

NEKTAR

HALVÅRSRAPPORT 2011



BRUMMER & PARTNERS

NEKTAR I KORTHET

Strategi: Marknadsneutral fond

Startdag: 1 januari 1998

Förvaltningsansvarig: Kent Janér

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning; hög riskjusterad avkastning och marknadsneutralitet

Avkastningsnivå: Högre än den långsiktigt förväntade avkastningen i en traditionell portfölj bestående av aktier och obligationer

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Okorrelerad med aktier och obligationer

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 avkastningströskeln¹⁾, debiteras månadsvis

Inträdesavgift: Ingen (högst 5 procent)

Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis²⁾

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 30 oktober 1997 och omauktoriseras den 9 februari 2007.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)

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

FONDBOLAG

Nektar Asset Management AB

Organisationsnummer: 556544-1036

Fond under förvaltning: Nektar

Ägare: Brummer & Partners AB (60 procent), Namint AB (40 procent)

Aktiekapital: 1 200 000 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: Gunnar Wiljander

Styrelse: Thomas Andersson, Svante Elfving, Kent Janér (ordförande), Kerim Kaskal, Torbjörn

Olofsson 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 räntan på 90-dagars svenska statsskuldväxlar. Fonden tillämpar "high watermark", vilket innebär att andelsägare endast erlägger 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.

NEKTARS HALVÅRSRAPPORT

1 JANUARI TILL 30 JUNI 2011

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

Brummer & Partners	4
Förvaltarna har ordet.....	5
Turbulent halvår inbjöd till lågt risktagande.....	5
Betydande obalanser i en okänd och utforskad omvärld.....	5
Oväntad snabb inbromsning av tillväxten	6
Det amerikanska dramat – skuldsanering och politiskt rävspel	7
Den grekiska tragedin – euron och europeisk smitta	7
Väsentliga händelser i omvärlden efter periodens utgång.....	7
Nektars resultat – några teman.....	8
Flera internationella utmärkelser	8
Fortsatt volymtillväxt och extern värdering av fonden.....	8
Utökad förvaltningsorganisation.....	9
Nektar Special Opportunity	9
Framtidsutsikter	9
Förvaltningsberättelse	11
Fondförmögenhet.....	11
Fondens kostnader	11
Utdelning.....	11
Fondbestämmelser	11
Övrigt.....	11
Räkenskaper.....	12
Balansräkning.....	12
Fondförmögenhet (finansiella instrument).....	13
Redovisningsprinciper	19
Övrig information.....	19
Förändring av fondförmögenhet.....	19
Andelsvärde	20
Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport.....	21
Förvaltningsorganisation	22
Ordlista	24

Nektar är en specialfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investeringsfonder. Nektar är följaktligen inte en så kallad UCITS-fond. Andelarna i Nektar 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. Nektar 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. 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. Nektar 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.

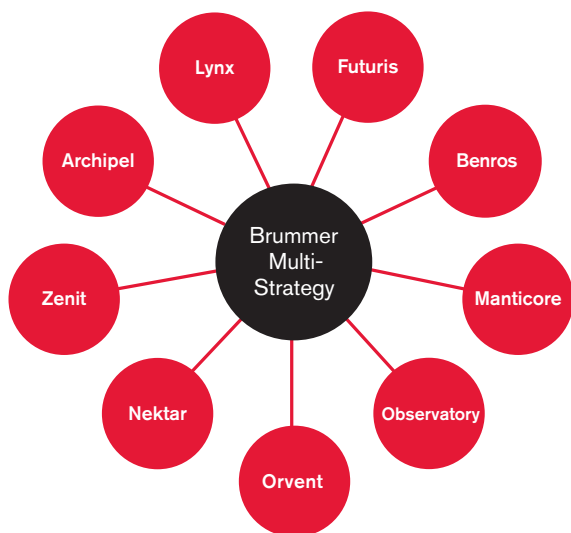
Brummer & Partners

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.¹⁾

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 försäkringsspärande 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.

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

Nektar syftar till att ge en god avkastning oberoende av utvecklingen på aktie- och obligationsmarknaderna. Samtidigt ska risken vara relativt låg. På så sätt kan en traditionell portfölj som kompletteras med en investering i Nektar få både högre avkastning och lägre risk. Nektar har nått sina mål med god marginal sedan fondens start 1998.

Fonden använder olika metoder och marknader för att uppfylla sina mål. Nektars förvaltare strävar efter att etablera positioner där vinstchanserna bedöms vara större än förlustriskerna. Sådana positioner grundas typiskt sett på att förvaltarna anser att den relativa prissättningen mellan olika finansiella instrument inte är logisk. Det kan exploateras genom att simultant köpa de instrument som anses vara relativt billiga och sälja dem som anses vara relativt dyra. Denna handel på relativa värderingar sker oftast i räntemarknader.

Positioner som grundas på relativa värderingar är inte beroende av att marknaderna i allmänhet rör sig upp eller ner för att generera vinster. Därmed skapas möjligheter till avkastning som har låg korrelation med marknadsutvecklingen, vilket i sin tur möjliggör effektiv och risksänkande diversifiering av traditionella portföljer. Det kan också vara mindre svårt att bedöma den relativa utvecklingen mellan olika finansiella instrument än att bedöma hela marknadens riktning.

Förvaltarna söker positioner där den förväntade avkastningen är hög i förhållande till risken. När fonden består av ett stort antal sådana positioner som utvecklas oberoende av varandra förstärks denna attraktiva profil. Förvaltarna arbetar aktivt och kontinuerligt med att balansera de olika positio-

ner mot varandra för att vid varje tillfälle uppnå önskad riskprofil för fonden som helhet, vilket typiskt sett inkluderar skydd mot oväntade händelser. Över tiden ska denna profil vara neutral i förhållande till marknadsutvecklingen.

TURBULENT HALVÅR INBJÖD TILL LÅGT RISKTAGANDE

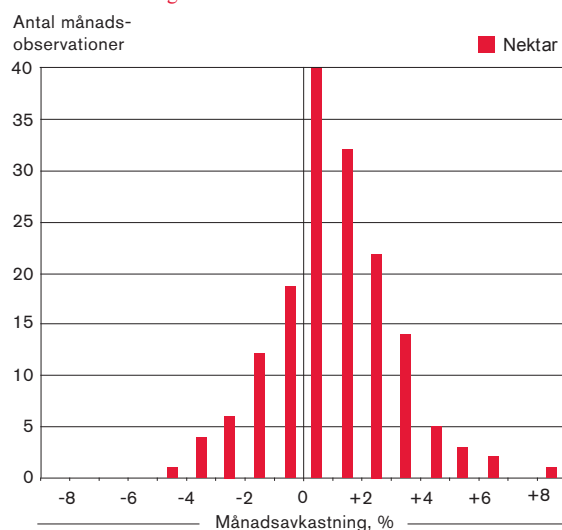
Nektars fondandelsvärde ökade med 3,01 procent under det första halvåret 2011. Efter två inledande månader med goda resultat, var de påföljande månadsresultaten låga och förhållandevis stabila i spannet mellan +0,26 och -0,13 procentenheter. Förvaltningen har under perioden skett till ett för Nektar ovanligt lågt risktagande i en omvärld som kännetecknades av stor osäkerhet och betydande riskaversion.

Fondens genomsnittliga avkastning sedan start uppgår till 12,80 procent per år. Nektars risknivå, mätt som volatilitet, har varit knappt hälften av aktiemarknadens under motsvarande period. Den riskjusterade avkastningen, uttryckt som Sharpe-kvot sedan fondens start uppgår till 1,38. Detta är mycket konkurrenskraftigt mätt över en sådan lång tidsperiod, något som Nektar också premierats för (läs mer under rubriken "Flera internationella utmärkelser").

BETYDANDE OBALANSER I EN OKÄND OCH UTFORSKAD OMVÄRLD

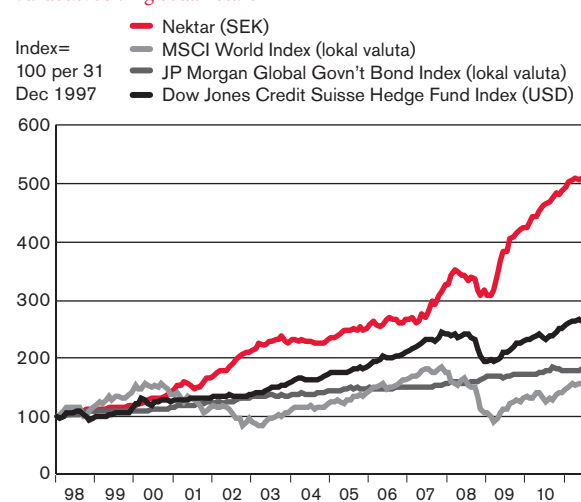
Ett återkommande tema i Nektars årsberättelser under senare år har varit ekonomiska obalanser i världen. Detta tema är alltjämt starkt rådande, och har bitvis förstärkts. I vissa fall har obalanserna eskalerat till historiska rekordnivåer och vi

Frekvensfördelning sedan start



Sedan starten 1998 har Nektar redovisat en månadsavkastning på mellan 0 och 1 procent vid 40 tillfällen. 74 procent av Nektars månadsobservationer överstiger nollstrecket. Historiskt visar fonden därmed en asymmetrisk avkastningsprofil.

Värdeutveckling sedan start



Sedan starten 1998 redovisar Nektar en total avkastning på 408 procent jämfört med 162 procent för ett brett hedgefondindex. Fondens riskjusterade avkastning under perioden har varit väsentligt bättre än för ett genomsnitt av andra hedgefonder. Härtill har korrelationen med dessa varit 0,08.

befinner oss i en på många sätt okänd och outforskad värld. Det försvårar analysen, inte minst som ekonomin blivit alltmer politiskt styrd.

I USA och stora delar av Europa där tillväxten är måttlig, råder alltså en situation som kännetecknas av exceptionellt låga räntor, gigantiska budgetunderskott och stora statsskulder (se diagrammen nedan). Denna situation med flera statsfinansiella kriser har närmast kommit att utvecklas till ett sisyfosarbete med återkommande, akuta statliga räddningsinsatser med påföljande krav på hårda finanspolitiska åtstramningar. Nödvändiga besparingar riskerar samtidigt att dämpa den tillväxt som behövs för att på sikt beta av skuldborgen. Arbetet med att sanera statsfinanser i Europa och USA kommer således att ta tid och inverka dämpande på den globala tillväxttakten. För de mest utsatta länderna kan även mer radikala metoder för att minska statsskulderna bli nödvändiga, exempelvis genom någon form av ordnad rekonstruktion.

I den snabbväxande delen av världen, som Asien, finns å andra sidan tendenser till överhettning med ökat inflationstryck och behov av höjda räntor. Samtidigt är det globalt sammanvävda finansiella systemet fortfarande känsligt för störningar och många bankers kapitalproblem är ännu inte lösta.

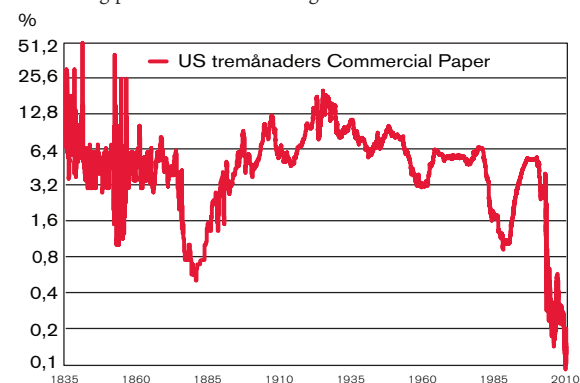
I denna okända terräng har vi att navigera utan karta. Dessvärre har vi inte heller reservproviant med på färden. Västvärlden skulle ha svårt att möta en konjunkturinbromsning på traditionellt sätt med aggressivt sänkta räntor eller expansiv finanspolitik. Detta manar till försiktighet med att dra för snabba slutsatser i analys- och förvaltningsarbete; det är snarare frågan om att förvänta sig det oväntade. De ekonomiska obalanserna skapar en mycket komplicerad miljö för politiskt beslutsfattande. Det är svårt att veta vad som är ekonomiskt klokt beslutsfattande i denna märkliga miljö, och det kan också vara svårt för politikerna att få gehör för ibland nödvändiga ekonomiska åtstramningar hos den befolkning de strax ska möta i demokratiska val, och som många gånger anser sig oskyldig till de stora problem och förluster som uppstått. Protester och demonstrationer har kommit till ytan på flera håll, och det är oklart vilken riktning dessa kan ta framdeles.

OVÄNTAD SNABB INBROMSNING AV TILLVÄXTEN

Vi gick in detta år med god fart i världsekonomin, bättre än förväntad. Kombinationen av en tillväxttakt över trend och relativt låg volatilitet väckte hopp om att vi gradvis skulle

Extremt låga räntor

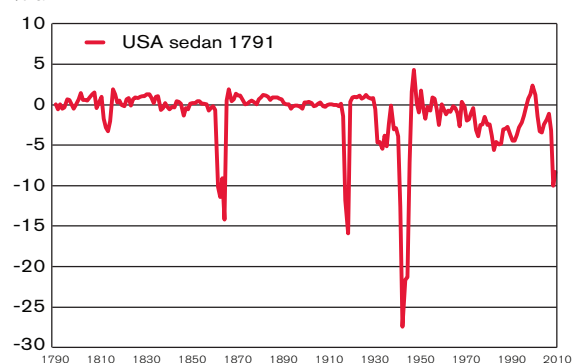
Avkastning på amerikanska företagscertifikat sedan 1835



Källa: Global Financial Data Inc.

Största budgetunderskottet i fredstid någonsin

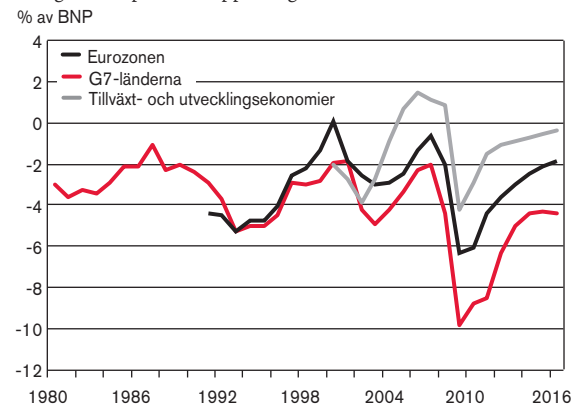
% av BNP



Källa: Global Financial Data Inc.

Stora budgetunderskott i västvärlden

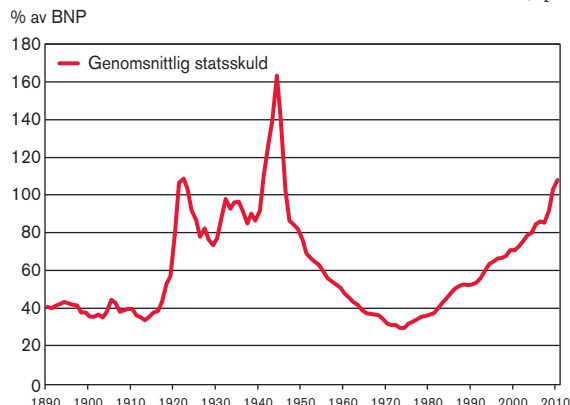
Statligt nettosparande/upplåning



Källa: Reuters EcoWin.

Statsskulden i västvärlden mot rekordnivåer

Genomsnitt av USA, Storbritannien, Italien, Frankrike och Japan



Källa: Global Financial Data Inc.

kunna ta oss ur en del av obalanserna och röra oss i normaliserande riktning. De politiska omvälvningarna i norra Afrika liksom jordbävningen med tsunamin i Japan förde dock med sig nya osäkerhetsmoment. Riskpremierna ökade, liksom priserna på råvaror (inte minst olja), något som kom att få en dämpande inverkan på den ekonomiska aktiviteten.

Samtidigt fortsatte världen att gå i otakt ifråga om tillväxtens fördelning. Den gamla världen, främst USA och Europa, växer förhållandevis långsamt och kännetecknas av betydande ledig kapacitet, bland annat manifesterat av hög arbetslöshet. Samtidigt kännetecknas de snabbväxande länderna, inte minst Kina, av ett högt resursutnyttjande. En intressant fråga i detta sammanhang handlar om i vad mån lediga resurser (output gaps) ska mätas nationellt eller globalt. Dessa senare länders tillväxtkraft är i sig tveeggad då den medför vissa problem med obalanser och inflations-tendenser. Om det globala resursutnyttjandet är normaliserat och tillväxten hög, finns risk för flaskhalsar för vissa globala tillgångar, däribland energi och livsmedel. Stigande priser på globala tillgångar, allt annat lika, höjer inflationen i alla länder, oavsett inhemskt resursutnyttjande. Det kan leda till en omvänd situation från den tidigare Goldilock-eran (hög tillväxt, låg inflation); nämligen den att västvärlden importerar inflation och tvingas strama åt trots svag tillväxt och hög arbetslöshet. Utbytet mellan tillväxt och inflation för västvärlden ser mot denna bakgrund ut att ha vänts från ovanligt positivt till ovanligt negativt. Det är inte bra för länder som i utgångsläget är för högt skuldsatta och måste sanera sina statsfinanser.

En annan faktor som kan verka dämpande på den framtida tillväxten är jordbävningkatastrofen med tsunamin i Japan. Det var i första hand en humanitär katastrof, men de ekonomiska effekterna har också varit påtagliga under första halvåret. Framför allt orsakade katastrofen störningar i leverantörskedjan avseende komponenter till bland annat elektronik- och bilindustrin. Tsunamin orsakade dessutom en betydande kärnkraftsolycka, vilket kan få konsekvenser för kärnkraftsindustrins framtid och synen på den globala energiförsörjningen. Exempelvis fattade Tyskland beslut om en kärnkraftsavveckling på sikt som ett resultat av olyckan.

I slutet av första kvartalet visade den ekonomiska statistiken på fortsatt god tillväxt, men inte längre lika stark som tidigare. De positiva överraskningarna i den ekonomiska statistiken byttes efter hand mot negativa. Samtidigt ökade inflationstakten på flera håll och prisökningarna var också bredare än tidigare.

Bland förklaringarna till dessa finner man effekterna av stigande råvarupriser, inte minst olja, samt störningar efter jordbävningen i Japan. Detta förklarade dock inte hela inbromsningen, andra krafter verkar också arbeta för att bromsa ekonomin, kanske pågående skuldsanering i västlandet i kombination med osäkra framtidutsikter. Särskilt den amerikanska ekonomin visar på svagare utveckling än väntat och önskvärt, vilket är potentiellt allvarligt mot bakgrund

av landets budget- och skuldsituation. Kinas ekonomi har däremot fortsatt att växa starkt, och viss penningpolitisk åtstramning har genomförts på ett hittills lyckosamt sätt.

DET AMERIKANSKA DRAMAT – SKULDSANERING OCH POLITISKT RÄVSPEL

En av de mer oroande signalerna under senare delen av första halvåret var den oväntat snabba inbromsningen av den amerikanska ekonomin. Med hjälp av extrem penningpolitisk stimulans har den amerikanska ekonomin visat goda tillväxttal under slutet av 2010 och vid ingången av 2011. I USA är de sammantagna skulderna rekordhöga och det federala budgetunderskottet det största någonsin i fredstid. Den skuldombörd som skett i spåren av subprime-krisen har medfört att den offentliga sektorns skulder vuxit, medan hushållens och företagens skulder kunnat minska. Som väntat skedde ingen förlängning av de kvantitativa lättnader (QE2) som löpte ut vid halvårsskiftet. Penningpolitiken är dock alltså utvald med i princip nollränta vad gäller styrräntenivån.

Vad gäller finanspolitik befinner sig USA i en osäker situation. Det politiska spelet har skärpts sedan republikanerna återtog makten i representanthuset medan demokraterna behållit senatens majoritet. Det resulterande rävspellet minskar marknadens förtroende för den amerikanska politiska processen. Det är något som i denna obalanserade och nervösa omvärld kan få svårbedömda och potentiellt allvarliga följder. Att USA närmar sig ett presidentval gör det politiska taktikspelet mer påtagligt.

DEN GREKISKA TRAGEDIN – EURON OCH EUROPEISK SMITTA

En ny akt i det grekiska dramat spelades upp under första halvåret. Den europeiska centralbanken och IMF genomförde under 2010 räddningsinsatser i utbyte mot besparingar och reformer från den grekiska regeringen. Marknaden kunde dock konstatera att få ekonomisk-politiska åtgärder vidtagits för att ta itu med Greklands gigantiska statskuld, där ett solvensproblem hanterades som ett likviditetsproblem. Under andra kvartalet ökade oron och situationen blev akut med inrikespolitiska spänningar och demonstrationer vilket ledde till en förtroendestämning i parlamentet. Regeringen klarade denna omröstning och kunde snart därefter driva igenom ett till synes kraftfullt åtstramningsprogram innebärande fler besparingar och privatiseringar, varvid ett andra räddningspaket via den europeiska stabiliseringsfonden (EFSF) kunde beviljas av EU:s beslutsfattare.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER I OMVÄRLDEN EFTER PERIODENS UTGÅNG

Under början av juli kom den europeiska skuldkrisen att ytterligare accentueras. Efter att det grekiska åtstramningspaketet beslutats, flyttades marknadens fokus plötsligt till Italien, EU:s tredje största ekonomi, och orsakade kraftigt höjda stats-

obligationsräntor. Oron för det europeiska valutasamarbetet blossade åter upp och påminde om hur instabilt det ekonomisk-politiska läget i de skuldsatta länderna är. Även osäkerheten i de finansiella marknaderna gav sig tillkänna. Detta medförde ökade riskpremier som i sig dämpar den ekonomiska tillväxttakt som är så nödvändig.

Härvidlag uppstår lätt oönskade och potentiellt farliga negativa spiraler; statsskuldssituationen försämras ytterligare, banksystemen försvagas än mer, investerare strävar efter att minska sina investeringar i länder man nyss uppfattade som säkra men som nu tar upp en stor del av deras riskbudget (och den som säljer först klarar sig kanske bäst) och så vidare.

Om vi inte visste det innan konkursen i Lehman Brothers var ett faktum så vet vi nu att okontrollerade betalningsinställelser närmast är oöverblickbara och kan ställa till med mycket stor global skada. En okontrollerad landkonkurs skulle kunna vara några snäpp värre än Lehmans.

Mot denna bakgrund presenterade EU-länderna i slutet av juli ett nytt stabiliseringspaket. Denna gång adresserades Greklands bristande solvens genom förslag på skuldnedskrivningar under ordnade former där den privata sektorn involveras. Portugal och Irland, som också är avstängda från (rimlig) marknadsfinansiering och hålls vid liv av EU/IMF/ECB, beviljades samtidigt lättnader för sina skuldbördor genom betydligt lägre låneräntor. Sammantaget innebär detta att EU som helhet, alltså dess skattebetalare, ger stora subventioner till de tre nämnda länderna och tar på sig betydande risker kopplat till den framtida utvecklingen i dessa. Ingen tacksam uppgift, men alternativet hade kanske varit ännu sämre.

Vidare utvidgades den europeiska stabilitetsfondens mandat till att kunna göra förebyggande insatser, indirekt rekapitalisera banker samt köpa obligationer i andrahandsmarknaderna. Dock utökades inte storleken på EFSE.

Detta senaste paket är relativt kraftfullt. Många detaljer återstår dock att specificera, och det finns även en viss osäkerhet kring dess implementering.

I USA satte ratinginstituten landet under bevakning med risk för sänkt betyg för dess kreditvärdighet i mitten av juli, något som var otänkbart bara för något år sedan, och som även det lade en skugga över den amerikanska ekonomins utsikter. I början av augusti sänkte sedan Standard & Poor's USAs kreditbetyg till AA+. De politiska partiernas svårighet att hitta tillräckliga, gemensamma besparingsprogram var den huvudsakliga faktorn bakom nedgraderingen. Några dagar senare lättade den amerikanska centralbanken Federal Reserve ytterligare på penningpolitiken genom att deklarera sin avsikt att hålla räntorna nära noll till åtminstone sommaren 2013.

NEKTARS RESULTAT – NÅGRA TEMAN

Nektars resultat baseras som vanligt på ett stort antal positioner inom ett flertal olika teman. I vanlig ordning kommer större delen av Nektars, för denna period inte så stora,

resultat från handel på relativa värderingar i räntemarknaden. Även valutahandeln gav märkbara bidrag, medan aktieindexrelaterade positioner gav ett litet överskott och kreditrelaterade en mycket blygsam förlust. Även om risknivån var mycket låg och resultatsvängningarna små förtjänar några teman att omnämnas.

En stor del av aktiviteten utgjordes av vad som kan sägas vara standardaffärer i en fond av Nektars karaktär; relativa värderingar mellan olika statsobligationer och swappar i flera olika länder. Exempel på detta var positioner för brantare avkastningskurvor, högre spreadar mellan instrument med olika kreditkvalitet samt positioner för stigande volatilitet. Tillsammans bidrog dessa typer av affärer med ungefär en procentenhet av det första halvårets avkastning.

Inflationsstrategier bidrog med några tiondelar av en procentenhet, bland annat en position för stigande svensk inflation som senare reducerades.

Olika volatilitetsstrategier i valutamarknaderna bidrog med ungefär en halv procentenhet.

FLERA INTERNATIONELLA UTMÄRKELSER

Nektar befäster sin ställning på den internationella hedgefondmarknaden och har under första halvåret tilldelats flera utmärkelser. I januari utsågs Nektar till 2010 års bästa europeiska hedgefond i kategorin "Fixed Income" på EuroHedge Awards i London. Detta pris premierar det Nektar främst syftar till – hög riskjusterad avkastning. För andra året i rad tilldelades Nektar det prestigefyllda priset "Best Non-Directional Hedge Fund" i Europa under de senaste tio åren. Denna utmärkelse överlämnades av Hedge Fund Review, som dessutom tilldelade Nektar priset som "Best Fixed Income Hedge Fund" för 2010. Även detta pris tilldelades Nektar för andra året i rad. Kort därefter kröntes Nektars framgångar också av HFM Awards genom priset "Best Fixed Income Hedge Fund" för 2010.

FORTSATT VOLYMTILLVÄXT OCH EXTERN VÄRDERING AV FONDEN

Nektars goda förvaltningsresultat, inte minst fondens goda diversifieringsegenskaper, har medfört att Nektars förvaltningsvolym varit i stark tillväxt och har mer än fördubblats sedan årsskiftet 2009/2010. Under första halvåret 2011 ökade volymen mer än 25 procent (inklusive upparbetad avkastning), och den förvaltade volymen uppgick vid periodens utgång till drygt 20,5 miljarder kronor.

Fondbolaget har tecknat avtal med Citco Fund Services (Cayman) Ltd om oberoende verifiering av fondens månatliga värdering samt framtagande av fondens bruttomarknadsvärde före avgifter. Citco är en oberoende och ledande internationell aktör inom fondadministration. Citco upprättar fondens balansräkning baserad på information från källor som är fristående från Brummer & Partners. Denna månatliga värdering startade vid utgången av mars efter en inkörningsperiod från årets början.

UTÖKAD FÖRVALTNINGSORGANISATION

Nektar har under första halvåret rekryterat två seniora portföljförvaltare för placering i London under hösten. Patrik Olsson och Ralf Seibel är båda mycket erfarna räntehandlare med starka "track records". Patrik kommer närmast från Unicredit Group, där han var global räntechef med delat chefskap för emerging markets. Patrik har även tidigare erfarenhet av att leda stora globala tradingverksamheter, bland annat från ABN Amro i London. Ralf jobbade tidigare på Credit Suisse i London där han var trader/positionstagare i ränteswappar och statsobligationer. Han har tidigare bland annat arbetat som market maker och proprietary trader. Dessa rekryteringar ska ses som ett ytterligare steg i Nektars strävan att gradvis expandera inom närliggande förvaltningsråden. Fondens inriktning är oförändrad, men rekryteringarna innebär att Nektar tillförts värdefull expertkompetens och erfarenheter som kompletterar den befintliga förvaltningsorganisationen.

NEKTAR SPECIAL OPPORTUNITY

Styrelsen i Nektar Asset Management AB beslutade under perioden att lösa in samtliga andelar i fonden Nektar Special Opportunity. Inlösen ska ses mot bakgrund av att förvaltarna ansåg att förvaltningsuppdraget från andelsägarna uppfyllts och slutförts. Fonden uppnådde under de drygt två år den var verksam en avkastning på cirka 30 procent till mycket låg risk. Sharpe-kvoten uppmättes till mycket goda 3,9. Projektet Nektar Special Opportunity är därmed framgångsrikt avslutat och Nektar Asset Management AB förvaltar nu endast fonden Nektar.

FRAMTIDSUTSIKTER

Samma tema som tidigare, osäkerhet, präglar utsikterna för andra halvåret. De mycket stora obalanserna i den globala ekonomin kvarstår; vissa saker har förbättrats medan andra har försämrats. På kort sikt är hanteringen av Europas skuld-kris viktig, men på medellång sikt är den globala tillväxten och dess fördelning avgörande. En tillväxt över trend gör att vi kan beta av obalanser och gradvis röra oss i normaliserande riktning. Däremot skulle en återgång till tillväxt under trend vara allvarlig eftersom den accentuerar flera obalanser, något som skulle kunna göra att till exempel vissa länders skuldsituation tippas över från "troligen uthållig" till "knappast möjlig att klara upp". De goda nyheterna här är att den höga tillväxten i stora länder som Kina, Indien och Brasilien starkt bidrar till högre global tillväxt och i betydande utsträckning drar med sig USA och Europa.

Likväl är den globala ekonomin ovanligt känslig för störningarna, marginalerna för att komma tillbaka till en mer normal och balanserad ekonomisk utveckling är små. Det faktum att den politiska sfärens inflytande på ekonomin ökar kan bidra till en mer svårbedömd utveckling.

Det finns fortsatt många intressanta lägen för handel på relativa värderingar. Dock komplicerar den osäkra makro-
bil-

den och de stundtals illikvida marknaderna situationen. Vi, och våra branschkollegor, har lärt oss att i den osäkra miljö som för närvarande kännetecknar marknaden kan attraktiva prissättningar snabbt förändras och bli än mer attraktiva. Att ta sådana positioner för tidigt kan således bli kostsamt om osäkerheten skulle öka ytterligare.

Nektars risknivå har varit ovanligt låg under första halvåret och det finns i skrivande stund ingen ambition att på kort sikt radikalt ändra på detta.

Kent Janér

Förvaltningsansvarig

Styrelseordförande i Nektar Asset Management AB

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START ¹⁾

	Nektar (SEK) ²⁾	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index Fixed Income Arbitrage (USD)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	OMRX- TBOND Index (SEK)	JP Morgan Global Gov'n't Bond Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)
AVKASTNING, %							
Januari-juni 2011	3,01	3,53	1,65	3,40	1,28	-0,71	2,92
2010	16,09	12,51	10,95	2,94	4,18	26,70	10,01
2009	38,03	27,41	18,57	-0,94	0,66	52,51	25,73
2008	-6,07	-28,82	-19,07	15,70	9,30	-39,05	-38,69
2007	22,69	3,83	12,56	1,63	3,91	-2,60	4,69
2006	3,22	8,66	13,86	0,86	0,81	28,06	15,55
2005	10,44	0,63	7,60	5,42	3,67	36,32	15,77
2004	0,05	6,86	9,65	8,33	4,92	20,75	11,32
2003	8,73	7,97	15,44	4,92	2,19	34,15	24,91
2002	26,28	5,75	3,04	8,96	8,54	-35,89	-24,09
2001	16,04	8,04	4,42	2,83	5,24	-14,86	-14,21
2000	21,67	6,29	4,85	9,68	8,26	-10,80	-9,88
1999	10,11	12,11	23,43	-2,36	-1,20	69,76	27,69
1998	9,70	-8,16	-0,36	13,93	10,06	13,09	20,66
Sedan fondens start	408,08	73,04	162,09	104,84	81,77	201,08	53,68
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	12,80	4,15	7,40	5,46	4,53	8,51	3,24
AVKASTNINGSANALYS							
Bästa månad, %	8,41	4,33	8,53	3,30	3,09	21,72	10,33
Sämsta månad, %	-4,81	-14,04	-7,55	-2,87	-1,99	-17,77	-16,37
Genomsnittlig månadsavkastning, %	1,01	0,34	0,60	0,44	0,37	0,68	0,27
Andel positiva månader, %	74,07	77,16	69,75	67,90	67,90	58,02	57,41
Största ackumulerade värdefall, %	-12,96	-29,02	-19,68	-5,61	-3,11	-63,08	-50,77
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	4	22	21	11	Minst 4	42	Minst 29
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	17	33	35	16	13	73	79
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL							
Standardavvikelse, %	7,21	6,45	7,05	3,83	3,07	21,89	15,50
Downside risk, %	3,65	5,68	4,70	2,36	1,95	14,84	11,80
Sharpe-kvot	1,38	0,21	0,65	0,69	0,56	0,26	0,03
Korrelation mellan Nektar och angivet index	-	0,27	0,08	0,07	0,21	-0,04	0,01

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 24.

2) Nektars avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode.

Förvaltningsberättelse

För första halvåret 2011 redovisar Nektar en avkastning på 3,01 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Under samma period steg ett brett hedgefondindex (Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index) med 1,65 procent.

MSCI:s världsindex för aktier ökade under perioden med 2,92 procent, medan JP Morgans globala obligationsindex steg med 1,28 procent.

Nektars genomsnittliga årsavkastning under de senaste två åren har varit 15,05 procent efter arvoden, medan standardavvikelsen noteras till 4,56 procent på årsbasis. Korrelationen med andra hedgefonder har varit relativt låg (0,12).

FONDFÖRMÖGENHET

Per 30 juni 2011 uppgick Nektars fondförmögenhet till 20 517,5 miljoner kronor. Detta är en ökning med 4 179 miljoner kronor sedan 31 december 2010.

Under det första halvåret var andelsutgivningen 4 613,2 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 809,3 miljoner kronor. Härtill kommer det redovisningsmässiga resultatet för perioden på 494,2 miljoner kronor (se tabellen sidan 19).

FONDENS KOSTNADER

Under det första halvåret 2011 uppgick fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget till 89,5 respektive 111,9 miljoner kronor.

UTDELNING

För verksamhetsåret 2010 redovisar fonden ett positivt skattepliktigt resultat före utdelning till andelsägare. I enlighet med fondbestämmelserna har styrelsen för Nektar Asset Management AB därför beslutat att fonden ska lämna en utdelning till sina andelsägare i syfte att undvika dubbelbeskattning.

Utdelningen har fastställts till 1 825 miljoner kronor motsvarande 260,60 kronor per andel. Utdelat belopp efter skatteavdrag återinvesterades i fonden per 31 januari 2011, såvida andelsägare ej hade meddelat annat.

Utdelning avseende tidigare verksamhetsår framgår av tabellen på sidan 19.

FONDBESTÄMMELSER

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

ÖVRIGT

Per 30 juni 2011 uppgick Nektars ställda säkerheter till 1 163,4 miljoner kronor, vilket motsvarar 5,67 procent av fondförmögenheten. Fondens mottagna säkerheter till 883,6 miljoner kronor, vilket motsvarar 4,31 procent av fondförmögenheten.

Per 30 juni 2011 hade fonden inget materiellt innehav av svårvärderade tillgångar.¹⁾

MÅNADSAVKASTNING 2011

	Nektar (SEK) ²⁾	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index Fixed Income Arbitrage (USD)	Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	OMRX- TBOND Index (SEK)	JP Morgan Global Govn't Bond Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)
AVKASTNING 2011, %							
Januari	1,77	1,68	0,69	-0,39	-0,49	-1,17	1,94
Februari	1,00	0,93	1,38	0,28	0,00	-1,61	2,92
Mars	0,26	-0,31	0,12	0,32	-0,05	2,27	-1,27
April	-0,13	0,92	1,80	0,87	0,78	4,02	2,27
Maj	0,17	0,21	-0,96	2,00	1,13	-0,53	-1,27
Juni	-0,08	0,06	-1,36	0,28	-0,08	-3,50	-1,59
Januari-juni 2011	3,01	3,53	1,65	3,40	1,28	-0,71	2,92

1) Värdepapper för vilka det inte finns marknadsprisinformation tillgänglig, t ex vissa onoterade aktier eller modellprissatta instrument för vilka inga branschstandardiserade mjukvarumodeller är tillgängliga, t ex komplexa, strukturerade, skräddarsydda kontrakt.

2) Nektars avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode.

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2011-06-30	2010-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Finansiella instrument med positivt marknadsvärde		61 402 853	41 258 977
Bank och övriga likvida medel		1 759 476	1 476 624
Övriga kortfristiga fordringar	1	62 064 161	37 320 532
SUMMA TILLGÅNGAR		125 226 490	80 056 133
<i>Skulder</i>			
Finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	31 504 746	26 350 551
Övriga kortfristiga skulder	3	73 204 258	37 368 019
SUMMA SKULDER		104 709 004	63 718 570
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		20 517 486	16 337 563
POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda säkerheter</i>			
Finansiella instrument		398 343	503 832
Procent av fondförmögenhet		1,94	3,08
Bankmedel		765 049	414 731
Procent av fondförmögenhet		3,73	2,54
<i>Mottagna säkerheter</i>			
Finansiella instrument		17 179	376
Procent av fondförmögenhet		0,08	0,00
Bankmedel		866 423	750 191
Procent av fondförmögenhet		4,22	4,59
NOT 1 ÖVRIGA KORTFRISTIGA FORDRINGAR			
Omvända repor		57 831 107	37 025 590
Fondlikvidfordringar		4 147 216	264 087
Upplupna räntor		804	13
Övrigt		85 034	30 842
Summa övriga kortfristiga fordringar		62 064 161	37 320 532
NOT 2 Avser blankade värdepapper samt derivat med negativt marknadsvärde.			
NOT 3 ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Repor		67 094 517	35 648 490
Fondlikvidskulder		4 991 186	591 485
Upplupna räntor		338	183
Skuld till fondbolag		16 354	45 244
Skuld avseende inlösen		228 392	202 097
Mottagna säkerheter		866 423	750 191
Övriga skulder		7 048	130 329
Summa övriga kortfristiga skulder		73 204 258	37 368 019

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2011
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfalldag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
BTP 12/12	EUR	2,00%	2012-12-15	260 000	2 361 300	11,51
BTP 34/08	EUR	5,00%	2034-08-01	22 200	194 150	0,95
BTPI 35/09	EUR	2,35%	2035-09-15	-15 000	-140 360	-0,68
BUND 16/01	EUR	3,50%	2016-01-04	30 800	302 711	1,48
BUNDI 16/04	EUR	1,50%	2016-04-15	-25 000	-268 161	-1,31
FGB 20/04	EUR	3,38%	2020-04-15	105 000	979 317	4,77
NETHER 17/07	EUR	4,50%	2017-07-15	75 000	780 692	3,81
NETHER 20/07	EUR	3,50%	2020-07-15	70 000	676 512	3,30
OAT 15/04	EUR	3,50%	2015-04-25	96 000	921 482	4,49
OAT 17/04	EUR	3,75%	2017-04-25	67 200	649 174	3,16
OAT 20/04	EUR	3,50%	2020-04-25	-155 320	-1 452 134	-7,08
OAT 21/04	EUR	3,75%	2021-04-25	60 700	575 062	2,80
OATI 15/07	EUR	1,60%	2015-07-25	-140 000	-1 556 663	-7,59
OATI 17/07	EUR	1,00%	2017-07-25	-100 000	-1 035 322	-5,05
OATI 22/07	EUR	1,10%	2022-07-25	-50 000	-469 621	-2,29
OLO 21/09	EUR	4,25%	2021-09-28	10 000	94 320	0,46
SPGB 21/04	EUR	5,50%	2021-04-30	21 700	201 308	0,98
GILT 20/03	GBP	4,75%	2020-03-07	-60 250	-689 898	-3,36
GILT 20/09	GBP	3,75%	2020-09-07	20 000	211 261	1,03
GILT 21/09	GBP	3,75%	2021-09-07	25 000	260 560	1,27
GILT 22/03	GBP	4,00%	2022-03-07	85 000	902 819	4,40
GILT 32/06	GBP	4,25%	2032-06-07	20 000	204 470	1,00
GILT 34/09	GBP	4,50%	2034-09-07	30 000	319 179	1,56
GILT 38/12	GBP	4,75%	2038-12-07	7 400	81 377	0,40
GILT 40/12	GBP	4,25%	2040-12-07	50 000	506 455	2,47
GILTI 13/08	GBP	2,50%	2013-08-16	50 000	1 463 610	7,13
GILTI 16/07	GBP	2,50%	2016-07-26	55 000	1 857 300	9,05
GILTI 17/11	GBP	1,25%	2017-11-22	-96 159	-1 304 879	-6,36
GILTI 24/07	GBP	2,50%	2024-07-17	10 000	298 883	1,46
GILTI 27/11	GBP	1,25%	2027-11-22	22 000	292 154	1,42
GILTI 32/11	GBP	1,25%	2032-11-22	15 000	182 770	0,89
GILTI 34/03	GBP	0,75%	2034-03-22	31 400	324 434	1,58
GILTI 37/11	GBP	1,13%	2037-11-22	-10 955	-144 340	-0,70
GILTI 47/11	GBP	0,75%	2047-11-22	-17 867	-219 573	-1,07
GILTI 55/11	GBP	1,25%	2055-11-22	-2 000	-32 294	-0,16
JGB 14/03 B	JPY	1,30%	2014-03-20	-5 000 000	-404 570	-1,97
JGBI 14/03	JPY	1,20%	2014-03-10	5 000 000	406 197	1,98
SO 1041	SEK	6,75%	2014-05-05	4 011 000	4 539 329	22,12
SO 1047	SEK	5,00%	2020-12-01	-902 000	-1 082 916	-5,28
SO 1049	SEK	4,50%	2015-08-12	-2 292 000	-2 563 018	-12,49
SO 1051	SEK	3,75%	2017-08-12	-1 465 000	-1 597 049	-7,78
SO 1052	SEK	4,25%	2019-03-12	663 000	735 227	3,58
SO 1054	SEK	3,50%	2022-06-01	-1 890 000	-2 002 409	-9,76
SO 3102	SEK	4,00%	2020-12-01	1 600 000	2 654 834	12,94
SO 3104	SEK	3,50%	2028-12-01	300 000	511 917	2,50
SO 3105	SEK	3,50%	2015-12-01	3 100 000	4 325 125	21,08
SO 3106	SEK	1,00%	2012-04-01	750 000	840 556	4,10

Fortsättning på nästa sida.

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfalldag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
SO 3107	SEK	0,50%	2017-06-01	2 200 000	2 231 331	10,88
S 39/05	USD	–	2039-05-15	68 000	113 020	0,55
TII 15/04	USD	0,50%	2015-04-15	270 000	1 850 084	9,02
TII 16/07	USD	2,50%	2016-07-15	50 000	406 965	1,98
TII 19/07	USD	1,875%	2019-07-15	75 000	562 716	2,74
TII 21/01	USD	1,125%	2021-01-15	–77 000	–521 756	–2,54
TII 26/01	USD	2,00%	2026-01-15	75 000	590 610	2,88
TII 40/02	USD	2,125%	2040-02-15	19 900	142 380	0,69
TII 41/02	USD	2,125%	2041-02-15	31 000	218 690	1,07
USG 13/04	USD	0,625%	2013-04-30	254 000	1 612 053	7,86
USG 13/05	USD	0,50%	2013-05-31	250 000	1 581 595	7,71
USG 14/04	USD	1,25%	2014-04-15	–345 000	–2 215 819	–10,80
USG 14/05	USD	1,00%	2014-05-15	–340 000	–2 164 685	–10,55
USG 15/04	USD	2,50%	2015-04-30	–286 400	–1 905 943	–9,29
USG 16/04	USD	2,00%	2016-04-30	107 500	691 894	3,37
USG 16/05	USD	1,75%	2016-05-31	104 850	664 834	3,24
USG 20/08	USD	2,625%	2020-08-15	27 600	170 331	0,83
USG 20/11	USD	2,625%	2020-11-15	–30 000	–182 975	–0,89
USG 21/02	USD	3,63%	2021-02-15	114 000	760 474	3,71
USG 21/05	USD	3,125%	2021-05-15	100 500	635 104	3,10
USG 26/02	USD	6,00%	2026-02-15	177 600	1 418 648	6,91
USG 26/08	USD	6,75%	2026-08-15	–165 000	–1 414 538	–6,89
USG 40/02	USD	4,625%	2040-02-15	–27 050	–180 173	–0,88
USG 40/11	USD	4,25%	2040-11-15	–30 000	–185 323	–0,90
USG 41/02	USD	4,75%	2041-02-15	–42 800	–290 743	–1,42
<i>Skuldförbindelser utfärdade av bostads- institut</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfalldag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
CA 1573	SEK	6,00%	2012-12-19	3 000 000	3 226 910	15,73
CA 1575	SEK	6,00%	2014-06-18	1 000 000	1 074 933	5,24
CA 1576	SEK	6,00%	2015-03-18	2 000 000	2 198 447	10,71
CA 1577	SEK	6,00%	2015-12-16	1 000 000	1 120 997	5,46
CA 1583	SEK	4,25%	2020-06-17	220 000	220 072	1,07
LFHYP 505	SEK	4,50%	2013-09-18	–1 500 000	–1 593 908	–7,77
LFHYP 508	SEK	4,00%	2016-03-15	1 500 000	1 524 318	7,43
SEB 567	SEK	4,50%	2014-06-18	–1 500 000	–1 546 643	–7,54
SEB 569	SEK	4,25%	2016-06-15	1 500 000	1 521 872	7,42
SPINTAB 177	SEK	4,75%	2013-06-19	–500 000	–516 311	–2,52
SPINTAB 182	SEK	3,75%	2015-03-18	500 000	506 848	2,47
SPINTAB 184	SEK	3,75%	2016-06-15	1 400 000	1 387 811	6,76
<i>Skuldförbindelser utfärdade av kommuner och landsting</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfalldag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
KOMINS 17/08	SEK	4,00%	2017-08-12	275 000	291 159	1,42
STOCKL 16/02	SEK	4,30%	2016-02-10	325 000	336 908	1,64
STOCKL 16/03	SEK	–	2016-03-16	100 000	100 646	0,49
<i>Ränterelaterade terminer</i>	<i>Original- lvaluta</i>			<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
90TBILL			AUD	–25 000	61	0,00
BOBL			EUR	–421 900	19 434	0,09
BUND			EUR	–22 800	482	0,00
BUXL			EUR	–4 000	934	0,00

<i>Ränterelaterade terminer</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
SCHATZ	EUR	1 344 000	-7 234	-0,04
GILT	GBP	5 000	-154	0,00
OMR10	SEK	-1 000 000	3 828	0,02
OMR2	SEK	4 900 000	9 315	0,05
TBOND	USD	-34 600	2 699	0,01
TNOTE	USD	-294 400	13 211	0,06
EURIBOR	EUR	2 460 000	-6 632	-0,03
EURIBOR	EUR	-2 460 000	7 421	0,04
SHORT STERLING	GBP	-500	0	0,00
RIBA	SEK	10 000 000	-68	0,00
RIBA	SEK	-20 000 000	-859	0,00
FRA	SEK	143 550 000	-57 733	-0,28
FRA	SEK	-32 000 000	-6 249	-0,03
<i>Ränterelaterade optioner</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
BOBL, säljoptioner	EUR	50 000	-332	0,00
BOBL, säljoptioner	EUR	-50 000	309	0,00
TNOTE, säljoptioner	USD	250 000	938	0,00
LONG BOND, köpoptioner	USD	100 000	6 221	0,03
LONG BOND, säljoptioner	USD	100 000	24 191	0,12
EURIBOR, köpoptioner	EUR	42 500 000	-12 929	-0,06
EURIBOR, köpoptioner	EUR	-44 000 000	9 611	0,05
EURIBOR, säljoptioner	EUR	13 500 000	14 531	0,07
EURIBOR, säljoptioner	EUR	-12 500 000	9 105	0,04
SHORT STERLING MIDCURVE, säljoptioner	GBP	1 000 000	-3 541	-0,02
SHORT STERLING MIDCURVE, säljoptioner	GBP	-1 000 000	1 897	0,01
SHORT STERLING, säljoptioner	GBP	7 500 000	-24 728	-0,12
SHORT STERLING, säljoptioner	GBP	-3 500 000	1 613	0,01
SW 2Y GOV BOND, säljoptioner	SEK	3 000 000	2 293	0,01
FRA, köpoptioner	SEK	130 000 000	91 076	0,44
FRA, köpoptioner	SEK	-210 000 000	-47 023	-0,23
EURODOLLAR, säljoptioner	USD	30 000 000	18 958	0,09
EURODOLLAR, säljoptioner	USD	-30 000 000	-11 454	-0,06
US BULL FLATTNER, köpoptioner (*)	USD	2 000 000	10 806	0,05
<i>Ränteswapar</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
CAP FLOOR (*)	EUR	23 540 000	636 725	3,10
CAP FLOOR (*)	EUR	-9 665 000	-73 650	-0,36
CAP FLOOR (*)	GBP	50 000	41 197	0,20
CAP FLOOR (*)	GBP	-50 000	-42 609	-0,21
CAP FLOOR (*)	JPY	100 000 000	6 977	0,03
CAP FLOOR (*)	JPY	-100 000 000	-2 624	-0,01
CAP FLOOR (*)	USD	12 500 000	221 489	1,08
CAP FLOOR (*)	USD	-5 000 000	-74 458	-0,36
IRS (*)	CAD	1 500 000	-3 280	-0,02
IRS (*)	CAD	-1 500 000	4 497	0,02
IRS (*)	CHF	86 100	-1 881	-0,01
IRS (*)	CHF	-182 900	-5 468	-0,03
IRS (*)	EUR	15 936 250	-86 822	-0,42
IRS (*)	EUR	-24 070 400	94 514	0,46

<i>Ränteswappar</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
IRS (*)	GBP	-432 895	-232 484	-1,13
IRS (*)	JPY	-5 000 000	6 763	0,03
IRS (*)	SEK	14 638 000	23 671	0,12
IRS (*)	SEK	-31 697 000	-77 350	-0,38
IRS (*)	USD	277 300	-45 776	-0,22
IRS (*)	USD	-5 287 919	-3 684	-0,02
SWAPTION (*)	AUD	250 000	3 798	0,02
SWAPTION (*)	AUD	-250 000	-3 001	-0,01
SWAPTION (*)	EUR	1 227 250	658 837	3,21
SWAPTION (*)	EUR	-1 018 750	-615 045	-3,00
SWAPTION (*)	GBP	175 950	33 728	0,16
SWAPTION (*)	GBP	-175 950	-5 492	-0,03
SWAPTION (*)	JPY	53 428 000	325 329	1,59
SWAPTION (*)	JPY	-27 417 000	-319 796	-1,56
SWAPTION (*)	SEK	1 500 000	2	0,00
SWAPTION (*)	SEK	-3 000 000	0	0,00
SWAPTION (*)	USD	6 214 800	1 105 821	5,39
SWAPTION (*)	USD	-5 465 400	-910 539	-4,44
<i>Noterade aktier</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknadsvärde (tkr) (1)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
Investor B	SEK	670 000	97 050	0,47
<i>Aktierterminer</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
DEFAULT SWAP (*)	EUR	-239 200	-21 133	-0,10
DEFAULT SWAP OPTION (*)	EUR	1 000 000	72 682	0,35
DEFAULT SWAP OPTION (*)	EUR	-1 000 000	-71 473	-0,35
VARIANCE SWAPS (*)	EUR	-25 000	1 645	0,01
VARIANCE SWAPS (*)	EUR	110 000	-33 028	-0,16
VARIANCE SWAPS (*)	USD	-450 000	1 274	0,01
STOXX	EUR	-1 800	-17 448	-0,09
DJ ESTOXX50 DIV	EUR	9 103	70 490	0,34
OMX	SEK	-850	-1 403	-0,01
MINI SP500	USD	-250	-2 605	-0,01
<i>Råvaruterminer</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
GOLD	USD	200	1 719	0,01
<i>Råvaruoptioner</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
LIGHT SWEET CRUDE OIL, köpoptioner	USD	100	588	0,00
<i>Valutaterminer</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
VARIANSSPREAD / USD-CHF (*)	CHF	487 805	16 210	0,08
VARIANSSPREAD / EUR-CHF (*)	CHF	-820 647	-84 390	-0,41
VARIANSSPREAD / EUR-USD (*)	USD	454 545	5 898	0,03
VOLATILITY SWAP / USD-JPY (*)	USD	-450 000	29 353	0,14
CORRELATION SWAP / CHF-EUR (*)	CHF	-35	-4 192	-0,02
CORRELATION SWAP / EUR-GBP (*)	EUR	-25	-4 757	-0,02
CORRELATION SWAP / EUR-JPY (*)	JPY	2 500	1 613	0,01
<i>Outright forwards</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
USD/CNY (*)	USD	10 000	-7 297	-0,04

<i>Outright forwards</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
USD/CNY (*)	USD	-130 000	4 225	0,02
USD/IDR (*)	USD	-15 000	-200	0,00
USD/INR(*)	USD	-15 000	432	0,00
USD/KRW(*)	USD	-10 000	1 004	0,00
USD/KZT (*)	USD	-30 000	-1 267	-0,01
USD/KZT (*)	USD	15 000	-131	0,00
USD/MYR (*)	USD	-15 000	505	0,00
USD/PHP (*)	USD	-15 000	-330	0,00
USD/TWD (*)	USD	-10 000	74	0,00
<i>Valutaoptioner</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
AUD/USD, köpoptioner (*)	AUD	15 000	1 277	0,01
AUD/USD, köpoptioner (*)	AUD	-15 000	-611	0,00
USD/CAD, köpoptioner (*)	CAD	104 000	1 902	0,01
USD/CAD, köpoptioner (*)	CAD	-116 000	0	0,00
USD/CAD, säljoptioner (*)	CAD	96 000	1 708	0,01
EUR/CHF, köpoptioner (*)	CHF	200 000	-21 814	-0,11
AUD/CHF, köpoptioner (*)	CHF	17 500	5 486	0,03
AUD/CHF, köpoptioner (*)	CHF	-17 790	-4 118	-0,02
EUR/CHF, köpoptioner (*)	CHF	30 425	8 933	0,04
EUR/CHF, köpoptioner (*)	CHF	-61 875	-4 890	-0,02
EUR/CHF, säljoptioner (*)	CHF	124 655	168 559	0,82
EUR/CHF, säljoptioner (*)	CHF	-61 875	-11 763	-0,06
USD/CHF, köpoptioner (*)	CHF	209 425	14 675	0,07
USD/CHF, köpoptioner (*)	CHF	-59 500	-836	0,00
USD/CHF, säljoptioner (*)	CHF	209 425	266 228	1,30
USD/CHF, säljoptioner (*)	CHF	-59 500	-4 344	-0,02
EUR/DKK, säljoptioner (*)	EUR	150 000	7	0,00
EUR/SEK, köpoptioner (*)	EUR	-6 000	-3 999	-0,02
EUR/SEK, säljoptioner (*)	EUR	90 000	498 827	2,43
EUR/SEK, säljoptioner (*)	EUR	-74 000	-190 140	-0,93
EUR/GBP, köpoptioner (*)	GBP	133 000	28 802	0,14
EUR/GBP, köpoptioner (*)	GBP	-178 575	-61 939	-0,30
EUR/GBP, säljoptioner (*)	GBP	248 800	1 860	0,01
EUR/GBP, säljoptioner (*)	GBP	-40 575	-19	0,00
USD/HKD, köpoptioner (*)	HKD	1 551 100	4 794	0,02
USD/HKD, säljoptioner (*)	HKD	11 477 340	16 889	0,08
USD/HKD, säljoptioner (*)	HKD	-764 000	-1 655	-0,01
AUD/JPY, köpoptioner (*)	JPY	13 500 000	21 475	0,10
CHF/JPY, köpoptioner (*)	JPY	6 450 000	56 854	0,28
CHF/JPY, säljoptioner (*)	JPY	6 450 000	0	0,00
EUR/JPY, köpoptioner (*)	JPY	-6 695 000	-31 733	-0,15
EUR/JPY, säljoptioner (*)	JPY	-3 920 000	-5 264	-0,03
EUR/JPY, säljoptioner (*)	JPY	-2 775 000	-4 026	-0,02
GBP/JPY, säljoptioner (*)	JPY	9 750 000	25 102	0,12
SEK/JPY, köpoptioner (*)	JPY	3 900 000	474	0,00
SEK/JPY, säljoptioner (*)	JPY	3 900 000	6 046	0,03
USD/JPY, köpoptioner (*)	JPY	44 550 000	11 473	0,06
USD/JPY, köpoptioner (*)	JPY	-72 300 000	-46 266	-0,23

<i>Valutaoptioner</i>	<i>Originalvaluta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknadsvärde (tkr)</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>
USD/JPY, säljoptioner (*)	JPY	53 300 000	63 680	0,31
EUR/MXN, köpoptioner (*)	MXN	1 737 500	6 302	0,03
EUR/MXN, köpoptioner (*)	MXN	-1 792 500	-1 597	-0,01
EUR/MXN, säljoptioner (*)	MXN	1 577 500	128	0,00
EUR/NOK, köpoptioner (*)	NOK	397 500	3 969	0,02
EUR/NOK, köpoptioner (*)	NOK	-79 115	-192	0,00
EUR/NOK, säljoptioner (*)	NOK	397 500	12 733	0,06
EUR/NOK, säljoptioner (*)	NOK	-79 115	-1 740	-0,01
USD/RON, köpoptioner (*)	RON	155 000	8 212	0,04
EUR/SEK, köpoptioner (*)	SEK	995 000	1 080	0,01
EUR/SEK, köpoptioner (*)	SEK	-3 375 888	-31 043	-0,15
EUR/SEK, säljoptioner (*)	SEK	7 300 000	104 826	0,51
EUR/SEK, säljoptioner (*)	SEK	-4 106 888	-72 168	-0,35
EUR/TRY, säljoptioner (*)	TRY	27 972	1 393	0,01
EUR/TRY, säljoptioner (*)	TRY	-27 468	-850	0,00
USD/CHF, köpoptioner (*)	USD	200 000	100 264	0,49
USD/MXN, köpoptioner (*)	USD	-50 000	65	0,00
AUD/USD, köpoptioner (*)	USD	80 625	4 714	0,02
AUD/USD, säljoptioner (*)	USD	77 625	1 104	0,01
AUD/USD, köpoptioner (*)	USD	-78 675	-15 794	-0,08
AUD/USD, säljoptioner (*)	USD	-78 675	-9 283	-0,05
EUR/USD, köpoptioner (*)	USD	84 750	33 735	0,16
EUR/USD, köpoptioner (*)	USD	-150 375	-50 676	-0,25
EUR/USD, säljoptioner (*)	USD	260 500	89 921	0,44
EUR/USD, säljoptioner (*)	USD	-473 375	-56 965	-0,28
GBP/USD, säljoptioner (*)	USD	-145 000	-1 906	-0,01
USD/CNY, köpoptioner (*)	USD	75 000	2 752	0,01
USD/CNY, köpoptioner (*)	USD	-50 000	0	0,00
USD/CNY, säljoptioner (*)	USD	625 000	32 590	0,16
USD/CNY, säljoptioner (*)	USD	-362 500	0	0,00
USD/SEK, köpoptioner (*)	USD	100 000	13 973	0,07
USD/SEK, köpoptioner (*)	USD	-200 000	-7 680	-0,04
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO			29 898 107	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO			-9 380 621	
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			20 517 486	

Värdepapper markerade med (*) avser icke-standardiserade instrument. Dessa har definierats som värdepapper där handeln inte är föremål för clearingverksamhet hos en clearingorganisation som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

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 kl 16.15 svensk tid den 30 juni 2011. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller och bedömningar av externa parter.

Det är fondbolagets bedömning att större delen av portföljen i normalfallet kan värderas med god precision och att eventuell osäkerhet kring värderingen av den resterande, mer komplexa delen är måttlig. Totalt sett torde precisionen i fondens värdering inte skilja sig nämnvärt från den som gäller i exempelvis en traditionell aktiefond.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
1998-12-31	469 708	200 000	–	–	–	41 245	710 953
1999-12-31	710 953	218 812	–	– 137 195	–	75 076	867 646
2000-12-31	867 646	709 810	–	– 36 724	–	248 343	1 789 075
2001-12-31	1 789 075	2 120 082	–	– 160 768	–	440 514	4 188 903
2002-12-31	4 188 903	1 907 613	–	– 724 322	–	1 249 876	6 622 070
2003-12-31	6 622 070	5 094 253	895 776	– 3 179 902	– 1 020 983	671 683	9 082 897
2004-12-31	9 082 897	763 810	575 238	– 3 714 306	– 650 000	– 40 551	6 017 088
2005-12-31	6 017 088	1 487 148	–	– 1 103 330	–	645 189	7 046 095
2006-12-31	7 046 095	1 721 735	464 564	– 2 791 537	– 490 000	202 627	6 153 484
2007-12-31	6 153 484	751 869	–	– 2 089 056	–	1 172 835	5 989 132
2008-12-31	5 989 132	2 849 611	814 251	– 1 278 415	– 850 000	– 587 399	6 937 180
2009-12-31	6 937 180	1 938 149	–	– 1 735 486	–	2 452 372	9 592 215
2010-12-31	9 592 215	5 723 882	1 754 030	– 763 578	– 1 815 000	1 846 014	16 337 563
2011-06-30	16 337 563	4 613 202	1 706 784	– 809 270	– 1 825 000	494 207	20 517 486

1) I enlighet med Nektars fondbestämmelser (§ 12) lämnas utdelning till andelsägare i syfte att undvika dubbelbeskattning. Utdelning ska ske senast den 30 juni efter räkenskapsårets utgång. Såvida andelsägare ej meddelar annat återinvesteras utdelningen efter skatteavdrag i fonden. Utdelning avseende räkenskapsåret 2010 har fastställts till 1 825 miljoner kronor eller 260,60 kronor per andel. Utdelningen utbetalades per 31 januari 2011 (se sidan 11).

Andelsvärde¹⁾

	<i>Fondförmögenhet (tkr)</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Avkastning (%)²⁾</i>	<i>Andelsvärde (kr)</i>
1998-12-31	710 953	648 088,31	9,70	1 097,00
1999-12-31	867 646	718 304,45	10,11	1 207,91
2000-12-31	1 789 075	1 217 294,61	21,67	1 469,71
2001-12-31	4 188 903	2 456 090,73	16,04	1 705,52
2002-12-31	6 622 070	3 074 609,82	26,28	2 153,79
2003-12-31	9 082 897	4 573 888,59	8,73	1 985,81
2004-12-31	6 017 088	3 261 833,12	0,05	1 844,70
2005-12-31	7 046 095	3 497 467,68	10,44	2 014,63
2006-12-31	6 153 484	3 232 048,28	3,22	1 903,90
2007-12-31	5 989 132	2 604 704,82	22,69	2 299,35
2008-12-31	6 937 180	3 749 421,13	-6,07	1 850,20
2009-12-31	9 592 215	3 885 737,42	38,03	2 468,57
2010-12-31	16 337 563	7 003 002,57	16,09	2 332,94
2011-06-30	20 517 486	9 590 557,89	3,01	2 139,34

1) Samtliga uppgifter anges efter fast och prestationsbaserat arvode.

2) Vid återinvestering av utdelning ökar antalet utelöpande andelar. Från 1 juli 2005 tillämpar Nektar ett emissionsförfarande vid debitering av prestationsbaserat arvode. Det prestationsbaserade arvodet ska erläggas av fonden, men belastar respektive andelsägare i relation till denne andelsägares avkastning genom att andelsägarens andelsantal förändras. Antalet andelar för den individuella andelsägaren härleds genom att utgå från den andelsägare som ska erlägga det högsta prestationsbaserade arvodet per andel. Denne andelsägares nettovärde per andel utgör basen vid beräkning av det nya antalet andelar i fonden. På grund av emissionsförfarandet blir en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet enligt ovan och rapporterad avkastning efter fast och prestationsbaserat arvode ej relevant. För en utförlig beskrivning av Nektars debiteringsmetodik hänvisas till fondens informationsbroschyr.

Stockholm den 25 augusti 2011
Nektar Asset Management AB

Kent Janér
Ordförande

Thomas Andersson

Svante Elfving

Kerim Kaskal

Torbjörn Olofsson

Ola Paulsson

Gunnar Wiljander
Verkställande direktör

RAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING AV HALVÅRSRAPPORT

Till andelsägarna i Nektar

I egenskap av revisorer i Nektar Asset Management AB, organisationsnummer 556544-1036, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogade halvårsrapport för fonden Nektar per 2011-06-30. 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 25 augusti 2011

Carl Lindgren
Auktoriserad revisor
KPMG AB

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Förvaltningsorganisation

PORTFÖLJFÖRVALTARE

Thomas Andersson – Efter examen från Uppsala Universitet 1989 började Thomas Andersson som förvaltare av valuta-reserven hos Sveriges Riksbank. 1992 flyttade han till Banque Paribas i London som market maker i tyska statsobligationer. Under hösten 1993 började Andersson på JP Bank, där han bland annat arbetade som ansvarig för kundhandlar-gruppen och som positionstagare. Under våren 1997 flyttade Andersson åter till London för att arbeta för Credit Suisse som market maker i skandinaviska stats- och bostadsobligationer samt swappar. Andersson anställdes som förvaltare hos Nektar Asset Management AB i maj 2001.

Fredrik Attefall – Efter examen från Handelshögskolan i Stockholm 1995 arbetade Fredrik Attefall hos Merrill Lynch i New York i fem år och därefter hos Deutsche Bank i Tokyo och London i fyra år, under hela perioden med inriktning på valutaoptioner. När han lämnade Deutsche Bank hade han delat globalt chefsansvar för handeln i valutaoptioner i euro. Attefall anställdes som förvaltare med fokus på fx volatilitet hos Nektar Asset Management AB i januari 2005.

Kent Janér – Efter examen från Handelshögskolan i Stockholm 1984 anställdes Kent Janér som market maker i statsobligationer vid Svenska Handelsbanken. Två år senare anställdes Janér på Citicorp i London, där han var senior market maker i långa engelska statsobligationer och hade vikarierande ansvar för avdelningens totala riskhantering. 1989 började han på JP Bank som chef för Räntebärande Handel, vilket inkluderade övergripande ansvar för bankens positionstagande. Under åren 1991 till 1995 var Janér vice verkställande direktör i JP Bank och suppleant i styrelsen. Janér är förvaltningsansvarig för Nektar sedan fondens start 1998. Kent Janér är delägare i Brummer & Partners och styrelseordförande för Nektar Asset Management AB. Vid sidan av B & P är han medlem av vetenskapliga rådet inom Stockholm Institute for Financial Research och styrelsemedlem för stiftelsen bakom institutet.

Kerim Kaskal – Efter anställning som market maker i svenska statspapper vid JP Bank mellan 1986 och 1990, var Kerim Kaskal positionstagare i svenska statspapper på Stora Finance S.A. i Bryssel. 1991 återvände han till JP Bank där han var positionstagare i svenska statspapper. 1993 började Kaskal på Skandinaviska Enskilda Banken där han var ansvarig chefshandlare på svensk penningmarknad, samt positionstagare i räntebärande instrument och valutor. Från 1995 till 1997 var Kaskal ansvarig chefshandlare på Stora Finance S.A. i Bryssel. 1998 startade Kerim Kaskal Nektar Asset Management tillsammans med Kent Janér och Klaus Jäntti, där han var portföljförvaltare till

2004 då Kaskal lämnade Nektar för en längre tids ledighet. Med start 2005 arbetade Kaskal som kapitalförvaltningschef på Tredje AP-fonden där han slutade juni 2008 för att åter börja på Nektar Asset Management AB. Kaskal var bolagets verkställande direktör från 2008 till 2011 och är nu fortsatt portföljförvaltare hos Nektar Asset Management AB.

Martin Larsén – Efter examen från Lunds Tekniska Högskola med studier vid ETH Zürich (Swiss Federal Institute of Technology Zürich) anställdes Martin Larsén 2001 som kvantitativ analytiker hos Nektar Asset Management. Under sin period som analytiker arbetade Larsén med utveckling av modeller för arbitrage relaterad handel. Larsén började som förvaltare hos Nektar 2003. Larsén var portföljförvaltare för fonden Nektar Special Opportunity sedan dess start i april 2009 till fonden avslutades i maj 2011. Martin Larsén är sedan den maj 2011 vice verkställande direktör i Nektar Asset Management AB och portföljförvaltare för fonden Nektar sedan juni 2011.

Torbjörn Olofsson – Efter examen från Uppsala Universitet 1990 anställdes Torbjörn Olofsson hos Sveriges Riksbank som förvaltare av valutareserven. Två år senare gick han till Investor AB: s internbank, där han var positionstagare. Vid årsskiftet 1995/96 började Olofsson som positionstagare på JP Bank, där han sedermera utsågs till ställföreträdande chef för Räntebärande Handel samt medlem av bankens direktion. I början av 1999 lämnade Olofsson JP Bank för att börja på Merita Nordbanken som ansvarig för interbankhandeln i obligationer. Olofsson anställdes som förvaltare hos Nektar Asset Management AB 2000 och är sedan 2004 delägare i Brummer & Partners. Olofsson var, vid sidan av förvaltning av Nektar, även förvaltningsansvarig för fonden Nektar Special Opportunity sedan dess start i april 2009 till fonden avslutades i maj 2011.

Patrik Olsson – Efter examen från handelshögskolan vid Göteborgs universitet 1992, anställdes Patrik Olsson hos Sveriges Riksbank som förvaltare av valutareserven. Sommaren 1995 flyttade han till London efter att ha börjat på Salomon Brothers som market maker i europeiska statsobligationer. År 2000 började Olsson på Deutsche Bank, i Frankfurt och senare London, där han var Managing Director för europeisk statsobligationshandel. Tre år senare flyttade Patrik Olsson till ABN Amro i London, där han hade flera seniora positioner, senast som global chef för handel i räntor, FX och råvaror. Efter sammanslagningen med RBS 2007, blev Olsson global chef för "lokala marknader" inklusive ansvar för gruppens all emerging markets-trading i räntor, krediter och FX. Hösten 2009 började han på Unicredit Group som global räntechef och med delat chefskap för emerging markets. Patrik Olsson började på Nektar Asset Management

AM som portföljförvaltare i juni 2011. Han skall även vara ansvarig för Nektar Asset Management AB:s Londonkontor.

Thomas Orbert – Efter civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan 1998 påbyggd med bland annat doktorandkurser i finansiell matematik vid Handelshögskolan i Stockholm arbetade Thomas Orbert för SEB och Nordea från 1999. 2004 började Orbert på UBS i London, där han ansvarade för handeln i inflationssäkrade engelska statsobligationer. Thomas Orbert anställdes hos Nektar Asset Management AB 2008 som förvaltare med inriktning på inflationsrelaterade produkter.

Ralf Seibel – Efter examen från Bundesbank College 1990 och från Konstanz University 1994, började Ralf Seibel på JP Morgan i London som räntestrateg. Hösten 1995 flyttade han till Salomon Brothers i London där han var market maker i europeiska statsobligationer fram till 2000 och sedan i amerikanska statsobligationer i New York till 2001. Följande år, 2002, började Seibel på Credit Suisse, först som market maker och senare som positionstagare. Mellan 2005 och 2007 var Ralf Seibel positionstagare på Barclays Capital och sedan från 2007 tillbaka igen som positionstagare på Credit Suisse. Mellan 2009 och innan han började på Nektar var Seibel positionstagare inom market maker-gruppen för ränteswappar och statsobligationer vid Credit Suisse:s London-kontor. Ralf Seibel började på Nektar Asset Management AB som portföljförvaltare i juni 2011.

ÖVRIGA FUNKTIONER

Jonas Claesson – Efter examen från Lunds Universitet och en Master på University of Milan 2007 gjorde Jonas Claesson ett internship inom sales trading på Centrosim S.p.A i Milano. År 2008 började Claesson arbeta för Kaupthing Bank Sverige med ansvar för settlement för utländska värdepapper. Senare samma år blev Claesson anställd av Brummer & Partners AB för att arbeta med avstämning och settlements för samtliga fonder inom koncernen. I november 2010 började Claesson på Nektar Asset Management AB som portföljfinansieringsspecialist.

Carina Eklöf – Efter examen från Handelshögskolan i Göteborg 1998 anställdes Carina Bengtsson hos Celsius Internbank med ansvar för riskhantering och valutasäkring. Två år senare övergick hon till Ericssons internbank. 2003 anställdes Bengtsson hos Nektar Asset Management AB som portföljfinansieringsspecialist.

Martin Groth – Martin Groth erhöll en civilingenjörsexamen vid Norges Teknisk-Naturvitenskapelige Universitet 2001 och en doktorsexamen i matematisk finans från Universitetet i Oslo 2007. Efter sin disputation anställdes Groth som investeringsanalytiker hos RPM Risk & Portfolio Management. Groth började som kvantanalytiker Nektar Asset Management AB i oktober 2009.

Michael Hemph – I samband med sitt examensarbete på Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm anställdes Michael Hemph 2000 hos Nektar Asset Management AB. Efter examen fortsatte han som kvantitativ analytiker i fonden. 2005 övergick Hemph till Carnegie där han arbetade två år med analys och förvaltning inom Private Banking. 2007 återvände Hemph till Nektar som ansvarig för gruppen för kvantitativ analys.

Oscar Holmberg – Efter examen från Uppsala Universitet 2005 anställdes Oscar Holmberg hos ActionBase som utvecklare av CRM-analys. Året därpå började han som systemutvecklare hos Cision. Holmberg började som kvantanalytiker hos Nektar Asset Management AB 2007.

Peter Kaplan – Efter examen från Stockholms universitet började Peter Kaplan 1999 som ekonom på Konjunkturinstitutet, med fokus på modellutveckling. Kort därefter rekryterades han till SEB som makroekonom. Under 2001 började Kaplan på ABN AMRO som handlarbordsekonom med fokus på nordisk räntemarknad. År 2004–2008 arbetade han på Handelsbanken som chefstrateg med ansvar för valuta-, ränte- samt kreditstrategi. Därefter började han på RBS som chefstrateg för Norden. Kaplan anställdes som strateg/ekonom hos Nektar Asset Management AB i början av 2010.

Linda Tinnis – Efter magisterexamen 2001 från Stockholms Universitet, inriktning nationalekonomi, anställdes Linda Tinnis hos RPM Risk & Portfolio Management med ansvar för Risk Management och Risk Control av bolagets fonder. 2004 övergick hon till Lynx Asset Management där hon arbetade som handlare fram till mars 2007, då Tinnis anställdes av Nektar Asset Management AB som portföljfinansieringsspecialist.

Gunnar Wiljander – Gunnar Wiljander tog examen från Handelshögskolan i Stockholm 1987. Från 1986 till 1993, startade Wiljander som market maker i räntor på PK Banken och senare på Midland Montagu Bank (HSBC Group) där han blev chef för penningmarknad och treasury. Från 1994 till 1998 var Wiljander ansvarig portföljförvaltare i räntor och valutor på Investor AB. Från 1998 till 2008 jobbade Wiljander mot internationella hedgefonder i olika funktioner på SEB, från 2003 som kundansvarig för hedgefonder och innan dess som ansvarig för försäljning av ränte- och valutaprodukter till utländska fonder. Innan Wiljander anställdes som COO och vice verkställande direktör på Nektar Asset Management AB i mars 2010 var han konsult och rådgivare åt hedgefonder och institutionella investerare genom sitt egna bolag Wiljander & Co. Gunnar Wiljander är verkställande direktör i Nektar Asset Management AB sedan maj 2011 och fokuserar på områden utanför portföljförvaltningen till exempel investerare, bankmotparter och operationella risker.

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.

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 prestations-baserat arvode erlades uppräknat med tröskel-räntan (se nedan) sedan denna betalning, eller av andels-ägarens anskaffningskostnad uppräknad med tröskelräntan om detta belopp är större. Presta-tionsbaserat arvode erläggs månadsvis i efterskott.

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

DERIVAT Ett finansiellt instrument vars värdeut-veckling kan härledas till en viss underligg-ande tillgång och som innebär rättigheten eller skyldig-heten att köpa eller sälja tillgången (se Option och Termin).

DOWNSIDE RISK Ett spridningsmått för en till-gångs negativa avkastning. Beräkningen av down-side risk för en tidsserie x_1, \dots, x_n liknar beräkning-
en av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot den riskfria rän-tan, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelser-na. Se formel nedan

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

FONDFÖRMÖGENHET (FFM) Marknadsvär-det av alla fondens tillgångar reducerat med mark-nadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens sub-stansvärde.

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 jämförelse-tal för värdeutvecklingen i fonder.

KORRELATION Ett statistiskt mått som beskriver graden av linjärt samband mellan två tidsserier. 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 tidsserier-na. 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).

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 sam-tidigt 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 kombina-tion med framtida försäljning.

RISK Mäts traditionellt med måttet standard-avvikelse, som anger hur mycket värdeutveck-lingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att spegla investeringens risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fon-dens 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 investe-ringens risk (se Risk och Sharpe-kvot).

SHARPE-KVOT Ett mått på portföljens riskjuste-rade avkastning. Beräknas som avkastningen utö-ver 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 fond-lagstiftningen generellt tillåter. Nektar är en speci-alfond enligt 1 kap 1 § lagen (2004:46) om investe-ringsfonder.

STANDARDVARIATION 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 tröskelränte-satsen (se nedan), omräknad till relevant tidsperi-od, multiplicerad med marknadsvärdet på andels-ägarens investering i fonden vid det senaste tillfäl-le då prestationsbaserat arvode erlades eller med andelsägarens anskaffningskostnad om detta belopp är större.

TRÖSKELRÄNTESATS Definieras som Riks-bankens 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 Nektars externa rapportering avser VaR 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondför-mögenheten.

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.

