

Halvårsredogörelse 2024

Naventi Offensiv Flex



Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd fond med huvudsaklig inriktning mot aktier. Fondens placeringar sker i bolag som bedöms ha stabilt växande bolagsvinster, hög direktavlastning och låg volatilitet. Fonden kan maximalt inneha en aktieexponering om 100 % av fondförmögenheten. Fonden har rätt att handla med derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning, vilket inte har utnyttjats under året. Vid beräkningen av den sammanlagda exponeringen i fonden tillämpas åtagandemetoden som riskbedömning.

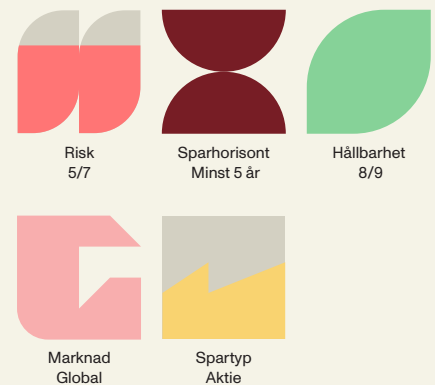
Marknadens utveckling

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

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

På den geopolitiska fronten mötte marknaderna ökad osäkerhet i Europa när Frankrikes president Macron upplöste parlamentet och utlyste nyval efter att hans parti förlorat i EU-parlamentsvalet. Som ett resultat prissatte marknaden in en högre geopolitisk riskpremie i europeiska tillgångar, vilket ledde till en

Naventi Offensiv Flex



Fondfakta

Fondtyp	UCITS
ISIN	SE0004357069
Startdatum	2012-01-05
Startkurs (SEK)	100
Jämförelseindex	Viktat index*
Fondbolag	Ruth Asset Management AB
Förvaltare	Förvaltarteam

*95 % MSCI ACWI Index Total Return och 5 % Solactive SEK IG Credit

Utveckling index första halvåret 2024

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

Utveckling valutor 2024

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



underprestation av europeiska tillgångar jämfört med deras motsvarigheter under Q2.

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

Inom obligationsmarknaden steg de amerikanska 10-årsräntorna med 35 punkter under Q1 då rädslan för recession fortsatte att avta och inflationen överraskade på uppsidan, och steg med ytterligare 15 punkter under Q2. Detta till stor del drivet av en uppgång på 50 punkter i april på grund av stark arbetsmarknads- och inflationsdata, innan de föll med 35 punkter i maj och juni. De brittiska och tyska räntorna steg med 65 respektive 50 punkter under första halvåret. Starka BNP-siffror för Q1 tillsammans med något segare inflation och lönedata i Europa ledde till högre räntor. I Frankrike steg 10-årsräntan med 55 punkter under Q2 2024 eftersom marknaderna prissatte in högre termPremier på grund av ökad politisk osäkerhet. Som ett resultat vidgades spreaden mellan franska och tyska 10-årsräntor från 50 punkter till 80 punkter vid kvartalets slut, den högsta nivån för spreaden sedan den europeiska skuldskrisen 2011-12. Inom valutamarknaden fortsatte den amerikanska dollarn (GS USD TWI) sin starka prestation och steg med 2,6 % under Q2, efter en uppgång på 1,8 % under Q1 2024. Moderat men fortsatt hälsosam tillväxt, hög avkastning och politisk osäkerhet i Frankrike och Mexiko bidrog till att USD stärktes på en handelsviktad basis. JPY var en av de sämst presterande större valutorna, med en nedgång på 6 % mot USD under Q2 efter en nedgång på 7 % under Q1. Negativ avkastning på JPY jämfört med de flesta valutor och en positiv miljö för riskfyllda tillgångar tyngde JPY. GBP förblev oförändrad medan EUR föll med 0,8 % mot USD under Q2.

Sammanfattningsvis har avtagande inflation varit en stadig trend i de flesta utvecklade marknadsländer och centralbankerna påbörjar sina räntesänkingscykler.

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

Fondens utveckling

Fondens andelsvärde ökade under perioden med 17,79 %, vilket kan jämföras med fondens jämförelseindex som ökade med 16,76 %.

Fondförmögenheten ökade från 5,73 miljarder kronor vid årets början till 6,23 miljarder kronor vid periodens slut. Netto av in- och utflöde i fonden under första halvåret 2024 var -439,23 miljoner kronor.

Kommentar till fondens utveckling

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

Framtida strategi

Trots att inflationen fortsatt ligger högre än centralbankernas mål har vi sett en utveckling i rätt riktning och här finns potential för en mjuklandning med måttlig ekonomisk tillväxt i kombination med räntesänkningar. Ett sådant scenario tenderar att vara positivt för risktillgångar, men samtidigt finns osäkerhetsmoment i form av det amerikanska valet, Rysslands fortsatta invasion av Ukraina, kriget i Gaza och diskussioner gällande handelstullar mellan USA, Europa och Kina. Vi har en positiv vy till börserna trots orosmomenten

som kan skapa tillfällig volatilitet. Vi bibehåller en undervikt mot den cykliska konsumentsektorn till fördel för teknik- och hälsovårdssektorn, där den försträmnda fortsatt är i sin linda när det kommer till AI och hälsovårdssektorn handlas till attraktiva nivåer samtidigt som det är en relativt ocyklisk bransch med motståndskraft mot viss oro.



Väsentliga händelser under året

Under augusti 2024 har Ruth Asset Management AB bytt VD.

Nyckeltal	2024*	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
Utveckling										
Fondförmögenhet, Mkr	6231,8	5 726,3	5 410,6	8 729,4	7 977,5	5 195,1	3 950,4	3 756,7	3 561,9	2 179,8
Andelsvärde, kr	301,16	257,3	214,9	309,7	286,0	211,0	156,6	172,9	159,8	151,9
Antal utestående andelar, 1000-tal	20 692,0	22 252,0	25 181,0	28 191,1	27 895,0	24 618,3	25 230,5	21 729,3	22 294,2	14 346,9
Totalavkastning per år, %	17,8	19,8	-30,9	8,9	35,1	34,5	-9,4	8,2	5,2	13,0
Avkastning jämförelseindex, % ¹	16,8	17,2	-5,8	28,8	2,2	31,7	-3,6	9,2	-	-

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

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

Balansräkning, tkr	Not	2024-06-30	2023-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		6 157 308	5 686 802
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	6 157 308	5 686 802
Bankmedel och övriga likvida medel		79 430	39 282
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		8 297	8 521
Summa tillgångar		6 245 035	5 734 605
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		9 762	8 150
Övriga skulder		3 517	198
Summa skulder		13 279	8 348
Fondförmögenhet	1,2	6 231 756	5 726 257
Poster inom linjen		Inga	Inga

Not 1 Innehav och positioner i finansiella instrument

	Antal	Marknadsvärde, tkr	% av fondförmögenheten
Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande utanför EES			
Material		240 401	3,86
ECOLAB INC, USA, USD	50 209	126 633	2,03
FMC CORP, USA, USD	93 801	57 206	0,92
LG CHEM LTD, SYDKOREA, KRW	21 265	56 562	0,91
Industri		564 988	9,07
ABB, SCHWEIZ, CHF	249 160	146 726	2,35
DSV, DANMARK, DKK	11 313	18 372	0,29
TRANE TECHNOLOGIES PLC, IRLAND, USD	51 329	178 918	2,87
WASTE, USA, USD	76 973	174 019	2,79
VINCI, FRANKRIKE, EUR	42 048	46 953	0,75
Sällanköpsvaror		506 711	8,13
AMAZON.COM, USA, USD	84 501	173 049	2,78
AUTOZONE INC, USA, USD	2 075	65 178	1,05
HERMES INTERNATIONAL, FRANKRIKE, EUR	2 354	57 179	0,92
MERCADOLIBRE, URUGUAY, USD	6 561	114 262	1,83
STARBUCKS CORP, USA, USD	56 695	46 772	0,75
ULTA BEAUTY INC, USA, USD	12 294	50 271	0,81
Dagligvaror		416 756	6,69
AJINOMOTO CO INC, JAPAN, JPY	218 000	81 011	1,30
COCA-COLA CO/THE, USA, USD	90 607	61 115	0,98
DARLING, USA, USD	135 292	52 689	0,85
MONDELEZ, USA, USD	82 916	57 500	0,92
NESTLE, SCHWEIZ, CHF	53 055	57 404	0,92
PROCTER & GAMBLE, USA, USD	61 245	107 036	1,72
Hälsovård		808 389	12,97
ABBVIE INC, USA, USD	97 772	177 712	2,85
INTUITIVE, USA, USD	8 058	37 986	0,61
NOVO, DANMARK, DKK	91 380	139 859	2,24
ROCHE, SCHWEIZ, CHF	55 151	162 322	2,60
THERMO, USA, USD	13 321	78 064	1,25
UNITEDHEALTH, USA, USD	32 991	178 042	2,86
VEEVA, USA, USD	17 740	34 405	0,55
Finans		872 286	14,00
BAML 2, USA, USD	384 018	161 843	2,60
HDFC, INDIEN, USD	160 241	109 238	1,75
INTERCONTINENTAL, USA, USD	83 585	121 251	1,95
ROYAL, KANADA, CAD	142 700	160 976	2,58
S&P, USA, USD	38 270	180 876	2,90
TOKIO MARINE HOLDING, JAPAN, JPY	349 100	138 101	2,22
Informationsteknik		1 884 033	30,23
ADOBE, USA, USD	14 411	84 839	1,36
APPLE, USA, USD	128 366	286 508	4,60
ASML, NEDERLÄNDERNA, EUR	10 332	113 075	1,81
CROWDSTRIKE, USA, USD	38 336	155 671	2,50
ENPHASE ENERGY INC, USA, USD	44 568	47 092	0,76
MASTERCARD, USA, USD	25 117	117 422	1,88

MICROSOFT, USA, USD	57 314	271 461	4,36
NVIDIA, USA, USD	200 310	262 239	4,21
PALO, USA, USD	21 393	76 855	1,23
SERVICENOW, USA, USD	11 119	92 693	1,49
SYNOPSYS, USA, USD	13 552	85 458	1,37
TAIWAN, TAIWAN, USD	157 839	290 721	4,67
Kommunikationstjänst		458 862	7,36
ALPHABET, USA, USD	114 928	221 841	3,56
EMBRACER	1 658 961	38 637	0,62
META, USA, USD	13 514	72 209	1,16
NIPPON TELEGRAPH & T, JAPAN, JPY	8 300 000	83 001	1,33
SEA, SINGAPORE, USD	57 044	43 173	0,69
Kraftförsörjning		137 036	2,20
ORSTED A/S, DANMARK, DKK	103 474	58 365	0,94
VEOLIA ENVIRONNEMENT, FRANKRIKE, EUR	248 248	78 671	1,26
Fastighet		114 479	1,84
PROLOGIS INC, USA, USD	96 188	114 479	1,84
Räntebärande		153 368	2,46
HUSQVARNA B 4,154% 280814	30 000 000	30 437	0,49
LANSBK 4,905% 330301	30 000 000	30 682	0,49
SKABSS FRN 281124	20 000 000	20 174	0,32
SKANEB FRN 280214	30 000 000	30 486	0,49
SWEDA 5,625% PERP, USD	2 000 000	21 110	0,34
VOLVAB 4,368 270519	20 000 000	20 478	0,33
Summa överlåtbara värdepapper		6 157 308	98,81
Övriga tillgångar och skulder		74 448	1,19
Fondförmögenhet		6 231 756	100,00

Not 2 Förändring av fondförmögenhet, tkr

	2024-06-30	2023-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	5 726 257	5 410 631
Andelsutgivning	101 443	241 577
Andelsinlösen	-540 672	-957 126
Periodens resultat enligt resultaträkning	944 727	1 031 175
Fondförmögenhet vid periodens slut	6 231 756	5 726 257

Risker

Sparande i aktier och aktierelaterade instrument innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden placerar medel utanför Sverige påverkas fonden av ändrade valutakurser ("Valutarisk").

Derivatinstrument

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

Övrigt

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

Tilläggsupplysningar

Redovisnings- och värderingsprinciper

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

Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Om sådana kurser saknas eller om kurserna enligt fondbolagets bedömning är missvisande

får fondbolaget fastställa värdet på objektiva grunder enligt allmänt vedertagna värderingsprinciper.

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

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

Nyckeltal

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

Ersättning

För närmare information om ersättningar till förvaltare hänvisas till Ruth Asset Management AB:s årsredovisning eller hemsida, www.ruthassetmanagement.com



Stockholm den 28 augusti 2024

Ruth Asset Management AB

Sebastian Siegl

Verkställande direktör

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



Ruth Asset Management

Lästmakargatan 22
Box 3208
103 64 Stockholm

08-700 52 60
info@rutthassetmanagement.com