



---

HALVÅRSRAPPORT 2011

# ARCHIPEL I KORTHET

Strategi: Marknadsneutral lång/kort global aktiefond

Startdag: 1 januari 2007

Förvaltningsansvarig: Stefan Nydahl

## FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning

Avkastningsnivå: God riskjusterad avkastning

Risk (standardavvikelse): Mellan 6 och 12 procent (rullande 12 månader)

Korrelation: Låg med aktier och andra tillgångslag

## AVGIFTER OCH TECKNING

Fast arvode: 1,0 procent per år, debiteras månadsvis

Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger den så kallade avkastningströskeln<sup>1)</sup>, debiteras månadsvis

Inträdesavgift: Ingen (max 5 procent)

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis<sup>2)</sup>

Minimiinvestering vid första teckningstillfället: 500 000 kronor, därefter minst 100 000 kronor per teckningstillfälle

## TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Fondbolaget erhöll tillstånd att utöva fondverksamhet den 24 november 2006.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

Revisorer: Carl Lindgren, KPMG AB och Mats Nordebäck, SN:s Revisorer AB

## FONDBOLAG

Archipel Asset Management AB

Organisationsnummer: 556706-2541

Fond under förvaltning: Archipel

Ägare: Brummer & Partners AB (58 procent) och förvaltarna (42 procent)

Aktiekapital: 1 249 742 kronor

Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm

Telefon: +46 8 566 214 80

Fax: +46 8 566 214 85

E-post: info@brummer.se

Webbplats: www.brummer.se

Kontakt: Investor Services (B & P Fund Services AB)

Verkställande direktör: Stefan Nydahl

Styrelse: Svante Elfving (ordförande), Stefan Nydahl, Christopher Palm och Ola Paulsson

Chief Compliance Officer: Joakim SchAAF

Risikkontrollansvarig: Henrik Paulsson

- 1) Avkastningströskeln (se ordlistan) räknas fram med hjälp av fondens tröskelräntesats, som utgörs av genomsnittet av Riksbankens fixing av 90-dagars svenska statsskuldväxlar. Fonden tillämpar "high watermark", vilket innebär att andelsägare endast erlagger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder har återhämtats.
- 2) Blankett och information om datum för teckning respektive inlösen kan beställas hos fondbolaget eller hämtas via fondens webbplats.

# ARCHIPELS ÅRSBERÄTTELSE

## 1 JANUARI TILL 30 JUNI 2011

Styrelsen och verkställande direktören för Archipel Asset Management AB får härmed avge följande halvårsrapport för fonden Archipel för perioden 1 januari till 30 juni 2011.

Brummer & Partners .....	4
Förvaltarna har ordet.....	5
Drivande faktorer.....	5
Analys.....	7
Sammanfattning .....	7
Förvaltningsberättelse .....	8
Fondförmögenhet.....	8
Fondens kostnader .....	8
Utdelning.....	8
Fondbestämmelser .....	8
Övrigt.....	8
Räkenskaper .....	9
Balansräkning.....	9
Fondförmögenhet (finansiella instrument).....	10
Redovisningsprinciper .....	23
Övrig information.....	23
Förändring av fondförmögenhet.....	23
Andelsägares kostnader .....	23
Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport .....	24
Förvaltningsorganisation .....	25
Ordlista .....	26

---

Archipel är en specialfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder. Archipel är följaktligen inte en så kallad UCITS-fond. Andelarna i Archipel har inte registrerats och kommer inte att registreras i enlighet med värdepapperslagstiftning i USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i något annat land och får inte säljas eller erbjudas till försäljning till eller inom USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i sådana länder där sådant erbjudande eller försäljning skulle strida mot gällande lagar eller regler. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Archipel Asset Management AB har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. Informationen i denna rapport ska inte ses som en rekommendation av fondbolaget att teckna andelar i fonden utan det ankommer på var och en att göra sin egen bedömning av en investering i fonden och riskerna förknippade därmed. I samband med en sådan bedömning ska envar förlita sig endast på den information som finns i fondens faktablad och informationsbroschyr. Dessa går att ladda ner från [www.brummer.se](http://www.brummer.se). Det finns inga garantier för att en investering i fonden ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att man får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet. En investering i fonden bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonden eller information om fonden ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Archipel Asset Management AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter eller sådan investeringsrådgivning som avses i lagen (2004:46) om investeringsfonder.

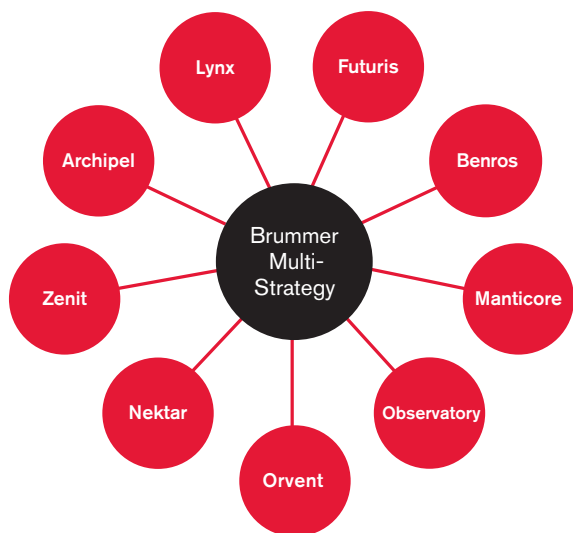
# Brummer & Partners

Brummer & Partners rankas som en av Europas ledande kapitalförvaltare med fokus på absolut avkastning och lanserade Sveriges första hedgefond 1996. Brummer & Partners affärsidé är att erbjuda ett väldiversifierat utbud av aktivt förvaltade fonder genom att samla skickliga förvaltare med olika förvaltningsstrategier inom samma företagsgrupp. Gruppen förvaltar omkring 86 miljarder kronor åt institutioner, företag och privatpersoner. Brummer & Partners har cirka 250 anställda och kontor i sex länder.

Målet är att skapa en konkurrenskraftig riskjusterad avkastning. Genom att gruppens investeringsprodukter har olika förvaltningsstrategier med låg inbördes korrelation, kan investerarna ges goda möjligheter till effektiv förvaltning av sina portföljer.

Brummer & Partners förvaltar nio singelstrategifonder och en multistrategifond, som erbjuds i såväl en obelånad som en belånad version. Samtliga Brummer & Partners Sverige-registrerade fonder är specialfonder enligt lagen om investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.<sup>1)</sup>

För privata investerare och arbetsgivare erbjuder Brummer & Partners Brummer Life där spararna kan placera i Brummer Multi-Strategy och gruppens övriga aktivt förvaltade fonder enskilt eller i kombination med ett brett utbud av indexfonder med låga eller inga förvaltningsavgifter. Brummer Life erbjuds både som direktspärande via fonddepå online och som försäkringssparande i Brummer Life Försäkringsaktiebolag.



De i gruppen ingående fondbolagen ägs helt av Brummer & Partners eller gemensamt med fondernas förvaltare. Brummer & Partners AB investerar också direkt i de fonder som ingår i gruppen för att markera det gemensamma intresset mellan Brummer & Partners AB och övriga fondandelsägare.

Brummer & Partners är en av initiativtagarna till och, som enda svenska fondbolag, undertecknare av Hedge Fund Standards Board (HFSB). HFSB är ett branschinitiativ och verkar för bästa praxis när det gäller standarder för hedgefondförvaltning, exempelvis kring informationsgivning, risk- och avkastningsanalys, samt organisation och ledning.

Det helägda dotterbolaget B & P Fund Services (BFS) är ett värdepappersbolag som står under Finansinspektionens tillsyn enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden. BFS erbjuder ett brett utbud av tjänster inom områdena distribution, fondadministration, legal & compliance samt kundservice till fondbolag inom gruppen. BFS, vars verksamhet är skild från fondbolagen och förvaltningsarbetet, genomför enligt uppdragsavtal daglig värdering, riskmätning och riskkontroll av gruppens fonder. Dessutom värderas samtliga förvaltningsstrategier i gruppen av en oberoende tredje part i syfte att ytterligare öka kontrollen och möta kraven från internationella investerare.

Mer information om Brummer & Partners finns på [www.brummer.se](http://www.brummer.se).

## BRUMMER MULTI-STRATEGY

Brummer Multi-Strategy är en multistrategifond som investerar i gruppens aktivt förvaltade singelstrategifonder. Målet är att leverera en god riskjusterad avkastning och effektiv riskspridning. Brummer Multi-Strategy erbjuder en bred exponering mot Brummer & Partners fondutbud och är ett alternativ för investerare som söker en effektiv diversifiering mellan enskilda hedgefonder. Brummer Multi-Strategy passar till exempel för investerare som vill höja den förväntade avkastningen och sänka risken i en traditionell aktie- och obligationsportfölj. Fonden finns även i en eurodenominerad version – Brummer Multi-Strategy Euro samt den belånade Brummer Multi-Strategy 2xL.

Brummer Multi-Strategy skiljer sig från liknande fond-fonder genom att den inte tar ut några fasta eller prestationsbaserade avgifter. Arvodet tas enbart ut i de underliggande fonderna.

1) Beskrivningen avser läget per augusti 2011. Flera av Brummer & Partners hedgefonder erbjuds i både en Sverige- och en Bermudabaserad version. I de senare kan teckning erbjudas i flera olika valutaklasser. De Bermudabaserade fonderna står inte under Finansinspektionens tillsyn.

## Förvaltarna har ordet

Archipel är en global, marknadsneutral, kvantitativ fond som investerar i mellanstora till stora bolag i tre regionala portföljer: Europa, Asien och USA. Archipel handlar också terminer för europeiska aktieindex.

Fondens kvantitativa strategier kombinerar fundamental värdering med mer tekniska, marknadsbaserade modeller. Via de fundamentala värderingsmodellerna följer vi ungefär samma nyckeltal som de förvaltare som arbetar med traditionell fundamental aktieanalys. Skillnaden ligger i Archipels modellbaserade arbetssätt som ger fondbolaget kapacitet att täcka ett stort antal aktier.

De marknadsbaserade modellerna prognostiserar framtida kursutveckling utifrån mönster i priser, för både enskilda och grupper av aktier. Modellerna är dynamiska och ser förändringar i prismönster och trender i marknaden – fokuserar till exempel investerare för tillfället på aktier i värdebolag eller aktier i tillväxtbolag, små eller stora bolag?

Archipel använder sig av moderna riskhanteringsmetoder för att eliminera marknadsrisken ur portföljen. Över tiden bör Archipels avkastning till största delen härröra från förvaltarnas förmåga att systematiskt kunna identifiera under- och övervärderade aktier (alfa), medan bidraget från marknadens allmänna utveckling (beta) bör vara obetydligt.

Under första halvåret 2011 ökade fondens andelsvärde med 5,10 procent. Jämförbara fonder, representerade av Hedge Fund Research Equity Market Neutral Index (HFRI EH) ökade med 1,35 procent under samma period.

### DRIVANDE FAKTORER

De globala aktiemarknadernas utveckling under första halvåret 2011 var positiv (MSCI World Index ökade med 2,92 procent i lokal valuta), men kom efter stora svängningar i både marknads- och investerpreferenser. Oron för skuld-situationen i Grekland, den politiska oron i Mellanöstern och jordbävningsskatastrofen i Japan gjorde investerarna osäkra på vilka aktier de skulle föredra.

Den osäkerhet som plågade marknaden framkallade flera snabba förändringar i investeringsklimatet under första halvåret 2011 och fick också investerare att byta fot ett flertal gånger beträffande vilken typ av aktier man skulle köpa respektive sälja. Men för hela perioden gick aktier i tillväxtbolag och kvalitetsbolag bättre än aktier i värdebolag.

Merparten av Archipels portfölj är enskilda aktier varav en tredjedel var japanska under första halvåret 2011. Jordbävningen och tsunamin i Japan fick Nikkei 225-indexet att tappa över 17 procent över en tredagersperiod, den största

### NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START <sup>1)</sup>

	Archipel (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)	MSCI Euro Index (lokal valuta)	S&P 500 Index (USD)	Nikkei 225 Index (JPY)	HFRI Equity Market Neutral Index (USD)
<b>AVKASTNING, %</b>						
Januari-juni 2011	5,10	2,92	4,46	5,01	-4,04	1,35
2010	3,63	10,01	0,68	12,78	-3,01	2,85
2009	10,92	25,73	26,87	23,45	19,04	1,43
2008	7,54	-38,69	-44,09	-38,49	-42,12	-5,92
2007	-5,72	4,69	9,64	3,53	-11,13	5,29
Sedan fondens start	22,49	-8,63	-18,20	-6,89	-43,02	4,74
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	4,61	-1,99	-4,36	-1,57	-11,74	1,03
<b>AVKASTNINGSANALYS</b>						
Bästa månaden, %	5,35	10,33	15,50	9,39	12,85	1,45
Sämsta månaden, %	-3,90	-16,37	-15,25	-16,94	-23,83	-2,87
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,38	-0,17	-0,37	-0,13	-1,04	0,09
Andel positiva månader, %	62,96	51,85	48,15	55,56	48,15	59,26
Största ackumulerade värdefall, %	-8,94	-50,77	-55,51	-52,56	-58,27	-9,15
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	14	Minst 29	Minst 29	Minst 29	Minst 29	Minst 27
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	20	Minst 45	Minst 45	Minst 45	Minst 49	Minst 37
<b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>						
Standardavvikelse, %	5,41	17,76	20,34	18,75	22,77	3,09
Downside risk, %	3,44	14,11	15,81	14,77	19,07	2,62
Sharpe-kvot	0,47	-0,23	-0,32	-0,19	-0,61	-0,33
Korrelation mellan Archipel och angivet index	-	-0,05	-0,02	-0,09	-0,02	0,13

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 26.

tredagarsnedgången sedan andra världskriget. De katastrofala händelserna i Japan hade en direkt inverkan på fondens portfölj och handel.

I den turbulenta marknad som rådde efter jordbävningen i Japan var det svårt att få en korrekt uppskattning av fondens resultat. I Japan har varje enskild aktie en av börserna satt gräns för hur mycket aktier får gå upp eller ner på en dag. Gränserna är aktiespecifika, men ett fall med 20 procent är oftast en utlösande faktor för den nedre gränsen, det vill säga den punkt då priset inte tillåts sjunka ytterligare under dagen. Under de handelsdagar som följde efter jordbävningen var stora delar av aktierna i Topix-indexet vid något tillfälle vid den nedre gränsen. Därför var det svårt att veta ett exakt värde av fondens portfölj under dessa dagar. I takt med att handeln återgick till det normala ungefär en vecka senare kunde vi konstatera ett resultat runt noll. Vi kunde också se en betydande ökning av transaktionskostnaderna i Japan veckorna efter jordbävningen.

Fondens utveckling under första halvåret 2011 var stabil och brett baserad. Alla månader var positiva och alla portföljer uppvisade positiv avkastning. Asien var vinnaren mätt i svenska kronor, men sett som procentuell avkastning för den enskilda portföljen, visade vår terminsportfölj i Europa det bästa resultatet för perioden.

Vi diskuterar ofta fondens resultat och vi gör det i olika dimensioner, men om vi skulle välja ett mått för att mäta Archipels resultat skulle det vara vår Sharpe-kvot. Sharpekvoten delar fondens överavkastning med standardavvikelsen för avkastningen. Det är därför ett mått på hur mycket avkastning som vi skapar i förhållande till den risk vi tar. Vi anser att en Sharpe-kvot på ett eller över är ett bra resultat för en marknadsneutral fond. Under de senaste tre åren har Archipel levererat en Sharpe-kvot på 1,43, vilket visar att vi kan leverera bra avkastning på den risk vi tar. Men för att leverera god absolut avkastning måste vi också hålla en viss risknivå i portföljen – ingen avkastning utan risk. Vårt mål för fondens volatilitet, mätt som standardavvikelsen i fondens avkastning, är 6 till 8 procent. Fondens realiserade volatilitet mätt som standardavvikelse sedan starten i januari 2007 är 5,41 procent (se tabellen på föregående sida). Det är vid den nedre gränsen för vårt mål. Fondens volatilitet på senare tid har varit ännu lägre, under 2010 var fondens volatilitet på årsbasis 3,55 procent. Vi såg därför en möjlighet till högre avkastning genom att öka vår risknivå under första halvåret 2011.

En ökad bruttoexponering är kanske det enklaste sättet att snabbt ändra risknivån utan att ändra portföljens profil. Det är också ett sätt som är lätt att missbruka. En fördubbling av vår bruttoexponering är de facto en fördubbling av fondens storlek. Vi vill använda hävstång med omsorg, utan att riskera onödigt marknadspåverkan, eller att lägga restriktioner i fråga om tillväxt i fonden. Under 2011 ökade vi fondens bruttoexponering från 223 procent vid utgången av 2010 till 305 procent i slutet av juni 2011.

Fondens låga volatilitet kan till stor del förklaras av en framgångsrik diversifiering av alfa. Inom teamet som förvaltar Archipel tänker vi på vårt sätt att investera som multistrategi, men med fokus på aktiemarknaden och marknadsneutralitet. Vi förvaltar flera portföljer, där alfa byggs från olika indikatorer och strategier. I vår analys tittar vi efter strategier som skapar en låg korrelation mellan våra portföljer. Tabellen nedan visar sambanden mellan fondens portföljer under första halvåret 2011, beräknad på dagliga bruttoavkastningar för varje portfölj. Under första halvåret 2011 var den högsta absoluta korrelationen 0,29, mellan portföljerna med enskilda aktier i Asien och Europa.

#### KORRELATIONSMATRIS DELPORTFÖLJER FÖRSTA HALVÅRET 2011

	Asien	USA	Europa	Europeiska terminer
Asien	–	–0,13	–0,29	–0,09
USA	–0,13	–	0,11	0,28
Europa	–0,29	0,11	–	–0,01
Europeiska terminer	–0,09	0,28	–0,01	–

Vår handel i terminer har visat sig vara en bra källa till diversifiering, och i april 2011 firade fondens terminsstrategi sitt ettårsjubileum. Sedan start har terminsstrategin levererat bättre resultat, baserat på procentuell avkastning för den enskilda portföljen, än fondens aktieportfölj. I slutet av juni 2011 var 9 procent av bruttoportföljen investerad i terminer.

Vi konstaterar att terminsstrategin har varit ett bra komplement till vår portfölj. Som nämnts ovan har vi sett flera snabba förändringar i investeringsklimatet under första halvåret 2011. För de enskilda aktieportföljerna begränsar vi omsättningen och justeringar av portföljen tar lite tid. Detta är en anledning till varför vi tycker att terminsstrategin är en bra diversifiering till fonden. De lägre transaktionskostnaderna för terminer ger oss möjlighet att förkorta prognoshorisonten, genom att öka omsättningen, och vi hoppas att den kortare prognoshorisonten kan fånga snabbväxande signaler bättre.

Terminsstrategin illustrerar också hur vi kan utnyttja vår alfaanalys effektivt genom att använda den på olika sätt. Terminsstrategin bygger på samma alfateknik som vi använder för enskilda aktier i Europa, men som framgår av tabellen på nästa sida är korrelationen med portföljerna med enskilda aktier blygsam.

Efter rapportperiodens utgång infördes den 12 augusti ett temporärt blankningsförbud i Frankrike, Italien, Spanien och Belgien för finansiella aktier. Berörda aktier som fanns i portföljen stängdes, och togs tills vidare bort från det universum av aktier fonden handlar. Förbudet gäller även derivat, så som indexterminer, och påverkar 4 av de 9 indexterminer som handlas inom ramen för terminsstrategin. En sådan kraftig reducering av antalet instrument ändrar förutsättningarna för terminsstrategin så pass mycket att vi beslöt oss för att tillfälligt stänga terminsstrategin. Vår ambition är att börja

## KORRELATIONSMATRIS (MÅNDSAVKASTNING 2007–2011)

	<i>Archipel</i>	<i>MSCI World NDTR Index</i>	<i>JP Morgan Global Gov'n't Bond Index</i>	<i>HFRI Equity Market Neutral Index</i>	<i>HFRI Equity Hedge (Total) Index</i>	<i>HFRI Fund Weighted Composite Index</i>	<i>HFRI Fund of Funds Composite Index</i>
Archipel	–						
MSCI World NDTR Index	–0,05	–					
JP Morgan Global Gov'n't Bond Index	–0,20	–0,31	–				
HFRI Equity Market Neutral Index	0,13	0,44	–0,52	–			
HFRI Equity Hedge (Total) Index	0,02	0,91	–0,42	0,63	–		
HFRI Fund Weighted Composite Index	0,02	0,87	–0,40	0,65	0,99	–	
HFRI Fund of Funds Composite Index	0,02	0,76	–0,42	0,75	0,93	0,96	–

handla strategin igen så snart förbudet hävs. I skrivande stund har förbudet förlängts från en intial 15-dagarsperiod, till den 30 september 2011.

Archipel har två huvudsakliga mål, att generera konsekvent positiv avkastning över tiden och att samtidigt vara oberoende av marknadens rörelser och andra hedgefonder. Tabellen ovan visar fondens korrelation, beräknat på månatlig avkastning sedan start, med aktier, obligationer och flera hedgefondindex. Som framgår av tabellen är Archipels korrelation med aktier och obligationer samt andra hedgefonder låg.

### ANALYS

Under första halvåret 2011 initierade vi ett mindre projekt för att bättre sätta restriktioner på positioner och beta för terminsstrategin. Det ledde, som ofta är fallet, till ett mycket större projekt. Det slutade med att vi tog fram en ny portföljoptimerare som gör ett bättre jobb, mätt med historisk simulering, att balansera risk och avkastning. Den nya portföljkonstruktionen produktionsattes i februari 2011.

Ett av våra utvecklingsprojekt under första halvåret 2011 har varit att testa en expansion av vårt universum av japanska aktier till andra asiatiska marknader. Att lägga till Australien klarade alla våra testkrav och vi började handla med australiensiska aktier som en del av vår asiatiska portfölj vid utgången av juni 2011.

Vi brukar bara rapportera om utvecklingsarbete som produktionsätts. Eftersom de flesta idéerna inte produktionsätts innebär det att investerare inte ser det mesta av vad vi gör. För att ge en idé om en del av det utvecklingsarbete vi har arbetat med under första halvåret 2011 kan vi nämna: modeller för marknadspåverkan, en ny terminsstrategi som enbart bygger på indexpriser och tekniker för förbättrade jämförelsegrupper för fundamentalvärdering.

I vår årsrapport för 2010 nämnde vi ett nytt samarbete med avdelningen för matematisk statistik vid Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm (KTH). Detta resulterade i ett projekt om tidsseriemodeller för aktieindexkurser som vi avslutade under våren.

Ett ännu mer positivt resultat av samarbetet med avdelningen för matematisk statistik var att vi hittade en ny kollega. Som en del av tidsserieprojektet gjorde Fredrik Hallgren sitt examensarbete i finansiell matematik hos Archipel. Fredrik bestämde sig för att stanna kvar på Archipel och började hos oss i juni. Fredrik har en civilingenjörsexamen i teknisk fysik/finansiell matematik från KTH och en ekonomexamen med inriktning mot finansiell ekonomi från Handelshögskolan i Stockholm.

Ytterligare glädjande besked är att vår kollega i USA; Keith Goodman, och hans bolag Berkeley Analytics, numera är registrerad hos amerikanska finansinspektionen, SEC. Berkeley Analytics jobbar exklusivt för Archipel och SEC-registreringen förtydligare Keiths roll som förvaltare samtidigt som det gör det enklare för oss att utvidga teamet i USA. Vi har även efter periodens utgång flyttat till nya lokaler i Berkeley samt anställt en person.

### SAMMANFATTNING

Fondens avkastning under första halvåret 2011 var tillfredsställande, och uppfyller våra långsiktiga krav på den förväntade avkastningen. Vi nådde också vårt andra mål om marknadsneutralitet, med en realiserad avkastning som är oberoende av både marknadsrörelser och andra hedgefonder. Vi är glada att rapportera fortsatta framsteg med vår forskning samt en utökning av teamet. Vi hoppas kunna rapportera ytterligare framsteg och förbättrad avkastning vid slutet av året.

# Förvaltningsberättelse

För första halvåret 2011 redovisar Archipel en avkastning på 5,10 procent efter fast och prestationsbaserat arvode.

## FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2011 uppgick Archipels fondförmögenhet till 4 516,6 miljoner kronor. Detta är en ökning med 1 336,5 miljoner kronor sedan 31 december 2010.

Under det första halvåret 2010 var andelsutgivningen 1 193,5 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 26,0 miljoner kronor. Härtill kommer det redovisningsmässiga resultatet för perioden på 169,0 miljoner kronor (se tabellen på sidan 23).

## FONDENS KOSTNADER

Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 17,8 miljoner respektive 35,6 miljoner kronor.

## UTDELNING

Fonden redovisar inget skattepliktigt resultat för verksamhetsåret 2010 och lämnar därmed inte någon utdelning (se fondens informationsbroschyr och fondbestämmelser).

Med gällande skatteregler för investeringsfonder kan fonden behöva lämna en årlig utdelning. Utdelning avseende tidigare verksamhetsår framgår av tabellen på sidan 23.

## FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har det inte skett några förändringar i Archipels fondbestämmelser.

## ÖVRIGT

Per 30 juni 2011 uppgick Archipels säkerhetskrav till 6 610,18 miljoner kronor, vilket motsvarar 146,35 procent av fondförmögenheten.

Per 30 juni 2011 hade fonden inget innehav av svårvärderade tillgångar.

## MÅNADSAVKASTNING 2011

	Archipel (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)	MSCI Euro Index (EUR)	S&P 500 Index (USD)	Nikkei 225 Index (JPY)	HFRI Equity Market Neutral Index (USD)
AVKASTNING 2011, %						
Januari	0,52	1,94	4,99	2,26	0,09	0,73
Februari	1,46	2,92	1,87	3,20	3,77	0,47
Mars	1,74	-1,27	-2,95	-0,10	-8,18	0,40
April	0,34	2,27	3,95	2,85	0,97	0,38
Maj	0,61	-1,27	-2,61	-1,35	-1,58	-0,49
Juni	0,34	-1,59	-0,58	-1,83	1,26	-0,15
JANUARI-JUNI 2011	5,10	2,92	4,46	5,01	-4,04	1,35

# Räkenskaper

## BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2011-06-30	2010-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		6 914 235	3 421 115
Bank och övriga likvida medel		3 249 602	2 789 112
Övriga kortfristiga fordringar	1	716 383	9 091
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>		<b>10 880 220</b>	<b>6 219 318</b>
<i>Skulder</i>			
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	5 638 805	3 011 251
Övriga kortfristiga skulder	3	724 785	28 015
<b>SUMMA SKULDER</b>		<b>6 363 590</b>	<b>3 039 266</b>
<b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>4 516 630</b>	<b>3 180 052</b>
<b>POSTER INOM LINJEN</b>			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument		3 736 505	651 672
Procent av fondförmögenhet		82,73	20,49
Bankmedel		2 873 672	2 779 984
Procent av fondförmögenhet		63,62	87,42
<b>NOT 1 ÖVRIGA KORTFRISTIGA FORDRINGAR</b>			
Fondlikvidfordringar		700 416	0
Upplupna räntor		3 898	2 338
Övrigt		12 069	6 753
Summa övriga kortfristiga fordringar		716 383	9 091
<b>NOT 2</b>	Avser blankade värdepapper samt derivat med negativt marknadsvärde.		
<b>NOT 3 ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER</b>			
Fondlikvidskulder		708 481	0
Upplupna räntor		1	4
Skuld till fondbolag		5 469	9 544
Skuld avseende inlösen		0	13 100
Övriga skulder		10 834	5 367
Summa övriga kortfristiga skulder		724 785	28 015

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2011  
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Banker</i>				-4,00		-4,69
Aareal Bank	DE	-40 149	-8 708	-0,19	-8 708	-0,19
Aozora Bank	JP	815 000	11 909	0,26	11 909	0,26
Banco Bilbao Vizcaya A	ES	-439 275	-32 613	-0,72	-32 613	-0,72
Bank of Yokohama	JP	-436 000	-13 735	-0,30	-13 735	-0,30
Barclays CFD	GB	-665 835	-487	-0,01	-17 347	-0,38
BB&T	US	-273 656	-46 487	-1,03	-46 487	-1,03
BNP Paribas	FR	-19 703	-9 625	-0,21	-9 625	-0,21
Chiba Bank	JP	-700 000	-27 606	-0,61	-27 606	-0,61
CIT Group	US	-94 431	-26 452	-0,59	-26 452	-0,59
DnB NOR	NO	409 215	36 149	0,80	36 149	0,80
Gunma Bank	JP	337 000	11 225	0,25	11 225	0,25
Hachijuni Bank	JP	-150 000	-5 315	-0,12	-5 315	-0,12
HSBC CFD	GB	498 622	90	0,00	31 325	0,69
Iyo Bank	JP	-66 000	-3 832	-0,08	-3 832	-0,08
Joyo Bank	JP	-335 000	-8 869	-0,20	-8 869	-0,20
KBC Groep	BE	-169 872	-42 247	-0,94	-42 247	-0,94
Lloyds Banking Group CFD	GB	-5 627 934	-1 961	-0,04	-28 015	-0,62
Nishi Nippon City Bank	JP	330 000	6 144	0,14	6 144	0,14
Nordea	SE	218 621	14 866	0,33	14 866	0,33
Shizuoka Bank	JP	-636 000	-36 874	-0,82	-36 874	-0,82
Standard Chartered CFD	GB	-120 669	-343	-0,01	-20 080	-0,44
Suruga Bank	JP	77 000	4 228	0,09	4 228	0,09
<i>Energi</i>				-0,59		-1,86
Afren CFD	GB	-752 871	-69	0,00	-12 077	-0,27
Aker Solutions	NO	104 455	13 252	0,29	13 252	0,29
AMEC CFD	GB	131 292	173	0,00	14 512	0,32
Apache	US	-41 668	-32 540	-0,72	-32 540	-0,72
Aquila Resources	AU	-73 647	-3 583	-0,08	-3 583	-0,08
Cabot Oil & Gas	US	-6 642	-2 788	-0,06	-2 788	-0,06
Cairn Energy CFD	GB	-1 177 614	-1 017	-0,02	-49 624	-1,10
Chesapeake Energy	US	-95 703	-17 984	-0,40	-17 984	-0,40
Chevron	US	-49 877	-32 464	-0,72	-32 464	-0,72
Consol Energy	US	-15 217	-4 669	-0,10	-4 669	-0,10
Cosmo Oil	JP	545 000	9 762	0,22	9 762	0,22
Energen	US	2 529	904	0,02	904	0,02
Exxon Mobil	US	-59 180	-30 481	-0,67	-30 481	-0,67
Fred Olsen Energy	NO	-18 863	-4 228	-0,09	-4 228	-0,09
Fugro	NL	9 456	4 315	0,10	4 315	0,10
Helmerich & Payne	US	52 743	22 072	0,49	22 072	0,49
Idemitsu Kosan	JP	33 900	22 797	0,50	22 797	0,50
Marathon Oil	US	-139 127	-46 387	-1,03	-46 387	-1,03
McDermott International	US	309 979	38 865	0,86	38 865	0,86
Occidental Petroleum	US	-52 790	-34 761	-0,77	-34 761	-0,77
Oil Search	AU	-437 726	-19 752	-0,44	-19 752	-0,44
Paladin Energy	AU	-164 506	-2 813	-0,06	-2 813	-0,06
Petroleum Geo-Services	NO	328 213	29 726	0,66	29 726	0,66

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Energi, forts</i>						
Petroplus	CH	-40 737	-3 681	-0,08	-3 681	-0,08
Plains Exploration & Production Company	US	134 542	32 460	0,72	32 460	0,72
Rowan Companies	US	-66 433	-16 318	-0,36	-16 318	-0,36
Royal Dutch Shell A	NL	-145 889	-32 774	-0,73	-32 774	-0,73
Saipem	IT	44 735	14 615	0,32	14 615	0,32
SBM Offshore	NL	93 702	15 685	0,35	15 685	0,35
Subsea 7	NO	145 147	23 530	0,52	23 530	0,52
Sunoco	US	-63 383	-16 732	-0,37	-16 732	-0,37
Technip	FR	49 623	33 667	0,75	33 667	0,75
Tonen General Sekiyu	JP	-439 000	-34 074	-0,75	-34 074	-0,75
Tullow Oil CFD	GB	-85 667	35	0,00	-10 792	-0,24
Williams Companies	US	253 216	48 480	1,07	48 480	1,07
<i>Fastigheter</i>				-0,08		-0,60
Aeon Mall	JP	-80 600	-12 297	-0,27	-12 297	-0,27
AvalonBay	US	-56 635	-46 025	-1,02	-46 025	-1,02
Castellum	SE	26 052	2 470	0,05	2 470	0,05
Daito Trust Construction	JP	48 700	26 054	0,58	26 054	0,58
Daiwa House	JP	573 000	45 510	1,01	45 510	1,01
Derwent London CFD	GB	2 277	-1	0,00	422	0,01
Fabege	SE	162 040	10 298	0,23	10 298	0,23
Hammerson CFD	GB	-502 310	-332	-0,01	-24 566	-0,54
Hufvudstaden A	SE	19 500	1 478	0,03	1 478	0,03
Icade EMPG	FR	20 331	15 865	0,35	15 865	0,35
Klepierre	FR	68 664	17 937	0,40	17 937	0,40
Mercialys	FR	22 195	5 955	0,13	5 955	0,13
Mitsubishi Estate	JP	-365 000	-40 316	-0,89	-40 316	-0,89
Mitsui Fudosan	JP	-366 000	-39 622	-0,88	-39 622	-0,88
Nomura Real Estate	JP	209 300	21 951	0,49	21 951	0,49
PSP Swiss Property	CH	12 173	7 318	0,16	7 318	0,16
Sumitomo Realty & Development	JP	-323 000	-45 396	-1,01	-45 396	-1,01
Tokyo Tatemono	JP	1 225 000	28 101	0,62	28 101	0,62
Tokyu Land	JP	-91 000	-2 431	-0,05	-2 431	-0,05
<i>Finanskonglomerat</i>				-2,30		-3,87
Aberdeen Asset Management CFD	GB	-516 231	10	0,00	-11 700	-0,26
Aeon Credit Service	JP	88 400	7 625	0,17	7 625	0,17
Bank Of America	US	-451 046	-31 288	-0,69	-31 288	-0,69
Citigroup	US	-184 686	-48 673	-1,08	-48 673	-1,08
Credit Saison	JP	212 600	22 497	0,50	22 497	0,50
Credit Suisse	CH	-178 881	-44 041	-0,98	-44 041	-0,98
Deutsche Boerse	DE	-24 923	-11 985	-0,27	-11 985	-0,27
GAM	CH	125 715	13 062	0,29	13 062	0,29
IG Goup CFD	GB	-137 968	-74	0,00	-6 117	-0,14
Investec CFD	GB	-622 746	-525	-0,01	-31 917	-0,71
Lazard	US	175 660	41 247	0,91	41 247	0,91
Man Group CFD	GB	-320 034	-107	0,00	-7 705	-0,17
Mitsubishi UFJ Lease & Finance	JP	3 600	877	0,02	877	0,02
Nomura Holdings	JP	-597 800	-18 597	-0,41	-18 597	-0,41
Orix	JP	-77 400	-47 367	-1,05	-47 367	-1,05

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Finanskonglomerat, forts.</i>						
Pargesa	CH	-9 765	-5 727	-0,13	-5 727	-0,13
Pohjola Bank	FI	87 345	7 150	0,16	7 150	0,16
Provident Financial CFD	GB	-149 114	-235	-0,01	-14 588	-0,32
SNS Reaal	NL	151 243	4 274	0,09	4 274	0,09
UBS	CH	70 972	8 192	0,18	8 192	0,18
<i>Fordon &amp; komponenter</i>				<i>-0,80</i>		<i>-1,19</i>
Aisin Seiki	JP	-14 400	-3 507	-0,08	-3 507	-0,08
Autoliv	US	54 676	27 148	0,60	27 148	0,60
Bridgestone	JP	-258 100	-37 430	-0,83	-37 430	-0,83
Calsonic Kansei	JP	-79 000	-2 998	-0,07	-2 998	-0,07
Denso	JP	-186 300	-43 644	-0,97	-43 644	-0,97
Faurecia	FR	115 063	31 187	0,69	31 187	0,69
Fiat	IT	-400 862	-27 848	-0,62	-27 848	-0,62
Fuji Heavy Industries	JP	889 000	43 440	0,96	43 440	0,96
GKN CFD	GB	-752 453	-313	-0,01	-17 719	-0,39
Harley Davidson	US	195 192	50 614	1,12	50 614	1,12
Kabaya Industry	JP	500 100	23 887	0,53	23 887	0,53
Koito Manufacturing	JP	118 000	12 987	0,29	12 987	0,29
Mazda Motor	JP	-2 082 000	-34 511	-0,76	-34 511	-0,76
Michelin	FR	-61 975	-38 356	-0,85	-38 356	-0,85
NGK Spark Plug	JP	6 000	522	0,01	522	0,01
NHK Spring	JP	331 000	21 297	0,47	21 297	0,47
Nissan Motor	JP	-553 100	-36 586	-0,81	-36 586	-0,81
NOK	JP	40 300	4 347	0,10	4 347	0,10
Peugeot	FR	63 238	17 915	0,40	17 915	0,40
Pirelli & C.	IT	-348 948	-23 857	-0,53	-23 857	-0,53
Stanley Electric	JP	143 200	15 806	0,35	15 806	0,35
Sumitomo Rubber	JP	74 300	5 662	0,13	5 662	0,13
Takata	JP	82 200	15 879	0,35	15 879	0,35
Toyoda Gosei	JP	-119 300	-17 067	-0,38	-17 067	-0,38
TRW Automotive	US	-135 452	-50 606	-1,12	-50 606	-1,12
Yokohama Rubber	JP	270 000	9 799	0,22	9 799	0,22
<i>Försäkring</i>				<i>-1,46</i>		<i>-1,35</i>
ACE	US	-96 226	-40 086	-0,89	-40 086	-0,89
Allianz	DE	-30 919	-27 333	-0,61	-27 333	-0,61
AXA	FR	-326 058	-46 888	-1,04	-46 888	-1,04
Catlin CFD	GB	-404 158	-82	0,00	-16 510	-0,37
Cincinnati Financial	US	-94 116	-17 382	-0,38	-17 382	-0,38
Euler Hermes	FR	7 306	3 906	0,09	3 906	0,09
Helvetia	CH	1 143	3 098	0,07	3 098	0,07
Hiscox CFD	GB	-88 661	-53	0,00	-3 773	-0,08
Legal & General CFD	GB	512 014	83	0,00	6 148	0,14
Mitsui Sumitomo Insurance Group	JP	-323 400	-47 662	-1,06	-47 662	-1,06
Munich Rueckversicherung	DE	24 902	24 098	0,53	24 098	0,53
Old Mutual CFD	GB	771 897	235	0,01	10 461	0,23
PartnerRe	US	66 328	28 903	0,64	28 903	0,64
Progressive	US	351 422	47 553	1,05	47 553	1,05
PartnerRe	US	-84 518	-32 555	-0,72	-32 555	-0,72

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Försäkring, forts.</i>						
Sony Financial	JP	50 793	5 782	0,13	5 782	0,13
Standard Life CFD	GB	415 584	224	0,00	8 887	0,20
T&D	JP	272 400	40 767	0,90	40 767	0,90
Topdanmark	DK	-19 459	-22 990	-0,51	-22 990	-0,51
Zürich Financial Services	CH	9 011	14 424	0,32	14 424	0,32
<i>Halvledare &amp; halvledarutrustning</i>				-1,94		-1,94
Advanced Micro Devices	US	397 916	17 604	0,39	17 604	0,39
Atmel	US	219 134	19 514	0,43	19 514	0,43
Dainippon Screen	JP	-254 000	-13 609	-0,30	-13 609	-0,30
Dialog Semiconductur	DE	-121 154	-13 965	-0,31	-13 965	-0,31
Disco	JP	19 700	7 862	0,17	7 862	0,17
LAM Research	US	-171 699	-48 119	-1,07	-48 119	-1,07
Marvell Technology	US	-300 145	-28 048	-0,62	-28 048	-0,62
Micron Technology	US	-988 391	-46 792	-1,04	-46 792	-1,04
ON Semiconductor	US	-716 723	-47 494	-1,05	-47 494	-1,05
Texas Instruments	US	174 520	36 263	0,80	36 263	0,80
Tokyo Electron	JP	84 300	28 941	0,64	28 941	0,64
<i>Handel</i>				3,12		2,97
Abc-Mart	JP	-35 600	-9 117	-0,20	-9 117	-0,20
Advance Auto Parts	US	93 367	34 563	0,77	34 563	0,77
Bed Bath & Beyond	US	-95 670	-35 343	-0,78	-35 343	-0,78
Dollar Tree	US	69 247	29 198	0,65	29 198	0,65
Douglas Holding	DE	16 790	5 575	0,12	5 575	0,12
Expedia	US	-33 143	-6 081	-0,13	-6 081	-0,13
Fast Retailing	JP	-24 100	-24 556	-0,54	-24 556	-0,54
Home Depot	US	17 685	4 054	0,09	4 054	0,09
Inchape CFD	GB	-99 977	-7	0,00	-4 244	-0,09
J Front Retailing	JP	264 000	7 342	0,16	7 342	0,16
J.C. Penney	US	138 456	30 267	0,67	30 267	0,67
Kingfisher CFD	GB	-104 764	22	0,00	-2 844	-0,06
KS	JP	112 500	30 712	0,68	30 712	0,68
Lowe's	US	132 294	19 517	0,43	19 517	0,43
Marui	JP	366 100	17 486	0,39	17 486	0,39
Oreilly Automotive	US	50 659	21 004	0,47	21 004	0,47
Sanrio	JP	189 300	46 548	1,03	46 548	1,03
Shimamura	JP	-37 600	-22 626	-0,50	-22 626	-0,50
Takashimaya	JP	521 000	22 634	0,50	22 634	0,50
Yamada Denki	JP	-58 800	-30 164	-0,67	-30 164	-0,67
<i>Hem &amp; Inredningsprodukter</i>				2,14		2,85
Beiersdorf	DE	43 988	18 065	0,40	18 065	0,40
Colgate-Palmolive	US	-64 575	-35 725	-0,79	-35 725	-0,79
Kao	JP	226 900	37 611	0,83	37 611	0,83
L'Oréal	FR	60 089	49 387	1,09	49 387	1,09
Procter & Gamble	US	-54 930	-22 100	-0,49	-22 100	-0,49
Reckitt Benckiser CFD	GB	92 877	377	0,01	32 458	0,72
Uni-Charm	JP	178 500	49 221	1,09	49 221	1,09
<i>IT-hårdvara &amp; utrustning</i>				-0,26		-0,52
Alcatel Lucent	FR	902 395	33 026	0,73	33 026	0,73

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>IT-hårdvara &amp; utrustning, forts.</i>						
Avnet	US	-106 607	-21 510	-0,48	-21 510	-0,48
Brother	JP	81 900	7 624	0,17	7 624	0,17
Citizen	JP	-350 500	-13 189	-0,29	-13 189	-0,29
Corning	US	-61 891	-7 110	-0,16	-7 110	-0,16
Dell Computer	US	-411 180	-43 382	-0,96	-43 382	-0,96
Fujifilm	JP	243 500	47 804	1,06	47 804	1,06
Fujitsu	JP	55 000	1 979	0,04	1 979	0,04
Hamamatsu Photonics	JP	-65 400	-17 803	-0,39	-17 803	-0,39
Harris	US	96 847	27 620	0,61	27 620	0,61
Hewlett Packard	US	104 785	24 140	0,53	24 140	0,53
Hitachi	JP	-1 284 000	-47 712	-1,06	-47 712	-1,06
Hitachi High-Technologies	JP	7 100	979	0,02	979	0,02
Keyence	JP	13 100	23 403	0,52	23 403	0,52
Konica Minolta	JP	-916 000	-48 142	-1,07	-48 142	-1,07
Kyocera	JP	-55 600	-35 599	-0,79	-35 599	-0,79
NEC	JP	-1 239 000	-17 812	-0,39	-17 812	-0,39
Neopost	FR	20 022	10 885	0,24	10 885	0,24
Netapp	US	-28 328	-9 463	-0,21	-9 463	-0,21
Nippon Electric Glass	JP	111 000	8 947	0,20	8 947	0,20
Nokia	FI	-1 247 319	-51 167	-1,13	-51 167	-1,13
Ricoh	JP	89 000	6 216	0,14	6 216	0,14
Seiko Epson	JP	323 800	35 308	0,78	35 308	0,78
Spectris CFD	GB	-72 306	-125	0,00	-11 694	-0,26
Taiyo Yuden	JP	290 000	23 694	0,52	23 694	0,52
TDK	JP	43 200	14 967	0,33	14 967	0,33
Toshiba	JP	-1 053 000	-34 909	-0,77	-34 909	-0,77
Wincor Nixdorf	DE	56 039	25 629	0,57	25 629	0,57
Yamatake	JP	98 700	13 872	0,31	13 872	0,31
Yokogawa Electric	JP	558 300	29 956	0,66	29 956	0,66
<i>IT-mjukvara &amp; tjänster</i>				<i>1,81</i>		<i>1,81</i>
Akamai	US	71 547	14 251	0,32	14 251	0,32
Autodesk	US	11 462	2 800	0,06	2 800	0,06
Dena	JP	-30 500	-8 278	-0,18	-8 278	-0,18
Eaccess	JP	1 332	3 767	0,08	3 767	0,08
Ebay	US	28 796	5 881	0,13	5 881	0,13
Fiserv	US	-28 870	-11 444	-0,25	-11 444	-0,25
Nintendo	JP	9 300	10 966	0,24	10 966	0,24
Obic	JP	13 160	15 497	0,34	15 497	0,34
Otsuka	JP	53 100	20 837	0,46	20 837	0,46
Rovi	US	110 263	40 030	0,89	40 030	0,89
Solera	US	28 204	10 560	0,23	10 560	0,23
Symantec	US	-292 698	-36 532	-0,81	-36 532	-0,81
Temenos	CH	18 971	3 699	0,08	3 699	0,08
Verisign	US	45 413	9 617	0,21	9 617	0,21
<i>Kommersiella tjänster</i>				<i>1,27</i>		<i>1,71</i>
Avery Dennison	US	132 260	32 337	0,72	32 337	0,72
BIC	FR	3 079	1 883	0,04	1 883	0,04
Bureau Veritas	FR	8 959	4 788	0,11	4 788	0,11

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Kommersiella tjänster, forts.</i>						
Experian CFD	GB	187 969	201	0,00	15 152	0,34
G4S CFD	GB	-778 862	-253	-0,01	-22 139	-0,49
Hays CFD	GB	1 974 842	502	0,01	20 664	0,46
Homeserve CFD	GB	-36 751	-9	0,00	-1 878	-0,04
Manpowergroup	US	59 979	20 366	0,45	20 366	0,45
Michael Page CFD	GB	305 463	140	0,00	16 602	0,37
Prosegur	ES	20 003	6 731	0,15	6 731	0,15
Republic Services	US	-50 772	-9 913	-0,22	-9 913	-0,22
Secom	JP	-85 500	-25 826	-0,57	-25 826	-0,57
Serco CFD	GB	-136 945	0	0,00	-7 687	-0,17
SGS	CH	3 821	45 915	1,02	45 915	1,02
Teleperformance	FR	-3 455	-643	-0,01	-643	-0,01
Toppan Printing	JP	-390 000	-19 057	-0,42	-19 057	-0,42
<i>Konsumenttjänster</i>				1,22		2,32
Accor	FR	74 601	21 110	0,47	21 110	0,47
Autogrill	IT	389 079	32 314	0,72	32 314	0,72
Benesse	JP	20 500	5 556	0,12	5 556	0,12
Intercontinental Hotels CFD	GB	199 010	-81	0,00	25 777	0,57
McDonalds	US	-56 949	-30 392	-0,67	-30 392	-0,67
Mitchells & Butlers CFD	GB	-471 662	137	0,00	-15 094	-0,33
Starbucks	US	-50 887	-12 718	-0,28	-12 718	-0,28
Thomas Cook CFD	GB	545 626	205	0,00	7 372	0,16
Tui Travel CFD	GB	-286 345	38	0,00	-6 528	-0,14
Whitbread CFD	GB	233 952	-190	0,00	38 384	0,85
Wynn Resorts	US	42 866	38 943	0,86	38 943	0,86
<i>Konsumentvaror &amp; kläder</i>				1,20		2,04
Adidas	DE	43 378	21 775	0,48	21 775	0,48
Barratt Development CFD	GB	-300 886	-58	0,00	-3 491	-0,08
Berkeley CFD	GB	22 114	-16	0,00	2 894	0,06
Casio Computer	JP	521 100	23 130	0,51	23 130	0,51
Christian Dior	FR	10 738	10 692	0,24	10 692	0,24
Haseco	JP	734 000	3 344	0,07	3 344	0,07
JM Bygg	SE	26 161	3 904	0,09	3 904	0,09
LVMH	FR	14 494	16 507	0,37	16 507	0,37
Namco Bandai	JP	-224 000	-16 999	-0,38	-16 999	-0,38
Nisshinbo Industries	JP	435 000	26 074	0,58	26 074	0,58
Panasonic	JP	-77 500	-5 967	-0,13	-5 967	-0,13
Persimmon CFD	GB	550 751	414	0,01	26 985	0,60
Phillips Van Heusen	US	-109 133	-45 221	-1,00	-45 221	-1,00
Pioneer	JP	436 200	12 302	0,27	12 302	0,27
Puma	DE	-20 617	-41 274	-0,91	-41 274	-0,91
Rinnai	JP	-20 900	-9 523	-0,21	-9 523	-0,21
Sekisui Chemical	JP	424 000	22 817	0,51	22 817	0,51
Sekisui House	JP	522 000	30 592	0,68	30 592	0,68
Taylor Wimpey CFD	GB	3 222 504	504	0,01	12 368	0,27
Yamaha	JP	14 100	1 011	0,02	1 011	0,02
<i>Kraftförsörjning</i>				2,99		1,47
A2A	IT	-3 855 488	-38 000	-0,84	-38 000	-0,84

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Kraftförsörjning, forts.</i>						
BKW Energie	CH	11 796	4 601	0,10	4 601	0,10
Calpine	US	282 613	28 852	0,64	28 852	0,64
Drax CFD	GB	-352 941	-333	-0,01	-18 053	-0,40
Electricite De France	FR	14 288	3 554	0,08	3 554	0,08
Fortum	FI	14 275	2 616	0,06	2 616	0,06
Hera	IT	141 475	1 896	0,04	1 896	0,04
Iberdrola Renovables	ES	852 568	23 832	0,53	23 832	0,53
National Grid CFD	GB	-566 513	-259	-0,01	-35 251	-0,78
OGE Energy	US	11 953	3 807	0,08	3 807	0,08
Oneok	US	99 464	46 591	1,03	46 591	1,03
Osaka Gas	JP	-820 000	-19 648	-0,44	-19 648	-0,44
Pinnacle West Capital	US	64 273	18 135	0,40	18 135	0,40
PPL	US	-14 216	-2 504	-0,06	-2 504	-0,06
Scana	US	125 542	31 282	0,69	31 282	0,69
Scottish & Southern Energy CFD	GB	-113 141	57	0,00	-16 011	-0,35
Sempra Energy	US	-70 171	-23 485	-0,52	-23 485	-0,52
Suez Environnement	FR	135 757	17 137	0,38	17 137	0,38
Terna	IT	1 036 937	30 508	0,68	30 508	0,68
Tokyo Gas	JP	-1 215 000	-34 648	-0,77	-34 648	-0,77
Veolia Environnement	FR	231 217	41 271	0,91	41 271	0,91
<i>Livsmedelshandel</i>					-2,28	-2,73
Aeon	JP	532 100	40 464	0,90	40 464	0,90
Casino Guichard Perrachon	FR	-63 540	-37 902	-0,84	-37 902	-0,84
Costco Wholesale	US	-75 394	-38 766	-0,86	-38 766	-0,86
CVS	US	-142 652	-33 929	-0,75	-33 929	-0,75
Familymart	JP	-24 400	-5 655	-0,13	-5 655	-0,13
Lawson	JP	-115 100	-38 113	-0,84	-38 113	-0,84
Metro	DE	122 622	47 026	1,04	47 026	1,04
Morrison CFD	GB	-685 739	-265	-0,01	-20 739	-0,46
Seven & I Holdings	JP	-274 500	-46 515	-1,03	-46 515	-1,03
Sysco	US	-233 980	-46 174	-1,02	-46 174	-1,02
Uny	JP	267 300	15 644	0,35	15 644	0,35
Whole Foods Market	US	102 447	41 141	0,91	41 141	0,91
<i>Läkemedel</i>					0,45	0,48
Abbott Laboratories	US	-38 095	-12 687	-0,28	-12 687	-0,28
Agilent	US	67 181	21 732	0,48	21 732	0,48
Astellas Pharma	JP	-41 400	-10 131	-0,22	-10 131	-0,22
Astrazeneca CFD	GB	-57 368	-125	0,00	-18 113	-0,40
Bayer	DE	11 690	5 948	0,13	5 948	0,13
Dainippon Sumitomo	JP	155 300	9 309	0,21	9 309	0,21
Forest Laboratories	US	-129 205	-32 170	-0,71	-32 170	-0,71
Glaxo Smith Kline CFD	GB	-273 569	-320	-0,01	-37 074	-0,82
Hikma Pharmaceuticals CFD	GB	104 341	-48	0,00	8 056	0,18
Hospira	US	107 192	38 440	0,85	38 440	0,85
Johnson & Johnson	US	-112 000	-47 153	-1,04	-47 153	-1,04
Kyowa Hakko Kogyo	JP	217 000	13 041	0,29	13 041	0,29
Life Technologies	US	123 144	40 583	0,90	40 583	0,90
Lonza	CH	5 490	2 720	0,06	2 720	0,06

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Läkemedel, forts.</i>						
Lundbeck	DK	-66 041	-10 997	-0,24	-10 997	-0,24
Meda A	SE	4 367	300	0,01	300	0,01
Merck & Co	US	-108 460	-24 225	-0,54	-24 225	-0,54
Mesoblast	AU	877	51	0,00	51	0,00
Mettler-Toledo	US	11 798	12 595	0,28	12 595	0,28
Mitsubishi Tanabe	JP	80 000	8 453	0,19	8 453	0,19
Novo Nordisk	DK	60 086	47 733	1,06	47 733	1,06
Ono Pharmaceutical	JP	-62 300	-21 119	-0,47	-21 119	-0,47
Perrigo	US	91 054	50 639	1,12	50 639	1,12
Pfizer	US	-351 351	-45 809	-1,01	-45 809	-1,01
Recordati	IT	33 982	2 365	0,05	2 365	0,05
Sanofi	FR	-78 664	-40 022	-0,89	-40 022	-0,89
Shire CFD	GB	243 229	371	0,01	48 060	1,06
Tsumura & Co	JP	29 100	5 875	0,13	5 875	0,13
UCB	BE	-110 004	-31 280	-0,69	-31 280	-0,69
Vertex Pharmaceuticals	US	110 701	36 426	0,81	36 426	0,81
<i>Mat, dryck &amp; tobak</i>				<i>3,45</i>		<i>3,19</i>
Ajinomoto	JP	-341 000	-25 530	-0,57	-25 530	-0,57
Aryzta	CH	-50 257	-17 047	-0,38	-17 047	-0,38
Asahi Breweries	JP	298 400	37 859	0,84	37 859	0,84
Barn Callebaut	CH	950	5 958	0,13	5 958	0,13
Britvic CFD	GB	394 957	181	0,00	15 829	0,35
Brown-Forman Class B	US	71 876	33 977	0,75	33 977	0,75
Coca Cola	US	92 794	39 520	0,87	39 520	0,87
Conagra Foods	US	-122 087	-19 943	-0,44	-19 943	-0,44
Ebro Puleva	ES	57 069	8 343	0,18	8 343	0,18
Fosters Group	AU	-1 337 016	-46 723	-1,03	-46 723	-1,03
Graincorp	AU	-223 747	-12 601	-0,28	-12 601	-0,28
Hansen Natural	US	86 159	44 143	0,98	44 143	0,98
Heineken	NL	-5 939	-2 260	-0,05	-2 260	-0,05
Heineken Holding	NL	-47 245	-15 296	-0,34	-15 296	-0,34
Hormel Foods	US	47 655	8 991	0,20	8 991	0,20
Japan Tobacco	JP	1 218	29 615	0,66	29 615	0,66
Kikkoman	JP	65 000	4 315	0,10	4 315	0,10
Kraft Foods	US	-41 965	-9 357	-0,21	-9 357	-0,21
McCormick	US	111 412	34 954	0,77	34 954	0,77
Nestle	CH	117 843	46 360	1,03	46 360	1,03
Nisshin Seifun	JP	-62 500	-4 920	-0,11	-4 920	-0,11
Nutreco	NL	23 216	10 804	0,24	10 804	0,24
Philip Morris International	US	35 212	14 880	0,33	14 880	0,33
Remy Cointreau	FR	8 674	4 620	0,10	4 620	0,10
Sapporo	JP	540 000	13 999	0,31	13 999	0,31
Swedish Match	SE	52 603	11 157	0,25	11 157	0,25
Tate & Lyle CFD	GB	-435 094	0	0,00	-27 228	-0,60
Toyo Suisan Kaisha	JP	48 000	7 165	0,16	7 165	0,16
Tyson Foods Class A	US	-382 839	-47 055	-1,04	-47 055	-1,04
Yakult Honsha	JP	-2 300	-420	-0,01	-420	-0,01
<i>Material</i>				<i>-5,55</i>		<i>-2,74</i>
Acerinox	ES	-137 308	-15 852	-0,35	-15 852	-0,35

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Material, forts.</i>						
Akzo Nobel	NL	-61 310	-24 475	-0,54	-24 475	-0,54
Alcoa	US	-237 422	-23 832	-0,53	-23 832	-0,53
Alumina	AU	1 139 548	16 316	0,36	16 316	0,36
Anglo American CFD	GB	-12 474	-92	0,00	-3 913	-0,09
Antofagasta CFD	GB	368 549	1 086	0,02	52 193	1,16
Aquarius Platinum CFD	GB	273 089	139	0,00	8 822	0,20
Arcelormittal	NL	-101 351	-22 318	-0,49	-22 318	-0,49
Asahi Kasei	JP	307 000	13 024	0,29	13 024	0,29
Bluescope Steel	AU	1 953 683	15 975	0,35	15 975	0,35
Clariant	CH	-65 429	-7 917	-0,18	-7 917	-0,18
Dainippon Ink & Chemicals	JP	-672 000	-10 031	-0,22	-10 031	-0,22
Denki Kagaku Kogyo	JP	-827 000	-25 078	-0,56	-25 078	-0,56
Dow Chemical Company	US	-26 962	-6 143	-0,14	-6 143	-0,14
EMS Chemie	CH	929	1 196	0,03	1 196	0,03
Ferrexpo CFD	GB	-77 066	0	0,00	-3 677	-0,08
FMC	US	-49 992	-27 217	-0,60	-27 217	-0,60
Fresnillo CFD	GB	341 196	-451	-0,01	48 596	1,08
Hitachi Metals	JP	-124 000	-11 037	-0,24	-11 037	-0,24
Holcim	CH	-56 956	-27 209	-0,60	-27 209	-0,60
Iluka Resources	AU	277 960	31 649	0,70	31 649	0,70
Imerys	FR	-2 117	-944	-0,02	-944	-0,02
International Paper	US	-248 793	-46 956	-1,04	-46 956	-1,04
JFE	JP	-214 900	-37 209	-0,82	-37 209	-0,82
JSR	JP	-93 100	-11 351	-0,25	-11 351	-0,25
K+S	DE	53 474	26 009	0,58	26 009	0,58
Kaneka	JP	-98 000	-4 057	-0,09	-4 057	-0,09
Kazakhmys CFD	GB	-50 554	-154	0,00	-7 087	-0,16
Kobe Steel	JP	-3 181 000	-45 482	-1,01	-45 482	-1,01
Koninklijke DSM	NL	-36 165	-14 854	-0,33	-14 854	-0,33
Lafarge	FR	-84 480	-34 069	-0,75	-34 069	-0,75
Lanxess	DE	30 934	16 068	0,36	16 068	0,36
Lonmin CFD	GB	143 751	263	0,01	21 219	0,47
Mauruichi Steel Tube	JP	17 300	2 705	0,06	2 705	0,06
Mitsubishi Chemical	JP	-1 040 000	-46 407	-1,03	-46 407	-1,03
Mitsui Mining & Smelting	JP	2 033 000	43 122	0,95	43 122	0,95
Mondi CFD	GB	184 912	197	0,00	11 656	0,26
Monsanto	US	110 389	50 681	1,12	50 681	1,12
Nippon Paint	JP	160 000	8 070	0,18	8 070	0,18
Nippon Paper	JP	-74 200	-10 388	-0,23	-10 388	-0,23
Nippon Steel	JP	-513 000	-10 478	-0,23	-10 478	-0,23
Nissan Chemical	JP	64 000	4 460	0,10	4 460	0,10
Nisshin Steel	JP	764 000	9 183	0,20	9 183	0,20
Nitto Denko	JP	22 700	7 249	0,16	7 249	0,16
Nyrstar	BE	-367 586	-33 666	-0,75	-33 666	-0,75
Pacific Metals	JP	32 000	1 488	0,03	1 488	0,03
Rautaruukki	FI	37 934	5 424	0,12	5 424	0,12
Shin-Etsu Chemical	JP	-115 200	-38 870	-0,86	-38 870	-0,86
SSAB A	SE	-183 163	-17 318	-0,38	-17 318	-0,38
Stora Enso R	FI	400 289	26 577	0,59	26 577	0,59

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Material, forts.</i>						
Sumitomo Metal Mining	JP	382 000	39 463	0,87	39 463	0,87
Sumitomo Osaka Cement	JP	-385 000	-6 805	-0,15	-6 805	-0,15
Syngenta	CH	-3 468	-7 410	-0,16	-7 410	-0,16
Taiheiyo Cement	JP	3 671 000	49 027	1,09	49 027	1,09
Thyssenkrupp	DE	-143 485	-47 186	-1,04	-47 186	-1,04
Toho Titanium	JP	131 600	24 285	0,54	24 285	0,54
Toray	JP	409 000	19 022	0,42	19 022	0,42
Tosoh	JP	-1 254 000	-31 722	-0,70	-31 722	-0,70
Toyo Seikan Kaisha	JP	-259 500	-27 460	-0,61	-27 460	-0,61
UPM Kymmene	FI	-149 068	-17 250	-0,38	-17 250	-0,38
ZZ Seon	JP	482 000	28 399	0,63	28 399	0,63
<i>Media</i>				<i>4,09</i>		<i>4,51</i>
Aegis CFD	GB	-268 408	-41	0,00	-4 363	-0,10
Cabelvision	US	220 562	50 548	1,12	50 548	1,12
Comcast A	US	189 667	30 419	0,67	30 419	0,67
Cyberagent	JP	2 125	46 893	1,04	46 893	1,04
Discovery Communications Class A	US	-142 438	-36 925	-0,82	-36 925	-0,82
Hakuhodo DY	JP	12 460	4 190	0,09	4 190	0,09
Havas	FR	-58 296	-1 969	-0,04	-1 969	-0,04
ITV CFD	GB	3 226 240	-147	0,00	23 434	0,52
Liberty Global A	US	99 943	28 490	0,63	28 490	0,63
M6-Metropole Television	FR	61 354	8 983	0,20	8 983	0,20
Mediaset	IT	-655 639	-19 506	-0,43	-19 506	-0,43
News Coporation	US	-410 932	-46 034	-1,02	-46 034	-1,02
Nippon Television Network	JP	5 450	4 894	0,11	4 894	0,11
Omniconp Group	US	167 013	50 907	1,13	50 907	1,13
The Interpublic Group of Companies	US	535 959	42 402	0,94	42 402	0,94
Thomson Reuters	US	37 931	9 017	0,20	9 017	0,20
Time Warner	US	-99 123	-22 817	-0,51	-22 817	-0,51
Toho	JP	-130 000	-13 614	-0,30	-13 614	-0,30
Vivendi Universal	FR	277 453	48 823	1,08	48 823	1,08
<i>Medicinska produkter &amp; tjänster</i>				<i>2,88</i>		<i>2,88</i>
Alfresa	JP	15 400	3 775	0,08	3 775	0,08
Ansell	AU	39 823	3 826	0,08	3 826	0,08
Cerner	US	-107 908	-41 736	-0,92	-41 736	-0,92
Cigna	US	-151 062	-49 172	-1,09	-49 172	-1,09
Coloplast B	DK	10 828	10 408	0,23	10 408	0,23
Coviden	US	141 246	47 585	1,05	47 585	1,05
Davita	US	90 746	49 744	1,10	49 744	1,10
Diasorin	IT	75 224	22 850	0,51	22 850	0,51
Edwards Lifesciences	US	84 937	46 866	1,04	46 866	1,04
Elekta B	SE	78 764	23 598	0,52	23 598	0,52
Getinge B	SE	-281 606	-47 817	-1,06	-47 817	-1,06
GN Store Nord	DK	215 121	13 110	0,29	13 110	0,29
Intuitive Surgical	US	-14 763	-34 769	-0,77	-34 769	-0,77
Miraca	JP	61 400	15 701	0,35	15 701	0,35
Olympus	JP	-38 700	-8 212	-0,18	-8 212	-0,18
Omnicare	US	-47 698	-9 627	-0,21	-9 627	-0,21
Rhoen-Klinikum	DE	1 749	267	0,01	267	0,01

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Medicinska produkter &amp; tjänster, forts.</i>						
Sonova	CH	2 408	1 423	0,03	1 423	0,03
St Jude Medical	US	132 511	39 988	0,89	39 988	0,89
Straumann	CH	2 406	3 668	0,08	3 668	0,08
Stryker	US	2 840	1 055	0,02	1 055	0,02
Suzuken	JP	-73 600	-10 714	-0,24	-10 714	-0,24
Varian Medical Systems	US	111 586	49 451	1,09	49 451	1,09
William Demant	DK	-2 026	-1 157	-0,03	-1 157	-0,03
<i>Telekomoperatörer</i>				-0,11		-1,21
British Telecom CFD	GB	-491 811	-145	0,00	-10 068	-0,22
Cable & Wireless Communications CFD	GB	1 372 593	156	0,00	5 650	0,13
Freenet	DE	-56 806	-4 981	-0,11	-4 981	-0,11
Inmarsat CFD	GB	-230 807	-152	0,00	-13 037	-0,29
KDDI	JP	-865	-39 210	-0,87	-39 210	-0,87
KPN	NL	45 121	4 153	0,09	4 153	0,09
Metropcs Communication	US	27 529	2 999	0,07	2 999	0,07
Mobistar	BE	-2 017	-970	-0,02	-970	-0,02
SBA Communications	US	-28 132	-6 800	-0,15	-6 800	-0,15
Telenet	BE	92 136	27 742	0,61	27 742	0,61
Telenor	NO	-449 235	-46 624	-1,03	-46 624	-1,03
Telstra	AU	-521 550	-10 228	-0,23	-10 228	-0,23
Verizon	US	213 734	50 363	1,12	50 363	1,12
Windstream	US	229 807	18 850	0,42	18 850	0,42
Vodafone CFD	GB	-1 934 981	20	0,00	-32 494	-0,72
<i>Transporter</i>				-0,73		-0,75
ADP	FR	-7 219	-4 298	-0,10	-4 298	-0,10
Air France-KLM	FR	-200 552	-19 481	-0,43	-19 481	-0,43
AP Moeller Maersk B	DK	-229	-12 502	-0,28	-12 502	-0,28
Asciano	AU	2 592 754	28 853	0,64	28 853	0,64
CSX	US	288 805	47 927	1,06	47 927	1,06
East Japan Railway	JP	-129 700	-46 870	-1,04	-46 870	-1,04
Firstgroup CFD	GB	-20 945	0	0,00	-725	-0,02
Groupe Eurotunnel	FR	346 861	24 542	0,54	24 542	0,54
Keio	JP	-488 000	-16 983	-0,38	-16 983	-0,38
Keisei Electric Railway	JP	372 000	13 882	0,31	13 882	0,31
Kintetsu	JP	234 000	4 743	0,11	4 743	0,11
Kuehne & Nagel	CH	6 460	6 206	0,14	6 206	0,14
Mitsubishi Logistics	JP	255 000	18 050	0,40	18 050	0,40
Norfolk Southern	US	-102 803	-48 753	-1,08	-48 753	-1,08
PostNL	NL	-5 717	-307	-0,01	-307	-0,01
Qantas Airways	AU	-3 038 161	-37 933	-0,84	-37 933	-0,84
Vopak	NL	31 492	9 765	0,22	9 765	0,22
<i>Verkstad</i>				-2,20		-2,75
Alstom	FR	-121 601	-47 449	-1,05	-47 449	-1,05
Amada	JP	109 000	5 275	0,12	5 275	0,12
Assa Abloy B	SE	-142 177	-24 170	-0,54	-24 170	-0,54
Atlas Copco A	SE	293 063	48 795	1,08	48 795	1,08
Bae Systems CFD	GB	274 905	31	0,00	8 895	0,20
BAM	NL	234 960	9 306	0,21	9 306	0,21

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Verkstad, forts.</i>						
Boskalis Westminister	NL	35 728	10 690	0,24	10 690	0,24
Bouygues	FR	-128 518	-35 754	-0,79	-35 754	-0,79
Cargotec	FI	2 346	761	0,02	761	0,02
Charter International CFD	GB	-39 709	-20	0,00	-3 195	-0,07
Cobham CFD	GB	-421 718	-64	0,00	-9 065	-0,20
Daikin Industries	JP	-217 300	-48 448	-1,07	-48 448	-1,07
Danaher	US	-121 608	-40 785	-0,90	-40 785	-0,90
EADS	FR	236 696	50 133	1,11	50 133	1,11
Finmeccanica	IT	-459 519	-35 191	-0,78	-35 191	-0,78
Fischer	CH	3 629	12 630	0,28	12 630	0,28
Fuji Electric	JP	832 000	16 340	0,36	16 340	0,36
Fujikura	JP	487 000	14 003	0,31	14 003	0,31
Gamesa	ES	-285 030	-14 570	-0,32	-14 570	-0,32
Geberit	CH	9 034	13 549	0,30	13 549	0,30
General Dynamics	US	-37 523	-17 698	-0,39	-17 698	-0,39
Goodrich	US	53 472	32 320	0,72	32 320	0,72
Gs Yuasa	JP	350 000	14 710	0,33	14 710	0,33
Hitachi Construction Machinery	JP	91 700	12 924	0,29	12 924	0,29
IHI	JP	-1 628 000	-26 474	-0,59	-26 474	-0,59
IMI CFD	GB	-130 719	-398	-0,01	-13 984	-0,31
Invensys CFD	GB	-697 780	-138	0,00	-22 819	-0,51
Itochu	JP	455 000	29 775	0,66	29 775	0,66
Jacobs Engineering	US	-176 305	-48 261	-1,07	-48 261	-1,07
Joy Global	US	23 494	14 162	0,31	14 162	0,31
JS Group	JP	-237 500	-38 585	-0,85	-38 585	-0,85
Kawasaki Heavy Industries	JP	-1 300 000	-32 579	-0,72	-32 579	-0,72
Komatsu	JP	-82 900	-16 262	-0,36	-16 262	-0,36
Konecranes	FI	87 558	22 515	0,50	22 515	0,50
Kurita Water Industries	JP	-97 500	-18 322	-0,41	-18 322	-0,41
Makita	JP	39 200	11 487	0,25	11 487	0,25
Marubeni	JP	1 019 000	42 588	0,94	42 588	0,94
Minebea	JP	-374 000	-12 546	-0,28	-12 546	-0,28
Misumi	JP	4 400	718	0,02	718	0,02
Mitsubishi	JP	272 500	42 815	0,95	42 815	0,95
Mitsubishi Heavy Industries	JP	-594 000	-17 593	-0,39	-17 593	-0,39
Mitsui & Co	JP	380 300	41 349	0,92	41 349	0,92
Monadelphous Group	AU	26 146	3 264	0,07	3 264	0,07
Mori Seiki	JP	240 900	20 193	0,45	20 193	0,45
MTU Aero Engines	DE	-37 520	-18 965	-0,42	-18 965	-0,42
Nabtesco	JP	29 000	4 415	0,10	4 415	0,10
Nachi-Fujikoshi	JP	236 000	8 807	0,19	8 807	0,19
Nexans	FR	-17 913	-10 669	-0,24	-10 669	-0,24
NGK Insulators	JP	-395 000	-46 299	-1,03	-46 299	-1,03
Nippon Sheet Glass	JP	1 028 000	20 109	0,45	20 109	0,45
NKT	DK	-12 694	-5 134	-0,11	-5 134	-0,11
Northrop Grumman	US	-109 816	-48 201	-1,07	-48 201	-1,07
Obrascon Huarte Lain	ES	-42 281	-10 224	-0,23	-10 224	-0,23
Parker Hannifin	US	55 593	31 575	0,70	31 575	0,70

Fortsättning på nästa sida.

<i>Noterade aktier och aktie- relaterade finansiella instrument</i>	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Verkstad, forts.</i>						
Precision Castparts	US	-40 384	-42 084	-0,93	-42 084	-0,93
Prismian	IT	-127 583	-16 239	-0,36	-16 239	-0,36
Raytheon	US	128 352	40 496	0,90	40 496	0,90
Rockwell Automation	US	94 603	51 948	1,15	51 948	1,15
Sandvik	SE	231 182	25 638	0,57	25 638	0,57
Schneider Electric	FR	27 827	29 418	0,65	29 418	0,65
Smith Group CFD	GB	180 427	367	0,01	22 014	0,49
Sojitz	JP	2 227 200	26 245	0,58	26 245	0,58
Sulzer	CH	8 877	9 143	0,20	9 143	0,20
Sumitomo	JP	308 900	26 427	0,59	26 427	0,59
Sumitomo Electric	JP	-185 600	-17 016	-0,38	-17 016	-0,38
Sumitomo Heavy Industries	JP	-718 000	-31 475	-0,70	-31 475	-0,70
Thales	FR	-138 244	-37 724	-0,84	-37 724	-0,84
Toyota Tsusho	JP	28 100	3 031	0,07	3 031	0,07
Travis Perkins CFD	GB	-68 153	0	0,00	-6 851	-0,15
Tyco	US	-108 662	-33 995	-0,75	-33 995	-0,75
United Technologies	US	-32 571	-18 246	-0,40	-18 246	-0,40
Ushio	JP	118 900	14 786	0,33	14 786	0,33
Vallourec	FR	-23 144	-17 839	-0,39	-17 839	-0,39
Vestas Wind Systems	DK	-288 758	-42 467	-0,94	-42 467	-0,94
Vinci	FR	-62 797	-25 455	-0,56	-25 455	-0,56
Vossloh	DE	33	29	0,00	29	0,00
Wärtsilä B	FI	107 051	22 880	0,51	22 880	0,51
YIT	FI	49 865	7 889	0,17	7 889	0,17
Zodiac	FR	7 808	4 301	0,10	4 301	0,10
<i>Övrigt</i>				<i>0,12</i>		<i>0,08</i>
Amsterdam Exchange Index Jul 11	NL	-301	-4 226	-0,09	-187 697	-4,16
CAC 40 10 Jul 11	FR	240	2 536	0,06	87 648	1,94
DAX Sep 11	DE	-47	-1 107	-0,02	-79 702	-1,76
Euro Ibex 35 Jul 11	ES	168	5 842	0,13	158 383	3,51
Euro Stoxx 50 Sep 11	EU	446	3 259	0,07	116 567	2,58
FTSE 100 Sep 11	GB	-256	-3 871	-0,09	-153 507	-3,40
MIB 40 Sep 11	GB	-221	-1 521	-0,03	-204 972	-4,54
OMXS 30 Jul 11	SE	701	3 014	0,07	78 162	1,73
Swiss Market Index Sep11	CH	405	1 369	0,03	188 692	4,18
<i>Noterade skuldförbindelser utfärdade av stater</i>						
	<i>Land <sup>1)</sup></i>	<i>Nominellt belopp (tkr)</i>	<i>Marknads- värde (tkr) <sup>2)</sup></i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>		
SSVX 110720	SE	70 000	69 944	1,55		
SSVX 110817	SE	200 000	199 565	4,42		
SSVX 110921	SE	900 000	896 488	19,85		
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT			1 275 430	28,24		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			3 241 200	71,76		
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			4 516 630	100,00		

1) Avser det land där bolaget är noterat. Följande förkortningar har använts: BE Belgien, CH Schweiz, DE Tyskland, DK Danmark, ES Spanien, EU Europa, FI Finland, FR Frankrike, GB Storbritannien, IT Italien, JP Japan, NL Nederländerna, NO Norge, SE Sverige och US USA.

2) För aktieposter med negativt marknadsvärde ovan har fonden upptagit värdepapperslån. Ett negativt innehav betyder att positionen utgör en kort position, blankning.

## REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt Finansinspektionens föreskrifter samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

### Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Vid marknadsvärderingen används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken

marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt fondbolagets bedömning är missvisande, fastställs värdet på objektiva grunder." Värderingen är gjord den 30 juni 2011 till stängningskurser. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller och bedömningar av externa parter.

## ÖVRIG INFORMATION

### Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning	Årets resultat	Total fondförmögenhet
2007-12-31	217 250	5 115	–	–38 639	–	–12 433	171 293
2008-12-31	171 293	650 700	–	–11 334	–	5 805	816 465
2009-12-31	816 465	1 920 523	6 144	–83 335	–6 200	159 430	2 813 027
2010-12-31	2 813 027	411 070	–	–153 944	–	109 899	3 180 052
2011-06-30	3 180 052	1 193 535	–	–26 000	–	169 043	4 516 630

### Andelsvärde<sup>1)</sup>

	Fondförmögenhet (tkr)	Antal ute löpande andelar	Andelsvärde (kr) <sup>2)</sup>	Avkastning (%)
2007-12-31	171 293	181 727,08	942,59	–5,72
2008-12-31	816 465	812 764,50	1 004,55	7,54
2009-12-31	2 813 027	2 579 849,05	1 090,38	10,92
2010-12-31	3 180 052	2 819 396,42	1 127,92	3,63
2011-06-30	4 516 630	3 810 066,08	1 185,45	5,10 <sup>3)</sup>

1) Samtliga uppgifter efter fast och prestationsbaserat arvode.

2) Vid återinvestering av utdelning ökar antalet utelöpande andelar. Härmed är en jämförelse mellan förändring i andelsvärde enligt ovan och redovisad avkastning ej relevant.

3) Avser perioden 1 januari till 30 juni 2011.

Stockholm den 26 augusti 2011  
Archipel Asset Management AB

Svante Elfving  
*Ordförande*

Stefan Nydahl  
*Verkställande direktör*

Christopher Palm

Ola Paulsson

#### RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSRAPPORT

Till andelsägarna i fonden Archipel:

I egenskap av revisorer i Archipel Asset Management AB, organisationsnummer 556706-2541, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogade halvårsrapport för fonden Archipel per 30 juni 2011. Det är fondbolagets styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med Standarden för översiktlig granskning (SÖG) 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Stockholm den 26 augusti 2011

Carl Lindgren  
*Auktoriserad revisor*  
KPMG AB

Mats Nordebäck  
*Auktoriserad revisor*  
SN:s Revisorer AB

## Förvaltningsorganisation

*Keith Goodman (analysansvarig)* – Efter doktorsexamen i Applied Physics från Yale University arbetade Keith Goodman som forskare inom fysik vid Lawrence Livermore National Laboratory, USA. 1997 bytte han ämnesområde till kvantitativt inriktad finansiell ekonomi och utvecklade modeller för prissättning av derivatkontrakt hos Renaissance Software och Adirondack Trading Partners. 1999 började Goodman på Quantal International där han jobbade med utveckling av riskmodeller. 2000 var Goodman en av grundarna till Quantal Asset Management LLC, där han tillsammans med Stefan Nydahl (se nedan) och andra skapade, utvecklade och förvaldade tre kvantitativa marknadsneutrala hedgefonder med inriktning på aktier. Goodman knöts till Archipel Asset Management 2006.

*Stefan Nydahl (förvaltningsansvarig)* – Efter doktorsexamen i nationalekonomi från Uppsala Universitet och forskning vid University of California, Berkeley och Sveriges Riksbank anställdes Stefan Nydahl 1998 hos Quantal International, ett amerikanskt bolag verksamt inom finansiell teknologi, med ansvar för utveckling av kvantitativa investeringsstrategier. Två år senare var Nydahl en av grundarna av Quantal Asset Management LLC, en hedgefondförvaltare med inriktning på kvantitativa marknadsneutrala aktiestrategier (se ovan). 2004 återvände Nydahl till Sverige och tillträdde en tjänst som aktieförvaltare hos AMF Pension, där han även arbetade med strategisk tillgångsallokering. 2005 anställdes Nydahl som förvaltare hos Nektar Asset Management, ett dotterbolag till Brummer & Partners. Sedan 2006 är Nydahl delägare i Archipel Asset Management.

*Christopher Palm (portföljförvaltare)* – Efter examen från Kungliga Tekniska Högskolan och studier vid Rice University i Houston anställdes Christopher Palm 2000 som konsult hos Accenture med inriktning på riskfrågor inom den nordiska elmarknaden. 2004 började Palm som kvantitativ analytiker hos Nektar Asset Management, där han huvudsakligen arbetade med utveckling och förvaltning av kvantitativa strategier för aktiehandel i USA. Sedan 2006 är Palm delägare i Archipel Asset Management.

# Ordlista

**ABSOLUT AVKASTNING** Positiv avkastning. Fonden har ett absolut avkastningsmål, vilket innebär att förvaltarna över tiden eftersträvar en positiv avkastning oavsett marknadens utveckling. Detta står i kontrast till traditionella fonder som har ett relativt avkastningsmål, det vill säga att överträffa ett specifikt index.

**ALFA** Avkastning som är oberoende av riskpremier i de finansiella marknaderna.

**ARBITRAGE** Position i värdepappersmarknaden som har viss sannolikhet att ge vinst utan någon risk.

**AVKASTNINGSTRÖSKEL** Utgörs antingen av marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades uppräknat med tröskelräntan (se nedan) sedan denna betalning, eller av andelsägarens anskaffningskostnad uppräknad med tröskelräntan om detta belopp är större. Prestationsbaserat arvode erläggs månadsvis i efterskott.

**BETA** Ett mått på tillgångens följsamhet mot marknaden. Beta definieras som kvoten mellan tillgångens volatilitet och marknadens volatilitet multiplicerat med korrelationen mellan de två.

**BLANKNING** Försäljning av värdepapper som säljaren inte äger vid försäljningstillfället. Säljaren lånar värdepappren för att kunna leverera dem på likviddagen för försäljningen.

**BRUTTOEXPONERING** Summan av marknadsvärdet av fondens långa och korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Positioner i samma underliggande värdepapper bidrar enbart med sin nettoexponering. Måttet uttrycks i procent.

**DERIVAT** Ett finansiellt instrument vars värdeutveckling kan härledas till en viss underliggande tillgång och som innebär rättigheten eller skyldigheten att köpa eller sälja tillgången (se Option och Termin).

**DOWNSIDE RISK** Ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidsserie  $x_1, \dots, x_n$  liknar beräkningen av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot den riskfria räntan,  $r_f$ , dels beaktas endast de negativa avvikelseerna. Se formel nedan.

$$\sqrt{\frac{12}{n-1} \sum_{i=1}^n \min\{x_i - r_f, 0\}^2}$$

**FONDFÖRMÖGENHET (FFM)** Marknadsvärdet av alla fondens tillgångar reducerat med marknadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens substansvärde.

**HIGH WATERMARK** En princip som innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder har återhämtats.

**INDEX** Beskriver förändringen i ett tillgångsslags värde. Index används traditionellt som jämförelsetal för värdeutvecklingen i fonder.

**KORRELATION** Ett statistiskt mått som beskriver graden av linjärt samband mellan två tids-serier. Korrelation antar per definition ett värde mellan +1 (perfekt positiv korrelation) och -1 (perfekt negativ korrelation). Värdet 0 visar att det inte finns något samband mellan tidsserierna. Traditionella fonder har en korrelation nära +1 till sitt index.

**KORT POSITION** Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

**LÅNG POSITION** Innehav av värdepapper (se Position).

**NETTOEXPONERING** Marknadsvärdet av fondens långa minus korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Måttet uttrycks i procent.

**OPTION** En rättighet men inte en skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

**POSITION** En på finansmarknaden vedertagen term som avser ett innehav eller en blankning (se Blankning) av ett visst finansiellt instrument eller kombinationer av dessa.

**REPOR OCH OMVÄNDA REPOR** Avtal om försäljning av ett värdepapper där säljaren samtidigt förbinder sig att återköpa värdepappret inom en viss tid till ett överenskommet pris (återköpsavtal, eng. repurchase agreement). En repa för den ena parten är en omvänd repa för dess motpart, det vill säga ett avtal om köp i kombination med framtida försäljning.

**RISK** Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att spegla investeringens risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fondens andelsvärde har varierat (eller kan antas variera) över tiden. Hög standardavvikelse innebär stora variationer och därmed hög risk, låg standardavvikelse innebär små variationer och därmed låg risk.

**RISKJUSTERAD AVKASTNING** Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk (se Risk och Sharpe-kvot).

**SHARPE-KVOT** Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

**SPECIALFOND** En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Archipel är en specialfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder.

**STANDARDVAVIKELSE** Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd.

**TERMIN** En skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

**TRÖSKELRÄNTAN** Utgörs av tröskelräntesatsen (se nedan), omräknad till relevant tidsperiod, multiplicerad med marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades eller med andelsägarens anskaffningskostnad om detta belopp är större.

**TRÖSKELRÄNTESATS** Definieras som Riksbankens fixing av 90-dagars svenska statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar.

**VALUE-AT-RISK (VaR)** Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen förväntas överskrida under en given tidsperiod med en given grad av statistisk säkerhet. I Archipels externa rapportering avser VaR 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

**VOLATILITET** Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en tillgångs volatilitet som standardavvikelsen i tillgångens avkastning. Ofta använder man volatilitet som ett mått på risken i en portfölj.

