

Halvårsredogörelse för
Trude 2019



Styrelse och VD för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge halvårsredogörelse för
Trude för perioden 1 januari – 30 juni 2019

Halvårsredogörelsen 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 observerbara marknadspriser. Om sådana marknadspriser saknas eller är uppenbart missvisande upptas finansiella instrument till ett på objektiva grunder bedömt marknadsvärde.

Innehåll

Trude

Fondfakta	4
Förvaltarkommentar	4
Verksamhetsberättelse	7
Nyckeltal	9
Förändring av fondförmögenhet	10
Balansräkning	11
Noter	12
Granskningsrapport	16
Ordlista	17
Kontaktuppgifter	17

Trude

Fondfakta Trude, org nr 515602-7863

Placeringsinriktning: Absolutavkastande specialfond, investerar i kreditmarknaderna globalt

Tillgångsslag: 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

Förvaltarkommentar

Marknadsöversikt

Året inleds med att den amerikanska centralbanken FED höjt styrräntan och ECB har upphört att öka mängden stödköp av obligationer. Tonläget svänger relativt fort efter att ekonomisk data kommer in något svagare. FED väljer att inte höja räntan på sitt möte i januari och tar bort marknadens förväntningar att det ska komma gradvisa höjningar. Efter att ECB tagit första steget mot minskad penningpolitisk stimulans i slutet av förra året fanns förväntningar om en fortsatt reduktion under det kommande året. Dessa förväntningar monteras ner under årets första månader när världsekonomin visar tydliga tecken på att försvagas. Marknaden brottas med frågan om vi är på väg mot en recession eller om det bara blir en tillfällig inbromsning. När amerikansk BNP kommer in betydligt svagare än förväntat för första kvartalet inverterades den amerikanska räntekurvan, vilket

är en tydlig signal att marknaden förväntar sig en recession, vilket sätter press på FED att snarare sänka räntan än att höja. Den ökade oron driver investerare att allokeras ur mer riskfyllda tillgångar till mer säkra statspapper, vilket driver ner räntorna. Under maj handlar mer än hälften av europeiska statsobligationer med negativ ränta. Transmissionen av fallande statsräntor till kreditobligationer fungerar väl och även mer riskfyllda obligationer faller i ränta. Den minskade kraften i världsekonomin visar sig tydligt i den första rapportperioden efter första kvartalet. Mer konjunktürkänsliga bolag visar något sämre resultat, medan de mindre känsliga visar fortsatt styrka. Tidigare oro kring Italien ebbar ut efter att Italien lyckats med en budgetuppgörelse med Europeiska kommissionen och Brexit går i stå då ingen vet längre vad man ska förvänta sig. Några månader in på året visar Kina att exporten faller, vilket sannolikt är ett

tecken på att importtullarna börja bita. Retoriken från USA hårdnar i handelskriget och Kina håller god min. Handelskriget anses vara den mest centrala faktorn för om världsekonomin ska bromsa in eller om vi får en recession. En lösning eller en eskalerad konflikt kommer få stora konsekvenser för marknaden. Ett eventuellt handelskrig dämpar investeringar och frågan är om fallande räntor ändrar investeringsbeslut. En fallande konjunktur med räntor på redan extrema nivåer skapar en oro för att centralbanker är impotenta att ge stimulans till ekonomin. Frågan är om det politiska landskapet tillåter att budgetunderskott ökar för att stimulera med finanspolitik, vilket är betydligt mer potent, men kontroversiellt då skuldsättningen är extremt hög.

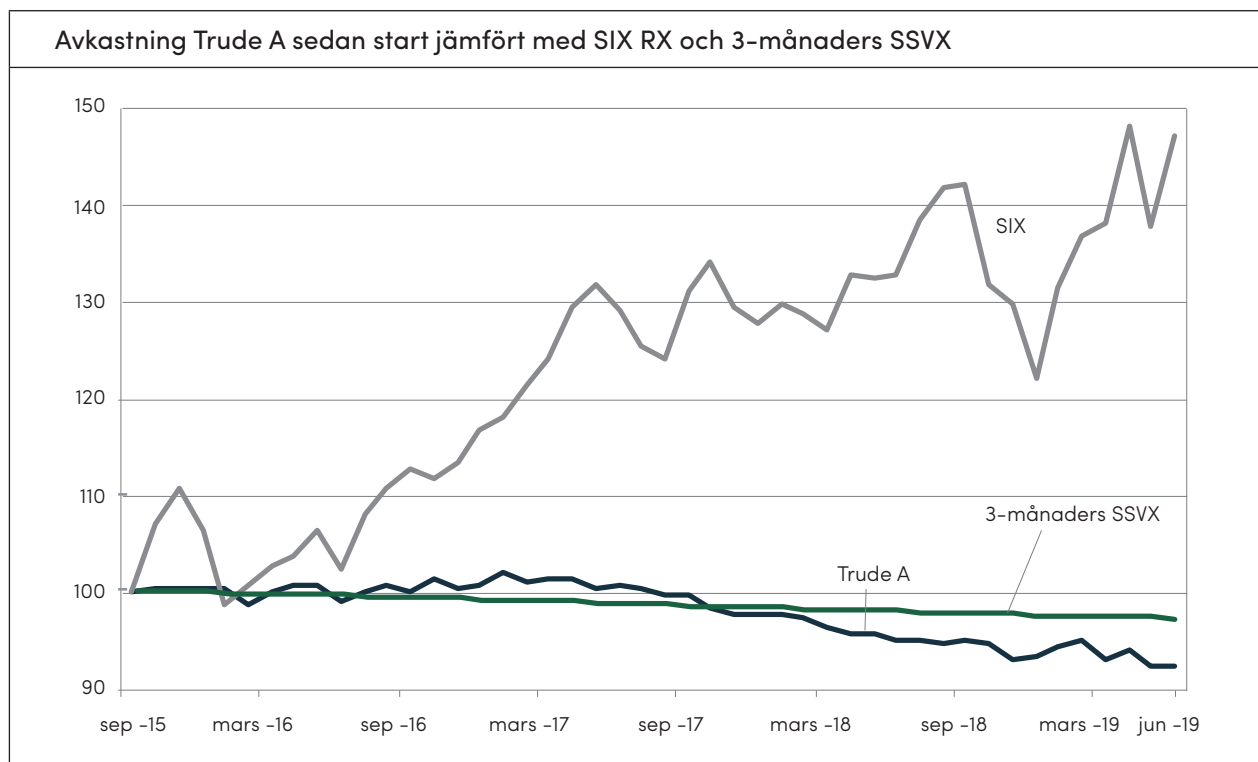
Utfall under första halvåret 2019

Fondens resultat efter första halvåret blev -1,1 procent i andelsklass A, respektive -0,9 i andelsklass C. Riskexponeringen ligger fortsatt i intervallet 2-3 procent (mätt som 24-månaders standardavvikelse). Riskutnyttjandet har legat något högre under 2019 än tidigare år. Under de inledande månaderna hade fonden en hög exponering i kreditobligationer, vilken efter en stark utveckling reducerades mot slutet av perioden. Efter att FED börjat höja styrräntan i USA och ECB upphört att öka sina stödköp i slutet av 2018 låg förväntningen att långa statsräntor skulle normaliseras under årets inledning. Svagare statistik och en oförändrad inflation skapade en misstro mot att centralbankernas åtgärder lyckats skapa ett inflationstryck och normaliseringen uteblev. Eftersom de flesta länderna inom OECD är så hårt skuldsatta finns endast ett litet eller inget utrymme att stimulera med finanspolitik. Politiker och marknaden ser därför att penningpolitisk stimulans är det enda som återstår. Oavsett om en mer frikostig penningpolitik fungerar eller inte så ger det sken av att man gör något. En investering i en europeisk statsobligation garanterar investeraren ett minskat reallt värde i framtiden, vilket är ett utfall ingen investerare skulle acceptera. Det finns således diverse krav på att äga en andel av dessa. Fonden förväntade sig att denna andel skulle hållas till ett minimum och då stödköp inte skulle öka var det

startskottet för en normalisering. Så blev inte fallet, vilket dragit ner resultatet under första halvåret 2019.

Utsikter inför andra halvåret 2019

Kommer vi få ett handelskrig som leder till recession eller ser vi en tillfällig nedgång i konjunkturen som vänder i slutet av året? Alla förlorar på ett handelskrig, vilket gör att vi viktat ner sannolikheten för att det inträffar. Den hårda retoriken är sannolikt ett spel inför förhandlingarna i augusti, september mellan USA och Kina. Arbetsmarknaden är väldigt stark i de stora ekonomierna och sparandet har ökat, vilket skapat en buffert för en tillfällig nedgång i ekonomin. ECB proklamerar att man gör vad som krävs för att få upp inflationen. En snabbt stigande inflation är antagligen det värsta som kan hända Europa. ECB skulle tvingas strama åt och de enorma värdeökningarna i obligationer skulle erodera enorma värden. Förhoppningen är att inflationen ska krypa långsamt uppåt driven av en ökad slutefterfrågan i ekonomin. Det känns långt borta just nu. De uppblåsta värden som är i obligationsmarknaden kan bli farliga framöver. Vi ser att man ska rikta in sig på tillgångar som påverkats minst av penningpolitiska stimulanser, vilket i stort är företagen. Eftersom likviditeten har försämrats avsevärt i de mest likvida marknaderna har skillnaden i likviditet till mindre likvida marknader minskat. Vi ser att man ska minska sin kvantitativa analys där all information anses finnas i prissättning och istället öka fokus på fundamental analys och välja de bolag och projekt som man verkligen vill äga. Soliditeten har generellt ökat i företag de senaste åren och återköp av aktier har inte varit lika utbrett i Europa som i USA. Uppgången i P/E tal är förvånansvärt liten i förhållande till hur räntemarknaden utvecklats. Vi har svårt att se att obligationer ska slå kreditobligationer och aktier det kommande halvåret. Obligationer kan i bästa fall bibehålla sitt värde med stöd av centralbanker. Med bibehållen nivå på de extremt låga räntorna borde aktiemarknaden tillåta betydligt högre P/E tal.



Värdeutveckling sedan start

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

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

ende samma period har SSVX haft en utveckling på -2,8 procent och SIXRX på 47,2 procent. Trude C har sedan andelsklassen öppnade 1 november 2015 haft en avkastning på -6,4 procent. Under första halvåret 2019 har Trude A haft en avkastning på -1,1 procent och Trude C på -0,9 procent samtidigt som SIXRX avkastat 20,7 procent och SSVX -0,3 procent.

Verksamhetsberättelse

Fonden 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 halvårsredogörelse 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, Nederländerna, Norge, Storbritannien och 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 halvårsredogörelse 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. Vid utgången av 2018 uppgick den totala fondförmögenheten till 424 MSEK. Under första halvåret 2019 tecknades nya andelar till ett värde av 105 MSEK och andelar inlöstes till ett värde av 124 MSEK. Resultatet per sista juni uppgick till -4 MSEK.

Per den 30 juni 2019 uppgick den totala fondförmögenheten till 400 MSEK.

Värdering

Fondens värdering per halvårsskiftet gjordes den 28 juni 2019 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 juni 2019 hade fonden inga svårvärderade innehav.

Riskredogörelse

Följande risker kan vara förknippade med de innehav fonden hade den 30 juni 2019:

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

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.

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 juni 2019 såg fördelningen ut enligt följande:

Emittent	Andel av fondförmögenheten
UBS AG och UBS Group Funding	14,6%
SEB	4,0%
Societe Generale	0,8%
SHB och Stadshypotek	-7,9%

NYCKELTAL SEDAN START

	Trude A	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2019 ¹	-1,12	-0,30	20,67	19,54
2018	-4,61	-0,86	-4,41	-1,98
2017	-2,79	-0,84	9,47	8,38
2016	0,21	-0,73	9,65	13,91
2015 ²	0,46	-0,15	6,34	4,81
Sedan fondens start (2015-10-01)	-7,70	-2,84	47,23	51,61
Avkastning senaste 3 åren	-6,86	-2,38	43,73	43,82
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	-2,12	-0,76	10,87	11,74
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa kvartalet, 3 år, %	1,1	-	13,16	15,63
Sämsta kvartalet, 3 år %	-1,8	-	-14,11	-13,16
Andel negativa kvartal sedans start, %	73,3	-	33,3	20,0
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL				
Standardavvikelse 2019-06-30 ⁴ , %	2,74	-	14,60	13,84
Standardavvikelse sedan fondens start	2,90	-	13,07	12,61
Sharpe-kvot sedan fondens start	-0,47	-	0,89	0,99
Korrelation mellan Trude A och angivet index sedan fondens start	-	-	0,33	0,17

	Trude C	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2019 ¹	-0,88	-0,30	20,67	19,54
2018	-4,13	-0,86	-4,41	-1,98
2017	-2,33	-0,84	9,47	8,38
2016	0,63	-0,73	9,65	13,91
2015 ³	0,22	-0,10	-0,55	-3,93
Sedan fondens start (2015-11-01)	-6,39	-2,79	37,69	38,97
Avkastning senaste 3 åren	-5,52	-2,38	43,73	43,82
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	-1,79	-0,77	9,11	9,39
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa kvartalet, 3 år, %	1,2	-	13,16	15,63
Sämsta kvartalet, 3 år %	-1,7	-	-14,11	-13,16
Andel negativa kvartal sedans start, %	66,7	-	40,0	26,7
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL				
Standardavvikelse 2019-06-30 ⁴ , %	2,74	-	14,60	13,84
Standardavvikelse sedan fondens start	2,91	-	12,83	12,00
Sharpe-kvot sedan fondens start	-0,35	-	0,77	0,85
Korrelation mellan Trude C och angivet index sedan fondens start	-	-	0,32	0,15

¹ Avser perioden 2019-01-01 - 2019-06-30.

² Sedan fondens start, d v s 2015-10-01 - 2015-12-31.

³ Sedan fondens start, d v s 2015-11-01 - 2015-12-31.

⁴ Standardavvikelse beräknad för de senaste 24 månaderna.

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET

Belopp i TSEK	2019 ¹	2018	2017	2016	2015 ²
Ingående fondförmögenhet 1 januari	423 596	499 988	515 008	540 913	-
Transaktioner under året					
▫ Andelsutgivning	105 005	22 651	2 416	201 497	538 500
▫ Andelsinlösen	-123 985	-77 034	-3 162	-228 660	0
Årets resultat	-4 365	-22 008	-14 274	1 257	2 413
Total fondförmögenhet 30 juni	400 251	423 596	499 988	515 008	540 913

¹ Avser perioden 2019-01-01 - 2019-06-30.

² Avser perioden 2015-10-01 - 2015-12-31, d v s från fondens startdatum.

ANDELSVÄRDE TRUDE A

Belopp i TSEK	2019 ¹	2018	2017	2016	2015
Fondförmögenhet 30 juni	300 533	418 830	468 488	482 758	525 880
Antal utelöpande fondandelar	32 562	44 869	47 874	47 956	52 350
Andelsvärde, SEK	9 229,56	9 334,49	9 785,75	10 066,75	10 045,54
Avkastning	-1,1%	-4,6%	-2,8%	0,2%	0,5% ²

¹ Avser perioden 2019-01-01 - 2019-06-30.

² Avser perioden 2015-10-01 - 2015-12-31, d v s från fondens startdatum.

ANDELSVÄRDE TRUDE C

Belopp i TSEK	2019 ¹	2018	2017	2016	2015
Fondförmögenhet 30 juni	99 718	4 766	31 500	32 250	15 033
Antal utelöpande fondandelar	10 653	505	3 198	3 198	1 500
Andelsvärde, SEK	9 360,84	9 443,58	9 850,55	10 085,26	10 022,15
Avkastning	-0,9%	-4,1%	-2,3%	0,6%	0,2% ²

¹ Avser perioden 2019-01-01 - 2019-06-30.

² Avser perioden 2015-11-01 - 2015-12-31, d v s från fondens startdatum.

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2019-06-30	2018-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	1	337 562	364 821
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	8 553	4 167
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	377	304
Fondandelar	1	15 281	8 868
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		361 772	378 161
Bankmedel och övriga likvida medel		55 868	58 481
Övriga tillgångar	2	150	221
SUMMA TILLGÅNGAR		417 790	436 864
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	6 183	12 265
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	7	439
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		6 190	12 704
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		300	350
Övriga skulder	3	11 049	214
SUMMA SKULDER		17 539	13 268
Fondförmögenhet		400 251	423 596

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	6 480	2%	0	0%
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	8 706	2%	20 256	5%
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	7 840	2%	6 770	2%

Not 1 FONDENS INNEHAV 2019-06-30 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	44 721	11,2%
Municipality Finance	EUR	4,5	2022-04-01	2 000	23 084	5,8%
Summa					67 805	16,9%
Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut						
Credit Suisse	EUR	5,75	2020-09-18	2 000	23 447	5,9%
Erste Bank	EUR	5,125	2025-10-15	200	2 268	0,6%
Erste Bank	EUR	6,5	2024-04-15	400	4 902	1,2%
Erste Bank	EUR	8,875	2021-10-15	600	7 409	1,9%
Intesa SanPaolo	EUR	7	2021-01-19	1 000	11 463	2,9%
Nykredit	EUR	4	2021-06-03	2 000	22 393	5,6%
Rabo Bank	EUR	4,625	2025-12-29	200	2 269	0,6%
Societe Generale	EUR	6,75	2021-04-07	500	5 724	1,4%
Barclays	GBP	7	2019-09-15	500	5 969	1,5%
DNB Bank FRN	NOK	5,03	2024-06-27	5 000	5 449	1,4%
Bank Norwegian FRN	SEK	3,763	2023-10-02	5 000	5 043	1,3%
Länsförsäkringar Bank FRN	SEK	4,223	2024-04-10	2 000	2 070	0,5%
Natwest FRN	SEK	0,757	2021-06-28	5 000	5 005	1,3%
Allianz	USD	5,5	2026-09-28	1 000	9 496	2,4%
Credit Agricole	USD	7,875	2024-01-23	500	5 120	1,3%
DNB Bank	USD	5,75	2020-03-26	1 000	9 520	2,4%
DNB Bank	USD	6,5	2022-03-26	1 000	9 959	2,5%
ING Group	USD	6,875	2022-04-16	500	4 954	1,2%
Nordea	USD	5,5	2019-09-23	1 000	9 430	2,4%
SEB	USD	5,75	2020-05-13	1 000	9 439	2,4%
SHB	USD	5,25	2021-03-01	1 300	12 389	3,1%
SHB	USD	6,25	2024-03-01	600	6 019	1,5%
Societe Generale FRN	USD	2,59938	2022-05-31	500	2 870	0,7%
Swedbank	USD	5,5	2020-03-17	1 000	9 444	2,4%
UBS	USD	5,125	2024-05-15	5 000	49 565	12,4%
UBS	USD	7,125	2020-02-19	1 000	9 700	2,4%
Summa					251 318	62,8%
Skuldförbindelser utfärdade av företag						
Air France	EUR	3,875	2021-06-18	1 000	11 209	2,8%
Volkswagen	EUR	3,375	2024-06-27	200	2 178	0,5%
Swedish Match	SEK	1,375	2022-05-30	5 000	5 052	1,3%
Summa					18 438	4,6%
Ränterelaterade terminer, börsclearade						
Swedish 10YR Fut	SEK			-150 000	219	0,1%
Stadshypotek 5YR Fut	SEK			-50 000	58	0,0%
BTP Italian Fut	EUR			-1 000	1	0,0%
Bobl Fut	EUR			-10 500	11	0,0%
BUXL 30Y Bnd Fut	EUR			-1 000	15	0,0%
OAT French Gov Bond Fut	EUR			-6 000	32	0,0%
T-Note 2Y Fut	USD			-1 000	4	0,0%
T-Note 5Y Fut	USD			5 000	-7	0,0%
T-Note 10Y Fut	USD			4 500	0	0,0%
Summa					333	0,1%

forts. Not 1 FONDENS INNEHAV 2019-06-30 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
Ränterelaterade optioner, börsclearade						
Bund, säljoption	EUR			10 000	11	0,0%
Summa					11	0,0%
Aktierelaterade optioner, börsclearade						
Euro STOXX 50 Index, köpoption	EUR			695	26	0,0%
Summa					26	0,0%
Ränteswapar, OTC						
IRS	SEK			-10 000	-12	0,0%
Summa					-12	0,0%
CDS, OTC						
CDS ITRX MAIN CDSI	EUR			6 000	124	0,0%
CDS ITRX MAIN CDSI	EUR			-11 000	-2 784	-0,7%
CDS ITRX MAIN CDSI	EUR			-10 000	-2 531	-0,6%
CDS ITRX SNRFIN CDSI	EUR			10 000	1 907	0,5%
CDS UBS AG	EUR			-5 000	-857	-0,2%
Summa					-4 139	-1,0%
Valutainstrument, OTC						
USD/SEK	USD			-1 000	152	0,0%
USD/SEK	USD			-17 100	3 521	0,9%
EUR/SEK	EUR			-16 500	2 452	0,6%
GBP/SEK	GBP			-1 502	327	0,1%
NOK/SEK	NOK			-5 000	70	0,0%
Summa					6 521	1,6%
Fondandelar						
Tabula JPM Credit VOL ETF	EUR			0,05	5 130	1,3%
INVESCO AT1 ETF	USD			50	10 151	2,5%
Summa					15 281	3,8%
Summa finansiella instrument, netto					355 582	88,8%
Övriga tillgångar och skulder, netto					44 669	11,2%
TOTAL FONDFORMÖGENHET					400 251	100,0%
Kategorier						
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					337 562	84,3%
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					369	0,1%
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.					-	-
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.					17 651	4,4%
Summa finansiella instrument					355 582	88,8%

Not 2 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

Belopp i TSEK	2019-06-30	2018-12-31
Fondlikvidfordran	55	221
Övriga kortfristiga fordringar	95	0
Summa	150	221

Not 3 ÖVRIGA SKULDER

Belopp i TSEK	2019-06-30	2018-12-31
Fondlikvidskuld	125	0
Skuld avseende inlösen per 30 juni	10 918	200
Övriga kortfristiga skulder	7	13
Summa	11 049	214

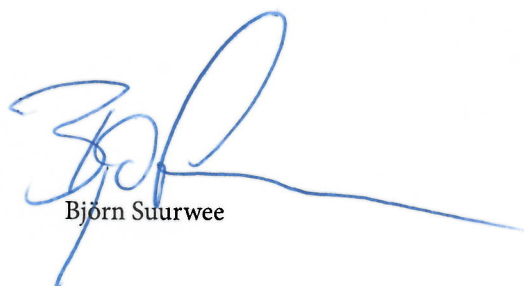
Stockholm den 26 augusti 2019
EXCALIBUR ASSET MANAGEMENT AB



Rune Andersson
Ordförande



Thomas Pohjanen
Verkställande direktör



Björn Suurwee



Johan Andersson

Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsredogörelse

Till andelsägarna i Fonden Trude org nr 515602-7863

Inledning

I egenskap av revisorer i Excalibur Asset Management AB, organisationsnummer 556677-7630, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsredogörelse för fonden Trude per 2019-06-30 och för perioden 2019-01-01 – 2019-06-30. Det är förvaltarens styrelse och verkställande direktör som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsredogörelse i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsredogörelse grundad på vår översiktliga granskning.

Den översiktliga granskningens inriktning och omfattning

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt ISA och god revisionssed i övrigt har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

Slutsats

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsredogörelsen inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Stockholm den 28 augusti 2019

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 har 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:

Julie Bonde

Louise Möllander