

Halvårsredogörelse för fonder 2019



navigera

Dynamica 80 Sverige
Dynamica 90 Global
Navigera Aktie 1
Navigera Aktie 2
Navigera Balans 1
Navigera Balans 2
Navigera Classic 20
Navigera Global Change
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. Dynamica 80 Sverige undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigerering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det

Utveckling index första halvåret 2019

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Valutor

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statsskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick upp under perioden med 10,09 procent.

Den riskfria räntan (OMRX T-Bill) sjönk med 0,26 procent och sverigeindex OMXS30 Total Return steg med 19,03 procent under samma period.

Fondförmögenheten ökade från 739 miljoner kronor vid årets början till 834 miljoner kronor vid periodens slut. Nettoinflöde under perioden uppgick till 20 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Fondens aktieexponering var vid årets ingång relativt låg på 55 procent. Den begränsade aktieexponeringen ledde till en, relativt marknaden, blygsam avkastning under årets första månader. I takt med att marknaden fortsatte att utvecklas positivt justerades fondens exponering mot aktiemarknaden succesivt upp under halvåret. Vid slutet av juni låg aktievikten på 71 procent. I februari genomfördes en planerad förändring av aktiekorgen enligt fondens momentumstrategi. Den nya aktiekorgen överavkastade marknaden fram till halvårsskiftet, även om en ökad exponering mot finans var mindre gynnsam för fondens utveckling. Hållbarhetsarbetet i fonden fortsätter. För bolag där det framkommer indikationer på att hållbarhetskriterier inte följs kommer fonden etablera dialog med aktuella bolag med syfte att bringa klarhet. Om konfirmerad överträdelse identifieras avyttras innehavet, enligt tidigare.

Riskfria tillgångar avkastar negativt på grund av Riksbankens lågräntepolitik. Det innebär att de riskfria tillgångarna i fonden, som under normala förhållanden skulle bidra med en positiv avkastning, har bidragit negativt till fondens utveckling.

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 portföljen har blivit för stor.

Fondens aktuella skyddsnivå på 124,0 varar fram till och med den 3 september 2019 om inte nya högre skyddsnivåer etableras innan dess.

Dynamica 80 Sverige

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014
Utveckling						
Fondförmögenhet, Mkr	833,7	739,1	683,8	418,6	365,0	92,6
Andelsvärde, kr	148,01	134,45	140,44	123,74	115,94	116,22
Antal utestående andelar, 1000-tal	5 633	5 497	4 869	3 383	3 148	797
Totalavkastning per år, %	10,09	-4,26	13,50	6,72	-0,24	16,22 ¹

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

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		591 452	409 865
Penningmarknadsinstrument		0	80 196
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>591 452</i>	<i>490 061</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		243 462	275 274
Övriga tillgångar		0	55 269
Summa tillgångar		834 914	820 604
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-1 179	-1 115
Övriga skulder		-38	-80 425
Summa skulder		-1 217	-81 540
Fondförmögenhet		833 697	739 064
Poster inom linjen		Inga	Inga

Dynamica 80 Sverige

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Överlåtbara värdepapper*1</u>			-
Material		39 008	4,68
Boliden	164 279	39 008	4,68
Industrivaror och -tjänster		170 945	20,50
Atlas Copco B	170 189	45 338	5,44
Sandvik	259 198	44 219	5,30
Skanska B	233 086	39 089	4,69
SKF B	247 725	42 299	5,07
Sällanköpsvaror och -tjänster		38 321	4,60
Electrolux B	161 488	38 321	4,60
Dagligvaror		43 245	5,19
Essity B	151 524	43 245	5,19
Hälsovård		69 686	8,36
AstraZeneca	20 000	15 438	1,85
Getinge B	370 803	54 248	6,51
Finans och fastighet		143 279	17,18
Investor B	92 835	41 414	4,97
Nordea	467 490	31 518	3,78
SEB A	390 390	33 542	4,02
SHB A	400 579	36 805	4,41
Informationsteknik		42 001	5,04
Ericsson B	476 743	42 001	5,04
Telekomoperatörer		44 966	5,39
Tele2 B	331 850	44 966	5,39
<u>Summa överlåtbara värdepapper</u>		<u>591 451</u>	<u>70,94</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>591 451</u>	<u>70,94</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>242 246</u>	<u>29,06</u>
Fondförmögenhet		833 697	100,00

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

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 placerad till 71 procent 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 risk-bedömningsmått. Den eftersträvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 5-25 procent mätt över rullande 24-månadersperioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden. Risken mätt som standardavvikelse kan under perioder variera avsevärt då fonden har möjlighet att allokeras 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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), 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.

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

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. Dynamica 90 Global undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Utveckling index första halvåret 2019		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Valutor		
	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1

procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 3,24 procent.

Den riskfria räntan (OMRX T-Bill) sjönk med 0,26 procent och världsindex (MSCI AC World (SEK)) steg med 21,72 procent under samma period.

Fondförmögenheten var oförändrad under perioden och uppgick till 4,5 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 71 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Fondens aktieexponering har varit fortsatt låg sedan slutet av 2018, vid årets ingång var aktievikten 15 procent. Den låga aktieexponeringen ledde till en blygsam avkastning under årets första månader. I takt med att marknaden fortsatte att utvecklas positivt justerades fondens exponering mot aktiemarknaden successivt upp under den senare delen av halvåret. Vid slutet av juni låg aktievikten på 33 procent. Under halvåret har hela innehavet i Bayer AG, som numera äger Monsanto, samt hela innehavet i Berkshire Hathaway avvecklats då bolagens profiler inte längre lever upp till fondens hållbarhetskriterier. Dessa innehav har ersatts av Alcon Inc samt Mastercard Inc. En dialog har även etablerats med 6 andra bolag där vi har frågor kring deras förmåga att uppfylla givna hållbarhetskriterier.

Riskfria tillgångar avkastar negativt på grund av Riksbankens lågräntepolitik. Det innebär att de riskfria tillgångarna i fonden, som under normala förhållanden skulle bidra med en positiv avkastning, har bidragit negativt till fondens utveckling.

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 portföljen har blivit för stor.

Fondens aktuella skyddsnivå på 119,9, vilket är det högsta någonsin, varar fram till och med den 4 september 2019 om inte nya högre skyddsnivåer etableras innan dess.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Utveckling								
Fondförmögenhet, Mkr	4 531,8	4 458,0	4 846,2	4 804,9	4 247,5	2 774,5	1 172,2	285,1
Andelsvärde, kr	126,3	122,34	123,26	123,32	116,52	116,93	104,96	92,44
Antal utestående andelar, 1000-tal	35 882	36 441	39 317	38 962	36 453	23 727	11 168	3 084
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	-	-	-	0,08
Totalavkastning, %	3,24	-0,75	-0,05	5,84	-0,35	11,41	13,55	-0,93

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		1 497 740	668 086
Fondandelar		2 704 058	2 195 524
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>4 201 798</i>	<i>2 863 610</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		335 680	1 532 703
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 390	2 258
Övriga Tillgångar		1	66 823
Summa tillgångar		4 539 869	4 465 394
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-6 584	-7 117
Övriga skulder		-1 460	-250
Summa skulder		-8 044	-7 367
Fondförmögenhet		4 531 825	4 458 027
Poster inom linjen		Inga	Inga

Dynamica 90 Global

Not 1 Summa placeringar med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Överlåtbara värdepapper</u>			
Energi		89 259	1,97
Exxon Mobile Corp	39 545	28 140	0,62
Royal Dutch Shell Plc A	101 756	30 847	0,68
Total SA	58 184	30 272	0,67
Material		27 120	0,60
BASF AG	40 182	27 120	0,60
Industrivaror och -tjänster		57 005	1,26
Fanuc Corp	15 400	26 434	0,59
Siemens AG	27 680	30 571	0,67
Sällanköpsvaror och -tjänster		89 266	1,97
Amazon	1 700	29 893	0,66
Fast Retailing	5 200	29 169	0,64
Home Depot	15 640	30 204	0,67
Dagligvaror		127 333	2,81
Coca-Cola Co	67 386	31 863	0,71
Nestlé SA	34 018	32 702	0,72
Pepsico Inc	25 474	31 019	0,68
Procter & Gamble	31 181	31 749	0,70
Hälsovård		343 963	7,59
Abbvie	41 098	27 752	0,61
Alcon Inc	45 534	26 109	0,58
AstraZeneca	42 075	32 478	0,72
GlaxoSmithKline Plc	162 400	30 193	0,67
Johnson & Johnson	23 227	30 041	0,66
Merck & Co	43 265	33 687	0,74
Novartis AG Reg	41 048	34 829	0,77
Novo Nordisk	66 971	31 690	0,70
Pfizer Inc	82 103	33 028	0,73
Roche	12 383	32 352	0,71
Unitedhealth Group	14 036	31 804	0,70
Finans och fastighet		266 405	5,88
AlA Group	290 000	29 043	0,64
Bank of America	107 702	29 003	0,64
Citigroup Inc	46 974	30 547	0,67
Commonwealth Bank of Australia	56 369	30 419	0,67
HSBC Holdings Plc	380 448	29 471	0,65
JP Morgan Chase & Co	28 474	29 561	0,65
MasterCard Inc	12 200	29 968	0,66
Wells Fargo & Co	68 096	29 922	0,66
Westpac Banking	153 999	28 471	0,63
Informationsteknik		229 036	5,05
Apple	15 607	28 684	0,63
Cisco Systems Inc	56 843	28 889	0,64
Intel Corp	55 061	24 476	0,54
Microsoft Corp	25 864	32 174	0,71
Nvidia Corp	16 913	25 793	0,57
SAP AG	25 515	32 534	0,72
Tokyo Electron Ltd	18 600	24 221	0,53
VISA	20 021	32 265	0,71
Teleoperatörer		268 354	5,92
Alphabet	2 566	25 801	0,57
AT&T Inc	105 008	32 676	0,72
Comcast Corp	77 257	30 332	0,67
Facebook	17 708	31 736	0,70
KDDI Corp	133 500	31 544	0,70
Nefflix	8 640	29 470	0,65
Softbank Corp	57 800	25 712	0,57
Walt Disney	23 932	31 033	0,68
Verizon	56 643	30 050	0,66
<u>Summa överlåtbara värdepapper</u>		<u>1 497 741</u>	<u>1,97</u>
Fondandelar			
Danske Invest Kort Ränta	1 154 198	1 353 678	29,87
SPP Korträntefond	11 451 827	1 350 379	29,80
<u>Summa fondandelar</u>		<u>2 704 057</u>	<u>59,67</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>4 201 798</u>	<u>92,72</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>330 027</u>	<u>7,28</u>
Fondförmögenhet		<u>4 531 825</u>	<u>100,0</u>

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 utgången av perioden placerad till 33 procent i aktiemarknaden och är därmed exponerad mot en viss marknadsrisk samt en valutarisk mot framförallt 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 eftersträlvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 2-25 procent mätt över rullande 24-månadersperioder. 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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), 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.

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

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278770
Fondens startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Utveckling index första halvåret 2019		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Valutor		
	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta

Navigera Aktie 1

statskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 19,89 procent.

Fondförmögenheten ökade från 10,5 miljarder kronor vid årets början till 12,4 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoufflöde under perioden uppgick till 251 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Edgewood visade stark avkastning under årets första halvår. Innehavet i Equinix bidrog allra mest tack vare bl.a. en stark rapport där resultatet var starkt samtidigt som den organiska tillväxten ökade och ledningen höjde guidance. Även PayPal och Visa som är fondens två största innehav visade väldigt bra avkastning, båda bolagen gynnas av den fortsatta trenden med skifte mot elektroniska betalningar.

Sydamerikas ledande E-handelsbolag, MercadoLibre, presenterade en rapport som slog förväntningarna med råge. Då detta är ett av JP Morgan Latin America's största innehav bidrog det starkt till fondens fina avkastning under framförallt det andra kvartalet. Fondens mer defensiva innehav höll också emot bra under delen av halvåret med något skakig börs.

Även JP Morgan Emerging Europe överavkastade framförallt under halvårets senare del. Fonden tenderar att fokusera på något mindre bolag som ändå är stora på sina respektive hemmamarknader vilket visade sig lyckat. Innehavet i den polska speltillverkaren CD Projekt som annonserade en extrautdelning samt fondens undervikt i Turkiet var starkt bidragande orsaker till resultatet.

Hermes Asia ex-Japan hade en jobbig period och underavkastade sitt jämförelseindex. Fonden hade under perioden relativt stora positioner i de kinesiska techbolagen Weibo och Baidu då värderingarna jämfört med andra bolag inom sektorn blivit attraktiv. Aktierna fortsatte dock att underavkasta varpå fondens relativavkastning också drabbades.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Fondens utveckling										
Fondförmögenhet, Mkr	12 356,2	10 523,8	11 618,8	8 696,1	7 530,4	6 895,7	5 808,7	4 305,9	3 422,9	3 688,8
Andelsvärde, kr	245,54	204,81	219,50	195,96	177,88	163,67	135,16	111,17	99,90	114,92
Antal utestående andelar, 1000-tal	50 323	51 383	52 933	44 378	42 333	42 131	42 975	38 732	34 263	32 099
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	-	-	-	1,05	0,15	1,07
Totalavkastning, %	19,89	-6,69	11,98	10,16	8,68	21,09	21,58	12,37	-12,95	11,88

Balansräkning, tkr

	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar	1	11 968 413	10 443 927
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		11 968 413	10 443 927
Bankmedel och övriga likvida medel		396 124	78 297
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		13 846	20 792
Övriga tillgångar		0	1
Summa tillgångar		12 378 383	10 543 017
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-18 805	-16 691
Övriga skulder		-3 424	-2 569
Summa skulder		-22 229	-19 260
Fondförmögenhet		12 356 154	10 523 757
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Aktie 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

<u>Övriga finansiella instrument</u>	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
Fondandelar			
Allianz Emerging Asia Equity	53 125	556 829	4,51
Allianz Europe Equity Growth	19 867	351 619	2,85
Carnegie Sverigefond	542 724	1 549 793	12,54
Cliens Sverige Fokus C	4 691 572	1 135 689	9,19
CRM US Equities Opportunities	7 047 712	1 376 113	11,14
Edgewood US Select Growth	1 088 514	1 932 436	15,64
GAM Emerging Markets Equity S	13 201	169 747	1,37
Hermes Asia ex Japan Equity	18 537 739	555 707	4,50
Invesco Pan European Focus	3 924 625	461 220	3,73
Invesco Pan European Equity	3 475 037	340 137	2,75
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity	119 800	133 851	1,08
J.P. Morgan Latin America Equity	324 691	128 050	1,04
KEEL Capital Nordic Equities	3 694	373 761	3,02
Miller Opportunity Fund	1 363 090	1 220 451	9,88
Montanaro European Smaller Companies	8 307 433	529 808	4,29
Robeco US Premium Equities	278 313	371 588	3,01
Öhman Småbolagsfond	177 103	781 614	6,33
Summa fondandelar		<u>11 968 413</u>	<u>96,88</u>
Totalt summa		<u>11 968 413</u>	<u>96,88</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>387 741</u>	<u>3,12</u>
Fondförmögenhet		<u>12 356 154</u>	<u>100,0</u>

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 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 beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24-månadersperioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

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

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241966
Fondens startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt

volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statsskuldväxlar

Utveckling index första halvåret 2019

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Valutor

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Navigera Aktie 2

handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 19,59 procent.

Fondförmögenheten ökade från 4,7 miljarder kronor vid årets början till 5,4 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutflöde under perioden uppgick till 197 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Edgewood visade stark avkastning under årets första halvår. Innehavet i Equinix bidrog allra mest tack vare bl.a. en stark rapport där resultatet var starkt samtidigt som den organiska tillväxten ökade och ledningen höjde guidance. Även PayPal och Visa som är fondens två största innehav visade väldigt bra avkastning, båda bolagen gynnas av den fortsatta trenden med skifte mot elektroniska betalningar.

Sydamerikas ledande E-handelsbolag, MercadoLibre, presenterade en rapport som slog förväntningarna med råge. Då detta är ett av JP Morgan Latin America's största innehav bidrog det starkt till fondens fina avkastning under framförallt det andra kvartalet. Fondens mer defensiva innehav höll också emot bra under delen av halvåret med något skakig börs.

Även JP Morgan Emerging Europe överavkastade framförallt under halvårets senare del. Fonden tenderar att fokusera på något mindre bolag som ändå är stora på sina respektive hemmamarknader vilket visade sig lyckat. Innehavet i den polska speltillverkaren CD Projekt som annonserade en extrautdelning samt fondens undervikt i Turkiet var starkt bidragande orsaker till resultatet.

Hermes Asia ex-Japan hade en jobbig period och underavkastade sitt jämförelseindex. Fonden hade under perioden relativt stora positioner i de kinesiska techbolagen Weibo och Baidu då värderingarna jämfört med andra bolag inom sektorn blivit attraktiv. Aktierna fortsatte dock att underavkasta varpå fondens relativavkastning också drabbades.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Utveckling								
Fondförmögenhet, Mkr	5 447,20	4 724,40	5 431,8	5 131,8	4 787,9	4 677,4	4 084,5	3 324,4
Andelsvärde, kr	223,64	187,00	200,72	179,02	162,62	149,96	124,10	102,03
Antal utestående andelar, 1000-tal	24 356	25 264	27 062	28 666	29 443	31 191	32 914	31 680
Totalavkastning per år, %	19,59	-6,83	12,13	10,09	8,44	20,84	21,62	-

Navigera Aktie 2

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		5 378 011	4 675 808
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	5 378 011	4 675 808
Bankmedel och övriga likvida medel		71 131	47 795
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		6 329	9 425
Summa tillgångar		5 455 471	4 733 028
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-8 326	-7 523
Övriga skulder		0	-1 107
Summa skulder		-8 326	-8 630
Fondförmögenhet		5 447 145	4 724 398
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Aktie 2

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Allianz Emerging Asia Equity	19 607	205 508	3,77
Allianz Europe Equity Growth	8 262	146 224	2,68
Carnegie Sverigefond	228 901	653 645	12,00
Clients Sverige Fokus C	2 003 528	484 994	8,90
CRM US Equities Opportunities	4 248 819	829 611	15,23
Edgewood US Select Growth	352 467	625 733	11,49
GAM Emerging Markets Equity S	6 666	85 714	1,57
Hermes Asia ex Japan Equity	8 756 428	262 492	4,82
Invesco Pan European Focus	2 176 209	255 747	4,70
Invesco Pan European Equity	1 038 795	101 677	1,87
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity	62 383	69 700	1,28
J.P. Morgan Latin America Equity	156 905	61 880	1,14
KEEL Capital Nordic Equities	1 592	161 078	2,96
Miller Opportunity Fund	808 620	724 003	13,29
Montanaro European Smaller Companies	3 518 607	224 400	4,12
Robeco US Premium Equities	113 092	150 993	2,77
Öhman Småbolagsfond	75 818	334 612	6,14
<u>Summa fondandelar</u>		<u>5 378 011</u>	<u>98,73</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>5 378 011</u>	<u>98,73</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>69 134</u>	<u>1,27</u>
Fondförmögenhet		<u>5 447 145</u>	<u>100,00</u>

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 eftersträlvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 7-20 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278754
Startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Navigera Balans 1

under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 9,91 procent.

Fondförmögenheten ökade under perioden från 5,5 miljarder kronor vid periodens början till 5,9 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutflöde under perioden uppgick till 145 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

ÅF Pöyry var den bästa aktien i Enter Select Pro under perioden. Bolaget levererade en fin rapport för första kvartalet. Rapporten visade på stark organisk tillväxt, framgångsrik integration med Pöyry och flera analytiker höjde riktkursen efter rapporten.

Artisan Global Equitys största innehav Linde PLC gick upp under årets första halvår efter en stark rapport som slog förväntningarna samtidigt som guidance höjdes något. Innehavet i Boeing gick också starkt efter att ha tagit flera stora orders under perioden.

Legg Mason Western inledde året med synen att räntorna stigit för mycket och att den amerikanska centralbanken skulle svänga och öppna upp för räntesänkningar. Det visade sig stämma och i kombination med relativt stor exponering till krediter avkastade fonden mycket starkt under årets första halva.

Stewart Asia Pacific's defensivt inriktade aktieval hängde inte med då börsoptimismen tog fart i början av året. Ett av fondens större innehav, den japanska producenten av hygienartiklar Unicharm var ett av de bolag som inte levde upp till marknadens förväntningar.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Utveckling										
Fondförmögenhet, Mkr	5 927,7	5 527,7	6 016,6	5 616,7	5 046,4	4 680,6	4 158,2	3 232,6	2 221,5	2 167,6
Andelsvärde, kr	161,80	147,21	154,25	147,25	138,96	135,47	120,68	108,58	101,21	109,13
Antal utestående andelar, 1000-tal	36 637	37 550	39 005	38 143	36 314	34 550	34 456	29 771	21 950	19 862
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	-	-	-	1,41	-	2,62
Totalavkastning, %	9,91	-4,56	4,75	5,97	2,58	12,26	11,14	8,71	-7,26	4,32

Navigera Balans 1

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		5 872 501	5 489 916
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>5 872 501</i>	<i>5 489 916</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		59 787	43 725
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		4 530	4 320
Övriga tillgångar		0	1
Summa tillgångar		5 936 818	5 537 962
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-8 213	-8 487
Övriga skulder		-876	-1 780
Summa skulder		-9 089	-10 267
Fondförmögenhet		5 927 729	5 527 695
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Balans 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Alger American Asset Growth	97 976	191 478	3,23
Alken European Opportunities	1 183 764	245 791	4,15
Artisan Global Equity	11 407 992	313 232	5,28
Carnegie Sverige Select	587 676	689 244	11,63
Danske Invest Kort Ränta	62 900	307 918	5,19
Enter Select Pro	13 081 920	240 649	4,06
JO Hambro Global Select	7 094 589	179 335	3,03
JO Hambro European Select Value	3 373 351	378 186	6,38
Legg Mason Macro Opportunities	6 681 629	745 336	12,57
Narron SICAV Preserve	3 545 058	358 086	6,04
Pimco Unconstrained Bond Fund	229 316	650 307	10,97
Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity	114 310	455 422	7,68
Stewart Investors Asia Pacific Leaders	2 493 684	229 131	3,87
Stewart Investors Global Emerging Markets Leaders	2 726 591	203 714	3,44
T Rowe Price Global Unconstrained Bond	7 059 931	684 672	11,55
<u>Summa fondandelar</u>		<u>5 872 501</u>	<u>99,07</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>5 872 501</u>	<u>99,07</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>55 228</u>	<u>0,93</u>
Fondförmögenhet		<u>5 927 729</u>	<u>100,00</u>

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 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 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 eftersträvade standardavvikelsen för fonden ligger i intervallet 2-15 procent mätt över rullande 24-månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241958
Startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Navigera Balans 2

under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under året upp med 9,99 procent.

Fondförmögenheten ökade från 2,2 miljarder kronor vid periodens början till 2,3 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutflöde under året uppgick till 105 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

ÅF Pöyry var den bästa aktien i Enter Select Pro under perioden. Bolaget levererade en fin rapport för första kvartalet. Rapporten visade på stark organisk tillväxt, framgångsrik integration med Pöyry och flera analytiker höjde riktkursen efter rapporten.

Artisan Global Equitys största innehav Linde PLC gick upp under årets första halvår efter en stark rapport som slog förväntningarna samtidigt som guidance höjdes något. Innehavet i Boeing gick också starkt efter att ha tagit flera stora orders under perioden.

Legg Mason Western inledde året med synen att räntorna stigit för mycket och att den amerikanska centralbanken skulle svänga och öppna upp för räntesänkningar. Det visade sig stämna och i kombination med relativt stor exponering till krediter avkastade fonden mycket starkt under årets första halva.

Stewart Asia Pacific's defensivt inriktade aktieval hängde inte med då börsoptimismen tog fart i början av året. Ett av fondens större innehav, den japanska producenten av hygienartiklar Unicharm var ett av de bolag som inte levde upp till marknadens förväntningar.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Utveckling								
Fondförmögenhet, Mkr	2 264,7	2 157,1	2 443,6	2 465,7	2 287,7	2 188,7	1 986,1	1 705,0
Andelsvärde, kr	155,29	141,18	145,64	137,45	131,58	127,70	113,08	102,14
Antal utestående andelar, 1000-tal	14 584	15 279	16 779	17 938	17 386	17 140	17 564	16 693
Totalavkastning per år, %	9,99	-3,06	5,95	4,46	3,04	12,93	10,71	2,14

Navigera Balans 2

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar	1	2 240 686	2 121 978
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		2 240 686	2 121 978
Bankmedel och övriga likvida medel		26 628	38 354
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1 692	1 679
Summa tillgångar		2 269 006	2 162 011
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-3 181	-3 297
Övriga skulder		-1 101	-1 584
Summa skulder		-4 282	-4 881
Fondförmögenhet		2 264 724	2 157 130
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Balans 2

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Alger American Asset Growth	306 140	252 272	11,14
Alken European Opportunities	35 216	68 823	3,04
Artisan Global Equity	466 140	96 787	4,27
Carnegie Sverige Select	4 286 546	117 697	5,20
Danske Invest Kort Ränta	235 869	276 634	12,21
Enter Select Pro	21 606	105 771	4,67
JO Hambro Global Select	4 999 807	91 974	4,06
JO Hambro European Select Value	2 734 861	69 131	3,05
Legg Mason Macro Opportunities	1 364 303	152 952	6,75
Norron SICAV Preserve	2 524 706	281 631	12,44
Pimco Unconstrained Bond Fund	1 373 462	138 733	6,13
Schroder ISF US Small & Mid Cap Equity	42 342	168 697	7,45
Stewart Investors Asia Pacific Leaders	820 014	75 347	3,33
Stewart Investors Global Emerging Markets Leaders	942 205	70 396	3,11
T Rowe Price Global Unconstrained Bond	2 823 680	273 841	12,09
<u>Summa fondandelar</u>		<u>2 240 685</u>	<u>98,94</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>2 240 685</u>	<u>98,94</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>24 039</u>	<u>1,06</u>
Fondförmögenhet		<u>2 264 724</u>	<u>100,0</u>

Navigera Balans 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 öka. Denna möjlighet har dock inte utnyttjats sedan fonden startade.

Navigera Balans 2 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 eftersträvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 2-15 procent mätt över rullande 24 månaders perioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	UCITS
ISIN-kod	SE0012455137
Fondens startår	2019
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	20% MSCI AC World Net + 40% OMRX T-Bond + 40% OMRX T-Bill
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Christian Sterndahlen, Per Haldén

Placeringsinriktning

Navigera Classic 20 är en fondandelsfond som placerar i aktie-och räntefonder samt i alternativa investeringar. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning. Placeringar sker utan geografiska begränsningar. Ränteexponeringen uppgår normalt till 70 procent, aktieexponeringen till 20 procent och exponeringen mot alternativa investeringar uppgår normalt till 10 procent av fondens värde.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år.

Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta

Utveckling index första halvåret 2019

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Valutor

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Navigera Classic 20

statsskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fonden startade den 23 maj 2019. Fondens andelsvärde har sedan fondens start gått upp med 0,53 procent.

Fondens jämförelseindex (20% MSCI AC World Net + 40% OMRX T-Bond + 40% OMRX T-Bill), gick under samma period upp med 0,60 procent.

Fondförmögenheten uppgick vid periodens slut till 14 miljoner kronor. Nettoinflöde sedan fondens start uppgick till 14 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Under den dryga månad som passerat sedan fondens start i slutet av maj utvecklades fonden positivt.

Allra mest utmärkte sig fondens alternativa innehav Unigestion Alternative Risk Premia. Strategierna inriktade på makroekonomisk riktning samt en rad valutapositioner bidrog mest till den starka avkastningen.

Nyckeltal	2019-06-30
Fondens utveckling	
Fondförmögenhet, tkr	13 887,8
Andelsvärde, kr	100,53
Antal utestående andelar	138 142
Totalavkastning, %	0,53 *
Jämförelseindex, %	0,60 *

*) Avser perioden 2019-05-23 – 2019-06-30

Navigera Classic 20

Balansräkning, tkr		
	Not	2019-06-30
Tillgångar		
Fondandelar		13 591
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	13 591
Bankmedel och övriga likvida medel		307
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3
Summa tillgångar		13 901
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-13
Summa skulder		-13
Fondförmögenhet		13 888
Poster inom linjen		Inga

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, tkr	% av fondförmögenheten
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Danske Invest Sverige Kort Ränta	1 962	2 301	16,57
PIMCO GIS Dynamic Bd Instl SEK H Acc	17 418	1 759	12,67
SEB Hållbarhetsfond Global Index IC SEK - Lux	17 954	1 780	12,82
SPP Aktiefond Global	12 671	1 784	12,84
SPP Obligationsfond	16 176	2 466	17,76
SPP Penningmarknadsfond	21 206	2 500	18,00
Uni-Global Alt Risk Premia	1 000	1 001	7,21
<u>Summa fondandelar</u>		<u>13 591</u>	<u>97,87</u>
Totalt summa		13 591	97,87
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		297	2,13
Fondförmögenhet		13 888	100,00

Navigera Classic 20

Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kursvägningar ("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 Classic 20 är en fondandelsfond och har ungefär 20 procent placerat i aktiefonder, 70 procent i räntefonder och 10 procent i alternativa investeringar. Den största risken är marknadsrisken då fonden har en del av sin exponering mot aktiemarknaden. Även valutarörelser kan påverka värdet på en investering eftersom fonden placerar i finansiella instrument som kan vara denominerade i andra valutor än svenska kronor.

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. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0008406219
Fondens startår	2016
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	MSCI AC World TR
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	Christian Sterndahlen, Per Haldén

Placeringsinriktning

Navigera Global Change är en fondandelsfond med global exponering som i huvudsak investerar i aktiefonder med en tydlig hållbarhetsprofil. Valet av fonder baseras på en grundlig analys av de underliggande fondernas filosofi, process, förvaltarteam och historisk avkastning. Därutöver är miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsmässiga aspekter avgörande för investeringarna.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångarna positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år.

Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 19,67 procent.

Fondens jämförelseindex, MSCI AC World TR (SEK), gick under samma period upp med 21,72 procent.

Fondförmögenheten ökade från 389 miljoner kronor vid årets början till 591 miljoner kronor vid periodens slut. Nettoinflöde under perioden uppgick till 122 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Liontrust Sustainable Future Growth bidrog starkt positivt under halvåret mycket tack vare sina innehav i teknologisektorn. Sektorn har en övervikt på nästan sex procent och ett av de största innehaven är bolaget Cadence. Bolaget tillverkar mjukvara som i sin tur minskar energiåtgången för deras kunder som bl. a. är Amazon, Google och Tesla. Aktiekursen steg med över 60 procent under halvåret. Andra bolag som bidrog positivt under perioden var Adobe, Cellnex och PayPal.

Stewart Worldwide Sustainability som är en defensiv fond hängde inte med i uppgången under årets första halvår. Förvaltarna anser att många bolag är högt värderade samt att den politiska risken är hög för tillfället. Under andra kvartalet tillkom två nya bolag till fonden, Pigeon och WEG. WEG är ett brasilianskt bolag som verkar inom miljöteknik såsom t.ex. sol- och vindkraft och elmotorer.

Stewart har under året valt att fokusera sin påverkan inom tre områden, compensationer, jämlikhet och utsläpp. Gällande compensation till styrelse, ledning och anställda har Stewart tagit fram riktlinjer som man gärna ser hos bolagen man investerar i. Compensationen ska vara långsiktig, enkel, inkluderande, främja sunt risktagande samt innehålla mjukare värden såsom bidrag till företagskulturen.

Under varje kvartal görs en normbaserad screening (genomsökning) av alla underliggande bolag mot internationella normer och konventioner. Varje kvartal görs också en screening av hur mycket av varje bolags omsättning som kommer från kontroversiella sektorer. Följande kontroversiella sektorer genomsöks; vapen, alkohol (produktion och distribution), tobak (produktion och distribution), spel, pornografiskt material, termisk kol (utvinning och förbränning), Olja och gas (produktion, förbränning samt produkter och tjänster) samt kärnkraft. Är omsättningen högre än fem procent måste utvald förvaltare motivera bolagets existens i fonden. För närvarande finns fyra bolag som har exponering som är större än fem procent mot kontroversiella sektorer, för mer info vänligen kontakta oss via vår hemsida: www.navigera.se

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016
Fondens utveckling				
Fondförmögenhet, tkr	590,6	388,8	155,6	46,4
Andelsvärde, kr	141,63	118,35	119,73	106,38
Antal utestående andelar, 1000-tal	4 170	3 285	1 300	437
Totalavkastning, %	19,67	-1,14	12,55	6,38 *

*) Avser perioden 2016-06-21 – 2016-12-31

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		575 724	370 779
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	575 724	370 779
Bankmedel och övriga likvida medel		15 730	18 780
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		115	91
Övriga tillgångar		0	1
Summa tillgångar		591 569	389 651
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-977	-707
Övriga skulder		-3	-116
Summa skulder		-980	-823
Fondförmögenhet		590 589	388 828
Poster inom linjen		Inga	Inga

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	Antal	Marknadsvärde, tkr	% av fondförmögenheten
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
FP WHEB Sustainability Fund	8 921 600	135 905	23,01
Liontrust Sustainable Future Global Growth Fund	9 081 514	179 529	30,40
Stewart Investors Worldwide Sustainability Fund	20 250 166	260 289	44,07
Summa fondandelar		575 723	97,48
Totalt summa		575 723	97,48
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		14 866	2,52
Fondförmögenhet		590 589	100,00

Navigera Global Change

Risker

Fondens målsättning är att i alla situationer ha en välbalanserad risknivå. Direkt eller indirekt sparande i aktier innebär risk för stora kursvägningar ("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 Global Change 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 det 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 beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24-månadersperioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0002278739
Fondens startår	2008
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Utveckling index första halvåret 2019		
	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

Valutor		
	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statsskuldväxlar handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt

Navigera Tillväxt 1

under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 18,40 procent.

Fondförmögenheten ökade från 5,3 miljarder kronor vid periodens början till 6,0 miljarder kronor vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 287 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Coupland Cardiff Asia Alpha lyckades bra under i stort sett hela perioden. Fondens största innehav, det australiensiska gruvbolaget Nickel Mines, steg över 70 procent under februari då nickelpriset rusade samtidigt som bolaget inledde produktion i en ny gruva.

Morgan Stanley Asia Opportunities vände en tids negativ trend och överavkastade kraftigt under årets första halva. Fonden har under en tid haft stor exponering mot den kinesiska inhemska marknaden och drabbats relativt lite av det pågående handelskriget mellan Kina och USA. Innehav i den kinesiska sojasåstillverkaren Foshan Haitian och sprittillverkaren Kweichow Moutai var två av anledningarna till periodens starka avkastning.

JP Morgan Emerging Europe överavkastade framförallt under halvårets senare del. Fonden tenderar att fokusera på något mindre bolag som ändå är stora på sina respektive hemmamarknader vilket visade sig lyckat. Innehavet i den polska speltillverkaren CD Projekt som annonserade en extrautdelning samt fondens undervikt i Turkiet var starkt bidragande orsaker till resultatet. Odey European Focus hade ett tufft första halvår, innehavet i kraftförsörjningsbolaget EDF bidrog allra mest på nedsidan. En ljusglimt var innehavet i HM som efter starka försäljningssiffror och positiva signaler angående bruttomarginalen steg på börsen.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Utveckling									
Fondförmögenhet, Mkr	5 978,6	5 301,6	6 342,5	5 913,9	5 557,8	5 232,5	4 748,9	4 196,3	2 989,4
Andelsvärde, kr	226,44	191,26	210,81	185,69	166,97	164,36	139,51	127,76	112,66
Antal utestående andelar, 1000-tal	26 402	27 719	30 087	31 848	33 286	31 836	34 040	32 847	26 535
Utdelning per andel, kr	-	-	-	-	-	-	-	1,04	-
Totalavkastning per år, %	18,40	-9,27	13,52	11,21	1,59	17,81	9,20	14,37	-12,77

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		5 929 282	5 242 079
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	<i>5 929 282</i>	<i>5 242 079</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		55 915	67 496
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		4 697	4 114
Övriga tillgångar		0	1
Summa tillgångar		5 989 894	5 313 690
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-9 704	-8 758
Övriga skulder		-1 591	-3 353
Summa skulder		-11 295	-12 111
Fondförmögenhet		5 978 599	5 301 579
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Tillväxt 1

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Acadian Emerging Markets Equity	2 275 233	350 510	5,86
Carnegie Sverigefond	165 271	471 944	7,89
Conventum Lyrical	307 712	388 066	6,49
Coupland Cardiff Asia Alpha Fund	654 927	95 646	1,60
GAM Emerging Markets Equity S	47 890	615 820	10,30
JO Hambro Asia Ex Japan	39 736 724	590 761	9,88
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity Fund	239 645	267 753	4,48
J.P. Morgan Latin America Equity	487 707	192 340	3,22
Keel Capital Nordic Equities	2 386	241 377	4,04
Legg Mason US Aggregated Growth	254 794	603 761	10,10
Morgan Stanley Asia Opportunities Z	1 406 960	620 197	10,37
Odey Allegra International	295 827	332 599	5,56
Odin Sverige	3 316 690	471 618	7,89
Stewart Investors Global Emerging Markets Leaders	7 822 739	584 465	9,78
Tiburon Taipan	5 072	102 425	1,71
<u>Summa fondandelar</u>		<u>5 929 282</u>	<u>99,17</u>
<u>Totalt summa</u>		<u>5 929 282</u>	<u>99,17</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>49 317</u>	<u>0,83</u>
Fondförmögenhet		<u>5 978 599</u>	<u>100,0</u>

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.

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 dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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.

Förvaltningsberättelse

Fondtyp	Specialfond
ISIN-kod	SE0004241982
Fondens startår	2012
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Relevant jämförelseindex saknas
Fondbolag	Navigera AB
Förvaltare	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, historisk avkastning och hållbarhetsarbete.

Marknadens utveckling

I motsats till förra året levererade de flesta tillgångar positiv avkastning under första halvåret. Handelskriget mellan USA och Kina ledde till en kraftig dämpning av den globala tillväxten i maj, riskfyllda tillgångar har sedan dess varit volatila. Aktiers priskorrigering i maj var dock relativt begränsad och följdes av en kraftig återhämtning under juni med stöd av mer duvaktiga centralbanker och minskade handelsspänningar. Trots att den globala tillväxten har mjuknat så har den expansiva penningpolitiken drivit på aptit både för riskabla och "säkra" tillgångar. Marknadsförväntningarna har blivit mycket mer dämpade sedan slutet av 2018 gällande kommande räntehöjningar. Vid årsskiftet var förväntningarna att Fed fortfarande skulle hålla räntorna oförändrade i år, nu är en sänkning inprisad i marknaden och på liknande sätt har den prisat in ytterligare en sänkning från ECB. Till följd av detta blev avkastningen för både aktier och obligationer den bästa början på året sedan 80-talet. Detta är inte ovanligt efter snabba penningpolitiska skiften, till exempel när Fed började sänka räntorna 1989, 1995 och 1998 som blev starka år för aktier och obligationer.

Första halvåret 2019 avkastade MSCI World All Country Total Return +21,72 procent (i SEK) och den svenska marknaden mätt som OMXS30 Total Return +19,03 procent.

Under sista delen av halvåret har flödet gått till defensiva och lågt volatila sektorer. I USA har dessa tillgångar haft en av de mest positiva halvårsavkastningarna på 30 år. Utvecklingen på tillväxtmarknader har varit positiv men blandad under det gångna halvåret. Kinesiska exportbolag föll tillbaka kraftigt mot slutet av perioden till följd av det pågående handelskriget med USA medan bolag i andra regioner, tex Sydamerika, levererat starka rapporter med stöd av ett alltmer stabilt politiskt landskap.

Pressen på den svenska räntemarknaden har ökat markant under året. Den långa räntan i form av 10-åriga statsobligationer sjönk för första gången under nollstrecket under juni men avslutade halvåret på 0,1 procent. Svenska räntor med kortare löptid än 10 år ligger alla i negativt territorium. Korta statsskuldväxlar

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	20,67%	20,67%
OMXS30	19,03%	19,03%
MSCI USA	18,44%	24,03%
MSCI Europe	16,25%	20,75%
MSCI Emerging Markets	10,58%	15,81%
MSCI Asia Pacific	12,25%	17,55%
MSCI World	16,98%	22,51%
MSCI AC World	16,23%	21,72%
OMRX T-bond	3,51%	3,51%
OMRX T-bill	-0,26%	-0,26%

	Utveckling 2019	Kurs 2019-06-30
EUR/SEK	4,02%	10,56
GBP/SEK	4,24%	11,77
USD/SEK	4,87%	9,28

Navigera Tillväxt 2

handlas nu på nivåer kring minus 0,55 procent, vilket även efter den senaste ränteförändringen ligger långt under Riksbankens reporänta. Efterfrågan på säkra statspapper pressar även marknaden för företagscertifikat där många företag idag finansierar sig till negativ ränta.

Under årets första halvår försvagades den svenska kronan kraftigt mot både amerikanska dollarn och euron och tappade 43 öre respektive 41 öre.

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde gick under perioden upp med 18,50 procent.

Fondförmögenheten ökade från 2,4 miljarder vid periodens början till 2,7 miljarder vid periodens slut. Nettoutriflöde under perioden uppgick till 133 miljoner kronor.

Kommentarer till resultatet

Coupland Cardiff Asia Alpha lyckades bra under i stort sett hela perioden. Fondens största innehav, det australiensiska gruvbolaget Nickel Mines, steg över 70 procent under februari då nickelpriiset rusade samtidigt som bolaget inledde produktion i en ny gruva.

Morgan Stanley Asia Opportunities vände en tids negativ trend och överavkastade kraftigt under årets första halva. Fonden har under en tid haft stor exponering mot den kinesiska inhemska marknaden och drabbats relativt lite av det pågående handelskriget mellan Kina och USA. Innehav i den kinesiska sojasåstillverkaren Foshan Haitian och sprittillverkaren Kweichow Moutai var två av anledningarna till periodens starka avkastning.

JP Morgan Emerging Europe överavkastade framförallt under halvårets senare del. Fonden tenderar att fokusera på något mindre bolag som ändå är stora på sina respektive hemmamarknader vilket visade sig lyckat. Innehavet i den polska speltillverkaren CD Projekt som annonserade en extrautdelning samt fondens undervikt i Turkiet var starkt bidragande orsaker till resultatet. Odey European Focus hade ett tufft första halvår, innehavet i kraftförsörjningsbolaget EDF bidrog allra mest på nedsidan. En ljusglimt var innehavet i HM som efter starka försäljningssiffror och positiva signaler angående bruttomarginalen steg på börsen.

Nyckeltal	2019-06-30	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Utveckling								
Fondförmögenhet, Mkr	2 717,2	2 406,3	2 937,2	2 822,6	2 700,4	2 937,5	2 695,7	2 497,1
Andelsvärde, kr	178,87	150,95	166,14	146,41	131,54	130,25	110,79	102,01
Antal utestående andelar, 1000-tal	15 174	15 942	17 679	19 279	20 530	22 553	24 332	24 479
Totalavkastning per år, %	18,50	-9,15	13,48	11,30	0,99	17,57	8,61	-

Navigera Tillväxt 2

Balansräkning, tkr			
	Not	2019-06-30	2018-12-31
Tillgångar			
Fondandelar		2 677 736	2 364 925
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>	<i>1</i>	2 677 736	2 364 925
Bankmedel och övriga likvida medel		39 788	44 772
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 099	1 886
Summa tillgångar		2 719 623	2 411 583
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-4 414	-3 983
Övriga skulder		-1 048	-1 263
Summa skulder		-5 462	-5 246
Fondförmögenhet		2 714 161	2 406 337
Poster inom linjen		Inga	Inga

Navigera Tillväxt 2

Not 1 Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde

	<u>Antal</u>	<u>Marknadsvärde, tkr</u>	<u>% av fond- förmögenheten</u>
<u>Övriga finansiella instrument</u>			
Fondandelar			
Acadian Emerging Markets Equity	1 038 288	159 953	5,89
Carnegie Sverigefond	77 691	221 854	8,17
Conventum Lyrical	137 251	173 091	6,38
Coupland Cardiff Asia Alpha Fund	298 201	43 550	1,60
GAM Emerging Markets Equity S	21 484	276 258	10,19
JO Hambro Asia Ex Japan	17 651 802	262 427	9,67
J.P. Morgan Emerging Europe, Middle East and Africa Equity Fund	115 411	128 947	4,75
J.P. Morgan Latin America Equity	219 869	86 712	3,19
Keel Capital Nordic Equities	1 021	103 345	3,81
Legg Mason US Aggregated Growth	111 441	264 071	9,73
Morgan Stanley Asia Opportunities Z	632 462	278 793	10,27
Odey Allegra International	126 213	141 902	5,23
Odin Sverige	1 366 831	225 595	8,31
Stewart Investors Global Emerging Markets Leaders	3 616 319	270 188	9,95
Tiburon Taipan	2 033	41 050	1,51
<u>Summa fondandelar</u>		<u>2 677 736</u>	<u>98,65</u>
Totalt summa		<u>2 677 736</u>	<u>98,65</u>
Netto övriga tillgångar och skulder som inte är finansiella instrument		<u>36 425</u>	<u>1,35</u>
Fondförmögenhet		<u>2 714 161</u>	<u>100,0</u>

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 eftersträvade standardavvikelsen för fonden beräknas ligga i spannet 7-20 procent mätt över rullande 24-månadersperioder. Måtten beräknas utifrån historiska värden.

Derivatinstrument

Derivatinstrument får användas i fonden för att effektivisera förvaltningen, i syfte att sänka kostnader och risker i förvaltningen, samt som ett led i placeringsinriktningen. Fonden får i detta syfte även använda OTC-derivat. Fonden har dock 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.

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, 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.

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