

Årsberättelse för
Trude 2016



Styrelsen för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge
årsberättelse för Trude
för perioden 1 januari – 31 december 2016

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 & resultat</i> | 5 |
| <i>Värdering</i> | 5 |
| <i>Riskredogörelse</i> | 5 |
| <i>Information om ersättningsystem</i> | 5 |
| Förvaltarkommentar | 7 |
| <i>Marknadsöversikt</i> | 7 |
| <i>Utfall 2016</i> | 7 |
| <i>Utsikter inför 2017</i> | 8 |
| <i>Värdeutveckling sedan start</i> | 9 |
| <i>Riskbedömningsmetod</i> | 10 |
| Nyckeltal | 11 |
| Andelsägarnas kostnader | 12 |
| Förändring av fondförmögenhet | 13 |
| Resultaträkning | 14 |
| Balansräkning | 15 |
| Not 1 | 16 |
| Not 2 | 17 |
| Not 3–4 | 18 |
| Tilläggsupplysningar om ut- och inlånade värdepapper | 18 |
| Revisionsberättelse | 19 |
| Ordlista | 21 |
| Kontaktuppgifter | 21 |

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 - Dan Beitner, 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. AIF-förvaltaren har även rätt att marknadsföra fonden

mot professionella investerare i Finland, Luxembourg, Nederländerna, Norge, Storbritannien och på Irland.

Det finns inga garantier för att en investering i Trude inte kan leda till en förlust för investeraren. Historisk 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 månadskifte. Vid utgången av 2015 uppgick den totala fondförmögenheten till 541 miljoner kronor. Under året 2016 tecknades nya andelar till ett värde av 201 MSEK och andelar inlöstes till ett värde av 229 MSEK. Årets resultat uppgick till 1,3 miljoner kronor.

Per den 31 december 2016 uppgick den totala fondförmögenheten till 515 MSEK.

Under 2016 uppgick fondens omsättningshastighet till 2,0. 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 2016 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 2016 hade fonden inga svårvärderade innehav.

Riskredogörelse

Följande risker kan vara förknippade med de innehav fonden hade den 31 december 2016:

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.

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 2015/2016 kostnadsfört 6,8 miljoner kronor, exklusive sociala avgifter, i sammanlagd ersättning till sina totalt sju anställda. Ersättningen fördelar sig på 5,9 miljoner i fast ersättning och 930 tusen 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

Inför 2016 var förväntningarna positiva. Den ekonomiska statistiken hade vänt upp. Centralbankerna visade dock inga tecken på minskad stimulans i närtid utan gav signaler att man var nervös över att minska den aggressiva penningpolitiken för tidigt. När den kinesiska börsen föll kraftigt under årets inledning skapade det en global oro med fallande priser på mer riskfyllda tillgångar. Svagare statistik i början på året gjorde dessutom att det började talas om recession i USA. Samtidigt började det skaka i kreditobligationsmarknaden och det visade sig att likviditeten inte fungerade speciellt bra när marknaden utsattes för stress. Detta gav indikationer på att nästa stora finansiella kris kan komma att bli en likviditetskris.

Centralbankerna visade stor närvaro i marknaden och ECB lanserade ett offensivt stimulanspaket under våren som bidrog starkt till att stabilisera marknaden efter ett ganska svagt första kvartal. Under andra kvartalet överraskade tillväxten positivt samtidigt som den politiska oron ökade inför Brexit-omröstningen och marknaden klämdes mellan dessa krafter. Efter att marknaden under flera år visat att den haft svårt att absorbera kriser visade den en nytt beteende när Storbritannien valde att lämna EU. Bara veckor efter Brexit visade marknaden ny aptit på riskfyllda tillgångar, vilket tagit betydligt längre tid de senaste åren. Denna stabilitet berodde till stor del på de låga reala räntorna, den minskade volatiliteten och ett ökat förtroende för att centralbanker kommer till undsättning med mer stimulans. Detta satte tonen för ökad riskaptit under resten av året.

Redan under G7 mötet i Japan under maj månad diskuterades de minskande effekterna av penningpolitiken och man efterlyste mer finanspolitisk stimulans, något som dock är svårt att genomföra för världens extremt skuldsatta länder. Centralbankerna fortsatte under hösten med kreativa åtgärder för att fortsätta stimulera med penningpolitik, något som mer och mer tappade i trovärdighet. Under hösten signalerade den amerikanska centralbanken FED att en höjning av styrräntan kan komma innan årsskiftet. Detta väckte många emittenter som ville passa på att låna upp

pengar på de historiskt låga räntenivåer som skapats av centralbankerna.

USA gick också igenom ett okonventionellt presidentval som initialt såg ut som en katastrof för de finansiella marknaderna. Marknadens vana att hantera kriser och löften om finanspolitisk stimulans, som uppfattades som trovärdiga då den nya presidenten fick majoritet i både senaten och representanthuset, gav bränsle till köp av riskfyllda tillgångar och en kraftig börsuppgång.

Året avslutades med att FED levererade sin andra räntehöjning på över tio år samtidigt som de gav en tydlig signal om att minst två höjningar kommer under 2017. Marknaden som varit van att få penningpolitisk stimulans i alla lägen börjar nu sakta inse att avvecklingen har börjat. Den har dock svårare att tolka ECB som fortsätter sin stimulans, men samtidigt minskar volymen på sina stödköp.

Utfall under 2016

Fondens utfall för 2016 blev +0,21 procent. Fonden hade en något lägre risk under 2016 än den risk på 4-7 procent (årlig standardavvikelse) som är fondens mål. Risken ökades inom intervallet under början av 2016 och varierade sedan mellan 3,0-5,0 procent. Portföljen har under året, framförallt vid tre tillfällen, testats av mindre chocker. Under februari fick vi ett prisfall i kreditobligationer där korrelationen mellan finansiella aktier och obligationer uttryckt som beta gick från 0.3 till 3.0, dvs om aktien på en bank föll med 1 procent föll värdet på dess obligationer med 3 procent jämfört med en normal rörelse på 0,3 procent. De två andra testen kom i samband med Brexit-omröstningen och det amerikanska presidentvalet. Dessa var svårnavigerade händelser, som givit oss bra erfarenheter om portföljens uppträdande och bevis på att våra riskmodeller fungerar, vilket givit oss förtroende för framtida riskexponering. Samtliga alfabakällor har varit aktiva under året och vi har gjort erfarenheter hur dessa kan aktiveras eller inaktiveras allt efter hur likviditeten förändras i marknaden. Vi ser med stor tillförsikt fram emot 2017 och ser tydligare möjligheten att generera fondens målavkastning.

Utsikter inför 2017

Marknaden har under en tid varit orolig för att den stimulativa penningpolitiken börjat bli verkningslös och att den t o m kan göra mer skada än nytta. Förväntningarna på att centralbankerna nu skall dra ner på stimulanserna sätter press upp på räntor.

USAs centralbank FED har genomfört två höjningar och marknaden förväntar sig ytterligare två till tre under 2017. Förutom att finansiering i USD blir dyrare ger det en signal till investerare runt om i världen att räntor kan börja stiga. Vi ser att även Riksbanken och ECB kommer bli tvungna att kommunicera hur en avveckling av den penningpolitiska stimulansen ska ske för att undvika panik. Vi ser inte att direkta höjningar av styrräntan kommer från dessa centralbanker under året, men förväntningar om åtstramning kommer att prisas in av marknaden.

Om räntor skulle stiga under året kommer flera tillgångsslag få svårt att fortsätta stiga. Den enorma tillgången och det låga priset på pengar som varit har medfört att framtida kapitalökningar har tagits ut i förskott. Vi ser en risk att flera tillgångsslag kommer röra sig sidledes eller falla i värde under året.

Analytiker listar ofta alla val i Europa under 2017 som en orosfaktor för marknaden. Vi är inte lika övertygade att det kommer ha en störande effekt. När USA valde en okonventionell person till sin president förvandlade marknaden honom snabbt till en finanspolitisk hjälte. Frågan är hur marknaden kommer reagera

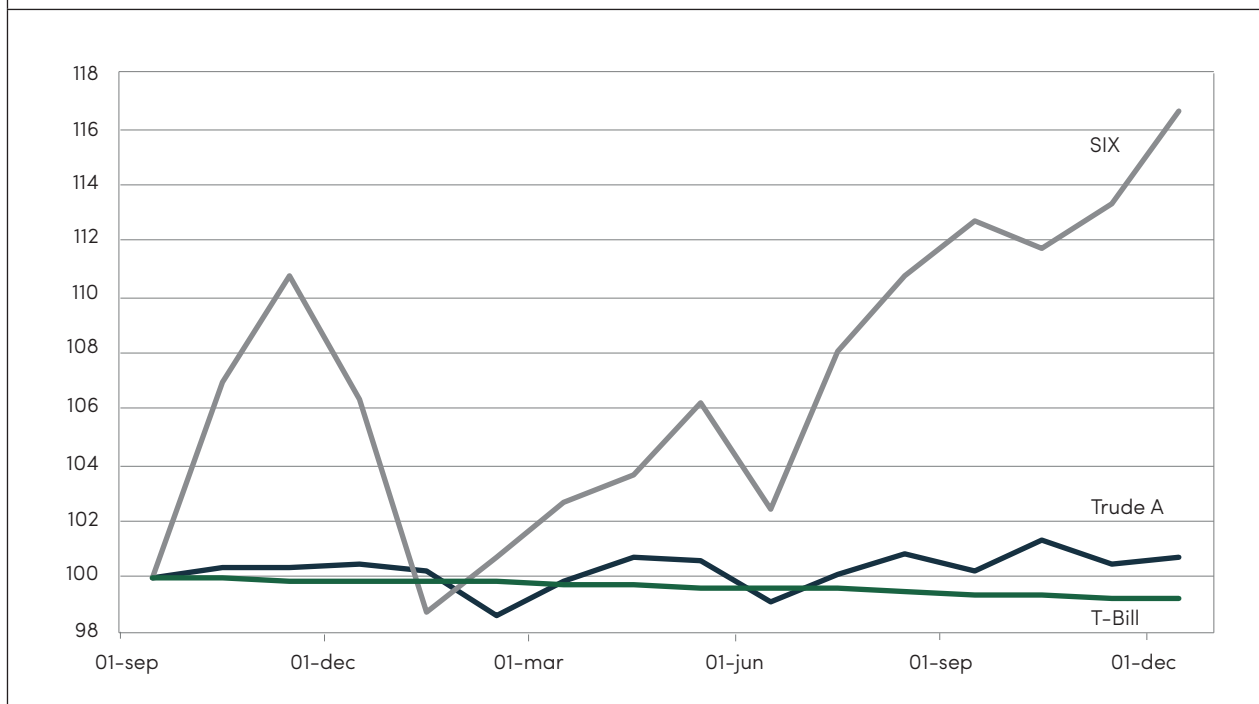
om en ”populist” skulle vinna ett val i Europa. Traditionella politiker har ett väldigt begränsat finanspolitiskt utrymme då de flesta länder är hårt skuldsatta. Därför ser vi inte att det kommer spela så stor roll för marknaden vem som vinner valen. Fonden kommer sannolikt inte ta några stora positioner på valutgångarna.

President Trump har haft en retorik som gett näring åt förväntningar om ökade handelshinder, vilket inte vore bra för världshandeln. Huruvida det kommer att ske är dock osäkert. Vi ser att man bör undvika länder och företag som är extremt beroende av USA och samtidigt sitter i en svag förhandlingsposition.

Likviditeten kommer att få ökad betydelse och styra priset på flera instrument. Vi ser att de mer likvida derivatinstrumenten kommer att ha ett högre beta än underliggande tillgång. När prisavvikelsena mellan derivaten och dess underliggande tillgång blir för stora uppstår ofta intressanta möjligheter till positioner. Positioneringen i kreditobligationsmarknaden är också större än någonsin samtidigt som möjligheten att handla den blivit sämre då bankerna på grund av nya regelverk har allt svårare att hålla risk på sin balansräkning. Det gör att stora allokeringsskift kommer störa kreditobligationsmarknaden. Vi ser att mindre störningar kan komma under året, men att den stora stormen ligger några år bort.

Fonden har för avsikt att fortsätta med nuvarande placeringsinriktning.

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

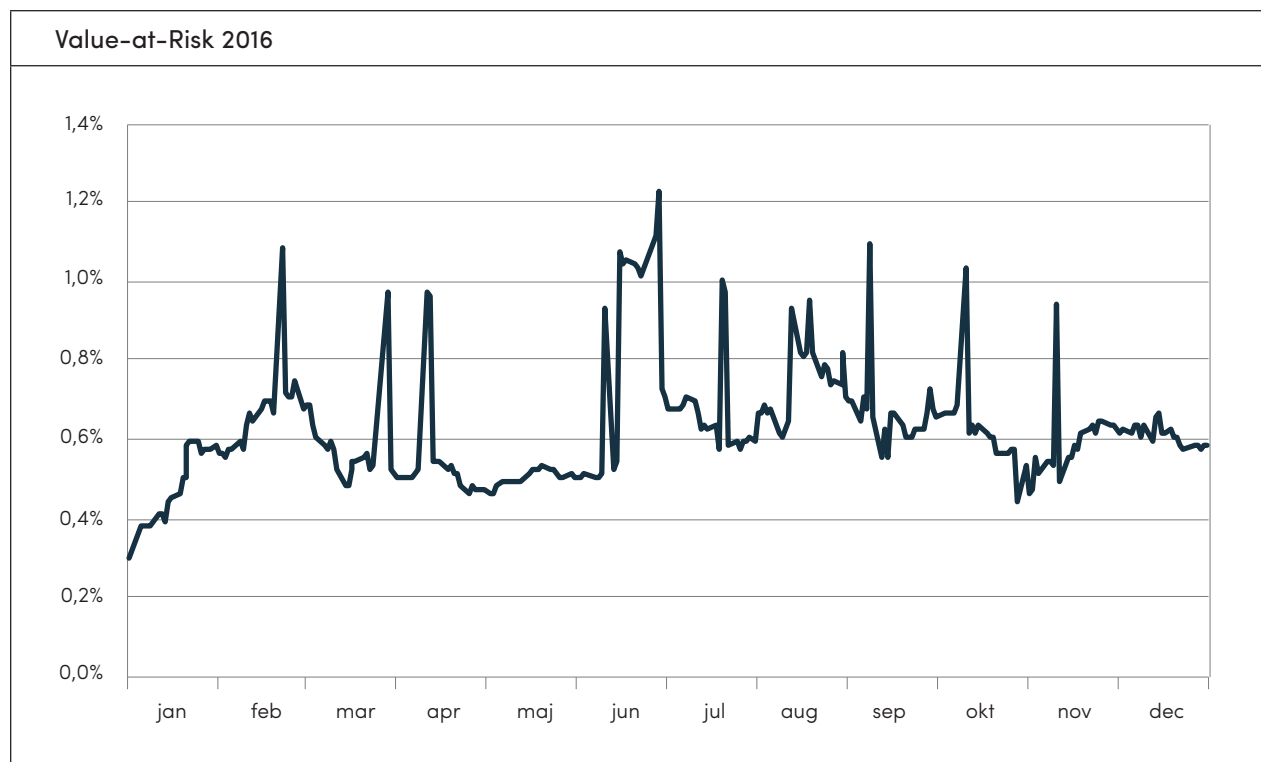


Värdeutveckling sedan start

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

Trude A har sedan fonden startade den 1 oktober 2015 haft en värdeutveckling på 0,7 procent. Avseende

samma period har T-Bill haft en utveckling på -0,8 procent och SIXRX på 16,6 procent. Avseende 2016 hade Trude A en värdeutveckling om 0,2 procent jämfört med -0,7 procent för T-bill och 9,6 procent för SIXRX.



Riskbedömningsmetod

Trude använder sig av VaR (Value-at-Risk) som beräkande 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 2016

| | |
|-----------------|-------|
| 2016-12-31 | 0,58% |
| Max 2016 | 1,22% |
| Min2016 | 0,30% |
| Genomsnitt 2016 | 0,62% |

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 2016 såg fördelningen ut enligt följande:

| Emittent | Andel av fondförmögenheten |
|------------------|----------------------------|
| Credit Suisse | 4,2% |
| Danske Bank | 10,3% |
| Societe Generale | -0,6% |

NYCKELTAL SEDAN START

| | Trude A | 3 mån SSVX | SIXRX | MSCI World SEK |
|--|---------|------------|-------|-------------------|
| AVKASTNING, % | | | | |
| 2016 | 0,21 | -0,73 | 9,65 | 13,91 |
| 2015 ¹⁾ | 0,46 | -0,15 | 6,34 | 4,81 |
| Sedan fondens start (2015-10-01) | 0,67 | -0,87 | 16,59 | 19,39 |
| Genomsnittlig årsavkastning sedan start | 0,53 | -0,70 | 13,07 | 15,23 |
| AVKASTNINGSANALYS | | | | |
| Andel negativa kvartal sedans start, % | 40,0 | - | 40,0 | 20,0 |
| RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾ | | | | |
| Standardavvikelse 2016-12-31, % | 3,18 | - | 12,74 | 12,06 |
| Standardavvikelse 2015-12-31, % | 0,46 | - | 19,48 | 25,05 |
| Standardavvikelse sedan fondens start | 3,18 | - | 12,74 | 12,06 |
| Sharpe-kvot sedan fondens start | 0,39 | - | 1,08 | 1,32 |
| Korrelation mellan Trude A och angivet index sedan fondens start | - | - | 0,26 | 0,20 |

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, % | | | | |
| 2016 | 0,63 | -0,73 | 9,65 | 13,91 |
| 2015 ¹⁾ | 0,22 | -0,15 | -0,55 | -3,93 |
| Sedan fondens start (2015-11-01) | 0,85 | -0,87 | 9,04 | 9,43 |
| Genomsnittlig årsavkastning sedan start | 0,73 | -0,75 | 7,70 | 8,03 |
| AVKASTNINGSANALYS | | | | |
| Andel negativa kvartal sedans start, % | 40,0 | - | 60,0 | 40,0 |
| RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾ | | | | |
| Standardavvikelse 2016-12-31, % | 3,27 | - | 11,88 | 9,77 |
| Standardavvikelse 2015-12-31, % | 0,13 | - | 18,76 | 16,81 |
| Standardavvikelse sedan fondens start | 3,27 | - | 11,88 | 9,77 |
| Sharpe-kvot sedan fondens start | 0,45 | - | 0,71 | 0,90 |
| Korrelation mellan Trude C och angivet index sedan fondens start | - | - | 0,25 | 0,19 |

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 2016-01-01 |
|--|-----------|--|
| INVESTERING 2016-01-01 | 1 000 000 | |
| Värdeförändring före kostnader 2016 | 15 451 | 1,55% |
| KOSTNADER | | |
| -Fast förvaltningsarvode | -9 978 | -1,00% |
| -Prestationsbaserat förvaltningsarvode | -2 436 | -0,24% |
| -Transaktionskostnader och övriga avgifter | -926 | -0,09% |
| Värdeförändring efter kostnader 2016 | 2 111 | 0,21% |
| MARKNADSVÄRDE PER 2016-12-31 | 1 002 111 | 100,21% |

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass A. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2016-01-01 och har behållit innehavet under hela 2016. 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 2016-01-01 |
|--|-----------|--|
| INVESTERING 2016-01-01 | 1 000 000 | |
| Värdeförändring före kostnader 2016 | 13 719 | 1,37% |
| KOSTNADER | | |
| -Fast förvaltningsarvode | -4 999 | -0,50% |
| -Prestationsbaserat förvaltningsarvode | -1 495 | -0,15% |
| -Transaktionskostnader och övriga avgifter | -928 | -0,09% |
| Värdeförändring efter kostnader 2016 | 6 297 | 0,63% |
| MARKNADSVÄRDE PER 2016-12-31 | 1 006 297 | 100,63% |

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass C. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2016-01-01 och har behållit innehavet under hela 2016. 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 FONDFORMÖGENHET

| Belopp i TSEK | 2016 | 2015 |
|------------------------------------|----------|---------|
| Ingående fondförmögenhet 1 januari | 540 913 | - |
| Transaktioner under året | | |
| ▫ Andelsutgivning | 201 497 | 538 500 |
| ▫ Andelsinlösen | -228 660 | 0 |
| ▫ Utdelning | 0 | 0 |
| Årets resultat | 1 257 | 2 413 |
| Total fondförmögenhet 31 december | 515 008 | 540 913 |

ANDELSVÄRDE TRUDE A

| Belopp i TSEK | 2016 | 2015 |
|------------------------------|-----------|-----------|
| Fondförmögenhet 31 december | 482 758 | 525 880 |
| Antal utelöpande fondandelar | 47 956 | 52 350 |
| Andelsvärde, SEK | 10 066,75 | 10 045,54 |
| Avkastning | 0,2% | 0,5%* |

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

ANDELSVÄRDE TRUDE C

| Belopp i TSEK | 2016 | 2015 |
|------------------------------|-----------|-----------|
| Fondförmögenhet 31 december | 32 250 | 15 033 |
| Antal utelöpande fondandelar | 3 198 | 1 500 |
| Andelsvärde, SEK | 10 085,26 | 10 022,15 |
| Avkastning | 0,6% | 0,2%* |

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

RESULTATRÄKNING

| Belopp i TSEK | Not | 2016-01-01- 2016-12-31 | 2015-10-01- 2015-12-31 |
|---|-----|---------------------------|---------------------------|
| INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING | | | |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper | | 23 039 | 4 963 |
| Värdeförändring på OTC-derivatinstrument | | -6 876 | -784 |
| Värdeförändring på övriga derivatinstrument | | -10 977 | 79 |
| Ränteintäkter | | 19 | 1 |
| Valutakursvinster/förluster, netto | | 3 522 | 332 |
| Övriga intäkter | | 294 | 3 |
| Summa intäkter och värdeförändring | | 9 022 | 4 593 |
| KOSTNADER | | | |
| Förvaltningskostnad | | -7 265 | -2 123 |
| Räntekostnad | | -182 | -34 |
| Övriga kostnader | 1 | -318 | -22 |
| Summa kostnader | | -7 764 | -2 180 |
| PERIODENS RESULTAT | | 1 257 | 2 413 |

BALANSRÄKNING

| Belopp i TSEK | Not | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|--|-----|----------------|----------------|
| TILLGÅNGAR | | | |
| Överlåtbara värdepapper | 2 | 421 956 | 503 664 |
| OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde | 2 | 114 871 | 81 745 |
| Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde | 2 | 61 | 0 |
| Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde | | 536 887 | 585 409 |
| Bankmedel och övriga likvida medel | | 105 724 | 58 419 |
| Övriga tillgångar | 3 | 346 | 0 |
| SUMMA TILLGÅNGAR | | 642 957 | 643 828 |
| SKULDER | | | |
| OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde | 2 | 16 493 | 31 755 |
| Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde | 2 | 434 | 14 |
| Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde | 2 | 105 564 | 70 487 |
| Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde | | 122 492 | 102 257 |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter | | 419 | 444 |
| Övriga skulder | 4 | 5 039 | 214 |
| SUMMA SKULDER | | 127 950 | 102 915 |
| Fondförmögenhet | | 515 008 | 540 913 |

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

| | | | | |
|---|--------|----|-------|----|
| Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument | 8 920 | 2% | 4 000 | 1% |
| Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument | 25 240 | 5% | 0 | |
| Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument | 5 758 | 1% | 0 | |

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER

| | 2016-01-01- 2016-12-31 | 2015-10-01- 2015-12-31 |
|-------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Transaktionskostnader | -318 | -22 |
| Summa övriga kostnader | -318 | -22 |

Not 2 FONDENS INNEHAV 2016-12-31 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 | 21 451 | 4,2% |
| Summa | | | | | 21 451 | 4,2% |
| Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut | | | | | | |
| Credit Logement SA FRN | EUR | 0,834 | 2022-03-16 | 1 000 | 7 567 | 1,5% |
| Credit Suisse | EUR | 5,75 | 2020-09-18 | 2 000 | 21 312 | 4,1% |
| Generali Finance | EUR | 5,479 | 2017-02-08 | 1 950 | 19 635 | 3,8% |
| Danske Bank | EUR | 5,75 | 2020-04-06 | 500 | 5 047 | 1,0% |
| Islandsbanki | EUR | 1,75 | 2020-09-07 | 1 000 | 9 859 | 1,9% |
| KBC Groep | EUR | 5,625 | 2019-03-19 | 1 000 | 9 689 | 1,9% |
| Landsbankinn | EUR | 1,625 | 2021-03-15 | 1 500 | 14 659 | 2,8% |
| Mapfre SA | EUR | 5,921 | 2017-07-24 | 500 | 5 011 | 1,0% |
| Nykredit | EUR | 4 | 2021-06-03 | 2 200 | 22 321 | 4,3% |
| SEB | EUR | 7,0922 | 2017-12-21 | 2 000 | 20 946 | 4,1% |
| Danske Bank | GBP | 5,563 | 2017-03-16 | 600 | 7 013 | 1,4% |
| Danske Bank | GBP | 5,6838 | 2017-02-15 | 3 500 | 41 099 | 8,0% |
| Legal & General Group | GBP | 6,385 | 2017-05-02 | 1 000 | 11 321 | 2,2% |
| Nationwide Bldg Society | GBP | 6,875 | 2019-06-20 | 500 | 5 616 | 1,1% |
| Stadshypotek | SEK | 1,5 | 2021-03-17 | -100 000 | -105 564 | -20,5% |
| Barclays | USD | 7,75 | 2018-04-10 | 2 159 | 20 967 | 4,1% |
| Barclays | USD | 7,875 | 2022-03-15 | 750 | 6 941 | 1,3% |
| Credit Agricole | USD | 8,125 | 2018-09-19 | 1 000 | 10 008 | 1,9% |
| SEB | USD | 5,75 | 2020-05-13 | 500 | 4 578 | 0,9% |
| Societe Generale | USD | 7,375 | 2021-09-13 | 500 | 4 642 | 0,9% |
| Swedbank | USD | 5,5 | 2020-03-17 | 1 000 | 9 196 | 1,8% |
| Swedbank | USD | 6 | 2022-03-17 | 400 | 3 665 | 0,7% |
| UBS | USD | 4,75 | 2018-05-22 | 6 000 | 57 296 | 11,1% |
| UBS | USD | 6,875 | 2021-03-16 | 1 000 | 9 739 | 1,9% |
| Summa | | | | | 222 560 | 43,2% |
| Skuldförbindelser utfärdade av företag | | | | | | |
| Koninklijke KPN | EUR | 6,125 | 2018-09-14 | 2 000 | 20 910 | 4,1% |
| Telefonica | EUR | 6,5 | 2018-09-18 | 1 000 | 10 405 | 2,0% |
| Telekom Austria | EUR | 5,625 | 2018-02-01 | 1 000 | 10 539 | 2,0% |
| Volvo FRN | SEK | 1,734 | 2022-03-07 | 12 000 | 12 171 | 2,4% |
| Icelandair FRN | USD | 4,38167 | 2021-10-26 | 2 000 | 18 355 | 3,6% |
| Summa | | | | | 72 381 | 14,1% |
| Ränterelaterade terminer, börsclearade | | | | | | |
| FRA | SEK | | | -1 000 000 | 0 | 0,0% |
| Swedish 10YR | SEK | | | -20 000 | 23 | 0,0% |
| Schatz | EUR | | | -10 000 | 5 | 0,0% |
| Euribor | EUR | | | -50 000 | 0 | 0,0% |
| OAT French Gov Bond | EUR | | | -4 000 | 19 | 0,0% |
| Bobl | EUR | | | -2 500 | -2 | 0,0% |
| Bund | EUR | | | -5 500 | -47 | 0,0% |
| Summa | | | | | -3 | 0,0% |

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2016-12-31 Finansiella instrument

| FINANSIELLA INSTRUMENT | Valuta | Kupong, % | Förfallo- datum | Nominellt belopp (tusental) | Marknads- värde (TSEK) | Andel av fond- förmögenhet |
|---|--------|--------------|--------------------|-----------------------------------|------------------------------|----------------------------------|
| Aktierelaterade terminer, börsclearade | | | | | | |
| Euro STOXX 50 Index | EUR | | | 0 | -63 | 0,0% |
| Euro STOXX 50 Volatility Index | EUR | | | 10 | 14 | 0,0% |
| OBX Index | NOK | | | -10 | -5 | 0,0% |
| S&P500 Index | USD | | | -2 | -282 | -0,1% |
| VIX Index | USD | | | 10 | -34 | 0,0% |
| Summa | | | | | -370 | -0,1% |
| Ränteswapar, OTC | | | | | | |
| IRS | SEK | | | -10 000 | -92 | 0,0% |
| Summa | | | | | -92 | 0,0% |
| CDS, OTC | | | | | | |
| CDS CDX HY | USD | | | -5 000 | -700 | -0,1% |
| CDS ITRX MAIN | EUR | | | -5 000 | -739 | -0,1% |
| CDS ITRX SUBFIN | EUR | | | 5 000 | -2 758 | -0,5% |
| CDS BNP Paribas SR | EUR | | | -8 000 | -618 | -0,1% |
| CDS BNP Paribas SUB | EUR | | | 4 000 | -1 744 | -0,3% |
| CDS ITRX XOVER | EUR | | | -2 000 | -1 837 | -0,4% |
| CDS ITRX XOVER | EUR | | | -1 000 | -919 | -0,2% |
| CDS ITRX SNRFIN | EUR | | | 5 000 | 283 | 0,1% |
| CDS ITRX MAIN | EUR | | | -10 000 | -1 317 | -0,3% |
| CDS ITRX MAIN | EUR | | | 5 000 | -496 | -0,1% |
| CDS Muench Rueck SUB | EUR | | | 3 000 | -267 | -0,1% |
| CDS Muench Rueck SR | EUR | | | -9 000 | -2 511 | -0,5% |
| CDS ITRX MAIN | EUR | | | -5 000 | -659 | -0,1% |
| CDS ITRX XOVER | EUR | | | -2 000 | -1 837 | -0,4% |
| Summa | | | | | -16 119 | -3,1% |
| Valutainstrument, OTC | | | | | | |
| EUR/SEK | EUR | | | -2 000 | 336 | 0,1% |
| EUR/SEK | EUR | | | -25 000 | 4 209 | 0,8% |
| GBP/SEK | GBP | | | -5 812 | 2 582 | 0,5% |
| USD/SEK | USD | | | -18 500 | 1 966 | 0,4% |
| Summa | | | | | 9 093 | 1,8% |
| Repor, OTC | | | | | | |
| Repa In-Stadshypotek | SEK | | | 100 000 | 105 495 | 20,5% |
| Summa | | | | | 105 495 | 20,5% |
| Summa finansiella instrument, netto | | | | | 414 395 | 80,5% |
| Övriga tillgångar och skulder, netto | | | | | 100 612 | 19,5% |
| TOTAL FONDFÖRMÖGENHET | | | | | 515 008 | 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. | -373 | -0,1% |
| 3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten. | 316 391 | 61,4% |
| 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. | 98 377 | 19,1% |

| | | |
|-------------------------------------|----------------|--------------|
| Summa finansiella instrument | 414 395 | 80,5% |
|-------------------------------------|----------------|--------------|

Not 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

| Belopp i TSEK | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|--------------------------------|------------|------------|
| Fondlikvidfordran | 190 | 0 |
| Övriga kortfristiga fordringar | 156 | 0 |
| Summa | 346 | 0 |

Not 4 ÖVRIGA SKULDER

| Belopp i TSEK | 2016-12-31 | 2015-12-31 |
|--|--------------|------------|
| Fondlikvidskuld | 26 | 4 |
| Skuld avseende inlösen per 31 december | 5 012 | 0 |
| Övriga kortfristiga skulder | 1 | 210 |
| Summa | 5 039 | 214 |

TILLÄGGSUPPLYSNINGAR OM UT- OCH INLÅNADE VÄRDEPAPPER

| | |
|---|---------|
| De största motparterna för inlånade värdepapper | TSEK |
| Danske Bank A/S, Danmark | 105 495 |
| De största utfärdarna av säkerheter för inlånade värdepapper | |
| Stadshypotek | 105 495 |

Det aggregerade resultatet av under året repofinansierade värdepappersinnehav uppgick till -51 TSEK. Löptidsprofilen för reporna är en vecka till en månad. Avveckling och clearing sker bilateralt. Mottagna säkerheter förvaras hos Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

Stockholm den 25 april 2017
EXCALIBUR ASSET MANAGEMENT AB

Rune Andersson
Ordförande

Thomas Pohjanen
Verkställande direktör

Björn Suurwee

Johan Andersson

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Fonden Trude org nr 515602-7863

Rapport om årsberättelse

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Excalibur Asset Management AB, organisationsnummer 556677-7396, utfört en revision av årsberättelsen för Fonden Trude för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens före-skrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Fonden Trudes finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalande

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionsred i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorsred i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkese-tiska ansvar enligt dessa krav.

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

Annan information än årsberättelsen

Detta dokument innehåller även annan information än årsberättelsen och återfinns på sidorna 7-8 samt 21. Det är förvaltningsbolaget som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsberättelsen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsberättelsen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsberättelsen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller vårt uttalande. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för vårt uttalande. Risken för att inte upptäcka en

väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Stockholm den 27 april 2017

KPMG AB

Dan Beitner
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

E-post: admin@excaliburfonder.se

Webbplats: www.excaliburfonder.se

Kontaktpersoner:

Mikael Friberg

Louise Möllander