 70 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

---

## Navigera Aktie 2

---

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 11,0 procent.

Fondvalen i Sverige, Europa, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen och tillväxtmarknader har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI Europa, MSCI USA, MSCI Asia Pacific och MSCI Emerging Markets).

Fondförmögenheten ökade från 4,7 miljarder kronor vid periodens början till 4,9 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 276 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Delphi Nordic hade ett väldigt starkt halvår relativt sitt jämförelseindex men också i absoluta tal, innehavet steg med 18,6 procent. Det var flera aktier som bidrog till den starka avkastningen, däribland Genmab, Novo Nordisk, Bavarian Nordic, Pandora och Vestas Wind.

Montanaro European Smaller Companies hade också ett bra halvår. Småbolag utvecklades bättre än stora bolag bland annat tack vare att perioden har präglats av fusioner och uppköp.

Fondens största innehav i Asien, Hermes Asia ex Japan, gick upp med 16,0 procent under första halvåret, tack vare övervikt i Kina och framgångsrika aktieval i framförallt Korea. Avkastningen var 8,8 procentenheter bättre än MSCI Asia Pacific ex Japan som avkastade 7,2 procent under samma period.

Hela innehavet i Allianz European Equity Growth såldes till förmån för Allianz European Equity Growth Select. Fonden förvaltas av samma förvaltare med samma investeringsfilosofi och process men är mer koncentrerad. Under kvartalet såldes även Fidelity EMEA och ersattes av J.P. Morgan EMEA.

Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012
<b>Utveckling</b>				
Fondförmögenhet, Mkr	4 919,9	4 677,3	4 084,5	3 324,4
Andelsvärde, kr	166,42	149,97	124,10	102,03
Antal utestående andelar, 1000-tal	29 563	31 191	32 914	31 680
Totalavkastning per år, %	10,98	20,85	21,62	-

## Navigera Aktie 2

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Aktie 2 är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 7-20 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 6,86 procent. Den låga standardavvikelsen beror på den generellt låga volatiliteten i marknaden under 2014.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		4 798 796	4 623 357
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	4 798 796	4 623 357
Bankmedel och övriga likvida medel		121 127	55 010
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		7 798	6 296
<b>Summa tillgångar</b>		<b>4 927 721</b>	<b>4 684 663</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-7 388	-7 280
Övriga skulder		-396	0
<b>Summa skulder</b>		<b>-7 784</b>	<b>-7 280</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>4 919 937</b>	<b>4 677 383</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Navigera Aktie 2

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Aberdeen Global Emerging Markets Equity	209 484	108 315 322	2,2
Allianz Emerging Asia Equity	14 657	129 646 599	2,6
Allianz Europe Equity Growth Select	11 024	145 292 429	3,0
Carnegie Sverigefond	222 147	468 115 554	9,5
CRM US Equities Opportunities	5 392 475	745 718 415	15,2
Delphi Nordic	5 772	148 329 348	3,0
DNB Småbolagsfond	113 590	292 142 949	5,9
Enter Select	297 344	504 107 305	10,3
First State Asia Pacific Leaders	2 978 564	203 282 952	4,1
GAM Star US All Cap Equity	3 926 587	457 905 289	9,3
Hermes Asia ex Japan Equity	9 835 663	207 362 838	4,2
Invesco Pan European Equity	1 895 979	394 067 145	8,0
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity	556 522	48 437 790	1,0
J.P. Morgan Latin America Equity	190 395	50 992 301	1,0
Montanaro European Smaller Companies	5 412 148	235 029 434	4,8
Wells Fargo US All Cap	360 878	660 050 610	13,4
<b>Summa fondandelar</b>		<b>4 798 796 280</b>	<b>97,5</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>4 798 796 280</b>	<b>97,5</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>121 140 934</b>	<b>2,5</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>4 919 937 214</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Värdepappersfond
ISIN-kod	SE0001714593
Fondens startår	2006
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Balans är en fondandelsfond som placerar i aktiefonder och i räntefonder. 10 procent investeras i Sverigefonder, 40 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i räntefonder. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare. Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 3,4 procent.

Fondförmögenheten ökade från 276 miljoner kronor vid periodens början till 281 miljoner kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 6 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Danske Invest Sverige Fokus bidrog starkt till fondens avkastning med goda aktieval i framförallt industrisektorn. Allra bäst avkastning hade Volvo och Sensys Traffic som båda är starkt överviktade i fonden.

Under halvåret avyttrades Allianz European Equity Growth till förmån för Allianz European Equity Growth Select. Fonden förvaltas av samma förvaltare med samma investeringsfilosofi och process men är mer koncentrerad. Det nya innehavet har haft en väldigt stark utveckling och bidragit starkt positivt under perioden.

Pimco Unconstrained Bond Fund, var den bästa räntefonden under första halvåret. Låg ränterisk bland Euroländerna under främst andra kvartalet bidrog till att avkastningen var svagt positiv. Detta under en period där räntorna steg och ränteindex avkastade kraftigt negativt.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Utveckling</b>										
Fondförmögenhet, Mkr	281,0	276,1	248,4	221,8	195,6	0,2	255,8	182,5	186,2	81,8
Andelsvärde, kr	195,57	188,61	169,87	157,06	144,39	169,23	103,31	87,84	108,70	108,10
Antal utestående andelar, 1000-tal	1 437	1 466	1 462	1 412	1 355	1	2 476	2 078	1 713	756
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	0,94	1,86	1,26	0,11	0,10	-
Totalavkastning per år, % <sup>1</sup>	3,87	10,82	8,16	8,77	-14,16	66,80	19,20	-19,07	0,60	-

1) Under hösten 2010 försattes fonden i viloläge. På grund av fondens ringa storlek avvek fondens utveckling kraftigt från marknadens fram till fondens relansering i november 2011.

---

## Navigera Balans

---

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kursvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Balans är en fondandelsfond och har ungefär 50 procent placerat i aktiefonder och 50 procent i räntefonder. Den största risken är marknadsrisken då fonden har en stor del av sin exponering mot aktiemarknaden. Risken i exponeringen mot räntefonder är låg. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 2-15 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 3,48 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehåses i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		275 217	270 821
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	275 217	270 821
Bankmedel och övriga likvida medel		6 043	5 477
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		191	219
<b>Summa tillgångar</b>		<b>281 451</b>	<b>276 517</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-409	-423
<b>Summa skulder</b>		<b>-409</b>	<b>-423</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>281 042</b>	<b>276 094</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga



## Navigera Balans

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Acadian Emerging Markets Equity	121 969	14 568 911	5,2
Allianz Europe Equity Growth	868	11 434 957	4,1
Danske Invest Sverige Fokus	39 644	6 965 478	2,5
Danske Invest Sverige Kort Ränta	42 563	49 712 900	17,7
GAM Star US All Cap Equity	244 001	28 454 515	10,1
Investec Global Strategy Fund Asia Pacific Equity	71 943	13 823 480	4,9
PIMCO Unconstrained Bond Fund	329 001	33 163 339	11,8
SPP Aktiefond Europa	129 884	14 890 685	5,3
SPP Aktiefond Sverige	87 378	21 420 120	7,6
Öhman Index Nordamerika	182 960	34 026 904	12,1
Öhman Penningmarknadsfond	476 177	46 755 840	16,6
<b>Summa fondandelar</b>		<b>275 217 129</b>	<b>97,9</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>275 217 129</b>	<b>97,9</b>
<b>Netto övriga fillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>5 824 632</b>	<b>2,1</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>281 041 761</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278754
Fondens startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Balans 1 är en fondandelsfond som placerar i aktiefonder och i räntefonder. 10 procent investeras i Sverigefonder, 40 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i räntefonder. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare. Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05 %
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

## Navigera Balans 1

fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 5,3 procent.

Fondvalen i Sverige, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen samt fondvalen inom räntor har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI USA, MSCI Asia Pacific, SHB Government Bond och SHB Treasury Bill), medan fondvalen i Europa och i tillväxtmarknader bidragit negativt i förhållande till sina jämförelseindex (MSCI Europe och MSCI Emerging Markets).

Fondförmögenheten ökade från 4,68 miljarder kronor vid periodens början till 4,74 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 188 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Enter Select Pro steg med 14,1 procent under halvåret och bidrog starkt till avkastningen. Innehavet har genom goda aktieval haft en övervikt mot exportbolag som gynnat utvecklingen positivt, Volvo var ett starkt lysande exempel på det under perioden.

Vår investering i Schroder US Small & Mid Cap visade stark avkastning under halvåret, där det allra största bidraget kom från aktievalen inom finanssektorn. Framöver tror Schroders på långsam tillväxt i USA men fortsatt stark återhämtning i husbyggandet vilket skulle ge positiva följder inom närliggande industrier, till exempel möbler och vitvaror.

Bästa ränteinnehavet under årets första halva var Standard Life GARS som tack vare korta räntepositioner i USA, framförallt under den senare delen av perioden, bidrog till en avkastning på 2,8 procent under första halvåret.

Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Utveckling</b>								
Fondförmögenhet, Mkr	4 743,4	4 680,6	4 158,2	3 232,6	2 221,5	2 167,6	1 577,6	1 306,4
Andelsvärde, kr	142,64	135,47	120,68	108,58	101,21	109,13	107,16	91,68
Antal utestående andelar, 1000-tal	33 255	34 550	34 456	29 771	21 950	19 862	14 722	14 250
Utdelning per andel, kr	-	-	-	1,41	-	2,62	-	-
Totalavkastning per år, %	5,29	12,26	11,14	8,71	-7,26	4,32	16,88	-

## Navigera Balans 1

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kursvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Balans 1 är en fondandelsfond och har ungefär 50 procent placerat i aktiefonder och 50 procent i räntefonder. Den största risken är marknadsrisken då fonden har en stor del av sin exponering mot aktiemarknaden. Risken i exponeringen mot räntefonder är låg. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträfvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 2-15 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 3,32 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		4 674 205	4 636 162
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	4 674 205	4 636 162
Bankmedel och övriga likvida medel		75 806	46 647
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3 462	4 432
<b>Summa tillgångar</b>		<b>4 753 473</b>	<b>4 687 241</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-5 920	-6 614
Övriga skulder		-4 107	-7
<b>Summa skulder</b>		<b>-10 027</b>	<b>-6 621</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>4 743 446</b>	<b>4 680 620</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Navigera Balans 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Alken European Opportunities	121 331	183 836 503	3,9
AMF Räntefond Kort	2 842 346	320 417 668	6,7
Carnegie Sverige Select	12 153 709	281 940 528	5,9
Danske Invest Sverige Kort Ränta	531 349	620 610 849	13,1
Enter Select Pro	52 596	182 801 317	3,8
First State Asia Pacific Leaders	2 975 523	203 075 415	4,3
First State Global Emerging Markets Leaders	2 938 082	174 463 517	3,7
JO Hambro European Select Value	9 447 479	193 042 010	4,1
Norron Preserve	4 880 739	514 966 799	10,9
PIMCO Unconstrained Bond Fund	4 874 233	491 322 639	10,4
Robeco US Premium Equities	297 559	556 842 805	11,7
Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity	190 334	382 833 032	8,1
Standard Life Inv Global Absolute Return Fund	2 993 899	390 128 039	8,2
TreeTop Global Opportunities	167 850	177 924 331	3,7
<b>Summa fondandelar</b>		<b>4 674 205 452</b>	<b>98,5</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>4 674 205 452</b>	<b>98,5</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>69 240 572</b>	<b>1,5</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>4 743 446 024</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241958
Fondens startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Balans 2 är en fondandelsfond som placerar i aktiefonder och i räntefonder. 10 procent investeras i Sverigefonder, 40 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i räntefonder. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

Utveckling index 2015		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05 %
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

Valutor		
	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 5,7 procent.

Fondvalen i Sverige, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen samt fondvalen inom räntor har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI USA, MSCI Asia Pacific, SHB Government Bond och SHB Treasury Bill), medan fondvalen i Europa och i tillväxtmarknader bidragit negativt i förhållande till sina jämförelseindex (MSCI Europe och MSCI Emerging Markets).

Fondförmögenheten ökade från 2,19 miljarder kronor vid periodens början till 2,25 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 69 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Enter Select Pro steg med 14,1 procent under halvåret och bidrog starkt till avkastningen. Innehavet har genom goda aktieval haft en övervikt mot exportbolag som gynnat utvecklingen positivt, Volvo var ett starkt lysande exempel på det under perioden.

Vår investering i Schroder US Small & Mid Cap visade stark avkastning under halvåret, där det allra största bidraget kom från aktievalen inom finanssektorn. Framöver tror Schroders på långsam tillväxt i USA men fortsatt stark återhämtning i husbyggandet vilket skulle ge positiva följder inom närliggande industrier, till exempel möbler och vitvaror.

Bästa ränteinnehavet under årets första halva var Standard Life GARS som tack vare korta räntepositioner i USA, framförallt under den senare delen av perioden, bidrog till en avkastning på 2,8 procent under första halvåret.

Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012
<b>Utveckling</b>				
Fondförmögenhet, Mkr	2 245,8	2 188,7	1 986,1	1 705,0
Andelsvärde, kr	135,00	127,70	113,08	102,14
Antal utestående andelar, 1000-tal	16 636	17 140	17 564	16 693
Totalavkastning per år, %	5,72	12,93	10,71	-

## Navigera Tillväxt

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Aktie 1 är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24 månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 6,80 procent. Den låga standardavvikelsen berodde på den generellt låga volatiliteten i marknaden under 2014.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		2 208 045	2 162 067
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	2 208 045	2 162 067
Bankmedel och övriga likvida medel		39 108	31 008
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 431	1 919
<b>Summa tillgångar</b>		<b>2 248 584</b>	<b>2 194 994</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-2 796	-3 084
Övriga skulder		0	-3 171
<b>Summa skulder</b>		<b>-2 796</b>	<b>-6 255</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>2 245 788</b>	<b>2 188 739</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga



## Navigera Tillväxt

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Alger American Asset Growth Fund	579 617	265 932 366	11,8
Alken European Opportunities	59 935	90 810 921	4,0
AMF Räntefond Kort	1 307 180	147 358 347	6,5
Carnegie Sverige Select	5 633 489	130 685 123	5,8
Danske Invest Sverige Kort Ränta	245 737	287 018 812	12,8
Enter Select Pro	24 929	86 643 792	3,9
First State Asia Pacific Leaders	1 335 866	91 171 037	4,1
First State Global Emerging Markets Leaders	1 433 323	85 110 816	3,8
JO Hambro European Select Value	4 365 270	89 196 344	4,0
Norron Preserve	2 251 766	237 583 845	10,6
PIMCO Unconstrained Bond Fund	2 361 837	238 073 126	10,6
Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity	88 087	177 175 674	7,9
Standard Life Inv Global Absolute Return Fund	1 456 537	189 797 994	8,4
TreeTop Global Opportunities	86 307	91 487 141	4,1
<b>Summa fondandelar</b>		<b>2 208 045 338</b>	<b>98,3</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>2 208 045 338</b>	<b>98,3</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>37 742 218</b>	<b>1,7</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>2 245 787 556</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Värdepappersfond
ISIN-kod	SE0001714585
Fondens startår	2006
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Tillväxt är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 20 procent investeras i Sverigefonder, 30 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i fonder som ger en exponering mot tillväxtmarknader. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga värdet påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 8,4 procent.

Fondförmögenheten ökade från 951 miljoner kronor vid periodens början till 1 miljard kronor vid periodens slut. Nettoutflöde under perioden uppgick till 23 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Danske Invest Sverige Fokus bidrog starkt till fondens avkastning med goda aktieval i framförallt industrisektorn. Allra bäst avkastning hade Volvo och Sensys Traffic som båda är starkt överviktade.

Under halvåret avyttrades Allianz European Equity Growth till förmån för Allianz European Equity Growth Select. Fonden förvaltas av samma förvaltare med samma investeringsfilosofi och process men är mer koncentrerad. Det nya innehavet har haft en väldigt stark utveckling och bidragit starkt positivt under perioden.

Investec Asia Pacific bidrog starkt till periodens avkastning, tack vare sin övervikt i Kina och relativt stora positioner i Tencent och Ping An Insurance, som båda steg över 40 % under första halvåret.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006
<b>Utveckling</b>										
Fondförmögenhet, Mkr	1 008,9	951,4	829,0	739,1	619,5	0,2	486,3	194,9	152,8	47,4
Andelsvärde, kr	338,77	312,42	268,32	249,07	218,03	257,47	106,06	75,23	122,70	113,60
Antal utestående andelar, 1000-tal	2 978	3 045	3 090	2 967	2 841	1	4 585	2 591	1 245	418
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	0,83	0,61	1,83	0,21		-
Totalavkastning per år, % <sup>1</sup>	8,43	16,44	7,73	14,23	-15,03	144,12	44,03	-38,58	8,00	-

1) Under hösten 2010 försattes fonden i viloläge. På grund av fondens ringa storlek avvek fondens utveckling kraftigt från marknadens fram till fondens relansering i november 2011.

## Navigera Tillväxt

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kursvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Tillväxt är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 7-20 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 8,03 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		995 532	940 892
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	995 532	940 892
Bankmedel och övriga likvida medel		14 110	11 547
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		823	450
<b>Summa tillgångar</b>		<b>1 010 465</b>	<b>952 889</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-1 479	-1 444
Övriga skulder		-135	0
<b>Summa skulder</b>		<b>-1 614</b>	<b>-1 444</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>1 008 851</b>	<b>951 445</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Navigera Tillväxt

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Acadian Emerging Markets Equity	1 581 948	188 959 485	18,7
Allianz Europe Equity Growth	2 340	30 840 855	3,1
Danske Invest Sverige Fokus	282 357	49 610 087	4,9
GAM Star US All Cap Equity	604 928	70 544 653	7,0
Hexam Global Emerging Markets	24 018 984	120 454 388	11,9
Investec Global Strategy Fund Asia Pacific Equity	554 432	106 530 512	10,6
SPP Aktiefond Europa	302 425	34 671 852	3,4
SPP Aktiefond Sverige	602 465	147 690 411	14,6
Öhman Index Emerging Markets	1 130 209	154 951 672	15,4
Öhman Index Nordamerika	490 795	91 278 120	9,1
<b>Summa fondandelar</b>		<b>995 532 035</b>	<b>98,7</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>995 532 035</b>	<b>98,7</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>13 319 040</b>	<b>1,3</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>1 008 851 075</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278739
Fondens startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Tillväxt 1 är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 20 procent investeras i Sverigefonder, 30 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i fonder som ger en exponering mot tillväxtmarknader. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga värdet påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

---

## Navigera Tillväxt 1

---

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 9,8 procent.

Fondvalen i Sverige, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen, tillväxtmarknader har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI USA, MSCI Asia Pacific och MSCI Emerging Markets), medan fondvalen i Europa har bidragit negativt i förhållande till sitt jämförelseindex (MSCI Europe).

Fondförmögenheten ökade från 5,2 miljarder kronor vid periodens början till 6,2 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoinflöde under perioden uppgick till 554 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Delphi Nordic hade ett väldigt starkt halvår relativt sitt jämförelseindex, men också i absoluta tal, innehavet steg med 18,6 procent. Det var flera aktier som bidrog till den starka avkastningen, däribland Genmab, Novo Nordisk, Bavarian Nordic, Pandora och Vestas Wind.

Tiburou Tapian, med undervikter i Indien, Sydostasien och Australien samt relativt positiv syn på Kina, bidrog till att de avkastade 17,4 procent under första halvåret. Det är 10,2 procentenheter bättre än MSCI Asia Pacific ex Japan som avkastade 7,2 procent under samma period.

Ett av fondens största innehav, Macquarie Asia New Stars, hade en övervikt i Kina och Hongkong under första halvan av perioden, för att sedan fokusera på defensiva sektorer i regionen i juni. Detta lönade sig och resulterade i en avkastning på 26,3 procent under första halvåret.

Under första halvåret 2015 såldes Fidelity Emerging Asia som ersattes av JO Hambro Asia Ex Japan. Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Utveckling</b>								
Fondförmögenhet, Mkr	6 237,7	5 232,5	4 748,9	4 196,3	2 989,4	3 012,2	1 633,2	929,5
Andelsvärde, kr	180,39	164,36	139,51	127,76	112,66	129,15	116,49	82,98
Antal utestående andelar, 1000-tal	34 579	31 836	34 040	32 847	26 535	23 324	14 020	11 201
Utdelning per andel, kr	-	-	-	1,04	-	1,35	-	-
Totalavkastning per år, %	9,75	17,81	9,20	14,37	-12,77	12,11	40,38	-

## Navigera Tillväxt 1

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Tillväxt 1 är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 7-20 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 8,10 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		6 150 718	5 212 027
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	6 150 718	5 212 027
Bankmedel och övriga likvida medel		95 055	27 225
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		4 046	3 496
<b>Summa tillgångar</b>		<b>6 249 819</b>	<b>5 242 748</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-9 873	-8 184
Övriga skulder		-2 280	-2 095
<b>Summa skulder</b>		<b>-12 153</b>	<b>-10 279</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>6 237 666</b>	<b>5 232 469</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga



## Navigera Tillväxt 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Acadian Emerging Markets Equity	3 852 757	460 201 672	7,4
Carnegie Sverigefond	209 078	440 578 024	7,1
Coupland Cardiff Asia Alpha Fund	1 211 209	123 953 257	2,0
Danske Invest Sverige Fokus	2 738 768	481 201 466	7,7
Delphi Nordic	4 811	123 627 250	2,0
DNB Småbolagsfond	72 712	187 009 803	3,0
First State Global Emerging Markets Leaders	9 943 910	590 469 980	9,5
Fisher Emerging Markets Equity Fund	570 051	474 747 191	7,6
Hexam Global Emerging Markets	49 340 802	247 442 443	4,0
JO Hambro Asia Ex Japan	41 637 850	551 885 998	8,8
JPMorgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity Fund	2 678 972	233 168 606	3,7
JPMorgan Latin America Equity	856 847	229 484 268	3,7
Legg Mason ClearBridge US Aggressive Growth Fund	330 823	600 828 580	9,6
Macquarie Solutions Asia New Stars	3 847 110	490 259 004	7,9
Odey Allegra International	249 331	423 145 704	6,8
Robeco US Premium Equities	211 997	396 725 626	6,3
Tiburon Taipan	6 506	95 988 912	1,5
<b>Summa fondandelar</b>		<b>6 150 717 784</b>	<b>98,6</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>6 150 717 784</b>	<b>98,6</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>86 948 291</b>	<b>1,4</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>6 237 666 075</b>	<b>100,0</b>

## Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241982
Fondens startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Pia Hagen, Christian Sterndahlen, Per Haldén

### Placeringsinriktning

Navigera Tillväxt 2 är en fondandelsfond som placerar uteslutande i aktiefonder. 20 procent investeras i Sverigefonder, 30 procent i fonder som sammantaget ger en global exponering och 50 procent i fonder som ger en exponering mot tillväxtmarknader. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning.

### Marknadens utveckling

Den 12 februari 2015 skrev Sveriges Riksbank historia genom en räntesänkning som för första gången någonsin resulterade i en negativ ränta. Sedan dess har ytterligare en sänkning genomförts med det primära målet att få igång inflationen i ekonomin samt att fortsätta försvaga den svenska kronan och därmed skapa gynnsamma förhållanden för exportindustrin. Svenska konsumenter har dragit nytta av låga räntor och de inhemska sektorerna har varit starka i ekonomin. Däremot har tillverkningsindustrin haft det tyngre. Den svenska börsen har varit stark, SIX PRX har stigit med 10,1 procent per sista juni.

I början av året annonserade ECB ett program för att köpa finansiella tillgångar. Det har påverkat de europeiska marknaderna positivt och värderingsdifferensen mot den amerikanska börsen har minskat. Sedan början av sommaren har den grekiska krisen åter hamnat i fokus i nyhetsrapporteringen. I juni ställde Grekland, som första utvecklade land, in en låneåterbetalning till IMF då pengarna var slut och förhandlingen om nya lån hade strandat. Volatiliteten på de europeiska börserna har under juni ökat markant, till stor del på grund av Grekland.

Den amerikanska ekonomin förväntas växa mellan 2,5 till 3,0 procent i år, men det dåliga vädret påverkade statistiken kraftigt negativt under första kvartalet. Även hamnstrejken på västkusten hade en negativ påverkan på ekonomin. Under våren började statistiken bli bättre, framförallt vad gäller arbetslösheten som idag är på den lägsta nivån sedan finanskrisen. Även konsumtionen, som är den största delen av den amerikanska ekonomin, har börjat ticka uppåt. För företagen ger de låga räntorna fortsatt möjlighet till konsolidering och investeringar. De största riskerna för den amerikanska ekonomin framöver är den starka dollarn som minskar konkurrenskraften, minskade energiinvesteringar och negativa överraskningar i den globala tillväxten. Den amerikanska marknaden har stigit med 1,4 procent året hittills i lokal valuta medan utvecklingen i svenska kronor har varit 7,8 procent.

De kinesiska A-aktierna har fortsatt sin starka uppgång under första halvan av 2015. Den starka uppgången började redan senhösten 2014 och har varit fortsatt stark under hela första halvåret. Den värderingsdifferens som fanns mellan kinesiska H- och A-aktier ökade kraftigt och de inhemska A-aktierna blev betydligt dyrare.

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	10,05 %	10,05%
MSCI USA	1,40 %	7,83 %
MSCI Europe	12,75 %	10,52 %
MSCI Emerging Markets	2,95 %	9,48 %
MSCI Asia Pacific	3,38 %	9,94 %
MSCI World	1,95 %	9,19 %
Dow Jones Global Titans 50	0,78 %	7,17 %
OMRX T-bond	0,29 %	0,29 %
OMRX T-bill	-0,02 %	-0,02 %

	Utveckling 2015	Kurs 2015-06-30
SEK/EUR	-2,22 %	9,23
SEK/GBP	7,00 %	13,02
SEK/USD	6,15 %	8,29

---

## Navigera Tillväxt 2

---

Skillnaden mellan olika tillväxtmarknadsländer har varit stor i år. Förra årets börsframgång i Indien har inte fortsatt. Delvis kan det bero på att reformtakten i landet har varit långsammare än väntat. Indien har varit en av de svagaste tillväxtmarknaderna årets hittills.

### Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 9,4 procent.

Fondvalen i Sverige, Nordamerika, Asien-Stillahavsregionen, tillväxtmarknader har bidragit positivt i förhållande till sina respektive jämförelseindex (SIX PRX, MSCI USA, MSCI Asia Pacific och MSCI Emerging Markets), medan fondvalen i Europa har bidragit negativt i förhållande till sitt jämförelseindex (MSCI Europe).

Fondförmögenheten ökade från 2,9 miljarder kronor vid periodens början till 3,0 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoufflöde under perioden uppgick till 1 68 miljoner kronor.

### Kommentarer till resultatet

Delphi Nordic hade ett väldigt starkt halvår relativt sitt jämförelseindex, men också i absoluta tal, innehavet steg med 18,6 procent. Det var flera aktier som bidrog till den starka avkastningen, däribland Genmab, Novo Nordisk, Bavarian Nordic, Pandora och Vestas Wind.

Tiburon Tapian, med undervikter i Indien, Sydostasien och Australien samt relativt positiv syn på Kina, bidrog till att de avkastade 17,4 procent under första halvåret. Det är 10,2 procentenheter bättre än MSCI Asia Pacific ex Japan som avkastade 7,2 procent under samma period.

Ett av fondens största innehav, Macquarie Asia New Stars, hade en övervikt i Kina och Hongkong under första halvan av perioden, för att sedan fokusera på defensiva sektorer i regionen i juni. Detta lönade sig och resulterade i en avkastning på 26,3 procent under första halvåret.

Under första halvåret 2015 såldes Fidelity Emerging Asia som ersattes av JO Hambro Asia Ex Japan. Under halvåret har den amerikanska dollarn stärkts med 6,2 procent mot kronan vilket har bidragit positivt till fondens avkastning.

Nyckeltal	2015-06-30	2014	2013	2012
<b>Utveckling</b>				
Fondförmögenhet, Mkr	3 048,7	2 937,5	2 695,7	2 497,1
Andelsvärde, kr	142,52	130,25	110,79	102,01
Antal utestående andelar, 1000-tal	21 391	22 563	24 332	24 479
Totalavkastning per år, %	9,42	17,57	8,61	-

## Navigera Tillväxt 2

### Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar i tillgångar utanför Sverige påverkas den av förändringar i valutakurser ("Valutarisk"). Möjligheten att använda derivatinstrument i förvaltningen av fonden kan medföra att risken i fonden ökar. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Tillväxt 2 är en fondandelsfond och den största risken är marknadsrisken då fonden har större delen av sin exponering mot aktiemarknaden. Fondens innehav är prissatta i olika valutor, fonden har därför en valutarisk främst mot euron, brittiska pundet och den amerikanska dollarn.

Risken i fonden följs löpande upp genom att den absoluta risken i fonden mäts och följs upp. Den absoluta risken mäts primärt genom standardavvikelse i fonden, vilket är fondens riskbedömningsmått. Den eftersträlvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24 månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Fondens standardavvikelse vid utgången av år 2014 uppgick till 8,32 procent.

### Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden i syfte att effektivisera förvaltningen, sänka kostnader och risker i förvaltningen samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har inte under perioden från det att den startade använt sig av några OTC-derivat eller andra derivatinstrument.

### Övrigt

När andelar innehas i fonder får fondbolaget normalt tillbaka en viss andel av förvaltningsavgiften i den underliggande fonden. Detta belopp tillfaller fonden i sin helhet.

<b>Balansräkning, tkr</b>			
	<b>Not</b>	<b>2015-06-30</b>	<b>2014-12-31</b>
<b>Tillgångar</b>			
Fondandelar		3 004 115	2 923 198
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>3 004 115</i>	<i>2 923 198</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		47 918	16 910
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 299	2 211
<b>Summa tillgångar</b>		<b>3 054 332</b>	<b>2 942 319</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-4 869	-4 597
Övriga skulder		-782	-206
<b>Summa skulder</b>		<b>-5 651</b>	<b>-4 803</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>3 048 681</b>	<b>2 937 515</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Navigera Tillväxt 2

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, kr	% av fondförmögenheten
<b><u>Övriga finansiella instrument</u></b>			
<b>Fondandelar</b>			
Acadian Emerging Markets Equity	1 989 460	237 635 814	7,8
Carnegie Sverigefond	100 145	211 029 153	6,9
Coupland Cardiff Asia Alpha Fund	532 636	54 509 099	1,8
Danske Invest Sverige Fokus	1 326 738	233 107 841	7,6
Delphi Nordic	2 323	59 692 013	2,0
DNB Småbolagsfond	35 163	90 435 686	3,0
First State Global Emerging Markets Leaders	5 429 219	322 387 367	10,6
Fisher Emerging Markets Equity Fund	219 267	182 608 709	6,0
Hexam Global Emerging Markets	26 635 862	133 577 940	4,4
JO Hambro Asia ex Japan	17 821 782	236 217 579	7,7
JPMorgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity Fund	1 418 896	123 495 881	4,0
JPMorgan Latin America Equity	390 817	104 670 207	3,4
Legg Mason ClearBridge US Aggressive Growth Fund	175 723	319 141 436	10,5
Macquarie Solutions Asia New Stars	2 227 654	283 882 592	9,3
Odey Allegra International	119 033	202 013 490	6,6
Oyster US Value	17 528	166 272 305	5,5
Tiburon Taipan	2 944	43 438 331	1,4
<b>Summa fondandelar</b>		<b>3 004 115 443</b>	<b>98,5</b>
<b>Totalt summa</b>		<b>3 004 115 443</b>	<b>98,5</b>
<b>Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument</b>		<b>44 565 091</b>	<b>1,5</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>3 048 680 534</b>	<b>100,0</b>

### **Redovisnings- och värderingsprinciper**

Dessa årsberättelser har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder, ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV) samt beaktar de rekommendationer som utfärdats av Fondbolagens Förening. I övrigt tillämpas bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar.

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

För överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap. 5 § lagen (2004:46) om värdepappersfonder fastställs ett marknadsvärde på objektiva grunder efter särskild värdering. Därvid kan bland annat följande faktorer beaktas:

- möjligheten att omsätta instrumentet
- marknadspriser från icke reglerad marknad eller andra oberoende källor
- anskaffningsvärdet
- diskonterade kassaflöden (nuvärdesvärdering)
- kapitalandel av det egna kapitalet (bokslutsvärdering)
- bolagshändelser med påverkan på marknadsvärdet

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

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

### **Nyckeltal**

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

### **Ersättning**

För närmare information om ersättningar till förvaltare hänvisas till Navigera AB:s årsredovisning eller hemsida, [www.navigera.se](http://www.navigera.se).