

Årsberättelse för
Trude 2017



Styrelsen för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge
årsberättelse för Trude
för perioden 1 januari – 31 december 2017

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>	6
Förvaltarkommentar	7
<i>Marknadsöversikt</i>	7
<i>Utfall 2017</i>	7
<i>Utsikter inför 2018</i>	7
<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	16
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 2016 uppgick den totala fondförmögenheten till 515 miljoner kronor. Under året 2017 tecknades nya andelar till ett värde av 2 MSEK och andelar inlöstes till ett värde av 3 MSEK. Årets resultat uppgick till -14,3 miljoner kronor.

Per den 31 december 2017 uppgick den totala fondförmögenheten till 500 MSEK.

Under 2017 uppgick fondens omsättningshastighet till 1,4. 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 29 december 2017 klockan 16.15 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 2017 hade fonden inga svårvärderade innehav.

Riskredogörelse

Följande risker kan vara förknippade med de innehav fonden hade den 31 december 2017:

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. Excalibur Asset Management AB har i enlighet med 7 kap. 5 § LAIF valt att täcka yrkesansvarsrisker med extra medel i Bolagets kapitalbas.

Väsentliga händelser under året

I början av året bytte Excalibur Asset Management AB internrevisor från PWC AB till Harvest Advokatbyrå AB, som genomförde sin första internrevision på styrelsens uppdrag under hösten. I oktober 2017 skrev Bolaget på FN-stödda PRIs (Principles for Responsible Investments) avtal om att stödja dess principer. En ny instruktion för hållbarhet, etik och socialt ansvarsfulla investeringar utverkades i linje med Mellby Gårds koncerngemensamma värderingar samt

Fondbolagens Förenings rekommendationer för hållbara investeringar. I augusti trädde en ny lagstiftning gällande Penningtvätt och Terrorfinansiering i kraft och i samband med det så gjordes nödvändig anpassning i administrationen och en uppdaterad instruktion antogs. Den tredje januari 2018 började de nya MIFID II-reglerna att gälla som bland annat medför ett utökat konsumentskydd för investerare, vilket medförde ett antal anpassningar framförallt gentemot Bolagets distributörer. En viktig förändring för fondindustrin medförde ett ökat krav på redovisning av totala kostnader för fonder. För Trudes räkning medförde detta dock ingen större skillnad då fondbolaget (till skillnad från fonden) hittills tagit de flesta av de kostnader som nu skall redovisas mer tydligt, att jämföra med tex flertalet Luxemburg-fonder som ofta tar kostnader för analys, resor och advokatkostnader direkt i fonden.

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 2016/2017 kostnadsfört 5,6 miljoner kronor, exklusive sociala avgifter, i sammanlagd ersättning till sina totalt sju anställda. Ersättningen fördelar sig på 4,9 miljoner i fast ersättning och 758 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

Den amerikanska ekonomin som ligger först i cykeln har varit stark en tid och under 2017 har aktiviteten i Europa och Sverige tagit fart. I Europa har återhämtningen varit bred och har framförallt drivits av inhemsk efterfrågan. I USA har den amerikanska centralbanken FED konsekvent vidhållit att den kommer gradvis höja styrräntan, trots att inflationen inte nått målet. De anser att inflationstrycket finns där och inflationen släpar efter ekonomin, något som känns helt främmande för Riksbanken. President Trump lyckades till sist att få igenom sitt skattepaket, vilket skapade ytterligare förhoppningar om fortsatt styrka i amerikansk ekonomi. Baksidan har blivit att de får svårt att finansiera statsapparaten. I närtid har USA fått tillfälligt stänga delar av statens verksamhet och långsiktigt ser det ut som att USA bygger upp en enorm skuldsättning. Marknaden har haft stort fokus på hur centralbankerna kommer dra tillbaka penningpolitisk stimulans. Centralbankerna är oroliga för att störa den ekonomiska återhämtningen och kommer medvetet minska stimulansen senare än vad de skulle gjort under mer normala marknadsförhållanden. ECBs chef Mario Draghi lyckades med konststycket att annonsera minskad stimulans med en ”duvaktig” underton, vilket fick räntor att falla och Euron försvagades. I Sverige bottnade inflationen under våren 2014 och har stigit sedan dess. Under hösten kröp den över 2 procent, vilket är Riksbankens målvariabel. Även kronan har tappat i värde de senaste fem åren. Trots att ekonomin och inflationen lämnat krisstadiet för länge sedan eldar Riksbanken på med full kraft. Vi ser att det kan bli en kraftig finansiell baksmälla efter denna Riksbanksfest. Ekonomer som bevakar ekonomiernas återhämtning har varit betydligt mer positiva till riskfyllda tillgångar än marknadsstrategier som sett mer tekniska problem i värdering, minskade stödköp och marknadsflöden. Ekonomerna fick rätt. Centralbankerna har visat att de inte vill riskera återhämtningen och har intervenerat verbalt vid minsta oro, vilket bidragit till opportunistiskt risktagande. Många investerare som normalt inte handlar mer riskfyllda tillgångar har

idag positioner i dessa. Gissningsvis är det de första positioner man stänger när marknaden vänder. Mängden kreditobligationer som emitterades under året slog rekord och marknaden visade styrka i att absorbera denna risk. Den samlade positionen i kreditobligationer är sex gånger större än vad den var innan finanskrisen. På grund av ändrade regelverk kring kapitaltäckning har dessutom likviditeten, möjligheten för investerare att sälja kreditobligationer, försämrats.

Utfall under 2017

Fondens resultat slutade på -2,79 procent under 2017. Risknivån har legat i intervallet 4-7 procent (årlig standardavvikelse) hela året, medan den realiserade standardavvikelsen för månadsresultaten har varit ca 3 procent. Volatiliteten har kontinuerligt fallit under året. Minsta tecken på störningar i marknaden har viftats bort med tilltron att centralbanker kommer motverka stress, vilket också visat sig korrekt. Portföljen har haft problem då alla tillgångsslag stigit i värde samtidigt, men har visat sig fungera väl när det blivit mer oroligt. Korrelationen mellan tillgångsslag har varit hög fram till slutet av året. Under december minskade ECB volymen i sina stödköp och viss oro kring centralbankens närvaro under 2018 stressade marknaden. Under december såg vi för första gången att korrelationen mellan tillgångsslag minskade och ett nytt beteende av hur marknaden reagerade. Positionen har varit inriktad på att centralbanker ska annonsera minskad närvaro i marknaden och att investerare ska börja justera sina positioner efter det. Ett flertal spreadpositioner är inriktade på att flera bolag kan idag låna pengar på nästan samma nivå, trots att risken mellan bolagen är stor. Vi ser inte att det är fundamentalt försvarbart. Ökad volatilitet och minskad korrelation skulle gynna portföljen i framtiden.

Utsikter inför 2018

Vi ser att 2018 blir året då centralbankerna minskar sin närvaro i marknaden. De flesta investerare och analytiker är ense om att räntor kommer att stiga. Frågan är hur snabbt och hur mycket centralbankerna

kommer försöka styra en ränteuppgång. Även om centralbanker minskar sin närvaro ligger en enorm stimulans kvar då deras stödköp ligger kvar på deras balansräkningar, vilket kommer ta lång tid att reduceras. Deras direkta närvaro kommer dock minska, vilket sannolikt ger minskat intresse för obligationer.

Ekonomierna går starkt, företag går starkt och hushållen är starka. Efterfrågan i ekonomin ser ut att vara stark under 2018. Detta sammantaget med en enorm stimulans från penningpolitiken är en potent cocktail för att inflationen ska kunna överraska på uppsidan under det kommande året, vilket kan sätta press på centralbanker att agera fortare än vad marknaden förväntar sig. Det skulle få konsekvensen att den enorma tillgångsinflation som varit de senaste åren skulle bromsas upp på grund av dyrare finansiering.

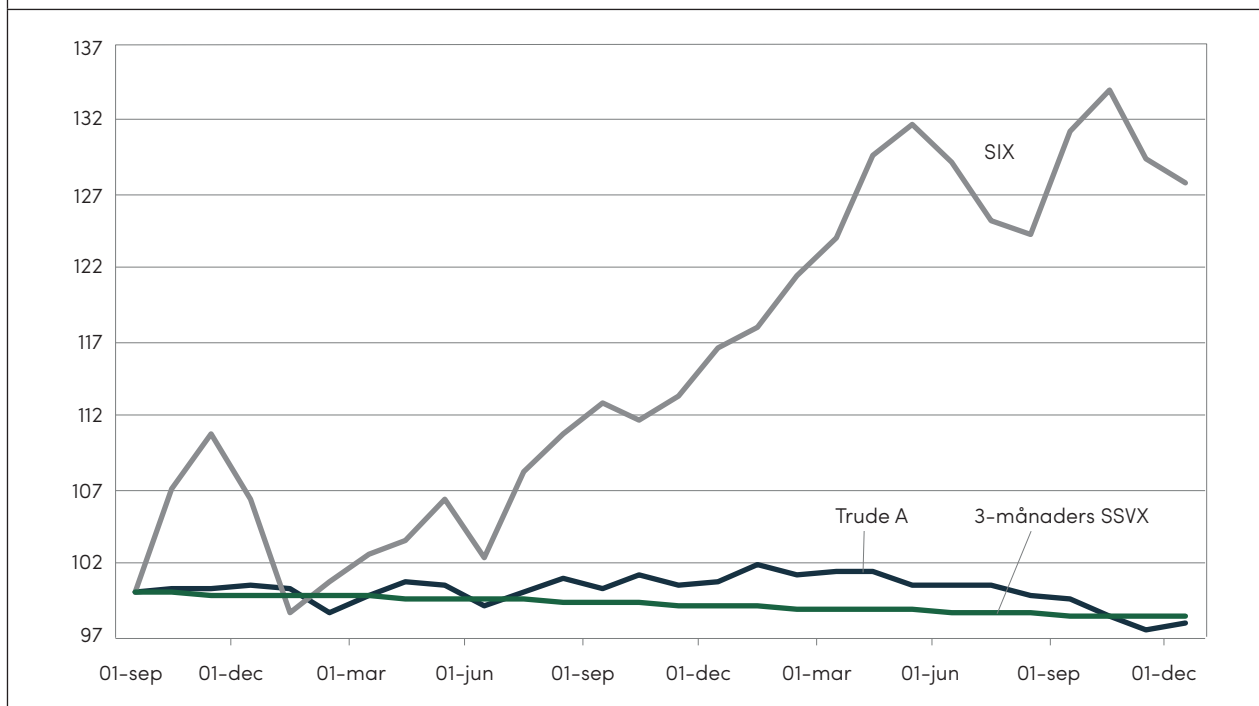
En störning av den globala tillväxten kan ge ett obekvämt scenario. Om ekonomierna börjar vika mot slutet av året kommer centralbankerna vara tvingade att ligga kvar med sin stimulans. Samtidigt kan inflationen stiga eftersom den släpar efter den ekonomiska

utvecklingen. När centralbanker får frågan på vad de skulle göra i ett sådant scenario svarar de självsäkert att det finns många redskap att ta till. Tyvärr presenterar de aldrig ett trovärdigt och hållbart redskap. Marknaden kommer sannolikt se ett stagflationistiskt förlopp där centralbanker köper upp sina respektive valutaområdes tillgångar. I en sådan utveckling ska man undvika länder med stor skuldsättning och en hög andel extern finansiering.

Företag som visat starka resultat på grund av opportunistiskt utnyttjande av centralbankernas lånefest kommer vi undvika framöver. De flesta företag kommer få en dyrare finansiering, men de som har en sund mix av skulder och tillgångar kommer sannolikt fortsatt gå bra då den aggregerade efterfrågan i ekonomin är stark, vilket kompenserar en något dyrare finansiering. Vi ser att detta kommer återspeglas i var de olika företagen kommer kunna finansiera sina verksamheter.

Fonden har för avsikt att fortsätta med nuvarande placeringsinriktning.

Avkastning Trude A sedan start jämfört med SIX RX och 3-månaders SSVX



Värdeutveckling sedan start

Ovanstående diagram illustrerar värdeutvecklingen i Trude A efter arvoden sedan start i jämförelse med 3-månaders SSVX och det återinvesterande aktieindexet SIXRX.

Trude A har sedan fonden startade den 1 oktober 2015 haft en värdeutveckling på -2,1 procent. Avseende

samma period har SSVX haft en utveckling på -1,7 procent och SIXRX på 27,6 procent. Avseende 2017 hade Trude A en värdeutveckling om -2,8 procent jämfört med -0,8 procent för SSVX och 9,5 procent för SIXRX.



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 2017

2017-12-31	0,57%
Max 2017	0,89%
Min2017	0,38%
Genomsnitt 2017	0,51%

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 2017 såg fördelningen ut enligt följande:

Emittent	Andel av fondförmögenheten
Credit Suisse	6,1%
Danske Bank	3,3%

NYCKELTAL SEDAN START

	Trude A	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2017	-2,79	-0,84	9,47	8,38
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)	-2,14	-1,70	27,64	29,39
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	-0,96	-0,76	11,46	12,13
AVKASTNINGSANALYS				
Andel negativa kvartal sedans start, %	55,6	-	33,3	22,2
RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾				
Standardavvikelse 2017-12-31, %	3,00	-	10,58	8,81
Standardavvikelse 2016-12-31, %	3,18	-	12,74	12,06
Standardavvikelse 2015-12-31, %	0,46	-	19,48	25,05
Standardavvikelse sedan fondens start	2,84	-	11,42	10,85
Sharpe-kvot sedan fondens start	-0,07	-	1,07	1,19
Korrelation mellan Trude A och angivet index sedan fondens start	-	-	0,19	-0,01

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, %				
2017	-2,33	-0,84	9,47	8,38
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)	-1,49	-1,70	19,37	18,60
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	-0,69	-0,79	8,52	8,19
AVKASTNINGSANALYS				
Andel negativa kvartal sedans start, %	55,6	-	44,4	33,3
RISKÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL²⁾				
Standardavvikelse 2017-12-31, %	2,98	-	10,58	8,81
Standardavvikelse 2016-12-31, %	3,27	-	11,88	9,77
Standardavvikelse 2015-12-31, %	0,13	-	18,76	16,81
Standardavvikelse sedan fondens start	2,86	-	10,86	9,48
Sharpe-kvot sedan fondens start	0,03	-	0,86	0,95
Korrelation mellan Trude C och angivet index sedan fondens start	-	-	0,17	-0,06

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 2017-01-01
INVESTERING 2017-01-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2017	-14 634	-1,46%
KOSTNADER		
-Fast förvaltningsarvode	-9 967	-1,00%
-Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-2 118	-0,21%
-Transaktionskostnader och övriga avgifter	-1 195	-0,12%
Värdeförändring efter kostnader 2017	-27 913	-2,79%
MARKNADSVÄRDE PER 2017-12-31	972 087	97,21%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass A. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2017-01-01 och har behållit innehavet under hela 2017. 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 2017-01-01
INVESTERING 2017-01-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2017	-14 711	-1,47%
KOSTNADER		
-Fast förvaltningsarvode	-4 994	-0,50%
-Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-2 369	-0,24%
-Transaktionskostnader och övriga avgifter	-1 198	-0,12%
Värdeförändring efter kostnader 2016	-23 272	-2,33%
MARKNADSVÄRDE PER 2016-12-31	976 728	97,67%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Trude andelsklass C. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2017-01-01 och har behållit innehavet under hela 2017. 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	2017	2016	2015
Ingående fondförmögenhet 1 januari	515 008	540 913	-
Transaktioner under året			
▫ Andelsutgivning	2 416	201 497	538 500
▫ Andelsinlösen	-3 162	-228 660	0
▫ Utdelning	0	0	0
Årets resultat	-14 274	1 257	2 413
Total fondförmögenhet 31 december	499 988	515 008	540 913

ANDELSVÄRDE TRUDE A

Belopp i TSEK	2017	2016	2015
Fondförmögenhet 31 december	468 488	482 758	525 880
Antal utelöpande fondandelar	47 874	47 956	52 350
Andelsvärde, SEK	9 785,75	10 066,75	10 045,54
Avkastning	-2,8%	0,2%	0,5%*

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

ANDELSVÄRDE TRUDE C

Belopp i TSEK	2017	2016	2015
Fondförmögenhet 31 december	31 500	32 250	15 033
Antal utelöpande fondandelar	3 198	3 198	1 500
Andelsvärde, SEK	9 850,55	10 085,26	10 022,15
Avkastning	-2,3%	0,6%	0,2%*

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

RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2017-01-01- 2017-12-31	2016-01-01- 2016-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		28 284	23 039
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-19 415	-6 876
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		-15 737	-10 977
Ränteintäkter		54	19
Valutakursvinster/förluster, netto		-844	3 522
Övriga intäkter		77	294
Summa intäkter och värdeförändring		-7 581	9 022
KOSTNADER			
Förvaltningskostnad		-6 077	-7 265
Räntekostnad		-304	-182
Övriga kostnader	1	-312	-318
Summa kostnader		-6 693	-7 764
PERIODENS RESULTAT		-14 274	1 257

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2017-12-31	2016-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	2	429 895	421 956
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	10 832	114 871
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	238	61
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		440 964	536 887
Bankmedel och övriga likvida medel		90 121	105 724
Övriga tillgångar	3	584	346
SUMMA TILLGÅNGAR		531 669	642 957
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	31 019	16 493
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	216	434
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	0	105 564
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		31 235	122 492
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		402	419
Övriga skulder	4	44	5 039
SUMMA SKULDER		31 681	127 950
Fondförmögenhet		499 988	515 008

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	5 900	1%	8 920	2%
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	37 632	8%	25 240	5%
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	6 543	1%	5 758	1%

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER

	2017-01-01- 2017-12-31	2016-01-01- 2016-12-31
Transaktionskostnader	-312	-318
Summa övriga kostnader	-312	-318

Not 2 FONDENS INNEHAV 2017-12-31 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						
Bundesrepublik Deutschland	EUR	0,25	2027-02-15	4 000	39 020	7,8%
Municipality Finance	EUR	4,5	2022-04-01	1 000	11 479	2,3%
Summa					50 499	10,1%
Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut						
Credit Suisse	CHF	6	2018-09-04	1 000	8 818	1,8%
Credit Suisse	EUR	5,75	2020-09-18	2 000	22 651	4,5%
Danske Bank	EUR	5,75	2020-04-06	1 000	10 790	2,2%
Danske Bank	EUR	5,875	2022-04-06	500	5 658	1,1%
Islandsbanki	EUR	1,75	2020-09-07	1 000	10 235	2,0%
KBC Groep	EUR	5,625	2019-03-19	1 000	10 284	2,1%
Nykredit	EUR	4	2021-06-03	2 000	21 941	4,4%
Nationwide Bldg Society	GBP	6,875	2019-06-20	1 500	17 488	3,5%
Islandsbanki FRN	SEK	1,376	2022-11-23	6 000	6 009	1,2%
RSA Insurance FRN	SEK	4,685	2022-03-27	12 000	12 717	2,5%
SHB FRN	SEK	0,475	2022-11-15	12 000	12 025	2,4%
Barclays	USD	7,75	2018-04-10	2 159	18 257	3,7%
Banco Bilbao Vizcaya	USD	9	2019-05-09	1 000	8 504	1,7%
Credit Agricole	USD	8,125	2018-09-19	3 500	30 478	6,1%
SEB	USD	5,75	2020-05-13	1 000	8 556	1,7%
Swedbank	USD	5,5	2020-03-17	1 000	8 617	1,7%
Swedbank	USD	6	2022-03-17	1 000	8 824	1,8%
UBS	USD	4,75	2018-05-22	6 000	51 014	10,2%
UBS	USD	7,125	2020-02-19	1 000	9 221	1,8%
Summa					282 089	56,4%
Skuldförbindelser utfärdade av företag						
Air France	EUR	3,875	2021-06-18	1 000	10 800	2,2%
Koninklijke KPN	EUR	6,125	2018-09-14	2 000	20 808	4,2%
Telefonica	EUR	6,5	2018-09-18	1 000	10 440	2,1%
Telekom Austria	EUR	5,625	2018-02-01	2 000	20 754	4,2%
Unilab	EUR	5,75	2025-05-15	1 000	10 019	2,0%
Hoegh FRN	NOK	5,8	2022-02-01	7 000	6 953	1,4%
Sirius FRN	SEK	3,448	2022-09-22	5 000	5 098	1,0%
Volvo FRN	SEK	1,741	2022-03-07	12 000	12 435	2,5%
Summa					97 307	19,5%
Ränterelaterade terminer, börsclearade						
FRA	SEK			-2 500 000	0	0,0%
Swedish 10YR	SEK			-70 000	0	0,0%
Stadshypotek 5YR	SEK			-50 000	59	0,0%
BTP Italian	EUR			-4 000	-31	0,0%
Euribor	EUR			-50 000	0	0,0%
OAT French Gov Bond	EUR			-5 000	59	0,0%
Bobl	EUR			-11 000	76	0,0%
Bund	EUR			-1 500	21	0,0%
Fed Fund 30DAY	USD			-100 000	3	0,0%

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2017-12-31 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
forts. Ränterelaterade terminer, börsclearade						
Fed Fund 30DAY	USD			-200 000	0	0,0%
T-Note 5Y	USD			6 000	-8	0,0%
T-Note 10Y	USD			2 000	-13	0,0%
Summa					166	0,0%
Aktierelaterade terminer, börsclearade						
DAX Mini Index	EUR			-646	-3	0,0%
Euro STOXX 50 Index	EUR			1 752	20	0,0%
Euro STOXX 50 Volatility Index	EUR			554	0	0,0%
Euro STOXX 50 Volatility Index	EUR			-270	0	0,0%
S&P500 Index	USD			-4 679	-161	0,0%
Summa					-145	0,0%
Ränteswapar, OTC						
IRS	SEK			-10 000	-63	0,0%
Summa					-63	0,0%
CDS, OTC						
CDS AIR FRANCE-KLM	EUR			-3 000	-5 023	-1,0%
CDS AXA SA SR	EUR			-7 000	-2 425	-0,5%
CDS Bayer AG SR	EUR			-5 000	-1 574	-0,3%
CDS BMW AG SR	EUR			-7 000	-2 256	-0,5%
CDS Commerzbank AG SR	EUR			-7 000	-1 559	-0,3%
CDS ITRX MAIN CDSI	EUR			-10 000	-2 704	-0,5%
CDS ITRX SNRFIN CDSI	EUR			5 000	1 453	0,3%
CDS STATOIL ASA	EUR			-5 000	-2 073	-0,4%
CDS Unilabs Sub	EUR			-1 000	-1 033	-0,2%
CDS VW SR	EUR			4 000	935	0,2%
CDS ITRX XOVER CDSI	EUR			-2 000	-2 435	-0,5%
CDS ITRX XOVER CDSI	EUR			-2 000	-2 435	-0,5%
CDS ITRX XOVER CDSI	EUR			-2 000	-2 435	-0,5%
CDS ITRX XOVER CDSI	EUR			-4 000	-4 870	-1,0%
Summa					-28 434	-5,7%
Valutainstrument, OTC						
EUR/USD	EUR			-1 000	-134	0,0%
EUR/SEK	EUR			-25 000	3 593	0,7%
GBP/SEK	GBP			-1 359	312	0,1%
CHF/SEK	CHF			-1 045	168	0,0%
USD/SEK	USD			-17 900	4 371	0,9%
Summa					8 310	1,7%
Summa finansiella instrument, netto					409 729	81,9%
Övriga tillgångar och skulder, netto					90 259	18,1%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET					499 988	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.	21	0,0%
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	429 895	86,0%
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.	-20 187	-4,0%
Summa finansiella instrument	409 729	81,9%

Not 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

Belopp i TSEK	2017-12-31	2016-12-31
Fondlikvidfordran	584	190
Övriga kortfristiga fordringar	0	156
Summa	584	346

Not 4 ÖVRIGA SKULDER

Belopp i TSEK	2017-12-31	2016-12-31
Fondlikvidskuld	0	26
Skuld avseende inlösen per 31 december	12	5 012
Övriga kortfristiga skulder	32	1
Summa	44	5 039

Stockholm den 24 april 2018
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 2017.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Fonden Trudes finansiella ställning per den 31 december 2017 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

VVi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska 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 och 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 2018

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 antas 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

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