



Halvårsberättelse 2011

Fonden eTurn

ETURN CAPITAL MANAGEMENT AB
Box 24150, 104 51 STOCKHOLM, SWEDEN
PHONE +46 8 55 11 54 90
www.eturn.se

1 Förvaltarna har ordet

Under första halvåret 2011 har de nordiska börserna pendlat mellan små uppgångar på ett fåtal procent och nedgångar på omkring -10%. Börs klimatet har varit mer negativt än positivt under halvåret, och uppgångsperioderna har varit kortvariga och har inte förmått lyfta börserna över tidigare toppnivåer.

Fonden eTurn följer en helt systematisk modell som köper trendstarka aktier och säljer när trenden viker nedåt. I ett längre tidsperspektiv har denna modell visat sig ha en stark statistisk fördel som har inneburit väsentligt högre avkastning än aktiemarknaden generellt. Denna överavkastning har påvisats i historiska tester på långa tidsserier, och har också visats i praktiken genom att fonden i verklig drift har givit en bättre avkastning än index sedan starten i mars 2007 (23% bättre än svenskt börsindex OMXSPI fram till halvårsskiftet 2011).

Även om modellen långsiktigt har visat sig ge en väsentlig överavkastning finns det olika perioder och marknadssituationer där modellen presterar sämre än index.

Första halvåret 2011 är en sådan period. Detta är dock inget unikt utan har också inträffat vid olika tillfällen under de historiska testerna.

Kommentarer kring kursutvecklingen

Diagrammet nedan visar kursutvecklingen för fonden eTurn från fondstart till och med juni 2011 jämfört med OMXSPI index för den svenska börserna.

Hösten 2010 var en stark börsperiod där många aktier uppvisade en god positiv trend. Fonden hade följaktligen en hög investeringsgrad under hösten, och vid början av 2011 nådde investeringsgraden ca 150%.

Under januari och februari föll kurserna generellt och fondens innehav av tidigare trendstarka aktier drabbades mer av denna nedgång än börsindex. Det är ett vanligt fenomen att de aktier som gått bäst också faller mer än genomsnittet när börserna vänder ned. När börserna hade börjat vända upp igen i mars inträffade jordbävningkatastrofen i Japan. Tidpunkten och kursutvecklingen i samband med detta var mycket ogynnsam för eTurns systematiska modell: Större delen av aktieinnehaven fick säljsignal nära botten i samband med den mycket snabba nedgången, varvid fonden var med på hela nedgången och missade nästan hela den påföljande snabba uppgången.

Kursutvecklingen under resten av halvåret var också mycket ogynnsam där varje kortvarig uppgång var tillräcklig för att ge nya köpsignaler, varefter börserna åter vände ned. Nedgångarna i sin tur var tillräckliga för att utlösa en del säljsignaler, varefter börserna åter vände upp. Det är fullt normalt att den systematiska modellen ibland hamnar ur fas med marknadssvängningarna på detta sätt, men första halvåret 2011 har varit historiskt sett ovanligt ogynnsamt ur denna synvinkel.

Sammanfattningsvis – och med facit i hand – kan konstateras att fondens systematiska modell har passat illa för detta halvårs börssvängningar. Sådana perioder har inträffat förut och kommer att inträffa igen. I det långa loppet är vi övertygade om att modellens riskkontrollerande strategi lönar sig.

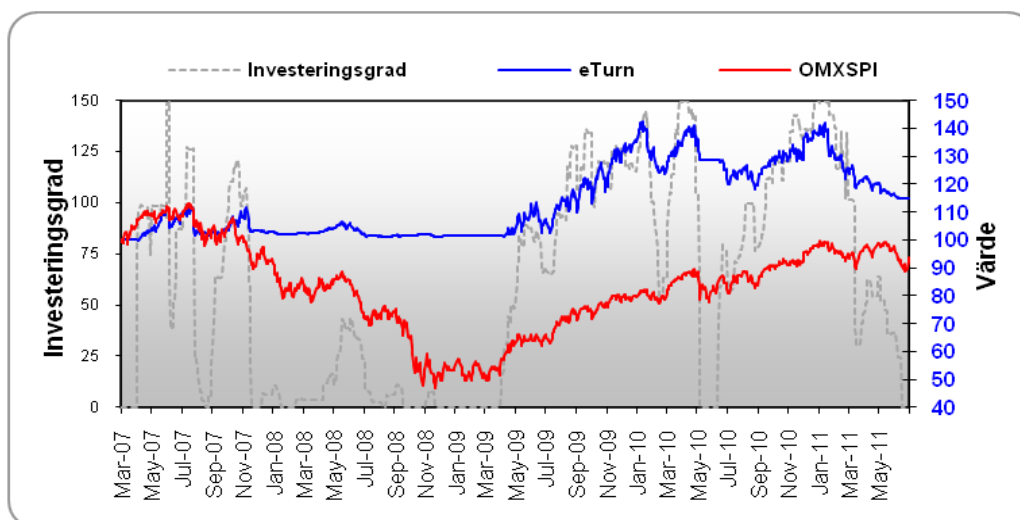


Diagram 1. Fonden eTurn från fondstart jämfört med OMXSPI-index

2 Förvaltningsberättelse

Avkastning och riskmått

Totalavkastningen för fonden eTurn första halvåret 2011 blev -16,29 procent. Denna avkastning gäller för en investerare som varit med från fondstart. Andelsvärdet 2011-06-30 var 100,60 (andelsvärdet är ej relevant för att beräkna avkastningen i fonden bland annat på grund av utdelningar som effekt av individuellt prestationsbaserat arvode).

Standardavvikelsen under första halvåret 2011 mätt på månadsbasis och uppräknad till årsbasis var 5,30 procent. Värden för daglig Value at Risk (parametrisk med 95% konfidensintervall) var under första halvåret 2010: Min 0%, max 2,63% samt medel 1,22%.

Fonden eTurn har som målsättning att över tid väsentligt överträffa börsutvecklingen på de marknader vi handlar, men fonden följer inte något specifikt index. Som ytterligare information görs här en jämförelse med OMXSPI, detta index har under perioden 2010-12-31 till 2011-06-30 haft en värdeutveckling på -3,96% med en standardavvikelse på 7,56%.

Fondförmögenhet

Per 30 juni 2011 uppgick fondförmögenheten i fonden eTurn till 330,7 miljoner kronor.

Övrigt

Allt positionstagande har skett med noterade aktier och standardiserade aktierelaterade derivatkontrakt handlade på reglerade börser. Värderingskurser för fondens innehav är officiella stängningskurser för respektive marknad och börs. Övriga värderingskurser har aktuell dag hämtats från WM-Company, kurs noterad kl. 16:00 GMT

Halvårsberättelsen har upprättats enligt lagen om investeringsfonder 2004:46 och Finansinspektionens föreskrifter samt är fastställd och undertecknad av Vd i Eturn Capital Management AB 556673-5675 i augusti 2011.

BALANSRÄKNING	2011-06-30	2010-06-30
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	0	176 432 509
Penningmarknadsinstrument	252 393 725	0
Derivatinstrument	0	458 282
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	252 393 725	176 890 791
Bank och övriga likvida medel	78 213 629	33 734 307
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	297 317	8 434 151
Övriga tillgångar	0	0
Summa tillgångar	330 904 671	219 059 249
Skulder		
Derivat med negativt marknadsvärde	0	-3 425 206
Övriga fin. Instr. med negativt marknadsvärde	0	0
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	0	-3 425 206
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		
Övriga skulder	-275 470	-165 682
Summa skulder	-275 470	-3 590 888
Fondförmögenhet	330 629 201	215 468 361
Poster inom linjen		
Ställda säkerheter för derivat	22 573 530	24 407 514
FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET		
Fondförmögenhet vid årets början	260 081 820	174 986 640
Andelsutgivning	155 193 904	78 910 283
Andelsinlösen	-32 189 487	-15 862 139
Årets resultat enligt resultaträkningen	-52 457 036	-22 566 423
Lämnad utdelning	0	0
Fondförmögenhet vid årets slut	330 629 201	215 468 361

FONDFÖRMÖGENHET per 2011-06-30*Fondens innehav av finansiella instrument*

Aktier och aktierelaterade noterade finansiella instrument samt penningmarknadsinstrument upptagen till handel på reglerad marknad

Underliggande instrument	Antal Position	Kurs	Valuta	Marknads- värde (SEK)	Branch, marknad	Del av fondförmögenheten
Linköpings Företagscertifikat	20 000 000	99.58	SEK	19 915 980	Penningmarknad	6.02%
Stadshypotek Bostadscertifikat	60 000 000	99.65	SEK	59 788 200	Penningmarknad	18.08%
Vasakronan Företagscertifikat	33 000 000	99.68	SEK	32 893 245	Penningmarknad	9.95%
Statsskuldväxlar 110720	70 000 000	99.92	SEK	69 946 100	Penningmarknad	21.16%
Statsskuldväxlar 110817	70 000 000	99.79	SEK	69 850 200	Penningmarknad	21.13%
Summa räntebärande finansiella instrument				252 393 725		76.34%
Aktierelaterade finansiella instrument				0		0.00%
Likvida medel				78 213 629		23.66%
Övriga tillgångar och skulder, netto				21 847		0.01%
FONDFÖRMÖGENHET				330 629 201		100%

Eturn Capital Management AB

Org.nr. 556673-5675

Stockholm 2011-08-26

Krister Sjöblom, VD