

Halvårsrapport 2011

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Eldsjäl Fond AB (556530-7278) får härmed avge följande halvårsrapport för Eldsjäl Sverigefond (504400-5964) avseende första halvåret 2011.

Placeringsinriktning

Eldsjäl Sverigefond är en aktiefond med etisk inriktning. Fonden placerar i svenska aktier och företrädesvis i de större bolagen på Stockholmsbörsen. Aktieurval och fördelning mellan olika branscher är inte förutbestämt. Investeringarna sker i branscher och företag som på lång sikt bedöms ha bäst förutsättningar för en god värdetillväxt och en god avkastning. Fondens jämförelseindex är Affärsvärldens generalindex, AFGX.

Fondens placeringar har en etisk inriktning. Detta innebär att fonden inte placerar i företag vars omsättning från verksamhet inom alkohol- eller tobaksområdet uppgår till mer än 1 procent eller inom försvarsområdet uppgår till mer än 5 procent.

Eldsjäl Fond AB har en ägarpolicy som anger att fondens storlek inte motiverar en aktiv ägarstyrning, annat än i undantagsfall.

Placeringsstrategi

Eldsjäl Sverigefond startades den 15 december 1996. Fonden har byggts upp med utgångspunkt från olika investeringsfaktorer, vilka har legat till grund för fondens kursutveckling. Investeringsstrategin baseras på en analys av de konsekvenser som övergripande strukturella och demografiska förändringar bör få på den globala utvecklingen. Därvid beaktas speciellt långsiktiga trender som bedöms få stor inverkan på den ekonomiska utvecklingen. Därefter sker en bedömning av bolags-specifika förhållanden för att finna de aktier som bäst gynnas av den förväntade utvecklingen. Följande huvudkriterier för bolagen används för att rangordna de olika placeringsalternativen:

- God kvalitet på vinsten; stabila vinster från kärnverksamheten prioriteras framför extraordinära intäkter.
- Den historiska vinstutvecklingen.
- Ledningens och styrelsens inställning till aktieägarna och en bedömning av ledningens förmåga att skapa värde till aktieägarna.
- Tillväxtpotentialen skall medge ökade marknadsandelar på en expanderande huvudmarknad.

Därutöver tillkommer så kallad ”stockpicking”, att välja rätt aktie vid rätt tidpunkt. Placeringar sker därvid i aktier som anses vara undervärderade eller som av annan anledning förväntas få en bättre utveckling än motsvarande placeringsalternativ.

Marknadsutveckling

Stockholmsbörsen var i princip oförändrad i januari-juni 2011, -0,3%, mätt som OMXS Benchmark CAP GI. Det var en svagare utveckling än börserna i Europa och USA. 2011 har hittills präglats av de globala obalanserna med strukturella skuldproblem i västvärlden och tillväxtmarknadernas inbromsning. Under första kvartalet ökade osäkerheten genom politisk oro i Mellanöstern och en jordbävning med efterföljande tsunami i Japan. Under andra kvartalet har den globala återhämtningen mattats av på grund av oro för skuldsituationen i Grekland och andra sydeuropeiska ekonomier men även i USA. Den svenska ekonomin har visat god tillväxt och Riksbanken har fortsatt höja räntan. Även om även Sverige påverkas av den globala oron så ser framtidsutsikterna relativt goda ut jämfört med de flesta andra ekonomier i Europa.

Fondens utveckling

Eldsjäl Sverigefonds andelsvärde minskade med 4,7% under första halvåret 2011 medan AFGX, som är jämförelseindex, minskade med 4,0%. Minskningen i fondens andelsvärde är efter det att förvaltningsavgifterna tagits ut. Sedan starten i december 1996 har andelsvärdet ökat med 232% vilket kan jämföras med AFGX som under samma period stigit med 156%.

Notera att fondens kursutveckling anges inklusive återinvesterade utdelningar medan AFGX, som är jämförelseindex, anges exklusive utdelningar. Om man tar ett annat index som räknar med återinvesterade utdelningar kan man lämpligen använda sig av ”SIX portfolio return index” och i detta fall har det indexet minskat med 1,4% under året att jämföras med fondens 4,7%.

Förvaltning

Under året gjorde Eldsjäl Sverigefond de största nettoköpen i Swedbank, Investor, JM, SEB och Nordea. De största nettoförsäljningarna gjordes i Atlas Copco, Skanska, Autoliv, Getinge och Hexagon.

Fondens fem största aktieinnehav

En mycket viktig del i fondens strategi är att investera i bolag som över tiden kan leverera en god försäljnings- och resultatillväxt. Det är en strategi som långsiktigt visat sig vara klart fördelaktig för fonden.

Ericsson (9,1%) är världens största leverantör av nätutrustning och relaterade tjänster till teleoperatörer. Ericsson är störst i världen inom mobilnät för 2G (GSM) och 3G (WCDMA/HSPA) och är även ledande inom den globala standarden för mobilt bredband 4G. Under första halvåret har Ericssons andel mätt som procent av fondförmögenheten ökat från 6,5% till 9,1%.

Volvo (8,2%) är en av världens ledande leverantörer av lastbilar, anläggningsmaskiner, bussar och drivsystem för båtar och industriella applikationer samt komponenter till flygmotorer. De har produktionsanläggningar i 19 länder och försäljning i omkring 190 länder. Under första halvåret har Volvos andel mätt som procent av fondförmögenheten minskat från 9,9% till 8,2%.

Hennes & Mauritz (7,7%) säljer kläder, kosmetika, accessoarer och heminredning i 2.300 butiker i 35 länder. Försäljning sker via butik, internet och katalog. Affärsidén ”mode och kvalitet till bästa pris” är väl beprövad och bolagets expansionsmål är att växa med 10-15 procent nya butiker per år. Under första halvåret har Hennes & Mauritz andel mätt som procent av fondförmögenheten ökat från 6,1% till 7,7%.

Nordea (6,8%) är en nordisk universalbank med ca 1 400 kontor i alla nordiska länder. Det har den största kundbasen bland bankerna i Norden med 11 miljoner kunder. Banken bildades 2000 när stora nationella banker i Danmark, Finland, Norge och Sverige gick samman under nya namnet Nordea. Under första halvåret har Nordeas andel mätt som procent av fondförmögenheten ökat från 4,7% till 6,8%.

Handelsbanken (6,1%) är en universalbank med över 700 bankkontor och som erbjuder finansiella produkter och tjänster i sina hemmamarknader Sverige, Finland, Norge och Storbritannien. Affärsmodellen är decentraliserad med fokus på långsiktiga kundrelationer – en så kallad relationsbank. Under första halvåret har Handelsbankens andel mätt som procent av fondförmögenheten ökat från 5,9% till 6,1%.

Framtidsutsikter

Trots alla källor till oro har vi ännu en positiv syn på börsen då vi tror på en fortsatt konjunkturåterhämtning i världen, om än inte i samma takt som tidigare. Den globala ekonomin kommer fortsätta växa men återhämtningen för västvärldens konsumenter är långsam så länge de strukturella skuldproblemen kvarstår. Även om företagen fortsätter visa god vinstutveckling så förväntar vi oss att volatiliteten på börsen förblir hög.

Balansräkningar (tkr)

	110630	101231
Tillgångar		
Finansiella instrument (Not 1)	54 735	58 881
Bank och övriga likvida medel	1 910	771
Kortfristiga fordringar	4	261
Summa tillgångar	56 649	59 914
Skulder		
Övriga kortfristiga skulder	-448	-81
Summa skulder	-448	-81
Fondförmögenhet	56 201	59 832

Not 1: Noterade aktier (tkr)

	Antal	Markn. värde	Förändr av andel sedan	
			110630	101231
Finansföretag		17 722	31,5%	+12,8%
Avanza	7 214	1 396	2,5%	+0,5%
Fabege	13 700	871	1,5%	-0,8%
Hakon Invest	—	—	—	-1,3%
Handelsbanken A	17 600	3 434	6,1%	+0,3%
Intrum Justitia	10 000	930	1,7%	+1,7%
Investor	13 900	2 016	3,6%	+3,6%
Nordea	55 900	3 801	6,8%	+2,1%
SEB A	51 660	2 671	4,8%	+2,3%
Swedbank A	24 500	2 604	4,6%	+4,6%
Hälsovård		3 084	5,5%	-1,7%
AstraZeneca SDB	6 300	1 975	3,5%	+2,2%
Biovitrum	—	—	—	-1,7%
Elektia B	3 700	1 109	2,0%	+0,4%
Getinge B	—	—	—	-2,6%
Industriföretag		17 232	30,7%	-15,9%
ABB SDB	16 300	2 650	4,7%	+0,2%
Alfa Laval	9 300	1 268	2,3%	+0,1%
Assa Abloy B	—	—	—	-1,4%
Atlas Copco A	9 100	1 515	2,7%	-5,0%
Autoliv	1 400	700	1,2%	-3,1%
Hexagon	3 800	592	1,1%	-2,6%
JM	9 300	1 388	2,5%	+2,5%
Sandvik	21 600	2 395	4,3%	-0,5%
Skanska B	—	—	—	-3,3%
SKF	11 500	2 105	3,7%	-1,0%
Volvo B	41 800	4 619	8,2%	-1,6%
Konsumentvaror		4 340	7,7%	-0,3%
Byggmax	—	—	—	-1,9%
Hennes & Mauritz B	19 900	4 340	7,7%	+1,6%
Råvaror		1 639	2,9%	-1,6%
SCA B	18 400	1 639	2,9%	-1,6%
Telekommunikation		9 055	16,1%	+2,7%
Ericsson B	56 400	5 144	9,2%	+2,7%
Net Entertainment	26 500	1 603	2,9%	+1,3%
Millicom	2 700	1 782	3,2%	+0,3%
Nokia	—	—	—	-1,4%
Tradedoubler	13 000	527	0,9%	-0,1%
Tjänster		1 663	3,0%	+3,0%
MTG B	2 600	1 086	1,9%	+1,9%
Proffice B	17 800	577	1,0%	+1,0%
Summa värdepapper		54 735	97,4%	-1,0%
Övriga tillgångar och skulder netto		1 468	2,6%	+1,0%
Total fondförmögenhet		56 202	100,0%	

Not 2: Fondens utveckling

	2011-06	2010	2009	2008	2007
Fondförmögenhet, tkr	56 201	59 832	55 340	33 103	51 279
Antal utelöpande andelar	225 409	223 900	250 508	203 005	201 316
Andelsvärde, kr	249,33	267,23	220,91	163,07	254,72
Totalavkastning, %	-4,7	+23,6	+43,2	-34,4	-5,2
Totalavkastning index*, %	-4,0	+23,1	+46,6	-42,1	-6,8
Utdelning/andel, kr	5,60	5,23	8,82	4,10	3,83

*Affärsvärldens generalindex (AFGX), exklusive utdelningar

Not 3: Handel med derivat

Fonden har tillstånd att handla med optioner, terminskontrakt och andra liknande finansiella instrument. Under första halvåret 2011 har någon sådan handel inte skett.

Not 4: Redovisningsprinciper

Halvsberättelsen har upprättats enligt lagen om investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter samt ansluter till Fondbolagens Förenings rekommendationer. Vid beräkning av realiserade värdeförändringar har genomsnittsmetoden använts. Courtagekostnader har inräknats i anskaffningsvärdet och avräknats från försäljningsvärdet. Finansiella instrument har upptagits till marknadsvärde motsvarande aktuell sista avslutskurs på balansdagen. Vid beräkning av nyckeltal och avkastningsmått har sista handelskurs använts. På grund av avrundningseffekter kan felaktiga summeringar uppstå.