

Halvårsredogörelse 2026

Naventi Defensiv Flex



Förvaltningsberättelse

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltat global blandfond som placerar i obligationer och aktier. Placeringarna är normalt till största delen exponerade mot räntemarknaden, med en mindre del av fonden exponerad mot aktier. Fonden kan maximalt ha en aktieexponering om 30 procent av fondförmögenheten och som lägst 0 procent. Detta innebär att fonden kan, som ett led i förvaltningen, minska aktieexponeringen i tider då förvaltaren tror att aktiemarknaden kommer gå sämre än andra tillgångsslag, såsom ränteinstrument. Fonden har rätt att handla med derivatinstrument som ett led i fondens placeringsinriktning, vilket har skett under året (valutasäkring). Vid beräkningen av den sammanlagda exponeringen i fonden tillämpas åtagandemetoden som riskbedömning.

Marknadens utveckling

Årets första halvår har dominerats av konflikten i Iran och de spridningseffekter detta haft på energipriser, inflation och centralbankernas agerande. I mitten av mars ledde oroligheter till att Hormuzundet stängdes, vilket fick oljepriserna att stiga kraftigt och skapade en förnyad uppgång i den globala inflationen..

Denna geopolitiska chock har fått centralbankerna att agera. I USA accelererade inflationen (KPI) till 4,2 % i maj, vilket har medfört att den amerikanska centralbanken (Fed) har hållit styrräntan oförändrad på 3,75 % under hela perioden.

Trots den osäkra omvärlden återhämtade sig de globala aktiemarknaderna successivt under andra kvartalet. Stark bolagsrapportering, motståndskraftig ekonomisk utveckling och fortsatta investeringar inom artificiell intelligens bidrog till att stärka sentimentet. Teknik- och halvledarsektorn tillhörde de främsta drivkrafterna bakom uppgången, medan mer defensiva sektorer som hälsovård utvecklades svagare.

Räntemarknaderna präglades av växlande förväntningar på inflation och penningpolitik. Geopolitiska risker och stigande energipriser bidrog periodvis till högre inflationsoro, samtidigt som avtagande prisökningstakt i flera ekonomier gav centralbankerna större handlingsutrymme. Sammantaget blev ränteutvecklingen relativt blandad under halvåret.

För svenska investerare gav valutautvecklingen ett positivt bidrag, då den amerikanska dollarn stärktes mot kronan. Sammantaget blev första halvåret ett halvår där marknaden balanserade geopolitiska risker och inflationsoro mot fortsatt stark vinstutveckling och optimism kring AI-relaterade investeringar. Detta resulterade i en stark återhämtning på de globala aktiemarknaderna efter den turbulenta inledningen på året.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten sjönk från 0,81 miljarder kronor till 0,73 miljarder. Netto av in- och utflöde var -115 miljoner kronor. Andelsvärdet ökade med 4,92 %, jämfört med jämförelseindex som ökade med 5,35 %.

Naventi Defensiv Flex

Fondfakta

Fondtyp	UCITS
ISIN	SE0004545747
Startdatum	2012-04-13
Startkurs (SEK)	100
Riskklass	3/7
Jämförelseindex	25% MSCI ACWI NTR SEK och 75% Solactive SEK IG Credit
Fondbolag	Ruth Asset Management AB
Förvaltare	Förvaltarteam

Utveckling index första halvåret 2026

	Lokal valuta	Svenska kronor
SIX PRX	8,14%	8,14%
OMXS30 TR	13,46%	13,46%
SBX Index	11,13%	11,13%
MSCI USA	9,06%	15,17%
MSCI Europe	10,66%	13,46%
MSCI China	24,01%	30,95%
MSCI Emerging Markets	-15,53%	-10,80%
MSCI Asia Pacific	23,95%	30,89%
MSCI World	9,02%	15,12%
MSCI AC World	10,65%	16,85%
OMRX T-bond	2,14%	2,14%
OMRX T-bill	0,95%	0,95%
OMRX Total Bond	1,62%	1,62%

Utveckling valutor 2026

	Utveckling	Kurs 2026-06-30
EUR/SEK	2,44%	11,0811
GBP/SEK	3,67%	12,8628
USD/SEK	5,33%	9,7015



Riskpremierna (kreditspreadarna) för företagsobligationer vidgades ordentligt under den geopolitiska stressen i mars och april, drivet av riskaversion och oro för leveranskedjor. Exempelvis steg iTraxx Europe Main till runt 73 punkter. I takt med att förhoppningar om eldupphör växte, återhämtade sig dock kreditmarknaden snabbt. Vid slutet av juni var spreadarna tillbaka på nästan samma låga nivåer som vid årets början (strax över 50 punkter för iTraxx), vilket belyser en stark underliggande motståndskraft.

Fondens ränteportfölj har överlag navigerat det volatila klimatet med hjälp av sin defensiva grundstruktur. När vi tittar på avkastningen under det första halvåret ser vi att placeringar i till exempel OP Holdco (ONLPRI) och Mutares varit starka bidragsgivare, med en positiv uppgång på över 4,5 % respektive nära 2,9 % för året (YTD). Likt den balanserade portföljen drogs avkastningen dock ned av ett fåtal innehav som hade det tuffare under perioden, främst Hofseth International (-12 %), Verve Media (-4,2 %) och European Energy (-2,5 %).

Aktieinnehaven utvecklades generellt sett positivt under perioden, drivet av stark utveckling inom halvledarindustrin och informationsteknologi. Negativa bidrag kom främst från finanssektorn och hälsovårdssektorn. Det koreanska minnesbolaget SK Hynix hade klart störst positiv påverkan,

medan mjukvarubolag som S&P Global och ServiceNow bidrog starkt negativt. Aktieexponeringen har i snitt varit högre än fondens jämförelseindex. Vikten inom informationsteknologi har bibehållits hög, medan exponeringen mot finans- och konsumentrelaterade sektorer har gett negativa bidrag under perioden.

Framtida strategi

Marknaden präglas av fortsatt osäkerhet kring den geopolitiska utvecklingen och huruvida energipriserna kommer att fortsätta påverka inflationen globalt. På hemmaplan bevakar Riksbanken noga den importerade inflationen till följd av den mycket svaga svenska kronan. I en miljö med osäkerhet kring kommande räntesänkningar och ihållande inflation står vi inom krediter fast vid vår försiktiga och defensiva strategi – med fokus på hållbara och stabila bolag, hög likviditet och god diversifiering.

För att den goda riskaptiten på aktiemarknaderna ska bestå krävs att kommande bolagsrapporter uppfyller marknadens förväntan både vad gäller resultat och prognoser. Frågan om bolagens fortsatta AI-relaterade investeringar kommer förmodligen att prägla marknadernas utveckling och volatilitet även under resten av året.



Nyckeltal	2026*	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
Utveckling										
Fondförmögenhet, Mkr	733,6	812,4	983,3	1 170,1	1 336,5	1 978,3	1 694,3	1 021,0	680,6	428,6
Andelsvärde, kr	170,8	162,7	159,8	143,7	130,9	151,1	144,5	133,3	119,7	126,2
Antal utestående andelar, 1000-tal	4 294	4 994,4	6 154,1	8 145,2	10 213,1	13 093,0	11 728,4	7 661,9	5 687,1	3 396,6
Totalavkastning per år, %	4,9	1,8	11,2	9,8	-13,5	4,7	8,3	11,3	-5,2	5,8
Avkastning jämförelseindex, % ¹	5,4	3,3	10,4	9,1	-4,4	7,7	1,6	9,3	-1,3	2,9

* Utvecklingen för 2026 är beräknad för första halvåret 2026 och fondförmögenheten redovisas per 30 juni 2026.

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

Balansräkning, tkr	Not	2026-06-30	2025-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		706 698	786 692
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		204	1 231
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	706 902	787 923
Bankmedel och övriga likvida medel		25 900	18 965
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		5 867	6 851
Summa tillgångar		738 669	813 739
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		2 522	53
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	1	2 522	53
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		798	921
Övriga skulder		1 720	407
Summa skulder		5 040	1 381
Fondförmögenhet	1,2	733 629	812 358
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		4 860	4 290



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		7 126	0,97
CHINA HONGQIAO	46 000	1 141	0,16
LINDE PLC	364	1 831	0,25
NEWMONT CORP	1 923	1 741	0,24
RIO TINTO PLC	2 634	2 413	0,33
Industri		26 280	3,58
ABB	3 047	3 202	0,44
COMFORT SYSTEMS	102	1 960	0,27
FURUKAWA ELECTRIC CO LTD	3 000	846	0,12
GE VERNova INC	255	2 905	0,4
HD HYUNDAI ELECT	411	2 506	0,34
HITACHI LTD	9 200	2 453	0,33
HYUNDAI ROTEM COMPANY	768	838	0,11
PRYSMIAN SPA	1 190	1 925	0,26
RHEINMETALL AG	54	600	0,08
TRANE TECHNOLOGIES PLC	733	3 491	0,48
VERTIV HOLDINGS-A	582	1 889	0,26
WASTE	683	1 476	0,2
WW GRAINGER INC	166	2 189	0,3
Sällanköpsvaror		12 231	1,67
AMAZON.COM	2 886	6 669	0,91
Hilton Worldwide Holdings	1 218	3 902	0,53
O'REILLY AUTOMOT	1 859	1 660	0,23
Dagligvaror		9 992	1,36
AJINOMOTO CO INC	6 866	2 405	0,33
COCA-COLA CO/THE	4 129	3 253	0,44
MONSTER BEVERAGE	3 190	2 973	0,41
NONGFU SPRING -H	27 800	1 362	0,19
Hälsovård		20 770	2,83
ABBVIE INC	1 467	3 579	0,49
ASTRAZENECA PLC SEK	2 245	4 085	0,56
ELI LILLY & CO	339	3 942	0,54
ENSIGN GROUP INC	974	1 514	0,21
HCA	438	1 656	0,23
JOHNSON	584	1 438	0,2
MCKESSON CORP	622	4 557	0,62
Finans		30 447	4,15
BANK OF AMERICA CORP	7 629	4 215	0,57
CHINA LIFE INS CO-H	38 000	1 252	0,17
CITIGROUP INC	3 552	4 820	0,66
JPMORGAN	2 040	6 474	0,88
MASTERCARD	735	3 660	0,5
NORDEA BANK ABP	18 698	3 439	0,47
S&P	655	2 586	0,35
VISA	1 203	4 002	0,55

Informationsteknik		77 236	10,53
AMD	514	2 895	0,39
ANALOG DEVICES	603	2 322	0,32
APPLE	3 307	9 278	1,26
ARISTA NETWORKS	1 078	1 776	0,24
ASML	313	5 969	0,81
BROADCOM	1 520	5 567	0,76
DISCO CORP	300	1 454	0,2
Flex LTD	615	966	0,13
INTEL CORP	1 632	2 209	0,3
Kioxia Holdings Corp	300	1 604	0,22
KLA CORP	1 257	3 677	0,5
LAM	255	1 071	0,15
MICROSOFT	1 400	5 063	0,69
NVIDIA	6 129	11 890	1,62
ORACLE CORP	360	512	0,07
SERVICENOW	1 215	1 169	0,16
SK HYNIX INC	640	10 577	1,44
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP	1 995	9 237	1,26
Kommunikationstjänst		10 128	1,38
ALPHABET	2 527	8 756	1,19
DEUTSCHE TELEKOM	5 194	1 372	0,19
Fastighet		2 346	0,32
WELLTOWER INC	1 066	2 346	0,32
Räntebärande		510 142	70,31
AFRYSS FRN 290227	4 000 000	4 092	0,56
AKFAST 1% 280117	500 000	5 355	0,73
ANNGR 3,308% 280613	4 000 000	4 024	0,55
BALDER 1% 290120	100 000	1 042	0,14
BALDER 4,653% 290604	2 000 000	2 081	0,28
BALDER FRN 290604	8 000 000	8 235	1,13
BAML 4,25% 261022	300 000	2 908	0,4
BNRFST FRN 290619	4 000 000	4 087	0,56
BOLSS 5,136% 270301	6 000 000	6 099	0,85
BOLSS 5,285 280926	4 000 000	4 190	0,59
BOLSS 5,53 270922	4 000 000	4 133	0,59
CASTSS FRN 280313	4 000 000	4 021	0,55
CASTSS FRN 310508	2 000 000	2 011	0,28
CATESS 3,125 PERP	300 000	3 305	0,46
COMFAS FRN 270625	3 750 000	3 806	0,52
DANBNK 4,625% 340514	300 000	3 418	0,47
DIOSSS FRN 280911	2 500 000	2 549	0,35
DNBNO 4,905% 330523	8 000 000	8 251	1,13
DNBNO 6,888 PERP	4 000 000	4 233	0,61
DOMSS FRN 300214	4 000 000	4 073	0,56
ELCLX 3,463% 290917	10 000 000	10 041	1,41
ELIAV 4% 290127	200 000	2 260	0,31
ELLEVI 1,728% 270611	3 000 000	2 979	0,41
ELLEVI 3,768% 291120	4 000 000	4 036	0,56
EPIBSS 4,063% 280510	5 000 000	5 120	0,7
EPNENG PERP 281002	400 000	4 314	0,59
ERICB 5,375% 280529	200 000	2 306	0,32

FABGSS 3,97 290702	8 000 000	8 181	1,16
FASTIG 4,373% 280519	8 000 000	8 263	1,13
FISAS 5,125 281116	500 000	5 622	0,79
FPARSS FRN 280403	3 750 000	3 801	0,52
FRLBP 1,00% 280209	700 000	7 667	1,05
FSTSTN FRN 290927	6 000 000	6 085	0,83
FVHSAM 3,683% 290518	6 000 000	6 112	0,84
GETAB FRN 290920	6 000 000	6 100	0,83
GJFNO FRN 531229	2 000 000	2 008	0,27
GPGPRE FRN 290903	3 750 000	3 795	0,52
GRNGSS 4,15% 310401	2 000 000	2 045	0,28
HEIBOS 3,625% PERP	1 000 000	11 046	1,53
HEIBOS FRN 270903	8 000 000	8 157	1,12
HEIBOS FRN 280218	2 000 000	2 017	0,28
HEXAG 4,065% 290524	4 000 000	4 111	0,56
HEXAG FRN 291126	2 000 000	2 026	0,28
HOFSTH FRN 301107	200 000	1 908	0,26
HOLMSS FRN 300617	4 000 000	4 033	0,55
HUFVUD 3,863 290319	4 000 000	4 097	0,56
HUMFAS FRN 280120	2 000 000	2 005	0,27
HUSQB FRN 291119	4 000 000	4 036	0,55
HUSQVARNA B 4,154% 280814	6 000 000	6 129	0,87
IBTFAS FRN 290611	4 000 000	4 076	0,56
ICASS 4,206% 291114	4 000 000	4 149	0,58
ICASS 4,73% 280526	14 000 000	14 520	1,99
INDTSS FRN 291105	2 000 000	2 023	0,28
ISLBAN FRN 301125	3 750 000	3 796	0,52
LANSBK 4,905% 330301	10 000 000	10 290	1,42
LFBANK 5,148 280908	2 000 000	2 057	0,29
LOGIS FRN 280309	5 000 000	5 050	0,7
MINGNO FRN 340816	2 000 000	2 002	0,27
MOWINO FRN 290503	5 000 000	4 946	0,68
MUTARE FRN 290919	200 000	2 254	0,31
NDAFH 3,75% PERP	200 000	1 824	0,25
NDAFH 4,125% 350529	300 000	3 387	0,46
NDAFH 4,875% 340223	300 000	3 437	0,48
NDAH FRN PERP	4 000 000	4 120	0,56
NIBEBS 3,865%300605N	2 000 000	2 035	0,28
NIBEBS 4,973% 270901	2 000 000	2 052	0,29
NP3 FRN 281203	2 500 000	2 515	0,34
NYFSS FRN 281015	6 250 000	6 298	0,87
NYKRE FRN 290411	4 000 000	4 067	0,56
ONLPRI FRN 290605	600 000	6 575	0,9
OTEVFH 4,875% 271207	445 000	5 019	0,7
PLAZAB FRN 290306	8 000 000	8 070	1,1
RIKSHM 4,038 281213	4 000 000	4 123	0,57
SALMNO FRN 300130	8 000 000	7 878	1,08
SCABSS FRN 280621	4 000 000	4 039	0,55
SEB FRN PERP	4 000 000	4 111	0,56
SFAST FRN 281215	2 500 000	2 519	0,35

SHBASS 4,375% PERP	600 000	5 787	0,8
SHBASS 5,3% PERP	5 000 000	5 140	0,71
SPNODC 4,125% 301001	100 000	1 129	0,16
SPNODC FRN 281201	6 000 000	6 207	0,85
SR BANK FRN PERP	2 000 000	1 959	0,27
SSABAS 4,875% 280621	8 000 000	8 297	1,13
SSABAS FRN 280621	4 000 000	4 083	0,56
STBNO FRN 530217	4 000 000	4 063	0,56
STENAM FRN 280510	2 500 000	2 544	0,35
STERV 4,25% 290901	800 000	9 115	1,28
STERV FRN 281108	6 000 000	6 125	0,84
STHLMEXER FRN 330304	6 000 000	6 064	0,83
STORSK FRN 290604	5 000 000	5 123	0,7
SUOMIN 1,5% 270611	700 000	7 272	0,99
SVEGNO Float PERP	2 000 000	1 959	0,27
SVNHFS FRN 280320	4 000 000	4 035	0,55
SWEDA 4% 300905	400 000	4 633	0,65
SYDBDC 5.167% PERP	3 000 000	3 079	0,42
TELIAS 4,375% 280920	10 000 000	10 343	1,46
TIGO 5,125% 280115	500 000	4 821	0,67
TITANIA FRN 271126	2 500 000	2 469	0,34
TOBPRO FRN 290101	2 500 000	2 538	0,35
TOMNO FRN 300624	6 000 000	5 892	0,8
VACSEA FRN 290419	16 000 000	16 279	2,23
VERSS FRN 290401	1 000 000	10 119	1,4
VITSOF FRN 290219	7 500 000	7 490	1,02
VLVY FRN 301028	8 000 000	8 050	1,1
WIHLSS FRN 280124	2 000 000	2 008	0,28
ZIKLOB 4,055 290423	2 000 000	2 059	0,28
ZIKLOB FRN 300326	2 000 000	2 014	0,27

OTC-derivatinstrument

Valutaterminer		-2 318	-0,32
EURNOK 260917 11.216	18 000	3	0
EURSEK 260917 10.875	-10 500 000	-2 038	-0,28
EURSEK 260917 11.075	1 100 000	-6	0
EURUSD 260917 1.1390	150 000	10	0
NOKSEK 260917 0.9790	-31 000 000	147	0,02
USDSEK 260917 9.3407	-1 500 000	-478	-0,07
USDSEK 260917 9.3642	150 000	44	0,01
Summa överlåtbara värdepapper		706 698	96,33
Summa finansiella instrument		704 380	96,01
Varav med positivt marknadsvärde		706 902	
Varav med negativt marknadsvärde		2 522	
Övriga tillgångar och skulder		29 249	3,99
Fondförmögenhet		733 629	100,00

Not 2 Förändring av fondförmögenhet, tkr

	2026-06-30	2025-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	812 358	983 296
Andelsutgivning	16 261	66 206
Andelsinlösen	-131 201	-252 235
Periodens resultat enligt resultaträkning	36 212	15 091
Fondförmögenhet vid periodens slut	733 629	812 358



Risker

Fonden placerar huvudsakligen i räntebärande instrument vilket är förenat med ränterisk, kreditrisk och likviditetsrisk (risken att ett värdepapper blir svårvärderat samt inte kan omsättas utan större prisreduktion eller stora kostnader). Likviditetsrisken kan vara högre i fonden, som investerar bland annat i företagsobligationer, jämfört med korta räntefonder eller aktiefonder. Företagsobligationsmarknaden har en lägre transparens och likviditet än exempelvis aktiemarknaden. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud. Vid en begränsad likviditet i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav i företagsobligationer behöver säljas till ofördelaktiga priser samt i exceptionella fall att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Likviditetsrisken hanteras genom en god likviditetshantering i fonden samt en lämplig sammanfattning av innehav. Sparande i aktier och aktierelaterade instrument innebär risk för stora kurssvängningar ("Marknadsrisk"). Eftersom fonden till största del även placerar i ränterelaterade instrument som normalt är förknippade med lägre kurssvängningar minskar dock denna risk. 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 under perioden valutasäkrat obligationer i utländsk valuta genom derivatinstrument.

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 26 augusti 2026

Ruth Asset Management AB

Rikard Andersson

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@ruthassetmanagement.com