

Årsberättelse för
Trude 2015



Styrelsen för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge årsberättelse för Trude
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

Trude

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>	5
Förvaltarkommentar	6
<i>Marknadsöversikt</i>	6
<i>Utfall 2015</i>	6
<i>Utsikter inför 2016</i>	7
<i>Värdeutveckling sedan start</i>	7
<i>Riskbedömningsmetod</i>	7
Nyckeltal	9
Andelsägarnas kostnader	10
Förändring av fondförmögenhet	11
Resultaträkning	12
Not 1	12
Balansräkning	13
Not 2	14
Not 3-4	16
Revisionsberättelse	17
Ordlista	18
Kontaktuppgifter	18

Trude

Fondfakta Trude, org nr 515602-7863

Placeringsinriktning: Absolutavkastande specialfond, investerar i kreditmarknaderna globalt.

Tillgångslag: Räntebärande penningmarknads, kreditmarknads- och derivatinstrument, aktieinstrument valutor samt likvida medel.

Startdag: 1 oktober 2015.

Portföljförvaltare: Anders Nordborg och Marek Ozana.

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- & 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

Trude 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. Trude 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 Trude får marknadsföras både till professionella och icke professionella investerare i Sverige.

Det finns inga garantier för att en investering i Trude inte kan leda till en förlust för investeraren. His-

torisk utveckling är ingen garanti för framtida avkastning och de investeringar som görs i Trude kan såväl öka som minska i värde. Det är således inte säkert att den som investerar i Trude 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 Trude. 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 Trude 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 kreditmarknader. Fonden strävar efter att leverera avkastning oberoende av kursutvecklingen på ränte- och valutamarknaderna. 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 Trude är öppen för teckning och inlösen av fondandelar vid varje månadsskifte. Fonden öppnade för insättningar den 1 oktober 2015. Fonden startade med ett totalt kapital om 522 miljoner kronor och vid utgången av 2015 uppgick den totala fondförmögenheten till 541 miljoner kronor. Årets resultat uppgick till 2,4 miljoner kronor. I december 2015 tecknades ytterligare andelar till ett värde av 3,8 miljoner kronor, köpet registreras i fonden per 2016-01-01.

Under 2015 uppgick fondens omsättningshastighet till 0,5. 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 den operativa verksamheten. 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. Fonden Trude fick tillstånd i september 2015 och öppnade för investerare den 1 oktober 2015.

Information om ersättningsystem

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

Under slutet av 2015 blev det alltmer tydligt att de stora centralbankerna ECB och FED drar åt olika håll. I Europa är inflationen fortsatt låg och centralbanken levererar ytterligare penningpolitiska lättnader med sänkt ränta och stödköp av obligationer. I USA har arbetslösheten kommit ner och man närmar sig full sysselsättning, vilket gjort att den amerikanska centralbanken börjat normalisera räntenivåerna och man kom med en första höjning i december 2015. USA ligger längre fram i konjunkturcykeln än Europa, vilket även kreditcykeln gör. Det betyder att en normalisering av räntan från FED kommer att strama åt tillgången på kapital för amerikanska bolag.

Den svaga utvecklingen i "Emerging Market"-länder har oroat marknaden. Företag med exponering mot dessa länder har haft en svagare utveckling under året. Många av dessa länder är råvaruexporterande och har ett stort beroende av utvecklingen i USD. Högre räntor med följderna att dollarn apprecierar ökar värdet på skulder i USD samtidigt som refinansiering av ny skuld blir dyrare. FEDs initiering av räntehöjningar är något som förstärkt oron för dessa länder.

Kina har presenterat sin femårsplan, vilken ska fokusera på grön tillväxt, livskvalitetshöjande utveckling och styrning mot en mer konsumtionsorienterad ekonomi med effektivisering av investeringar. Man ser en årlig BNP tillväxt på 6,5 %. För att stimulera Kinas ekonomi har centralbanken PBoC sänkt räntan under året, vilket vi ser fortsätter under 2016.

I spåren av finanskrisen har kapitaltäckningsregler för banker att hålla olika typer av kreditobligationer på

balansräkningen stramats åt. Följden har blivit att likviditeten för investerare blivit sämre samtidigt som volymerna av emitterade obligationer har ökat. Marknaden blivit känsligare och volatiliteten ökat vid chocker. Detta har framförallt varit fallet i obligationer i SEK. Konsekvensen borde bli en högre likviditetspremie på de kreditobligationer som är svårare att omsätta, något som bara skett i begränsad omfattning. Problematiken blev väldigt tydlig under hösten när kunder i en amerikansk kreditfond började ta ut pengar ur fonden, vilken inte kunde realisera sina innehav i marknaden, med resultatet att man fick stänga fonden en period och kunderna kunde inte ta ut sina pengar.

Oro för fallande likviditet är inte något som varit ett stort tema hos investerare. Enkätundersökningar har visat att allokeringens beslut anses svårare än på mycket länge. Det återspeglas i att storleken på kassorna är större än någonsin. Vissa undersökningar har visat så kreditobligationer och framförallt de med kort löptid. Inte ens konkursen av energibolaget Abengoa i november fick kreditmarknaden ur balans.

Utfall under 2015

Fondens utfall för de tre månader fonden existerat blev +0,46 %. Under oktober då fonden lanserades låg fokus på att investera upp kapitalet. Kreditmarknaden var under stress efter VW skandalen, vilket underlättade när vi köpte in obligationer. Vissa skeva prissättningar i kapitalstrukturen gjorde det tydligare var vi ville hedga marknadsrisken. Under de följande månaderna aktiverade vi samtliga av våra sex alfastrategier. Vi drog successivt upp risken i portföljen för

varje månad, men nådde aldrig helt upp till det målriskintervall vi har för fonden. Under december förväntade vi oss att stressen att hålla kreditobligationer på balansräkningen över årsskiftet skulle bli stor hos bankerna, vilket inte blev så dramatiskt. Konsekvensen blev att vi inte lyckades dra upp risken i portföljen fullt så mycket som vi hoppats på.

Utsikter inför 2016

Det finns ett starkt stöd för företagsobligationer i EUR. Europeiska kreditobligationer ligger senare i cykeln än amerikanska, vilket borde medföra att investerare favoriserar de europeiska. ECB fortsätter med en expansiv penningpolitik och man har nyligen annonserat att man kommer köpa företagsobligationer inom ramen för de månatliga köpen på 80 mdr EUR. Några av de stora internationella investmentbankerna har identifierat att det finns ca 400 mdr kreditobligationer tillgängliga för ECB att köpa. Efter vad som hänt i statsobligationer efter alla stödköp ser vi inte varför det skulle bli annorlunda i en mindre likvid och känsligare marknad.

Efter finanskrisen har kraven på bankerna ökat. Resultatet är att bankerna är mer transparenta, har större säkerheter och får starkt stöd från centralbanken. Detta gör att bankernas obligationer blivit mer intressanta för investerare. Eftersom bankerna själva ger ut dessa obligationer och har stor kompetens kring dem är även deras engagemang att sköta marknadsplatsen kring dessa större, med resultatet att likviditeten är betydligt bättre än i andra kreditobligationer. Dessa obligationer kommer inte vara med i ECBs stödköp. Istället gav man bankerna en TLTRO, en repofacilitet som kommer varje kvartal under ett år och sträcker sig fram till början av 2021. Detta ger bankerna möjlighet att finansiera tillgångar till 0 %. Vi ser att det finns goda förutsättningar till att bankernas obligationer kommer utvecklas väl. Bankernas möjligheter att tjäna pengar i en lågräntemiljö med ökade krav på säkerheter ifrågasätts dock ständigt och vi ser att dessa obligationer kan sättas under press i perioder.

Inom banksektorn är vi mest oroliga för spanska, italienska och franska banker där storleken på NPL (non performing loans) är störst. Företag med exponering till EM kan också få en mindre gynnsam utveckling. EM länder med stor känslighet för utvecklingen i

USD kan snabbt få problem. Många råvaror är fortsatt högt prissatta och vi ser fortsatt svag efterfrågan och fallande priser, vilket gör att vi anser att man bör undvika dessa företag till dess råvarupriserna återhämtar sig.

När efterfrågan på krediter är hög utvecklas initialt derivat bättre än underliggande avistainstrument då likviditeten är bättre i derivat. Det medför ibland extrema prisskillnader mellan olika instrument. Här ser vi stora möjligheter till attraktiva positioner med låg risk under året.

Med centralbanker som drar åt olika håll kan vi få stora skillnader i prissättning på obligationer i olika valutor från samma emittent, även efter valutakorrigering. När ränteskillnaderna mellan valutor blir för stora skapar det problem för vissa investerare och det uppstår en ökad/minskad efterfrågan från vissa emittenter i en viss valuta.

Fonden har för avsikt att fortsätta med nuvarande placeringsinriktning.

Värdeutveckling sedan start

Diagrammet på sidan 8 illustrerar värdeutvecklingen i Trude A efter arvoden sedan start i jämförelse med det korta ränteindexet T-Bill och det återinvestering aktieindexet SIXRX.

Trude A har sedan fonden startade den 1 oktober 2015 haft en värdeutveckling på 0,5 procent. Avseende samma period har T-Bill haft en utveckling på -0,1 procent och SIXRX på 6,3 procent.

Riskbedömningsmetod

Trude 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

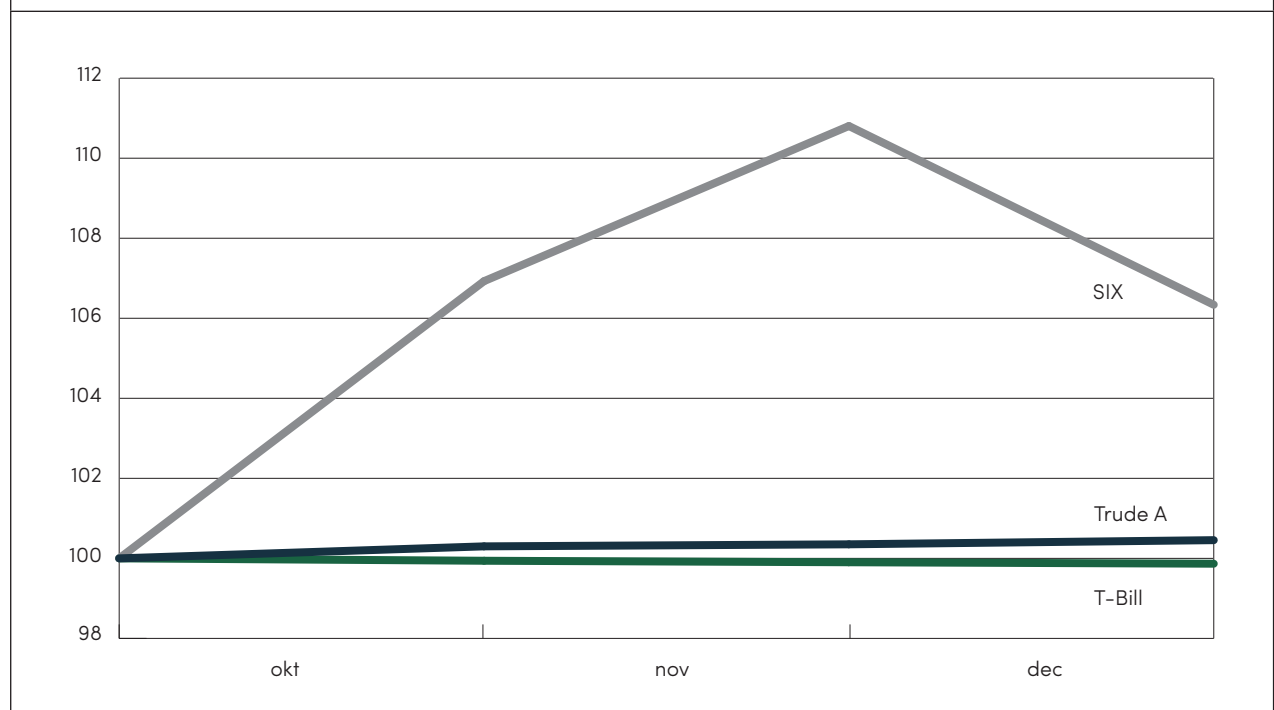
2015-12-31	0,30%
Max 2015	0,51%
Min2015	0,04%
Genomsnitt 2015	0,23%

Emittentexponering

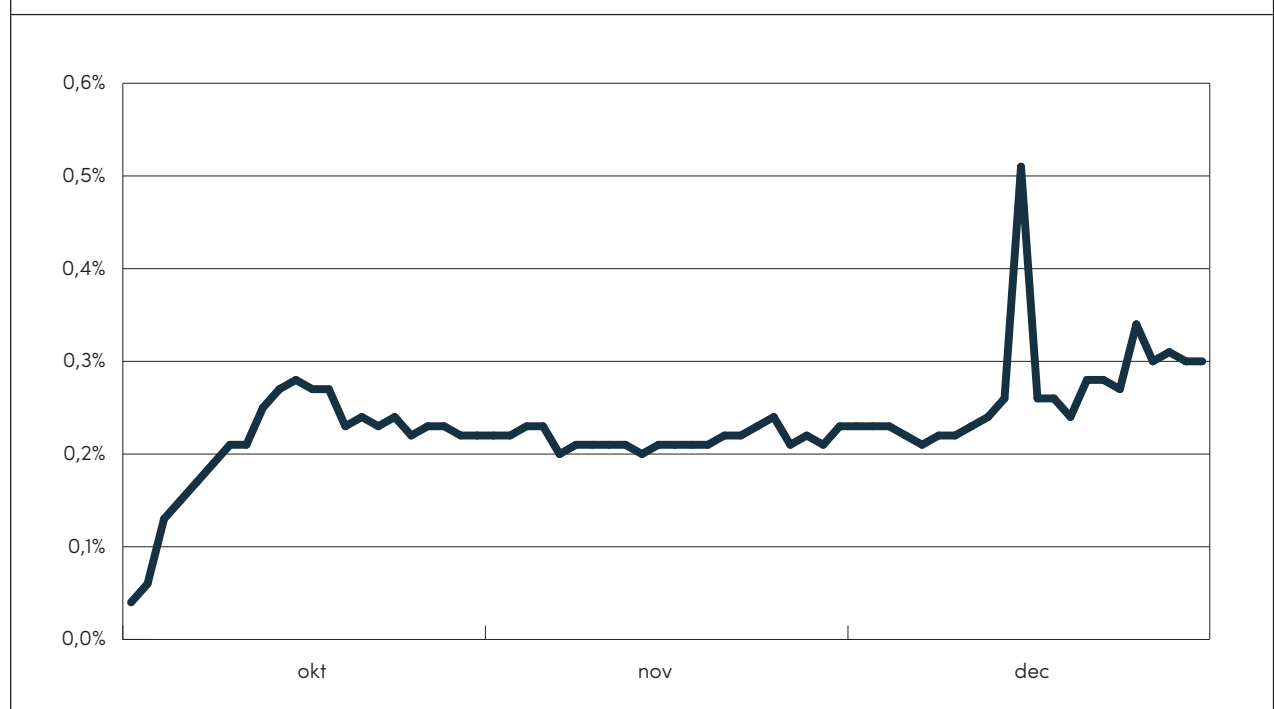
Trude har i förekommande fall exponeringar genom olika typer av finansiella tillgångar mot ett och samma företag eller mot företag inom en och samma företagsgrupp. Per sista december 2015 såg fördelningen ut enligt följande:

Emittent	Andel av fondförmögenheten
Credit Suisse	6,2%
Nordea och Nordea Hypotek	6,4%
SEB	3,1%

Avkastning Trude A sedan start jämfört med SIX RX och T-Bill



Value-at-Risk 2015



NYCKELTAL SEDAN START

	Trude A	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2015 ¹⁾	0,46	-0,15	6,34	4,81
Sedan fondens start (2015-10-01)	0,46	-0,15	6,34	4,81
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	1,83	0,58	27,86	20,67
AVKASTNINGSANALYS				
Andel negativa kvartal sedans start, %	0,0	-	0,0	0,0
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾				
Standardavvikelse 2015-12-31, %	0,46	-	19,48	25,05
Standardavvikelse sedan fondens start	0,46	-	19,48	25,05
Sharpe-kvot sedan fondens start	5,31	-	1,46	0,85
Korrelation mellan Trude A och angivet index sedan fondens start	-	-	0,58	0,77

¹⁾ Sedan fondens start, d v s 2015-10-01 - 2015-12-31.

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

	Trude C	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2015 ¹⁾	0,22	-0,15	-0,55	-3,93
Sedan fondens start (2015-11-01)	0,22	-0,15	-0,55	-3,93
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	1,34	0,87	-3,27	-21,39
AVKASTNINGSANALYS				
Andel negativa kvartal sedans start, %	0,0	-	100,0	100,0
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾				
Standardavvikelse 2015-12-31, %	0,13	-	18,76	16,81
Standardavvikelse sedan fondens start	0,13	-	18,76	16,81
Sharpe-kvot sedan fondens start	16,98	-	-0,13	-1,22
Korrelation mellan Trude C och angivet index sedan fondens start	-	-	-1,00	-1,00

¹⁾ Sedan fondens start, d v s 2015-11-01 - 2015-12-31.

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

ANDELSÄGARES KOSTNADER TRUDE A

Belopp i SEK		I procent av investerat belopp 2015-10-01
INVESTERING 2015-10-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2015	8 669	0,87%
KOSTNADER		
•Fast förvaltningsarvode	-2 505	-0,25%
•Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-1 503	-0,15%
•Transaktionskostnader och övriga avgifter	-106	-0,01%
Värdeförändring efter kostnader 2015	4 554	0,46%
MARKNADSVÄRDE PER 2015-12-31	1 004 554	100,46%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass A. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2015-10-01 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.

ANDELSÄGARES KOSTNADER TRUDE C

Belopp i SEK		I procent av investerat belopp 2015-11-01
INVESTERING 2015-11-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2015	3 764	0,38%
KOSTNADER		
•Fast förvaltningsarvode	-834	-0,08%
•Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-627	-0,06%
•Transaktionskostnader och övriga avgifter	-89	-0,01%
Värdeförändring efter kostnader 2015	2 215	0,22%
MARKNADSVÄRDE PER 2015-12-31	1 002 215	100,22%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass C. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2015-11-01 och har behållit innehavet under hela 2015. Det fasta förvaltningsarvodet debiterades månadsvis i efterskott och beräknades som 1/12 av 0,5 % av det ingående marknadsvärdet av investerarens fondandelsinnehav varje månad. Det fasta förvaltningsarvodet kommer därför att avvika från 0,5 % mätt som andel av årets ingående marknadsvärde av investerarens fondandelsinnehav och är beroende av fondens värdeutveckling under året.

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2015
Ingående fondförmögenhet 1 januari	-
Transaktioner under året	
• Andelsutgivning	538 500
• Andelsinlösen	0
• Utdelning	0
Årets resultat	2 413
Total fondförmögenhet 31 december	540 913

ANDELSVÄRDE TRUDE A

Belopp i TSEK	2015
Fondförmögenhet 31 december	525 880
Antal utelöpande fondandelar	52 350
Andelsvärde, SEK	10 045,54
Avkastning	0,5%*

* Avser perioden 2015-10-01 - 2015-12-31, d v s från fondens startdatum.

ANDELSVÄRDE TRUDE C

Belopp i TSEK	2015
Fondförmögenhet 31 december	15 033
Antal utelöpande fondandelar	1 500
Andelsvärde, SEK	10 022,15
Avkastning	0,2%*

* Avser perioden 2015-11-01 - 2015-12-31, d v s från fondens startdatum.

RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2015-10-01- 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		4 963
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-784
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		79
Ränteutgifter		1
Valutakursvinster/förluster, netto		332
Övriga intäkter		3
Summa intäkter och värdeförändring		4 593
KOSTNADER		
Förvaltningskostnad		-2 123
Räntekostnad		-34
Övriga kostnader	1	-22
Summa kostnader		-2 180
PERIODENS RESULTAT		2 413

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER

	2015-10-01- 2015-12-31
Transaktionskostnader	-22
Summa övriga kostnader	-22

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2015-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	2	503 664
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	81 745
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	0
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		585 409
Bankmedel och övriga likvida medel		58 419
Övriga tillgångar	3	0
SUMMA TILLGÅNGAR		643 828
SKULDER		
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	31 755
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	14
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	70 487
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		102 257
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		444
Övriga skulder	4	214
SUMMA SKULDER		102 915
Fondförmögenhet		540 913

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	4 000	1%
---	-------	----

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						
Municipality Finance	EUR	4,5	2022-04-01	2 000	19 394	3,6%
French T-bill	EUR		2016-02-17	5 000	45 880	8,5%
SO 1052	SEK	4,25	2019-03-12	-60 000	-70 487	-13,0%
SO 1053	SEK	3,5	2039-03-30	10 000	12 840	2,4%
Summa					7 625	1,4%
Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut						
Banco Bilbao Vizcaya	EUR	7	2019-02-19	1 000	9 106	1,7%
Bank of Ireland	EUR	10	2016-07-29	3 000	29 846	5,5%
Generali Finance	EUR	5,317	2016-06-16	1 000	9 568	1,8%
KBC Groep	EUR	5,625	2019-03-19	1 800	16 566	3,1%
Nykredit	EUR	4	2021-06-03	1 000	9 410	1,7%
Nykredit	EUR	6,25	2020-10-26	1 000	9 519	1,8%
RBS	EUR	10,5	2017-03-16	1 000	10 978	2,0%
SEB	EUR	7,0922	2017-12-21	2 000	20 934	3,9%
Danske Bank	GBP	5,563	2017-03-16	600	7 902	1,5%
Danske Bank	GBP	5,6838	2017-02-15	2 000	26 541	4,9%
Lloyds Banking Group	GBP	7	2019-06-27	1 000	12 685	2,3%
Nationwide Bldg Society	GBP	6,875	2019-06-20	1 000	12 554	2,3%
Swedbank	GBP	5,75	2016-03-17	2 007	25 604	4,7%
Islandsbank FRN	NOK	3,71	2018-10-16	4 000	3 863	0,7%
Nordea FRN	SEK	1,212	2025-09-17	20 000	19 795	3,7%
Stadshypotek	SEK	2,5	2019-09-18	10 000	10 712	2,0%
Barclays	USD	7,75	2018-04-10	1 000	9 227	1,7%
Credit Suisse	USD	7,875	2016-08-24	4 000	35 578	6,6%
Swedbank	USD	5,5	2020-03-17	2 000	17 055	3,2%
UBS	USD	4,75	2018-05-22	4 000	35 114	6,5%
Summa					332 559	61,5%
Skuldförbindelser utfärdade av företag						
Dong Energy	EUR	4,875	2018-07-08	1 200	11 701	2,2%
Koninklijke KPN	EUR	6,125	2018-09-14	1 000	9 926	1,8%
Telekom Austria	EUR	5,625	2018-02-01	1 000	10 039	1,9%
Siemens	GBP	6,125	2016-09-14	1 000	12 952	2,4%
Teollisuuden Voima	SEK	5,3	2017-03-28	5 000	5 459	1,0%
Volkswagen	SEK		2016-01-25	30 000	29 971	5,5%
Stena Metall FRN	NOK	4,09	2016-06-08	5 000	4 836	0,9%
Summa					84 885	15,7%
Ränterelaterade terminer, börsclearade						
Bobl	EUR			-1 000	-4	0,0%
Bund	EUR			-500	-10	0,0%
Summa					-14	0,0%
Aktierelaterade terminer, börsclearade						
DAX Index	EUR			0	0	0,0%
Euro STOXX 50 Index	EUR			0	0	0,0%
Euro STOXX 50 Index	EUR			2	0	0,0%
OBX Index	NOK			-2	0	0,0%
S&P500 Index	USD			0	0	0,0%
VIX Index	USD			-5	0	0,0%
Summa					0	0,0%

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
Ränteswapar, OTC						
IRS	SEK			-10 000	84	0,0%
Summa					84	0,0%
CDS, OTC						
CDS CDX HY	USD			-1 000	-96	0,0%
CDS ITRX XOVER	EUR			-5 000	-3 701	-0,7%
CDS ITRX XOVER	EUR			20 000	2 022	0,4%
CDS ITRX MAIN	EUR			-5 000	-3 701	-0,7%
CDS Societe Generale	EUR			-5 000	-718	-0,1%
Summa					-6 194	-1,1%
Valutainstrument, OTC						
USD/SEK	USD			-12 600	1 400	0,3%
GBP/SEK	GBP			-6 900	2 999	0,6%
NOK/SEK	NOK			-9 100	172	0,0%
EUR/SEK	EUR			-23 600	4 294	0,8%
GBP/SEK	GBP			-1 000	325	0,1%
Summa					9 189	1,7%
Repor, OTC						
Repa Ut-Stadshypotek	SEK			-10 000	-10 725	-2,0%
Repa Ut-SO 1053	SEK			-10 000	-12 815	-2,4%
Repa In-SO 1052	SEK			60 000	70 451	13,0%
Summa					46 911	8,7%
Fondandelar						
ISHARES IBOXX USD HIGH Yield	USD			12	8 107	1,5%
Summa					8 107	1,5%
Summa finansiella instrument, netto					483 152	89,3%
Övriga tillgångar och skulder, netto					57 760	10,7%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET					540 913	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.	-14	0,0%
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	433 177	80,1%
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.	49 990	9,2%
Summa finansiella instrument	483 152	89,3%

Not 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

Belopp i TSEK	2015-12-31
Fondlikvidfordran	0
Övriga kortfristiga fordringar	0
Summa	0

Not 4 ÖVRIGA SKULDER

Belopp i TSEK	2015-12-31
Fondlikvidskuld	4
Skuld avseende inlösen per 31 december	0
Övriga kortfristiga skulder	210
Summa	214

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 Trude org nr 515602-7863

Rapport om årsberättelse

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

hämta 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