

NOMA CAPITAL

3. KVARTALSRAPPORT 2021

- NOMA Fokus avslutter 3. kvartal med historisk høy andelskurs etter sterk avkastning i kvartalet
- Bud på Bank Norwegian – investeringen solgt i 3. kvartal
- NOMA Vekst I etablert 9. september etter gjennomført emisjon mot profesjonelle investorer

Speakers' Corner

NOMA Vekst

I løpet av 3. kvartal har NOMA Capital gjennomført en emisjon rettet mot profesjonelle investorer i forbindelse med etablering av NOMA Vekst I. NOMA Vekst I er et lukket og tidsbegrenset aktivt forvaltet alternativt investeringsfond, som investerer i tidligfase selskaper med forventet høy verdiskaping. Fondet fokuserer primært på teknologiselskaper eller selskaper hvor bruken av teknologi skaper konkurransemessige fortrinn, og hvor forutsetningene for kommersiell suksess er etablert.

Fondet investerer primært i norske selskaper, men har også adgang til å investere i selskaper med domisil eller hovedkontor i andre OECD land. Fondets hovedfokus er mot selskaper som har til formål å børsnoteres, eller på annen måte skape likviditet for investorene innenfor fondets levetid på fem år. Fondet kan dessuten investere i børsnoterte selskaper.

NOMA Vekst I er det første av flere planlagte fond forvaltet av NOMA Capital som fokuserer på tidligfase selskaper. Bakgrunnen for etableringen er mangesidig. Overordnet bidrar en akselererende teknologisk utvikling til at verdens utfordringer kan løses på helt andre måter i fremtiden. Bruken av kunstig intelligens, maskinlæring, behandling av store datamengder, tingenes internett (IoT), blockchain, datalagring i skyen og intelligente roboter, er kun noen av innovasjonene som skaper mange muligheter.

Fra et investeringssynspunkt er tilgangen på tidligfase teknologifokuserte selskaper, ofte med skalerbare og kapitallette forretningsmodeller, økende. Covid-19 har paradoksalt nok vært en katalysator for utviklingen av norsk kompetanse innen områder som har levd i skyggen av norske tradisjonelle industrier, slik som olje- og gass, energikrevende prosessindustri og lakseoppdrett. Gjennom de siste årene har fokuset i media, og i aksjemarkedet, hovedsakelig vært rettet mot overgangen fra fossil til fornybar energi og ESG (miljø, sosiale forhold og selskapsstyring). Fremtidens utsikter er i like stor grad knyttet opp til hva vi utvikler innenfor andre områder, bl.a. med bakgrunn i den kompetansen vi over lang tid har bygget opp i de tradisjonelle industriene.

Den største utfordringen er ikke at vi mangler kompetente gründere som er villige til å satse alt de eier for å lykkes, - snarere tvert imot. Svært mange norske «oppfinnelser» er i dag ledende innen sine respektive markeder globalt. Vi har historisk ikke hatt en kultur og rammebetingelser for å bli sittende som eiere hele veien. Kortsiktigheten har preget norske investorer noe som har smittet over på selskapene. Utlendingene har altfor ofte tatt over eierskapet og stukket av gårde med brorparten av verdiskapningen. Men vi opplever en endring i investoradferden. Den positive verdiutviklingen i kapitalmarkedene de siste årene har medført at mange norske investorer har blitt svært formuende. Både evnen og tålmodigheten til å forbli eiere er stigende, selv med en særnorsk formueskatt som handicap. Kompetansen blant investorene for tidligfase selskaper er i tillegg klart stigende.

Etableringen av Euronext Growth, som en del av Oslo Børs, har også bidratt positivt. Denne mellomstasjonen har gjort at mange tidligfase selskaper har kunnet hente kapital til å videreutvikle selskapene her i Norge. De blir ikke lenger solgt ut av landet ved første anledning, slik vi har opplevd tidligere.

Eierne, styret og de ansatte i NOMA Capital har en lang og bred erfaring fra tidligfase investeringer, både operativt og finansielt. Vi ser på oss selv som langsiktige investorer som gjennom aktivt eierskap ønsker å bidra med kompetanse overfor gründere og selskapene det investeres i.

Hva er det vi ser etter når det investeres? Vår erfaring er at det er bedre med en god idé med eksepsjonelle gründere/ledelser, enn gode gründere/ledelser med en eksepsjonell idé. Videre foretrekker vi skalerbare forretningsmodeller med potensial for global ekspansjon. Produktet eller teknologien må ha et naturlig nedslagsfelt mot flere vertikaler eller markeder.

Vi deler ofte selskapene inn i to grupper. Vi foretrekker selskaper med sensorteknologi, prosessering av store datamengder og maskinlæring, i kombinasjon med sterk IP/patentbeskyttelse. Vi ser også på selskaper som har evne til å bevege seg fort og ta markedsposisjoner uten at det nødvendigvis er høye inngangsbarrierer som følge av f.eks. patentbeskyttelse. Det første tar ofte lengre tid å utvikle, mens selskaper i sistnevnte kategori vil kunne bevise verdiskapingen over kortere tid.

Viktig er det at disse har en god evne til og forståelse av å formidle hvor selskapet og dets produkt eller teknologi passer inn. Aktivt eierskap innebærer et samspill med selskapet hvor det vi kaller det moralske kompasset etableres og utvikles. Det handler om kulturbygging, struktur og ryddighet. Voksesmerter er en uunngåelig utfordring for de fleste som lykkes, og da er det enda viktigere at plattformen er godt fundamentert.

Som aktive eiere og støttespillere er det viktig å se selskapets visjon og muligheter i et større perspektiv. Vi er opptatt av endringsfokus- og evne og, ikke minst, å få gründerne og ledelsen til å bygge selskapet som om kapital ikke er en begrensning.

Det er viktig at eierne og støttespillerne opplever å være i samme båt som gründerne. Incentivene til gründerne må derfor være sammenfallende med investorene. Vi erfarer at mange gründerne er veldig opptatt av å unngå utvanning av eierskapet sitt, noe vi forstår veldig godt. Mange forventer for høy verdsettelse for tidlig i verdiskapingsfasen, og forstår ofte ikke merverdien av å få medeiere som kan bidra med annet enn kapital. Sist, men ikke minst, en gylden leveregel er at ting alltid tar lenger tid enn det som ligger i målsetningene.

Det å investere i tidligfase, enten det er ved etableringen av selskapet, eller etter at kommersialiseringspotensialet er bekreftet, innebærer som oftest en vesentlig høyere risiko enn å investere i modne børsnoterte selskaper. Derfor er det viktig å lage en portefølje, som er diversifisert i forhold til produkt, teknologi og kunder. Når vi vurderer en investering i et tidligfase selskap, må vi kunne se for oss en fem- til tidobling av verdien innenfor fondets investeringshorisont. Ikke alle vil lykkes, og suksessene må bidra til at summen av porteføljen stiger med 15 – 25% årlig i fondets levetid.

Vi opplever at muligheten for å nå våre målsetninger er gode med det rammeverket som er beskrevet over.

NOMA Fokus

Avkastning 3. kvartal: 3,30 %

Verdi pr. aksje (estimat): 129,42

NOMA Fokus er et fond forvaltet og markedsført av NOMA Capital under konsesjon fra Finanstilsynet, og passer for investorer med en langsiktig investeringshorisont. Fondet har begrenset likviditet for investorene, med tegningsperioder i juni og desember, og innløsning i desember.

Fondet har en long/short investeringsstrategi med en konsentrert portefølje og betydelige frihetsgrader. Fondets hovedfokus er å ta del i den langsiktige underliggende verdiskapingen i kvalitetselskaper. Fondet investerer primært i de nordiske aksjemarkedene, men har også adgang til å investere i selskaper notert i andre OECD land og i unoterte verdipapirer.

Avkastning	NOMA Fokus	HRFX (USD) (1)	HFRX (NOK) (2)	VINX (EUR) (3)	VINX (NOK) (4)	1M NIBOR (5)
Siste kvartal	3,30%	1,28%	3,88%	1,17%	1,10%	0,04%
Hittil i år	17,62%	9,24%	12,40%	19,36%	15,88%	0,15%
12 mnd. rullerende	24,62%	17,74%	9,01%	31,66%	20,56%	0,25%
Siden oppstart	29,42%	27,73%	35,43%	85,58%	104,34%	4,06%

Risiko	NOMA Fokus	HRFX (USD) (1)	VINX (EUR) (3)
Standardavvik (siden oppstart)	8,98%	7,62%	13,60%

Nettoavkastning til investor

År	Jan	Feb	Mar	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Des	Totalt
2016										0,28%	-0,07%	0,59%	0,80%
2017	0,92%	0,65%	0,13%	0,52%	1,63%	0,99%	1,47%	-0,10%	0,24%	0,86%	-1,01%	-0,40%	6,02%
2018	-0,24%	1,15%	-0,40%	1,39%	0,40%	0,74%	0,16%	1,50%	-1,28%	-6,09%	-0,91%	-2,04%	-5,70%
2019	1,66%	2,72%	-0,65%	1,86%	-0,73%	-1,12%	-0,99%	-0,19%	1,53%	1,16%	0,22%	1,66%	7,25%
2020	-1,50%	-2,86%	-9,53%	6,12%	1,73%	1,25%	2,18%	-0,51%	-0,12%	-4,18%	8,80%	1,63%	1,79%
2021	2,45%	3,62%	7,23%	0,31%	0,26%	-0,55%	2,29%	-0,56%	1,56%				17,62%

5 største investeringer

Elliptic Laboratories	10,6%
Storebrand	7,8%
Nordea	5,3%
Xplora Technologies	5,2%
Sampo	5,0%

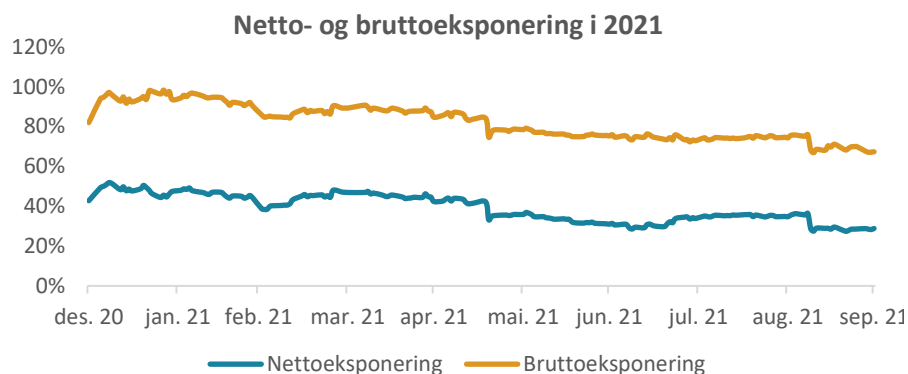
Aksjeallokering

Netto aksjeeksponering	28%
Brutto aksjeeksponering	67%
Andel unoterte	0%

NOMA Fokus porteføljekommentarer

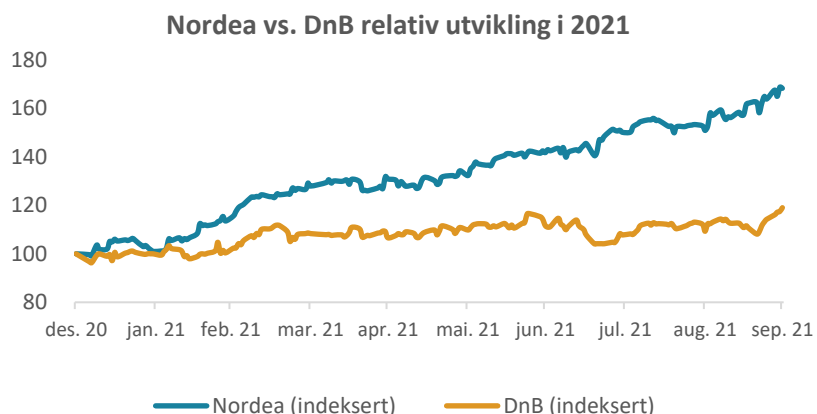
NOMA Fokus oppnådde en avkastning på +3,3% i 3. kvartal. Hittil i år er avkastningen +17,6% og +24,6% for de siste 12 måneder. Det nordiske markedet (VINX) steg i samme periode med 1,1%, målt i NOK. Etter en sterk utvikling i juli og august, falt det nordiske markedet med 5,8% gjennom september. Oslo børs, som har en høy eksponering mot råvareselskaper, utviklet seg bedre med en avkastning på 3,8% for 3. kvartal.

Eksponeringen mot aksjemarkedene gjennom kvartalet for NOMA Fokus var i gjennomsnitt på 32%, og varierte mellom 27 og 36%. Hensyntatt den lave eksponeringen mot aksjemarkedet, er vi meget godt fornøyd med avkastningen for NOMA Fokus i 3. kvartal. Den positive utviklingen skyldes en sterk utvikling i en rekke av fondets investeringer. Et utvalg av disse er kommentert under.



Nordea

Stigende renter er positivt for banker. Nordea har vært en av de største posisjonene i fondet gjennom 2021. Investeringen i Nordea var initielt en såkalt «pair-trade», hvor vi mente Nordea ville gjøre det bedre enn DnB som følge av relativ prising og selskapsspesifikke kurstriggere i Nordea. Etter hvert har vi økt posisjonen i Nordea ytterligere, som har bidratt til at fondets eksponering i Nordea ble vesentlig større enn short posisjonen i DnB. Den absolutte kursutviklingen i Nordea, og den relative kursutviklingen mot DnB, har etter hvert utviklet seg veldig positivt. Deler av posisjonen er derfor gevinstsikret mot slutten av kvartalet.



Storebrand

Liksom Nordea er Storebrand et selskap som er positivt korrelert mot stigende renter. Selskapet har vært en del av porteføljen over lang tid, og er omtalt i tidligere kvartalsrapporter. Storebrand garanterer sine kunder en gitt avkastning, noe som blir vesentlig enklere å imøtekomme når rentene stiger. Hvis den stigende inflasjonen vi opplever for tiden biter seg fast, og rentene fortsetter oppover, er dette ett av selskapene vi har størst tro på også fremover. Selv om investeringen har gitt en meget hyggelig avkastning for fondet allerede, gir kursmålet vårt en betydelig ytterligere oppside. Kursutviklingen er ikke avhengig av at rentene fortsetter å stige for å oppnå kursmålet, men en renteoppgang vil bidra til ytterligere meravkastning. Derfor er Storebrand en av fondets største investeringer ved inngangen til 4. kvartal.

Elliptic Labs

Elliptic Labs («ELABS») har hatt et aktivt kvartal hvor flere av våre forventninger har slått til. Selskapet annonserte bl.a. den første kommersielle kontrakten med en av verdens største bærbare PC produsenter. Omfanget av kontrakten gjør at ELABS har tatt et kvantesprang mot målsetningen om en årlig omsetning på NOK 500 mill. i løpet av 2023 – 2024. Videre har selskapet annonsert en utvidet avtale med Xiaomi, den nåværende største kunden. Ved utgangen av 3. kvartal har selskapet oppnådd kommersiell suksess i de tre vertikale som er hovedfokus for ELABS fremover, nemlig mobiltelefoner, bærbare og stasjonære PC og IoT (tingenes internett).

Store globale aktører som vurderer bruken av ELABS teknologi i deres produkter, er opptatt av at selskapet er tilstrekkelig kapitalisert før det inngås kontrakter. Vi har sett dette kravet stilt hos flere norske børsnoterte vekstselskaper, som f.eks. Nordic Semiconductor. Derfor gjennomførte ELABS en emisjon på MNOK 166 i kvartalet, som nå åpner for inngåelse av nye kontrakter mot andre store aktører som ønsker å benytte seg av ELABS teknologi. I forlengelse av kapitalinnhenting, og for å øke likviditeten i aksjen, har aksjen blitt splittet i 10 på den siste dagen i 3. kvartal.

To meglerhus har tatt opp analysedekning av ELABS med kursmål på hhv. 30 og 35 kroner, som i gjennomsnittsnitt er 37% over aksjekursen ved utgangen av 3. kvartal. Vårt eget kursmål er vesentlig høyere enn dette, og vi tror analytikerne vil komme etter når flere kontrakter blir annonsert, og suksessen vises i resultatregnskapene i årene fremover. For øvrig har vekstorienterte teknologiselskaper hatt et meget svakt kvartal bl.a. som følge av stigende renter.

2020 Bulkens

Investeringen i shippingselskapet ble etablert i mai 2019, og har periodevis vært en av fondets fem største investeringer. Gjennom 2. og 3. kvartal i år er posisjonen avhendet. Selskapet bestilte 8 moderne Newcastlemax skip på bunnen av markedet i 2017, har meget lave driftskostnader, dyktig ledelse og en strategi om å betale all fri kontantstrøm ut til aksjonærene. Denne strategien liker vi svært godt. Råvareeksponerte selskaper skal kjøpes når inntjeningen er svak og fremtiden ser mørk ut. Det var tilfellet for denne bransjen gjennom store deler av 2019 og 2020 da vi akkumulerte aksjer for NOMA Fokus. Nå er ratene på historisk høye nivåer. Selskapet tjener også meget godt for tiden, og en lys fremtid begynner å prises inn. Om dette vedvarer inn i 2022 har vi solgt oss ut for tidlig. I motsetning til da vi økte posisjonen i forbindelse med fallet rundt Covid-

19 i 2020, er det nå en signifikant nedside i aksjekursen skulle ratene skuffe konsensus som tror på rekordnivåer i lang tid fremover.

Bank Norwegian

Bank Norwegian har vært en av fondet største posisjoner gjennom 5 år. Nå er den motvillig avhendet. Liksom fondets investering i Infront, var vi ikke villig til å selge fondets eierskap da det første budet ble offentliggjort tidligere i år. Da et nytt og forbedret bud ble offentliggjort i juli i år, og utsiktene til et konkurrerende bud syntes lite sannsynlig, ble posten solgt. Bank Norwegian har vi fulgt siden etableringen i 2007, og vært aksjonærer siden 2008. Den gang ble den første investeringen utført på 2 kroner. Selv om budet på 105 kroner setter sluttstrek for en fantastisk reise, så tror vi ikke selskapets evner til å skape verdier er over for kjøperen, Nordax. Det er derfor frustrerende at vi nå må se neste del av reisen til selskapet fra sidelinjen.

NOMA Vekst I

Verdi pr. aksje (estimat): 99,62

NOMA Vekst I er et lukket og tidsbegrenset fond for profesjonelle investorer forvaltet og markedsført av NOMA Capital under konsesjon fra Finanstilsynet, og passer for investorer med en langsiktig investeringshorisont. Fondet har begrenset likviditet for investorene.

Fondet har en long-only investeringsstrategi med en konsentrert portefølje og betydelige frihetsgrader. Fondets fokuserer primært på teknologiselskaper eller selskaper hvor bruken av teknologi skaper konkurransemessig fortrinn, og hvor forutsetningene for kommersiell suksess er etablert. Fondet investerer primært i norske selskaper, men har også adgang til å investere i selskaper med domisil eller hovedkontor i andre OECD land. Fondet kan være investert i inntil 100% unoterte verdipapirer. Fondet ble etablert 9. september 2021.

Portefølje (6)

wheel.me	16,3%
ODI Medical	11,2%
3D-Radar	7,5%

Aksjeallokering (6)

Aksjeeksponering	35%
Andel unoterte	35%

NOMA Vekst I porteføljekommentarer

wheel.me (Wheel)

Wheel er et norsk teknologiselskap etablert i 2014. Selskapet har utviklet verdens første autonome hjul med innebygde sensorer og en «robothjerne». Systemet er patentert. Hjulet transformerer f.eks. produksjonsutstyr, ferdigproduserte biler, varelagertraller, sykesenger, møbler og vegger til roboter uten endringer av designet eller formen til objektet. Den disruptive modellen for innendørs mobilitet bidrar til å gjøre andre løsninger irrelevante. Eksisterende dediserte roboter, traller, trucks o.l. erstattes av wheel.me hjul med en samlet vektkapasitet på inntil 2-3 tonn. Hjulene samarbeider via en avansert kunstig intelligent softwareløsning i en sky-basert app (Genius). Anvendelsesområder er bl.a. fabrikklokaler, distribusjonssentre og bygg som krever intern transport og logistikk, som sykehus.

Det globale markedet for robotisering og automatisering er på mer enn 150 milliarder kroner og vokser med mer enn 30% årlig. Økt netthandel, behovet for mer effektiv logistikk og organisering, belastningsreduksjon hos personell samt økende personellkostnader, er blant pådrivere til den høye veksten.

Forretningsmodellen bygger på å leie ut hjulene til kunder. Kundene slipper å legge ut store investeringsbeløp (capex), men tar kostnaden som en del av operasjonelle kostnader (opex).

Selskapet ferdigstiller en sammenstillingslinje i Fredrikstad i 1. kvartal 2022, som vil ha en kapasitet på 80.000 enheter pr. skift pr. år. Det er allerede inngått kontrakter med Sykehjemsetaten her i Norge, som vil benytte Genius for logistikk og internt transport. Wheel forventes å signere en rekke kontrakter i tiden fremover med store globale aktører som vil bidra til en sterk omsetningsvekst fra 2022.

ODI Medical (ODI)

ODI ble etablert i 2014 av professor Knut Kvernebo for å forene 30 år med forskning på mikrosirkulasjon med medisinske behov og rivende teknologisk utvikling. Mens dagens teknologi fokuserer i all hovedsak på overvåking av transportfasen av surstoff i de store blodårene (makrosirkulasjon), måler og overvåker ODIs patenterte teknologi funksjonen til de minste blodårene, de såkalte kapillærene. Det er i kapillærene at surstoffleveransen til kroppens celler skjer (mikrosirkulasjon). Etterspørselen for ODIs teknologi er drevet av at sirkulasjonssvikt i de minste blodårene kan medføre organsvikt, sykdom og, i verste fall, død.

Trenet helsepersonell kan registrere data fra mikrosirkulasjonen som analyseres ved hjelp av ODIs signalprosesseringsutstyr og avanserte programvare. En verdi for surstoff leveranse til cellene kommuniseres tilbake til helsepersonell, som kan benytte informasjonen i medisinske beslutninger for å bestemme om medisinsk behandling er nødvendig, overvåke effekten av behandlingen og informere om prognose.

Nåværende teknologi i bruk på sykehus fokuserer hovedsakelig på å overvåke parametere som belyser transportfunksjonen, som for eksempel blodtrykk. I dag finnes det ikke et etablert marked for overvåking av sirkulasjon i de minste blodårene. ODIs monitoreringsteknologi må derfor betraktes som en innovasjon. Selskapet har gjennom de siste årene gjennomført en rekke kliniske studier i samarbeid med bl.a. Massachusetts General Hospital, Cleveland Clinic og Oslo universitetssykehus.

ODIs teknologi vil trolig kunne brukes mot mange sykdomsområder. I første omgang planlegges teknologien benyttet i overvåking av sirkulasjonen i kapillærene hos sykehuspasienter med blodforgiftning (sepsis). Blodforgiftning behandles ofte på middels til store sykehus, med intensivkapasitet. WHO estimerer at 20% av globale dødsfall per år er et resultat av blodforgiftning. Markedspotensialet for ODI i Europa og USA anslås til ca. 3 millioner mennesker årlig.

Selskapet er i en intensiv utviklingsfase og kommersialisering av selskapets teknologi forventes i 2023-2024.

3D-Radar (3DR)

3DR er et norsk teknologiselskap etablert i 2001. Selskapet produserer og selger avanserte produkter for kartlegging og tredimensjonal avbildning av undergrunnen basert på bakkepenetrerende radarer. Selskapets patenterte antennteknologi samler inn data om geologisk sammensetning og avbilder begravede gjenstander i en tredimensjonal datakube inntil seks meter ned i bakken. Alternative metoder er langt mer arbeidskrevende, gir mindre informasjon og koster mer.

I 2018 ble selskapet kjøpt tilbake av de opprinnelige norske gründerne etter 9 års utenlandsk eierskap. 3DR hadde frem til overtagelsen fokusert på det militære markedet i den vestlige verden. Fra 2018 har selskapet endret fokus mot det globale inspeksjons- og vedlikeholdsmarkedet av samfunnskritisk infrastruktur som veier, broer, jernbane, tunneller, flyplasser og rør- og kabelnettverk. Bruken av teknologi har bidratt til at disse tjenestene nå i økende grad går fra manuell inspeksjon til digital diagnostikk, som bidrar til økt sikkerhet og levetid, samt reduserte vedlikeholdskostnader.

Det globale markedet for vedlikehold av samfunnskritisk infrastruktur er på mer enn 350 milliarder kroner i året. Det forventes en sterk vekst som følge av et stort vedlikeholdsetterslep av aldrende broer, veier og tunneler etc.

Lanseringen av selskapets neste generasjons sensorteknologi i 2022 kan monteres på roboter og droner, noe som utvider 3DRs markedspotensial betydelig. I tillegg vil utviklingen av kunstig intelligent-baserte analysetjenester av innsamlet data (Toolbox) endre selskapets inntektsmodell til å inkludere en vesentlig større andel gjentakende serviceinntekter.

3DR forventer en omsetning på 25 – 40 millioner kroner for hhv. 2021 og 2022. Fra 2023 forventes det en betydelig inntektsvekst.

Tegningsblankett og informasjon om NOMA Fokus kan lastes ned fra nomacapital.no, eller ved å henvende seg til NOMA Capital på post@nomacapital.no.

Forklaringer:

- (1) HRFX - Global alternativ investeringsfondsindeks i lokal valuta (USD).
- (2) HRFX - Global alternativ investeringsfondsindeks omregnet i norske kroner.
- (3) VINX - Nordisk aksjeindeks i lokal valuta (euro).
- (4) VINX - Nordisk aksjeindeks omregnet i norske kroner.
- (5) 1M NIBOR - «1 måned Norwegian Interbank Offered Rate».
- (6) Prosentuell vekt baseres på summen av innbetalt verdijustert egenkapital og ikke-innbetalt kommittert kapital

Definisjoner:

Med long posisjoner menes de posisjonene fondet har kjøpt med det formål å tjene på kursoppgang.

Med short posisjoner menes de posisjonene fondet har solgt som Fondet selv ikke eier med det formål å tjene på kursnedgang.

Med brutto eksponering menes den absolutte summen av alle long og short posisjoner i fondet.

Med netto eksponering menes summen av fondets long posisjoner fratrukket fondets short posisjoner.

Kvartalsrapporten gir informasjon om NOMA Fokus AS, B-aksjer og NOMA Vekst I AS, B-aksjer ("Fondene"). Fondene er alternative investeringsfond i henhold til lov 20. juni 2014. Historisk avkastning er ingen garanti for fremtidig avkastning. Fremtidig avkastning vil bl.a. avhenge av markedsutviklingen, forvalters dyktighet, Fondenes risiki, samt kostnader ved tegning, forvaltning og innløsning. Avkastningen kan bli negativ som følge av kurstap. Eventuelle tegnings- og innløsningskostnader er ikke tatt høyde for i den historiske avkastningen vist for Fondene, kostnadene vil kunne påvirke avkastningen negativt. NOMA Capital søker etter beste evne å sikre at all informasjon gitt i denne rapporten er korrekt, men tar forbehold om eventuelle feil og utelatelser. Uttalelsene i rapporten reflekterer NOMA Capital sitt syn på et gitt tidspunkt, og dette synet kan endres uten varsel. Rapporten skal ikke forstås som et tilbud eller en anbefaling om kjøp eller salg av finansielle instrumenter. NOMA Capital påtar seg intet ansvar for direkte, eller indirekte tap, eller utgifter som skyldes bruk eller forståelse av rapporten. Fondsdokumentasjon herunder nøkkelinformasjon, Informasjonsmemorandum, vedtekter, samt års- og halvårsrapporter er tilgjengelig på www.nomacapital.no. Investor bør gjøre seg kjent med informasjonen før investeringsbeslutning treffes.