

Årsberättelse för
Excalibur 2015



EXCALIBUR

Styrelsen för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge årsberättelse för Excalibur
för perioden 1 januari – 31 december 2015

Årsberättelsen har upprättats i enlighet med Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561) och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:10).

Finansiella instrument som fonden innehar värderas utifrån gällande marknadsvärde. Om sådant marknadsvärde saknas eller är uppenbart missvisande upptas finansiella instrument till ett på objektiva grunder bedömt marknadsvärde.

Innehåll

Excalibur

Fondfakta	4
Förvaltningsberättelse	4
<i>Förvaltningens mål och inriktning</i>	5
<i>Fondförmögenhet</i>	5
<i>Värdering</i>	5
<i>Riskredogörelse</i>	5
<i>Väsentliga händelser under året</i>	5
<i>Information om ersättningsystem</i>	6
Förvaltarkommentar	6
<i>Marknadsöversikt</i>	6
<i>Utfall 2015</i>	7
<i>Utsikter inför 2016</i>	7
<i>Värdeutveckling sedan start</i>	9
<i>Riskbedömningsmetod</i>	9
Nyckeltal	10
Andelsägarnas kostnader	11
Förändring av fondförmögenhet	12
Resultaträkning	13
Not 1	13
Balansräkning	14
Not 2	15
Not 3-4	18
Revisionsberättelse	19
Ordlista	20
Kontaktuppgifter	20

Excalibur

Fondfakta Excalibur, org nr 504400-7630

Placeringsinriktning: Absolutavkastande räntefond, investerar i räntemarknaderna i Europa och G7-området.

Tillgångsslag: Räntebärande penningmarknads- och derivatinstrument, valutor samt likvida medel.

Startdag: 1 april 2001.

Portföljförvaltare: Thomas Pohjanen och Björn Suurwee.

Fast arvode: 1 % per år, debiteras månadsvis i efterskott.

Prestationsbaserat arvode: 20 % av den del av totalavkastningen som överstiger jämförelseindex, debiteras månadsvis.

Jämförelseindex: Tremånaders statsskuldväxelränta.

High Watermark: Ja.

Insättnings- och uttagsavgift: Nej.

Insättningsbelopp: Första insättning lägst 500 000 kronor.

Teckning/Inlösen: Månadsvis.

Utdelning: Nej.

Fondbolag: Excalibur Asset Management AB, org nr 556677-7396.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen.

Revisor: KPMG AB, Huvudansvarig revisor - Hans Åkervall, auktoriserad revisor.

Förvaltningsberättelse

Excalibur förvaltas av Excalibur Asset Management AB och är en alternativ investeringsfond (specialfond) enligt Lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:561) och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder (2013:10). Detta innebär att Finansinspektionen har tillåtit vissa undantag från placeringsreglerna och andra regler i Lag (2004:46) om värdepappersfonder. Excalibur är således inte att betrakta som en så kallad UCITS-fond.

Informationen i denna årsberättelse kompletteras av den information som finns i fondens Faktablad, Informationsbroschyr och Fondbestämmelser. Dessa kan erhållas kostnadsfritt från Excalibur Asset Management AB.

Andelarna i Excalibur får marknadsföras både till professionella och icke professionella investerare i Sverige. AIF-förvaltaren har även rätt att marknadsföra fonden mot professionella investerare i Finland, Luxemborg, Nederländerna, Norge, Storbritannien och på Irland.

Det finns inga garantier för att en investering i Excalibur inte kan leda till en förlust för investeraren. Historisk utveckling är ingen garanti för framtida avkastning och de investeringar som görs i Excalibur kan såväl öka som minska i värde. Det är således inte säkert att den som investerar i Excalibur kommer att återfå hela sitt insatta kapital. Fondens värde kommer att variera på grund av fondens sammansättning samt de förvaltningsmetoder som används.

Denna information skall inte ses som en rekommendation av köp av andelar i fonden Excalibur. Excalibur Asset Management AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i Lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter. Det ankommer på var och en som tecknar andelar i Excalibur att göra sin egen bedömning av investeringen och de risker som är förknippade med investeringen. I händelse av att innehållet i denna årsberättelse står i konflikt med vad som anges i Fondbestämmelserna skall Fondbestämmelserna ha tolkningsföreträde.

Förvaltningens mål och inriktning

Fondens målsättning är att uppnå en över tiden god absolut avkastning genom aktiv förvaltning på svenska och internationella räntemarknader. Fonden strävar efter att leverera avkastning oberoende av kursutvecklingen på ränte- och valutamarknader. Excalibur verkar på de institutionella räntemarknaderna och investerar i instrument med genomgående god likviditet och hög kreditvärdighet. Handel med derivatinstrument utnyttjas löpande som ett led i fondens placeringsinriktning och är en integrerad del i förvaltningen. Syftet är att anpassa de investeringar som görs i fonden till önskad risknivå och för att skapa möjligheter till god absolut avkastning oberoende av riktningen på marknadens kursrörelser. Handel med derivatinstrument kan också ske i syfte att effektivisera förvaltningen av fondens tillgångar och att skydda tillgångarna mot kurs- och valutarisker.

Fondförmögenhet & resultat

Fonden Excalibur är öppen för teckning och inlösen av fondandelar vid varje månadskifte. 2015 uppgick avkastningen i fonden till -2,09 procent. Vid utgången av 2014 uppgick fondförmögenheten till 5 912 MSEK. Under året 2015 tecknades nya andelar till ett värde av 2 392 MSEK och andelar inlöstes till ett värde av 1 879 MSEK. Årets resultat uppgick till -167 MSEK. Per den 31 december 2015 uppgick den totala fondförmögenheten till 6 258 MSEK. I december 2015 tecknades ytterligare andelar till ett värde av 13 miljoner kronor, köpet registreras i fonden per 2016-01-01.

Under 2015 uppgick fondens omsättningshastighet till 1,2. Omsättningshastigheten beräknas här som det lägsta av summan av köpta eller sålda finansiella instrument under året dividerat med den genomsnittliga fondförmögenheten under året.

Värdering

Fondens värdering per årsskiftet gjordes den 30 december 2015 klockan 12.00 svensk tid. Värderingen sker i enlighet med fondbestämmelser och en av styrelsen antagen värderingspolicy. Innehaven värderas utifrån observerbara marknadspriser. Fondbolagets styrelse gör bedömningen att värderingen kan göras med god precision. Per den sista december 2015 hade fonden inga svårvärderade innehav.

Riskredogörelse

Följande risker kan vara förknippade med de innehav fonden hade den 31 december 2015:

Marknadsrisk

Att fondens tillgångar utvecklas negativt till följd av ofördelaktig utveckling av kurser, räntor eller andra marknadsvärderingsvariabler. Olika marknadsrisker kan vara ränterisker, valutarisker och volatilitetsrisker.

Kreditrisk

Fonden investerar direkt eller indirekt i obligationer och andra räntebärande instrument. Om en utgivare inte kan betala ränta och nominellt belopp i tid kan obligationen förlora en del av, eller hela sitt värde.

Motpartsrisk

Att en motpart inte fullgör sina skyldigheter gentemot fonden.

Likviditetsrisk

Att en del av fondens tillgångar är svåra att sälja vid en viss tidpunkt eller till ett rimligt pris.

Operativ risk

Är risk för förlust på grund av exempelvis systemhaveri, fel orsakade av den mänskliga faktorn eller av externa händelser kopplade till Excaliburs operativa verksamhet. Bolaget har i enlighet med 7 kap. 5 § LAIF valt att täcka yrkesansvarsrisker med extra medel i Bolagets kapitalbas.

Väsentliga händelser under året

Bolaget erhöll i februari 2015 tillstånd som förvaltare av alternativa investeringsfonder och fonden fick sina fondbestämmelser godkända som AIF fond.

Från och med den 1 april 2015 är Excalibur Asset Management AB och alla andra finansiella institut i Sverige skyldigt att fråga nya fondandelsägare om de är skattskyldiga i USA. Den amerikanska skattelagen FATCA trädde i kraft i USA 2010 och syftar till att förhindra amerikanska medborgare att kringgå skatt med hjälp av internationella placeringar och depositioner. USA har ingått avtal med ett antal olika länder om utbyte av skatteuppgifter och för fondens andelsägare innebär detta att AIF-förvaltaren måste ställa ytter-

ligare kundkännedomfrågor till nya och befintliga andelsägare. För andelsägare som har skatterättslig hemvist i USA innebär detta att uppgifter om dem kommer att rapporteras till den amerikanska skattemyndigheten IRS via Skatteverket i Sverige.

Information om ersättningssystem

Styrelsen i Excalibur Asset Management AB har antagit en ersättningspolicy som har till syfte att främja en effektiv riskhantering, gynna bolagets långsiktiga intressen samt motverka ett överdrivet risktagande. Policyn omfattar alla anställda.

Bolaget betalar fast ersättning till anställda i form av månadslön. Utöver fast ersättning har personal som inte är den verkställande direktören, ställföreträdande verkställande direktör eller så kallad övrig personal, möjlighet till rörlig ersättning som baserar sig dels på Bolagets intjäning och ekonomiska situation, dels

respektive individs ansvar och prestation. Bolaget har till skillnad från fonden brutet verksamhetsår och har under verksamhetsåret 2014/2015 kostnadsfört 5,9 miljoner kronor, exklusive sociala avgifter, i sammanlagd ersättning till sina totalt sex anställda. Ersättningen fördelar sig på 4,5 miljoner i fast ersättning och 1,4 miljoner i rörlig ersättning. Ersättningen till Bolagets verkställande ledning och förvaltning utgör 1,8 miljoner av den fasta summan. Av den rörliga ersättningen till personalen skjuts 60 procent upp under tre år avseende särskilt reglerad personal. Styrelsens ordförande gör årligen en oberoende bedömning av ersättningspolicyn och ersättningssystemen i bolaget samt bereda styrelsebeslut om rörliga ersättningar. Analysen innehåller också identifiering av eventuella intressekonflikter och vilka åtgärder som vidtagits för att hantera dessa.

Förvaltarkommentar

Marknadsöversikt

2015 inleddes med en fortsättning på den mycket expansiva penningpolitiken, i syfte att komma tillrätta med en nivå på inflationen som inledde året ett gott stycke under den nivå på 2 procent som målsatts av centralbankerna. Vad avser Eurozonen så startade ECB året med kärninflationen runt 0,7 procent, medan det för Sveriges del handlade om att bedriva en penningpolitik för att lyfta inflationen från 0,5 procent, rensat för effekterna av den förda penningpolitiken (KPIF). För bägge centralbankerna gällde att ekonomiska fundamenta i övrigt lämnade ett gott utrymme till att föra en stimulerande penningpolitik, till exempel startade Eurozonen året med en arbetslöshet på 11,3 procent medan motsvarande nivå i Sverige var 7 procent.

Under året fattade både ECB och Riksbanken beslut om ytterligare lättnader, i en mix av både konventionell (räntesänkningar) och kvantitativ (obligationsköp) penningpolitik. Mot bakgrund av den förda politiken kan vi konstatera att åtgärderna i stort bidrog till en stark ekonomisk utveckling, för Sveri-

ges del kom BNP att växa med 4,1 procent under året medan motsvarande tal för Eurozonen uppgick till 1,6 procent. Däremot kan vi konstatera att det var fortsatt svårt att nå inflationsmålet, i Eurozonen uppgick kärninflationen vid årets utgång till 0,9 procent, samma nivå som noterades för den svenska inflationen mätt som KPIF.

För Eurozonen blev 2015 ännu ett mycket besvärligt år. Den gemensamma valutan utsattes för ett hårt tryck under ännu ett kapitel i det grekiska skulddramat. Den vid årets ingång nytillträdde grekiska regimen spelade under årets första hälft ett högt spel i syfte att framtinga skuldnedskrivningar, krav som inte accepterades av Eurozonens övriga medlemmar. Det var först vid halvårsskiftet som ett beslut om nya stödformer kunde beslutas efter mycket dramatik innefattande bland annat en grekisk folkomröstning avseende stödpaketet och medföljande krav på reformer av den grekiska ekonomin.

Sveriges ekonomiska utfall för 2015 blev som sagt mycket starkt. Till det bidrog räntesänkningar från 0 procent vid årets ingång ned till -0,35 procent vid

årets slut. Det har under året tonat fram en tydlig bild av en svensk ekonomi som på alla punkter förutom den låga inflationen inte är i behov av en så pass expansiv penningpolitik som den som rådde 2015 års utgång. Ansvariga myndigheter uttrycker stor oro för den fortsatta snabba skulduppbyggnad som noteras vad avser de svenska hushållen, en skuldtillväxt som drivs på av en bostadsbrist och naturligtvis gynnas av mycket låga finansieringskostnader för hushållen givet ränteläget.

Ansvar för den för beslutsfattarna bekymmersamma uppgången i hushållens skuldsättning ligger nu hos Finansinspektionen efter regeringsbeslut under 2014. Som ett första beslut i akt och mening att bromsa den snabba prisuppgången på egna hem och bostadsrätter har myndigheten fattat beslut om lagstadgad amortering – ytterligare åtgärder som diskuteras är högre kapitalkrav på de svenska bankerna samt ett skuldkvotstak för hushållen.

För USAs del kom 2015 att bli ytterligare ett år med stark arbetsmarknadstillväxt. Arbetslösheten har gått från 6,6 procent vid utgången av 2013, till 5,6 procent vid slutet 2014 och 5 procent vid årets slut 2015. Federal Reserve har därmed uppnått den nivå på arbetslösheten som målsatts vid full sysselsättning och det stod klart redan under sommaren att en första räntehöjning väntade runt hörnet. De förväntningar som fanns på en första höjning vid Feds möte i september kom att grusas av ekonomisk oro i spåren av stora börsfall världen över under augusti månad, börsfall som utlöstes av oro runt en avtagande ekonomisk tillväxt i Kina. Efter en stabilisering på finansmarknaderna levererade så Fed sitt första steg mot en normalisering vid sitt möte i december, en höjning som lyfte styrräntan till 0,37 procent. Den amerikanska inflationen har under året varit måttlig och det av Fed målsatta inflationsindexet kärn-PCE låg vid årets utgång på en nivå om 1,5 procent – med andra ord finns ett visst utrymme kvar upp till det målsatta 2,0.

Utfall under 2015

Fondens utfall för 2015 blev -2,09 procent. Det gångna året har varit svårnavigerat, med stora oväntade slag i de marknader där fonden verkar. Ett av problemen har varit att vår negativa hållning till amerikanska räntor – där vi under året menade att ränteläget

behöver justeras upp – inte korrelerat väl med vår syn på Europa och Sverige där penningpolitiken i framförallt Eurozonen behöver stimuleras ytterligare. Ett annat svårbemästrat problem under helåret har varit att marknadssegment med hög kreditvärdighet och god likviditet som över tid samvarierat på ett stabilt sätt inte alls utvecklats som vi förväntat oss. Årets största påfrestning kom vid den existentiella kris som drabbade Eurozonen vid de klimaktiska veckorna runt halvårsskiftet, då fonden av riskhanteringskäl drog ned sitt risktagande.

Utsikter inför 2016

De ekonomiska utsikterna vid ingången till 2016 ser förhållandevis stabila ut. I USA växer ekonomin och vi förväntar oss ca 2-2,5 procents tillväxt för helåret 2016. Den tidigare diskuterade starka arbetsmarknaden ger goda förutsättningar för amerikanska hushåll och de stora fall i investeringarna som följde i spåren av det kraftiga oljeprisfallet under 2014 och 2015 är av allt att döma i huvudsak över. För Feds del menar vi att det mesta talar för en fortsatt anpassning uppåt av ränteläget. Lönerna är på väg upp och inflationen likaså, och med en arbetsmarknad som nått full sysselsättning har Fed egentligen inget annat val än att över tid anpassa det allmänna ränteläget. Takten på höjningarna kommer förmodligen att vara återhållsam, inte minst därför att ledamöterna ger uttryck för att vara bekymrade över den globala ekonomins utsikter för 2016.

Inom Eurozonen fortsätter stimulanspolitiken med ytterligare lättnader under 2016. ECB lanserar ytterligare åtgärder och vår hållning är att det gemensamma valutaområdet av allt att döma kommer att fortsätta att visa hygglig tillväxt runt 1,5-2,0 procent. För året finns fortsatt utrymme för penningpolitiken att verka stimulerande givet hög arbetslöshet och låg inflation. Som tidigare gäller att det viktigaste bidraget ECB kan lämna är om de åtgärder som vidtas kan få fart på utlåningen till små och medelstora företag och därmed lyfta tillväxten. I Europa måste detta ske via åtgärder som stimulerar bankerna till ökad utlåning. Här kan man detektera en finstämd balansgång eftersom de ökade krav på banksektorn som följt i spåren av den stora recessionen 2008-2009 ska öka sektorns motståndskraft mot framtida ekonomiska nedgångar

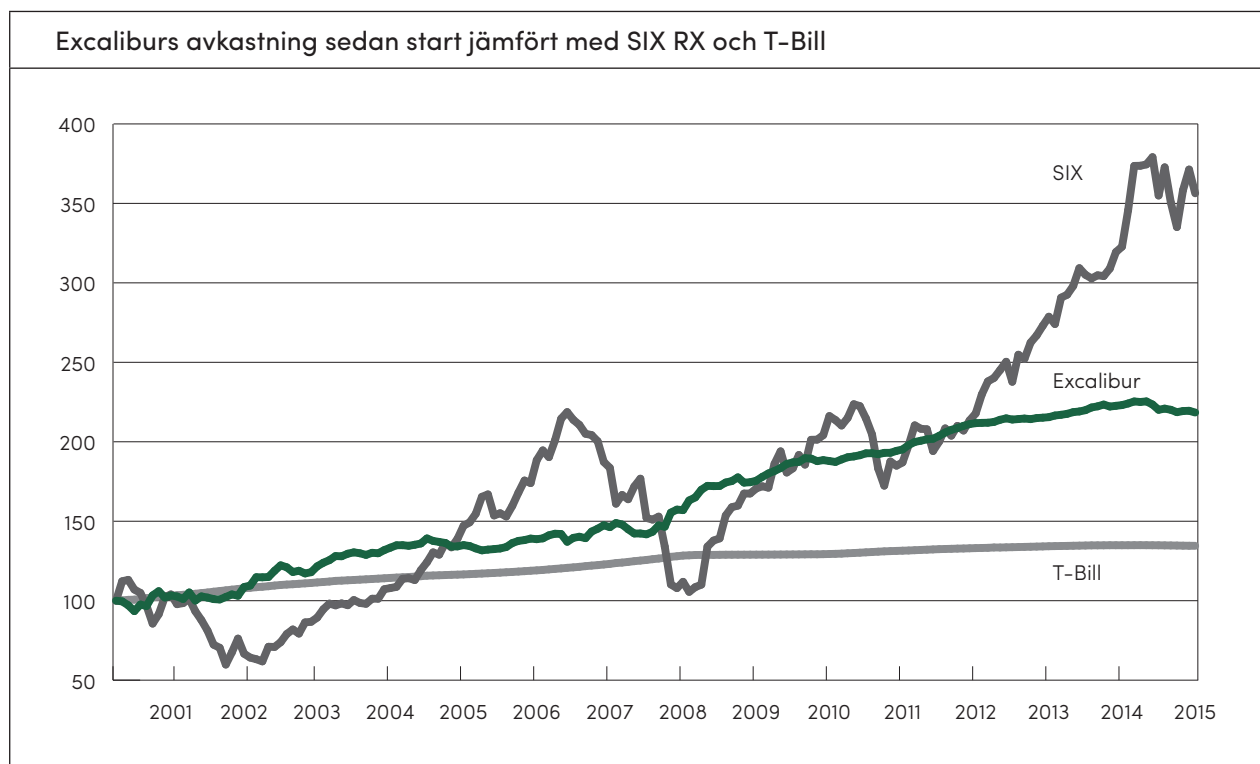
samtidigt som ECB behöver en offensiv banksektor för att lyckas med sin målsättning att lyfta inflation och tillväxt i länderområdet.

I Sverige fortsätter fokus under 2016 att ligga på hushållens stora skuldsättning och de problem som Riksbanken har avseende den låga inflationen i vårt land. Det är troligt att Riksbanken kommer att lansera nya åtgärder för att återföra inflationen till målet på 2 procent. Det blir en balansgång rent makroekonomiskt eftersom sådana åtgärder – att göra det billigare att låna pengar – också kan öka på de redan höga skuldnivåer som finns i hushållssektorn. Vår bedömning vid ingången till 2016 är inte att den låga inflationen hotar att spilla över i en situation där vi skulle se mer allmänna prisfall – det ligger snarare närmare till hands att successivt och senare under 2016 förvänta sig en Riksbank som signalerar att penningpolitiken nu ligger fast under en tid utan att signalera ytterligare lättnader.

Vari ligger då riskerna inför 2016? För Europa och Sverige handlar det kommande året i stor utsträckning om att hitta fungerande mekanismer för att hantera den stora flyktingström som följer i spåren av det i Syrien pågående inbördeskriget. I Kina ser vi återigen framför oss en lägre tillväxt då den skulduppbyggnad

som skett sedan 2008 inte kan fortgå. En bestående hotbild är att övergången från investeringsledd tillväxt till en ekonomi där hushållens konsumtion ges en större roll havererar med stora skuldavskrivningar på olönsamma investeringsprojekt – i sådan skala att det får en menlig inverkan på världstillväxten. En tredje risk att hantera är den folkomröstning som ska hållas i juni i Storbritannien avseende örikets framtida medlemskap i EU. För det fall britterna skulle rösta nej menar vi att en osäker och utdragen process om hela unionens framtid tar sin början. I förlängningen av en sådan process riskerar Europa att över tid komma ytterligare på efterkälken i en världsekonomi som redan idag ställer stora krav på reformer av arbetsmarknader och utbildningssystem med mera om regionen ska försvara sin plats i den globala ekonomin på längre sikt.

Fonden har nu som tidigare för avsikt att fortsätta med nuvarande placeringsinriktning vilket innebär att vi endast arbetar i de mest likvida marknaderna med högt ställda krav på kreditvärdighet och riskkontroll. Möjligheterna till fortsatt solid riskjusterad avkastning på årsbasis i fonden är goda - tidigare perioder av mindre god avkastning vänds i fonden när analysens slutsatser korrekt förutser de framtida ränterörelserna.



Värdeutveckling sedan start

Diagrammet på sidan 8 illustrerar Excaliburs värdeutveckling efter arvoden sedan start i jämförelse med det korta ränteindexet T-Bill och det återinvesterande aktieindexet SIXRX. Excalibur har sedan fonden startade den 1 april 2001 haft en värdeutveckling på drygt 118 procent, motsvarande en genomsnittlig årsavkastning sedan fondens start på 5 procent. Samtidigt har

T-Bill haft en utveckling på drygt 34 procent, motsvarade 2 procent i genomsnittlig årsavkastning och SIXRX drygt 256 procent, motsvarande 9 procent per år i genomsnittlig avkastning. Avseende 2015 hade Excalibur en värdeutveckling om -2,1 procent jämfört med -0,3 procent för T-Bill och 10,4 procent för SIXRX.

Riskbedömningsmetod

Excalibur använder sig av VaR (Value-at-Risk) som beräknande statistiskt riskmått. Beräkningen sker dagligen och uttrycks i procent av fondförmögenheten. Fondens VaR beräknas via historisk simulering med följande parametrar:

- 99%-igt ensidig konfidensintervall
- 1 dags innehavsperiod
- 500 dagars historik

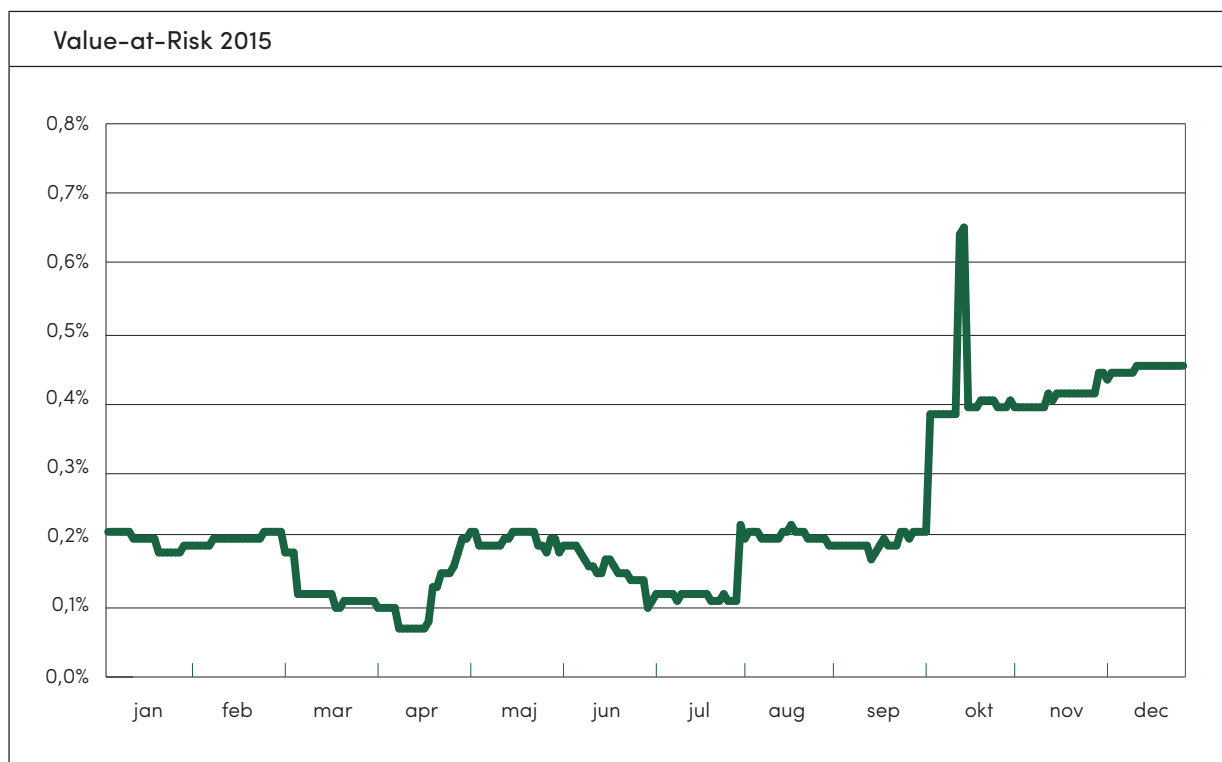
VaR under 2015

2015-12-31	0,45%
Max 2015	0,65%
Min2015	0,07%
Genomsnitt 2015	0,23%

Emittentexponering

Excalibur har i förekommande fall exponeringar genom olika typer av finansiella tillgångar mot ett och samma företag eller mot företag inom en och samma företagsgrupp. Per sista december 2015 såg fördelningen ut enligt följande:

Emittent	Andel av fondförmögenheten
Danske Bank	4,6%
Handelsbanken och Stadshypotek	-33,6%
Nordea och Nordea Hypotek	-8,4%
SEB	1,7%



NYCKELTAL SEDAN START

	Excalibur	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2015	-2,09	-0,35	10,40	4,73
2014	3,53	0,42	15,81	23,95
2013	1,77	0,78	27,95	23,51
2012	8,49	1,08	16,49	6,71
2011	3,87	1,50	-13,51	-6,29
2010	7,06	0,24	26,70	3,64
2009	11,79	0,35	52,51	18,37
2008	7,32	4,26	-39,05	-30,97
2007	5,47	3,39	-2,60	1,28
2006	2,74	2,15	28,06	1,54
2005	1,20	1,74	36,32	28,54
2004	9,64	2,20	20,75	4,04
2003	12,01	3,16	34,15	8,76
2002	5,18	4,14	-35,90	-34,48
2001 ¹⁾	3,26	3,02	3,97	-4,79
Sedan fondens start (2001-04-01)	118,41	31,89	256,33	26,67
Avkastning senaste 3 åren	3,16	0,84	63,59	60,32
Avkastning senaste 5 åren	16,25	3,46	64,82	60,31
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	5,44	1,89	9,00	1,62
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa kvartalet, 3 år, %	1,6	-	15,8	12,9
Sämsta kvartalet, 3 år %	-2,2	-	-5,6	-7,0
Bästa kvartalet, 5 år, %	2,8	-	15,8	12,9
Sämsta kvartalet, 5 år %	-2,2	-	-19,7	-9,7
Andel negativa kvartal sedans start, %	28,8	-	37,3	37,3
RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL ²⁾				
Standardavvikelse 2015-12-31, %	1,87	-	13,72	13,65
Standardavvikelse 2014-12-31, %	1,02	-	9,32	5,75
Standardavvikelse 2013-12-31, %	1,42	-	11,70	5,69
Standardavvikelse 2012-12-31, %	1,43	-	15,49	7,54
Standardavvikelse 2011-12-31, %	2,06	-	17,14	10,08
Standardavvikelse 2010-12-31, %	4,01	-	19,74	11,12
Standardavvikelse 2009-12-31, %	6,43	-	28,43	16,44
Standardavvikelse 2008-12-31, %	6,62	-	22,27	15,07
Standardavvikelse 2007-12-31, %	4,41	-	14,48	9,72
Standardavvikelse sedan fondens start	5,32	-	19,29	13,03
Sharpe-kvot sedan fondens start	0,67	-	0,37	-0,02
Korrelation mellan Excalibur och angivet index sedan fondens start	-	-	-0,16	-0,16

¹⁾ Sedan fondens start, d v s 2001-04-01 - 2001-12-31.

²⁾ Standardavvikelse enskilda år beräknad för de senaste 24 månaderna.

ANDELSÄGARES KOSTNADER

Belopp i SEK	I procent av investerat belopp 2015-01-01	
INVESTERING 2015-01-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2015	-8 189	-0,82%
KOSTNADER		
•Fast förvaltningsarvode	-9 955	-1,00%
•Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-2 595	-0,26%
•Transaktionskostnader och övriga avgifter	-485	-0,05%
Värdeförändring efter kostnader 2015	-21 224	-2,12%
MARKNADSVÄRDE PER 2015-12-31	978 776	97,88%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Excalibur. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2015-01-01 och har behållit innehavet under hela 2015. Det fasta förvaltningsarvodet debiterades månadsvis i efterskott och beräknades som 1/12 av 1 % av det ingående marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav varje månad. Det fasta förvaltningsarvodet kommer därför att avvika från 1,00 % mätt som andel av årets ingående marknadsvärde av investerarens fondandelsinnehav och är beroende av fondens värdeutveckling under året. Avkastningen för andelsägaren i exemplet överensstämmer inte fullständigt med den för fonden som helhet, och en enskild fondandelsägare kan avvika från detta. Detta beror på att det prestationsbaserade förvaltningsarvodet beräknades individuellt för varje andelsägare fram till december 2015 och bland annat var beroende av andelsägarens historiska avkastning.

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2015	2014	2013	2012	2011
Ingående fondförmögenhet 1 januari	5 911 517	5 435 039	4 543 728	2 928 202	2 135 774
Transaktioner under året					
• Andelsutgivning	2 391 825	1 018 979	2 420 779	1 563 834	1 549 564
• Andelsinlösen	-1 878 892	-741 116	-1 620 668	-116 552	-793 570
• Utdelning	0	0	0	-122 340	-78 721
Årets resultat	-166 790	198 614	91 199	290 585	115 154
Total fondförmögenhet 31 december	6 257 661	5 911 517	5 435 039	4 543 728	2 928 202
Antal utelöpande fondandelar	527 535	486 770	462 893	393 411	264 746
Andelsvärde, SEK*	11 862,09	12 144,38	11 741,47	11 549,58	11 060,41
Avkastning	-2,1%	3,5%	1,8%	8,5%	3,9%

Belopp i TSEK	2010	2009	2008	2007	2006
Ingående fondförmögenhet 1 januari	695 488	656 694	530 573	764 432	1 135 476
Transaktioner under året					
• Andelsutgivning	1 425 665	204 921	393 000	118 506	114 619
• Andelsinlösen	-30 534	-190 994	-306 680	-337 067	-412 485
• Utdelning	-27 117	-52 054	-	-49 343	-86 510
Årets resultat	72 272	76 921	39 801	34 045	13 332
Total fondförmögenhet 31 december	2 135 774	695 488	656 694	530 573	764 432
Antal utelöpande fondandelar	194 339	64 576	61 761	52 776	73 947
Andelsvärde, SEK*	10 989,95	10 770,06	10 632,77	10 053,39	10 337,61
Avkastning	7,1%	11,8%	7,3%	5,5%	2,7%

Belopp i TSEK	2005	2004	2003	2002	2001
Ingående fondförmögenhet 1 januari	808 647	616 782	494 872	619 913	-
Transaktioner under året					
• Andelsutgivning	689 095	383 131	267 000	20 404	592 300
• Andelsinlösen	-320 641	-212 972	-205 835	-159 184	-5 203
• Utdelning	-50 502	-44 939	-	-10 553	-
Årets resultat	8 877	66 645	60 745	24 292	32 816
Total fondförmögenhet 31 december	1 135 476	808 647	616 782	494 872	619 913
Antal utelöpande fondandelar	103 907	70 752	52 848	46 861	60 713
Andelsvärde, SEK*	10 927,77	11 429,28	11 670,95	10 560,31	10 210,59
Avkastning	1,2%	9,6%	12,0%	5,2%	3,3%**

* Fram till december 2015 emitterades nya fondandelar till fondens andelsägare i samband med debitering av prestationsbaserat arvode varvid fondandelsvärdet justeras. Notera därför att andelsvärdet inte speglar fondens värdeutveckling.

** Avser perioden 2001-04-01 - 2001-12-31, d v s från fondens startdatum.

RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2015-01-01- 2015-12-31	2014-01-01- 2014-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-20 369	666 433
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-15 149	-186 672
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		-57 764	-198 982
Ränteintäkter		13	364
Valutakursvinster/förluster, netto		13 041	22 511
Övriga intäkter		865	16
Summa intäkter och värdeförändring		-79 363	303 670
KOSTNADER			
Förvaltningskostnad		-83 889	-102 869
Räntekostnad		-492	-178
Övriga kostnader	1	-3 047	-2 008
Summa kostnader		-87 428	-105 055
PERIODENS RESULTAT		-166 790	198 614

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER

	2015-01-01- 2015-12-31	2014-01-01- 2014-12-31
Transaktionskostnader	-3 047	-2 008
Summa övriga kostnader	-3 047	-2 008

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2015-12-31	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	2	11 297 054	11 725 661
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	122 221	124 574
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	1 631	2 378
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		11 420 906	11 852 612
Bankmedel och övriga likvida medel		52 127	213 780
Övriga tillgångar	3	335 431	8 475
SUMMA TILLGÅNGAR		11 808 463	12 074 867
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	5 331 702	6 096 205
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	1 457	2 801
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	0	0
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		5 333 159	6 099 007
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		5 364	4 953
Övriga skulder	4	212 280	59 390
SUMMA SKULDER		5 550 803	6 163 350
Fondförmögenhet		6 257 661	5 911 517

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	2 460	0%	36 955	1%
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	280 478	4%	310 423	5%
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	167 095	3%	98 863	2%

Not 2 FONDENS INNEHAV 2015-12-31 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
Skuldförbindelser utfärdade eller garanterade av stater eller kommuner						
Finish Government	EUR	4	2025-07-04	2 000	24 024	0,4%
Irish Government	EUR	3,9	2023-03-20	30 000	345 363	5,5%
Irish Government	EUR	3,4	2024-03-18	30 000	335 689	5,4%
Kommuninvest	SEK	2,25	2019-03-12	942 000	1 016 427	16,2%
Kommuninvest	SEK	1	2021-09-15	1 600 000	1 582 747	25,3%
Kommuninvest	SEK	2,5	2020-12-01	1 745 000	1 872 235	29,9%
SO 1047	SEK	5	2020-12-01	500 000	617 014	9,9%
SO 1059	SEK	1	2026-12-11	350 000	342 042	5,5%
City of Stockholm	SEK	1,85	2024-11-12	100 000	97 375	1,6%
Summa					6 232 916	99,6%
Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut						
Handelsbanken	EUR	4,375	2021-10-20	13 000	143 451	2,3%
RBS	EUR	5,5	2020-03-23	10 000	113 798	1,8%
RBS	EUR	5,375	2019-09-30	38 000	414 428	6,6%
SEB	EUR	2	2021-02-19	15 000	147 788	2,4%
Danske Bank	SEK	1,375	2018-08-27	100 000	102 211	1,6%
Danske Bank FRN	SEK	2,265	2024-06-05	75 000	77 407	1,2%
Danske Bank FRN	SEK	1,755	2017-10-02	100 000	103 088	1,6%
Jyske Bank FRN	SEK	0,22	2017-03-17	100 000	100 087	1,6%
Landshypotek Bank	SEK	0,625	2020-06-17	100 000	98 045	1,6%
Länsförsäkringar Bank	SEK	1	2020-02-03	100 000	99 093	1,6%
Nordea FRN	SEK	2,689	2020-03-12	165 000	159 880	2,6%
Nordea FRN	SEK	1,12	2025-09-17	80 000	79 181	1,3%
SBAB	SEK	3,8245	2020-03-16	100 000	100 448	1,6%
SBAB	SEK	1	2021-03-17	300 000	295 695	4,7%
SBAB FRN	SEK	0,197	2020-04-22	200 000	196 767	3,1%
SBAB FRN	SEK	0,585	2018-10-11	200 000	201 436	3,2%
SBAB FRN	SEK	0,106	2019-11-18	200 000	197 429	3,2%
Sparebank 1 FRN	SEK	1,107	2017-11-06	50 000	50 561	0,8%
Sparebank 1 FRN	SEK	0,579	2018-10-29	100 000	99 627	1,6%
Ålandsbanken FRN	SEK	0,134	2019-03-25	94 000	93 995	1,5%
Summa					2 874 417	45,9%
Skuldförbindelser utfärdade av företag						
Castellum FRN	SEK	0,684	2018-03-26	50 000	49 801	0,8%
Castellum FRN	SEK	0,789	2020-03-13	130 000	126 913	2,0%
Fortum	SEK	1,5	2019-09-16	85 000	86 040	1,4%
Fortum	SEK	1,75	2022-05-18	90 000	88 731	1,4%
Fortum FRN	SEK	0,609	2018-03-20	200 000	200 698	3,2%
Fortum FRN	SEK	0,32	2018-09-17	40 000	39 896	0,6%
Jernhusen	SEK	0,713	2020-05-05	100 000	97 339	1,6%
Jernhusen	SEK	2,375	2018-04-23	30 000	31 686	0,5%
LKAB	SEK	1,125	2019-12-09	65 000	63 508	1,0%
PostNord FRN	SEK	0,561	2019-04-01	40 000	39 888	0,6%
PostNord FRN	SEK	0,839	2019-06-12	100 000	100 785	1,6%
PostNord FRN	SEK	1,109	2017-09-20	100 000	101 233	1,6%
Sveaskog FRN	SEK	0,447	2020-01-22	100 000	99 464	1,6%
Sveaskog FRN	SEK	0,565	2024-03-06	71 000	69 404	1,1%
Sveaskog FRN	SEK	0,63	2019-05-02	100 000	100 477	1,6%
Sveaskog FRN	SEK	0,533	2023-10-30	100 000	96 859	1,5%
Vasakronan	SEK	2,473	2019-03-19	200 000	212 431	3,4%
Vasakronan FRN	SEK	0,177	2020-01-22	100 000	97 817	1,6%
Vattenfall	SEK	3,125	2022-03-19	100 000	95 189	1,5%
Willhem	SEK	0,7	2019-02-11	40 000	39 835	0,6%
Summa					1 837 993	29,4%

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2015-12-31 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
Ränterelaterade terminer, börsclearade						
FRA	SEK			-23 400 000	0	0,0%
FRA	SEK			-10 000 000	0	0,0%
Swedish 5YR	SEK			670 000	0	0,0%
5Yr Sthyp Frwd	SEK			-2 230 000	0	0,0%
5Yr NBhyp Frwd	SEK			-700 000	0	0,0%
Bobl	EUR			-40 000	-147	0,0%
Euribor	EUR			500 000	115	0,0%
GBPLibor	GBP			100 000	0	0,0%
GBPLibor	GBP			-500 000	-156	0,0%
Eurodollar	USD			-1 104 000	116	0,0%
Eurodollar	USD			-75 000	24	0,0%
Eurodollar	USD			-4 618 000	485	0,0%
T-note 10YR	USD			105 000	-1 102	0,0%
Summa					-665	0,0%
Ränterelaterade optioner, börsclearade						
USDLibor, säljoption	USD			-1 000 000	-52	0,0%
USDLibor, säljoption	USD			1 000 000	892	0,0%
Summa					840	0,0%
Ränteswapar, OTC						
IRS	EUR			-20 000	-6 100	-0,1%
IRS	EUR			-20 000	-28 848	-0,5%
IRS	EUR			-50 000	-5 363	-0,1%
IRS	SEK			200 000	27 278	0,4%
IRS	SEK			-250 000	-45 736	-0,7%
IRS	SEK			-150 000	-13 179	-0,2%
IRS	SEK			-200 000	-22 892	-0,4%
IRS	SEK			-400 000	-27 881	-0,4%
IRS	SEK			200 000	23 622	0,4%
IRS	SEK			-800 000	-14 011	-0,2%
IRS	SEK			-1 000 000	-18 110	-0,3%
IRS	SEK			-500 000	-8 894	-0,1%
IRS	SEK			-500 000	-8 183	-0,1%
IRS	SEK			1 050 000	6 496	0,1%
IRS	SEK			-300 000	2 020	0,0%
IRS	SEK			-500 000	11 421	0,2%
IRS	SEK			-392 000	613	0,0%
IRS	SEK			-500 000	-4 016	-0,1%
IRS	SEK			500 000	4 985	0,1%
IRS	SEK			-200 000	-1 952	0,0%
IRS	SEK			-100 000	144	0,0%
IRS	SEK			-100 000	1 226	0,0%
IRS	SEK			300 000	-6 081	-0,1%
Summa					-133 441	-2,1%
Ränterelaterade optioner, OTC						
Swaption, säljoption	SEK			2 000 000	104	0,0%
Swaption, säljoption	EUR			-100 000	-6 478	1,2%
Swaption, säljoption	SEK			400 000	2 256	-0,4%
Swaption, säljoption	EUR			200 000	31 057	-5,7%
Swaption, säljoption	EUR			-600 000	-13 632	2,5%
Swaption, säljoption	EUR			-290 000	-6 278	1,2%
Swaption, säljoption	EUR			100 000	6 451	-1,2%
Swaption, säljoption	SEK			3 000 000	0	0,0%
Swaption, säljoption	SEK			-3 000 000	-180	0,0%
Swaption, säljoption	SEK			-2 000 000	-50	0,0%
Summa					13 250	0,2%

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2015-12-31 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
Valutainstrument, OTC						
USD/SEK	USD			14 860	-1 744	0,0%
EUR/SEK	EUR			-57 300	4 549	0,1%
CAD/SEK	CAD			14 895	-1 322	0,0%
USD/SEK	USD			5 000	-387	0,0%
Summa					1 096	0,0%
Repor, OTC						
Repa Ut-SEB	EUR			-15 000	-148 992	-2,4%
Repa Ut-SHB	EUR			-13 000	-144 683	-2,3%
Repa Ut- Irish Gov	EUR			-30 000	-343 652	-5,5%
Repa Ut- Irish Gov	EUR			-30 000	-333 808	-5,3%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-350 000	-380 223	-6,1%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-500 000	-542 970	-8,7%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-500 000	-500 251	-8,0%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-500 000	-502 804	-8,0%
Repa Ut-SO 1047	SEK			-500 000	-620 703	-9,9%
Repa Ut-SO 1059	SEK			-250 000	-245 150	-3,9%
Repa Ut-SO 1059	SEK			-250 000	-243 669	-3,9%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-500 000	-542 091	-8,7%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-500 000	-541 387	-8,7%
Summa					-5 090 386	-81,3%
Fondandelar						
Fonden Trude A	SEK			35	351 728	5,6%
Summa					351 728	5,6%
Summa finansiella instrument, netto					6 087 747	97,3%
Övriga tillgångar och skulder, netto					169 914	2,7%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET					6 257 661	100,0%

Kategorier

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	174	0,0%
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	11 297 054	180,5%
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	-	-
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	-	-
7. Övriga finansiella instrument.	-5 209 481	-83,2%
Summa finansiella instrument	6 087 747	97,3%

Not 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

Belopp i TSEK	2015-12-31	2014-12-31
Fondlikvidfordran	335 138	8 475
Övriga kortfristiga fordringar	293	0
Summa	335 431	8 475

Not 4 ÖVRIGA SKULDER

Belopp i TSEK	2015-12-31	2014-12-31
Fondlikvidskuld	63 825	15 246
Skuld avseende inlösen per 31 december	147 388	44 091
Övriga kortfristiga skulder	1 067	53
Summa	212 280	59 390

Stockholm den 20 april 2016
EXCALIBUR ASSET MANAGEMENT AB

Rune Andersson
Ordförande

Thomas Pohjanen
Verkställande direktör

Björn Suurwee

Sten Libell

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i fonden Excalibur org nr 504400-7630

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Excalibur Asset Management AB, organisationsnummer 556677-7396, utfört en revision av årsberättelsen för Fonden Excalibur för år 2015.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen i allt väsentligt upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

Stockholm den april 2016
KPMG AB

Hans Åkervall
Auktoriserad revisor

Ordlista och definitioner

Korrelation

Ett statistiskt mått som uttrycker riktningen och styrkan hos ett linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelationen antar per definition ett värde mellan +1,0 (perfekt positiv korrelation) och -1,0 (perfekt negativ korrelation). En korrelation på noll indikerar att något samband inte existerar.

MSCI Gross World Index (SEK)

Ett brett aktieindex som omfattar över 1 500 bolag i över 20 i-länder. Utdelningar återinvesteras i index. Indexet är här uttryckt i SEK. Källa: Bloomberg

SHB T-Bill Index

Ett index för av Riksgäldskontoret emitterade statsskuldväxlar med benchmarkstatus. Källa: Bloomberg

SIXRX

Ett aktieindex som speglar utvecklingen på Stockholmsbörsen. Utdelningar återinvesteras på ex-dagen. Källa: Bloomberg

Sharpe-kvot

Ett mått på en tillgångs avkastning i förhållande till dess risk. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk, definierad som standardavvikelse. En hög kvot anger ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

Standardavvikelse

Ett mått på spridningen i en datamängd. I detta sammanhang ett riskmått som förenklat kan sägas mäta hur mycket en tillgångs avkastning i snitt har avvikit från medelavkastningen. Standardavvikelsen är här beräknad på månadsnoteringar uppräknade till årsbasis.

Specialfond

En specialfond är en fond som Finansinspektionens tillstånd att placera med vidare ramar än vad som generellt är tillåtet enligt gällande lagstiftning.

Kontaktuppgifter

Förvaltande bolag:

Excalibur Asset Management AB

Besöksadress:

Birger Jarlsgatan 15 , 2 tr, Stockholm

Postadress:

Birger Jarlsgatan 15, 2tr
111 45 Stockholm

Telefon: + 46 8 599 295 10

Fax: + 46 8 599 295 20

E-post: admin@excaliburfonder.se

Webbplats: www.excaliburfonder.se

Kontaktpersoner:

Mikael Friberg

Louise Möllander