

Årsberättelse för
Excalibur 2019



EXCALIBUR

Styrelsen för
Excalibur Asset Management AB
får härmed avge årsberättelse för Excalibur
för perioden 1 januari – 31 december 2019

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

Innehåll

Excalibur

Fondfakta	4
Förvaltarcommentarer	4
Verksamhetsberättelse	7
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	20
Ordlista	22
Kontaktuppgifter	22

Excalibur

Fondfakta Excalibur, org nr 504400-7630

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

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

Startdag: 1 april 2001.

Portföljförvaltare: Thomas Pohjanen, Björn Suurwee 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- och uttagsavgift: Nej.

Insättningsbelopp: Första insättning lägst 500 000 kronor.

Teckning/Inlösen: Månadsvis.

Utdelning: Nej.

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

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen.

Revisor: KPMG AB, Huvudansvarig revisor – Dan Beitner, auktoriserad revisor.

Förvaltarkommentar

Marknadsöversikt

2019 kom att karaktäriseras av fortsatt god global ekonomisk tillväxt, trots en hel del geopolitiska orosmoln som bitvis hade kraftig påverkan på världens finansmarknader. De främsta av de här oroshärdarna var det under året pågående handelskriget mellan USA och Kina, de demokratiprotester som efterhand växte sig allt starkare i Hongkong samt de turer som föregick det brittiska utträdet ur EU.

Vad avser resursutnyttjande och pristryck så tog den amerikanska tillväxten ytterligare resurser i anspråk. Arbetslösheten sjönk under 2019 med 0,4 procent, från 3,9 procent vid årets ingång ned till 3,5 procent i december 2019. Inflationen mätt i termer av core CPI var stabil runt inflationsmålet. Den låg på 2,2 procent i årstakt i januari och slutade året på 2,3 procent i december. För Sveriges del kom 2019 att bli ett år med stabil ekonomisk tillväxt. Inflationen fluktuerade runt målet och inledde 2019 på 2,2 procent i årstakt och avslutade året strax under på 1,7 procent i årstakt, allt mätt enligt inflationsmättet KPIF. I Eurozonen fortsatte pristrycket att vara mer begränsat än i USA

och Sverige, och här steg kärn-KPI från 1,0 procent till 1,3 procent under 2019.

Den ekonomiska tillväxten hjälptes också på traven av centralbankernas agerande, som hade en hållning där de tryckte på den penningpolitiska gaspedalen. Federal Reserve sänkte den amerikanska styrräntan vid 3 tillfällen, från 2,50 procent till 1,75 procent vid årets utgång. Sänkningarna motiverades med att Fed tog vad som kom att kallas en slags ”insurance cut”, med det uttalade syftet att förlänga högkonjunkturen. För Sveriges del kom ett kliv åt motsatt håll i den penningpolitiska regimen under 2019. Efter sommaren var det tydligt att Riksbanken fokuserade mer på måluppfyllelsen i ett bredare perspektiv. Efter att ha haft måluppfyllelse under 2019 beslutade sig en majoritet av ledamöterna att höja styrräntan från -0,25 procent till 0,00 procent vid decembermötet. Vad avser ECB så är det tydligt att länderna i den gemensamma valutan än så länge har en bit kvar till målnivån om en inflation strax under 2 procent, även om det gångna året i sin helhet präglades av fortsatt ianspråktagande av lediga resurser, i enlighet med det som beskrivits i andra stycket ovan.

Under årets sista kvartal avtog de geopolitiska motvindarna, åtminstone till en del. I oktober röstade det brittiska parlamentet ja till ett förslag som innebär att britterna kunde lämna EU med ett avtal på plats.

Handelskriget mellan USA och Kina kom också till någon form av "détente", parterna beslöt sig under senhösten för att avgränsa de mycket omfattande förhandlingarna och kunde därefter slutföra en första förhandlingsrunda.

Däremot fortsatte de alltmer omfattande demokratiprotesterna i Hongkong, med en del mycket våldsamma sammandrabbningar mellan demonstranter och polis.

Utfall under 2019

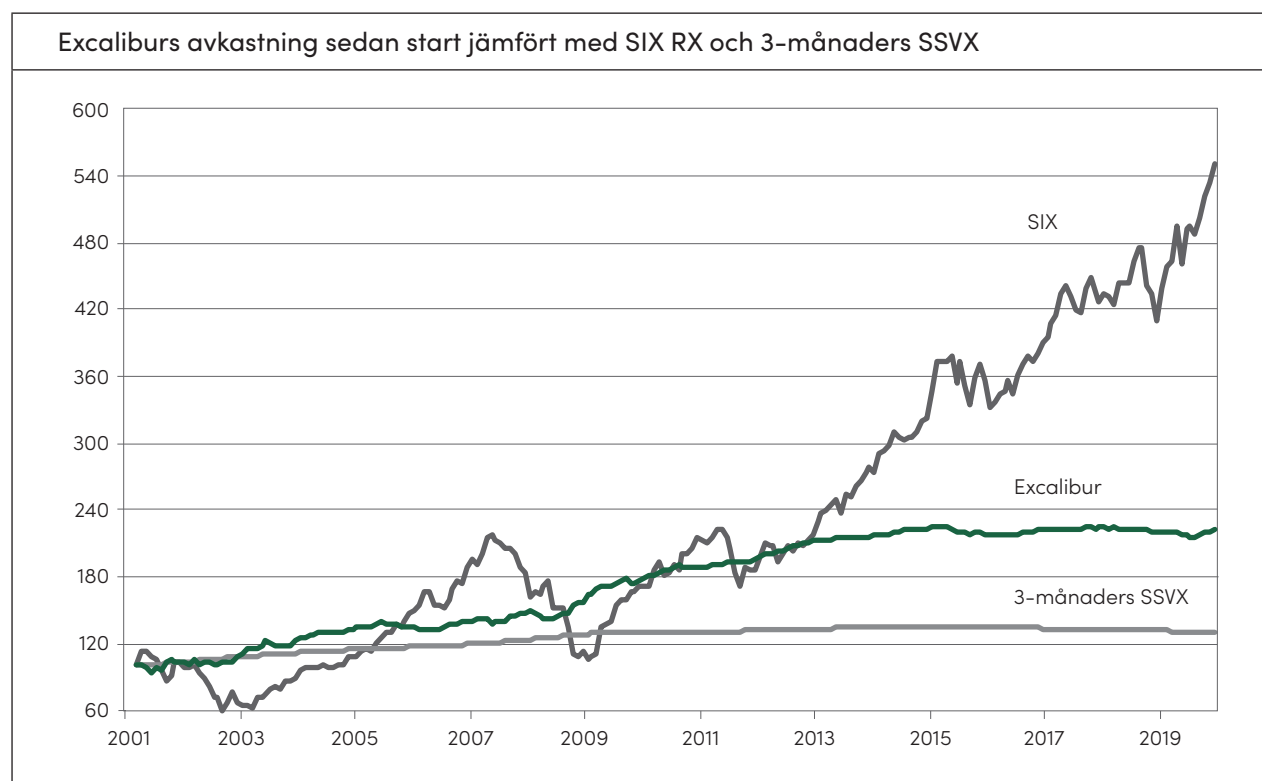
Fondens utfall för 2019 blev +0,81 procent. Under det gångna året öppnades möjligheter framförallt efter sommaren, då den pessimism som gripit om sig för-

byttes i utsikter om en mer stabil ekonomisk tillväxt.

Till det förbättrade sentimentet bidrog lättnader i penningpolitiken från både ECB och Federal Reserve, samtidigt som den utveckling som ledde till undanröjande av geopolitisk osäkerhet också bidrog positivt. Sammantaget ledde utvecklingen under andra halvåret till att fonden kunde vända den negativa utvecklingen under årets första halvår och leverera +2,25 procent under årets sista sex månader.

Utsikter inför 2020

De ekonomiska utsikterna vid ingången till 2020 är mer osäkra än vad som varit fallet under de senaste årens högkonjunktur. Den handelskonflikt mellan USA och Kina som fortfarande är pågående sänker tillväxten i den kinesiska ekonomin och har en negativ påverkan med minskad ordergång och produktion för företag i såväl USA som i Europa.



Ovanstående diagram illustrerar Excaliburs värdeutveckling efter arvoden sedan start i jämförelse med 3-månaders statsskuldväxelränta och det återinvesterande aktieindexet SIXRX. Excalibur har sedan fonden startade den 1 april 2001 haft en värdeutveckling på drygt 122 procent, motsvarande en genomsnittlig årsav-

kastning sedan fondens start på 4,4 procent. Samtidigt har SSVX haft en utveckling på drygt 30 procent, motsvarande 1,4 procent i genomsnittlig årsavkastning och SIXRX knappt 452 procent, motsvarande 9,5 procent per år i genomsnittlig avkastning.

Den amerikanska ekonomin inleder 2020 med ett högt resursutnyttjande: Detta inte minst manifesterat med en arbetsmarknad som inte varit så stark sedan 1960-talet. Den privata konsumtionen kan därmed väntas ge ett starkt stöd till den amerikanska tillväxten under kommande år. I eurozonen inleds 2020 med svagare tillväxtutsikter. Omställningen av bilindustrin påverkar tillväxten negativt i Tyskland, de problem som den tyska bilindustrin dras med förvärras dessutom av den renomméförlust som följde i spåren av ”dieselgate”. För Sveriges del ser utsikterna för fortsatt hygglig ekonomisk tillväxt ut att vara goda, även om det är en nedgång från den högkonjunktur som vi sett de senaste åren. Penningpolitiken kommer fortsatt att bidra till aggregerad efterfrågan även om den allra mest stimulerande politiken nu ligger bakom oss när Riksbanken har lagt styrräntan på 0 procent. Penningpolitiken kommer att bidra till ekonomisk tillväxt under en lång tid framöver.

Vilka risker ser vi vid ingången till 2020? För eurozonen ser vi risker i den pågående processen runt Brexit. Året kommer att präglas av hårda förhandlingar parterna emellan och ett misslyckande skulle resa nya handelshinder och bidra till lägre ekonomisk tillväxt i hela Europa. I USA synes oss riskerna ligga på både upp- och nedsidan. Positiva utfall i förhandlingarna med Kina medför stimulans, medan mot-

satsen skulle verka inbromsande. En fortsatt stark arbetsmarknad ger ett fortsatt stöd via stark inhemsk konsumtion. För Sveriges del är utfallen i de störningar som redovisats ovan helt avgörande. Vår ställning som en liten öppen ekonomi gör oss känsliga på både upp- och nedsidan givet utvecklingen i USA, i Kina och i Eurozonen. Vår hållning är försiktigt konstruktiv eftersom berörda parter i såväl handelskonflikten som i de segslitna förhandlingarna runt Brexit har allt att vinna på en lösning av respektive konflikt. Efter utgången av verksamhetsåret kom också uppgifter om en influensaepidemi, coronaviruset (covid-19), med start i kinesiska Wuhan. Med anledning av coronavirusets påverkan på marknaderna så räknar vi med mer uttalad volatilitet. Erfarenhetsmässigt skapar de förhållandena ökade möjligheter men också risker vad avser fondens resultat för verksamhetsåret 2020.

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

Verksamhetsberättelse

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

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

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

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

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

Fondbestämmelserna skall Fondbestämmelserna ha tolkningsföreträde.

Förvaltningens mål och inriktning

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

Fondförmögenhet och resultat

Fonden Excalibur är öppen för teckning och inlösen av fondandelar vid varje månadsskifte. 2019 uppgick avkastningen i fonden till 0,81 procent. Vid utgången av 2018 uppgick fondförmögenheten till 1 811 MSEK. Under året 2019 tecknades nya andelar till ett värde av 53 MSEK och andelar inlöstes till ett värde av 771 MSEK. Årets resultat i fonden uppgick till 6 MSEK. Per den 31 december 2019 uppgick den totala fondförmögenheten till 1 099 MSEK.

Under 2019 uppgick fondens omsättningshastighet till 1,3. 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 2019 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 2019 hade fonden inga svårvärderade innehav.

Riskredogörelse

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

Är risk för förlust på grund av exempelvis systemhaveri, fel orsakade av den mänskliga faktorn eller av externa händelser kopplade till Excaliburs operativa verksamhet. 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

Under 2019 utökades förvaltningsteamet i Excalibur med en ny förvaltare. Avsikten är att denne skall förvalta en delportfölj inom fonden inriktad på kreditobligationer i utländsk valuta. Förvaltningen skall bidra till differentiering inom ramen för den rådande

förvaltningsinriktningen och fondbestämmelserna.

Fonden har också anpassat sig till ny och uppdaterad lagstiftning som introducerats under året. Så som aktivitetsgrad i förvaltningen och information om aktieägarengagemang. Fonden placerar aldrig i direktägda aktier. Mot denna bakgrund och fondens karaktär, kommer fondbolaget inte att ta på sig en ägarroll eller delta i valberedningar och styrelsearbete.

Information om ersättningsystem

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

Bolaget betalar fast ersättning till anställda i form av månadslön. Utöver fast ersättning har personal som är anställd inom områdena back- och midoffice eller med internt ansvar för Bolagets kontrollfunktioner, möjlighet till rörlig ersättning. Den rörliga ersättningen skall basera 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 2018/2019 kostnadsfört 4,8 miljoner kronor, exklusive sociala avgifter, i sammanlagd fast ersättning till sina totalt sex anställda. Ersättningen till Bolagets verkställande ledning och förvaltning utgör 1,8 miljoner. Under verksamhetsåret utgick ingen rörlig ersättning till personalen. Styrelsens ordförande gör årligen en oberoende bedömning av ersättningspolicyn och ersättningssystemen i Bolaget samt bereder styrelsebeslut om rörliga ersättningar. Analysen innehåller också identifiering av eventuella intressekonflikter och vilka åtgärder som vidtagits för att hantera dessa.

Information om aktivitetsgrad

Fonden Excalibur är en aktivt förvaltd fond som har en absolut målsättning gällande avkastning.

Att förvaltningen har ett absolut avkastningsmål innebär att målsättningen är att generera en positiv avkastning oberoende av hur marknaden utvecklas. Fonden har därför inget relevant jämförelseindex och beräknar därför inte riskmått som aktiv risk.

Information om hållbarhetsaspekter i förvaltningen

Enligt 10 kap. 11 § lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder skall förvaltare av specialfonder lämna information om fondens förvaltning med avseende på hållbarhet. I syfte att underlätta för investerare att få en överblick och jämföra fonder ska informationen presenteras på ett enhetligt sätt enligt följande:

Hållbarhetsinformation

☑ Hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen av fonderna.

Hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltning av fonden:

- ☑ Miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat).
- ☑ Sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter och likabehandling).
- ☑ Bolagsstyrningsaspekter (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption).

Bolaget använder följande metoder för hållbarhetsarbetet:

Fonden väljer in

☑ Fondens förvaltare tar hänsyn till hållbarhetsfrågor

Hållbarhetsaspekter beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt men behöver inte vara avgörande för vilka innehav som väljs in i fonden.

Fonden väljer in företag som har en uttalad och proaktiv ESG/hållbarhetsstrategi. Positiv screening görs främst inom hållbar produktion. Bolaget anser att hållbara företag förutom att de bidrar till en bättre värld också kommer ha en komparativ fördel i framtiden så att den ekonomiska vinsten är positiv på sikt. Detta kan i vissa fall innebära att företag som har en svag miljöposition, men har en tydlig plan och aktivt arbetar för att förbättra den, kan komma ifråga för investeringar.

Fonden väljer bort

Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster. Högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker får avse verksamhet som är hänförlig till den angivna produkten eller tjänsten.

Produkter och tjänster:

- ☑ Klusterbomber, personminor
- ☑ Kemiska och biologiska vapen
- ☑ Kärnvapen
- ☑ Vapen och/eller krigsmateriel
- ☑ Pornografi
- ☑ Kol

Internationella normer

Fonden undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner (åtminstone FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag) kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik.

☑ Bolag där fonden inte ser förändringsvilja eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en acceptabel tidshorisont underkänns för investering.

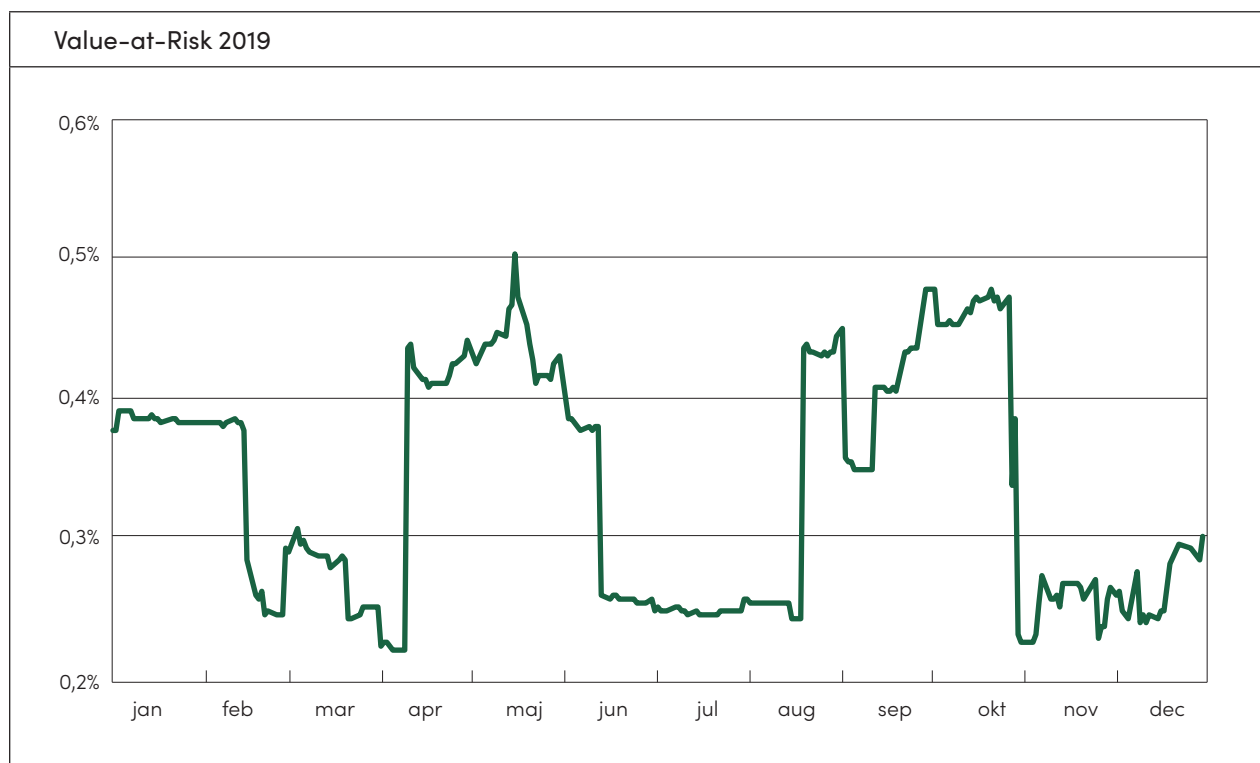
Bolaget påverkar

Fondens förvaltare har kontakt med emittentbolagens representanter i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning. Detta innebär att om fonden har valt att investera i bolag som på något sätt tangerar ovan nämnda områden, t ex energibolag som har ett samhällsansvar, så skall vi i möjligaste mån vara med och påverka bolaget genom kontakter med representanter för bolagen.

☑ Bolagspåverkan i egen regi

Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Fondens förvaltare har kontakt med emittentbolagens representanter i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning. Detta innebär att om fonden har valt att investera i bolag som på något sätt tangerar ovan nämnda områden, t ex energibolag som har ett sam-



hållsansvar, så skall vi i möjligaste mån vara med och påverka bolaget genom kontakter med representanter för bolagen.

Bolagsanalys i räntefonden

Excalibur omfattas av vårt hållbarhetsarbete enligt följande; ränteinnehaven screenas, vi för dialog med bolagen och där det är aktuellt utesluter vi innehav.

Vi väljer att påverka bolagen främst genom direkt dialog med företagsledningen. Vi tror att den direkta dialogen med företagen i vårt investeringsuniversum är ett mycket kraftfullt och viktigt verktyg för engagemang.

Riskbedömningsmetod

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

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

VaR under 2019

2019-12-31	0,30%
Max 2019	0,51%
Min 2019	0,22%
Genomsnitt 2019	0,34%

Emittentexponering

Excalibur har i förekommande fall exponeringar genom fler än en typ av finansiella tillgångar mot ett och samma företag eller mot företag inom en och samma företagsgrupp. Per sista december 2019 såg fördelningen ut enligt följande:

Emittent	Andel av fondförmögenheten
Svenska Handelsbanken	14,1%
Danske Bank	11,3%
Swedbank	5,4%
SEB	0,4%

NYCKELTAL SEDAN START

	Excalibur	3 mån SSVX	SIXRX	MSCI World SEK
AVKASTNING, %				
2019	0,81	-0,58	34,97	30,48
2018	-1,52	-0,86	-4,41	-1,98
2017	0,54	-0,84	9,47	8,38
2016	2,04	-0,73	9,65	13,91
2015	-2,09	-0,35	10,40	4,73
2014	3,53	0,42	15,81	23,95
2013	1,77	0,78	27,95	23,51
2012	8,49	1,08	16,49	6,71
2011	3,87	1,50	-13,51	-6,29
2010	7,06	0,24	26,70	3,64
Sedan fondens start (2001-04-01)	122,44	30,52	451,83	100,02
Avkastning senaste 3 åren	-0,19	-2,27	41,24	38,62
Avkastning senaste 5 åren	-0,28	-3,32	70,97	65,36
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	4,36	1,43	9,54	3,77
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa kvartalet, 3 år, %	2,5	-	13,2	15,6
Sämsta kvartalet, 3 år %	-1,5	-	-14,1	-13,2
Bästa kvartalet, 5 år, %	2,5	-	15,8	15,6
Sämsta kvartalet, 5 år %	-2,2	-	-14,1	-13,2
Andel negativa kvartal sedans start, %	33,3	-	36,0	33,3
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL				
Standardavvikelse 24 månader, %	2,00	-	13,87	13,27
Standardavvikelse sedan fondens start	4,82	-	17,99	12,68
Sharpe-kvot sedan fondens start	0,61	-	0,45	0,18
Korrelation mellan Excalibur och angivet index sedan fondens start	-	-	-0,13	-0,15

ANDELSÄGARES KOSTNADER

Belopp i SEK	I procent av investerat belopp 2019-01-01	
INVESTERING 2019-01-01	1 000 000	
Värdeförändring före kostnader 2019	21 058	2,11%
KOSTNADER		
•Fast förvaltningsarvode	-9 922	-0,99%
•Prestationsbaserat förvaltningsarvode	-1 225	-0,12%
•Transaktionskostnader och övriga avgifter	-1 823	-0,18%
Värdeförändring efter kostnader 2019	8 088	0,81%
MARKNADSVÄRDE PER 2019-12-31	1 008 088	100,81%

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Excalibur. Kalkylen avser en andelsägare som tecknat andelar i fonden för motsvarande 1 000 000 kronor per 2019-01-01 och har behållit innehavet under hela 2019. 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. Den prestationsbaserade avgiften är 20 procent av den del av total avkastning, efter avdrag för fast ersättning, som överstiger jämförelseindex. High water mark tillämpas vilket innebär att Fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till jämförelseindex från tidigare perioder har återhämtats. Det prestationsbaserade arvodet 2019 uppgick till 0,1 procent.

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET

Belopp i TSEK	2019	2018	2017	2016	2015
Ingående fondförmögenhet 1 januari	1 811 272	3 470 936	4 541 641	6 257 660	5 911 517
Transaktioner under året					
• Andelsutgivning	53 363	141 585	64 055	119 547	2 391 825
• Andelsinlösen	-771 082	-1 766 478	-1 155 847	-1 921 788	-1 878 892
• Utdelning	0	0	0	0	0
Årets resultat	5 835	-34 771	21 088	86 222	-166 790
Total fondförmögenhet 31 december	1 099 388	1 811 272	3 470 936	4 541 641	6 257 660
Antal utelöpande fondandelar	91 001	151 139	285 221	375 204	527 535
Andelsvärde, SEK*	12 081,04	11 984,11	12 169,30	12 104,47	11 862,09
Avkastning	0,8%	-1,5%	0,5%	2,0%	-2,1%

Belopp i TSEK	2014	2013	2012	2011	2010
Ingående fondförmögenhet 1 januari	5 435 039	4 543 728	2 928 202	2 135 774	695 488
Transaktioner under året					
• Andelsutgivning	1 018 979	2 420 779	1 563 834	1 549 564	1 425 665
• Andelsinlösen	-741 116	-1 620 668	-116 552	-793 570	-30 534
• Utdelning	0	0	-122 340	-78 721	-27 117
Årets resultat	198 614	91 199	290 585	115 154	72 272
Total fondförmögenhet 31 december	5 911 517	5 435 039	4 543 728	2 928 202	2 135 774
Antal utelöpande fondandelar	486 770	462 893	393 411	264 746	194 339
Andelsvärde, SEK*	12 144,38	11 741,47	11 549,58	11 060,41	10 989,95
Avkastning	3,5%	1,8%	8,5%	3,9%	7,1%

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

RESULTATRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2019-01-01- 2019-12-31	2018-01-01- 2018-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		53 208	22 731
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		2 400	-5 810
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		-25 272	-25 248
Ränteintäkter		54	72
Valutakursvinster/förluster, netto		-6 776	684
Övriga intäkter		475	1 155
Summa intäkter och värdeförändring		24 089	-6 416
KOSTNADER			
Förvaltningskostnad		-15 617	-25 984
Räntekostnad		-379	-580
Övriga kostnader	1	-2 258	-1 791
Summa kostnader		-18 254	-28 355
PERIODENS RESULTAT		5 835	-34 771

BALANSRÄKNING

Belopp i TSEK	Not	2019-12-31	2018-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	2	1 867 870	2 388 942
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	48 139	568 246
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	2	1 958	5 212
Fondandelar	2	0	105 424
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 917 967	3 067 824
Bankmedel och övriga likvida medel		100 753	53 304
Övriga tillgångar	3	3 769	9 687
SUMMA TILLGÅNGAR		2 022 488	3 130 815
SKULDER			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	857 887	727 647
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	2	2 067	5 905
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	2	0	510 535
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		859 954	1 244 087
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 370	1 568
Övriga skulder	4	60 776	73 888
SUMMA SKULDER		923 101	1 319 543
Fondförmögenhet		1 099 388	1 811 272

POSTER INOM LINJEN

Procentsatser avser andel av fondförmögenhet

Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument	44 977	4%	26 353	1%
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument	73 713	7%	90 200	5%
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	101 484	9%	175 626	10%
Övriga ställda säkerheter inkl repor	804 529	73%	636 944	35%

Not 1 ÖVRIGA KOSTNADER

	2019-01-01- 2019-12-31	2018-01-01- 2018-12-31
Transaktionskostnader	-2 258	-1 791
Summa övriga kostnader	-2 258	-1 791

Not 2 FONDENS INNEHAV 2019-12-31 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						
Kommuninvest	SEK	0,75	2023-02-22	200 000	204 759	18,6%
Kommuninvest	SEK	1	2026-11-12	800 000	820 083	74,6%
City of Stockholm	SEK	1,85	2024-11-12	45 000	47 980	4,4%
Summa					1 072 822	97,6%
Skuldförbindelser utfärdade av finansiella institut						
ABN AMRO	EUR	5,75	2020-09-22	1 000	10 999	1,0%
Banco Santander	EUR	6,75	2022-04-25	1 000	11 682	1,1%
Credit Agricole	EUR	6,5	2021-06-23	1 000	11 334	1,0%
Danske Bank	SEK	1,125	2023-01-25	72 000	72 693	6,6%
Danske Bank FRN	SEK	1,944	2024-11-14	15 000	15 026	1,4%
DNB Bank ASA	USD	5,75	2020-03-26	1 000	9 813	0,9%
DNB Bank ASA	USD	6,5	2022-03-26	1 000	10 384	0,9%
DNB Bank ASA	USD	4,875	2024-11-12	500	4 721	0,4%
Erste Bank	EUR	8,875	2021-10-15	600	7 292	0,7%
Intesa SanPaolo	EUR	7	2021-01-19	1 000	11 418	1,0%
Lloyds Bank	EUR	6,375	2020-06-27	1 000	10 737	1,0%
Länsförsäkringar Bank FRN	SEK	4,101	2024-04-10	2 000	2 129	0,2%
RBS	USD	8,625	2021-08-15	500	5 061	0,5%
SBAB	SEK	3,8245	2020-03-16	100 000	103 741	9,4%
SBAB FRN	SEK	4,768	2021-06-17	100 000	104 135	9,5%
SBAB FRN	SEK	3,724	2024-09-05	30 000	30 858	2,8%
SEB	USD	5,75	2020-05-13	1 000	9 505	0,9%
SHB	SEK	1,41	2022-11-15	122 000	122 535	11,1%
SHB	USD	5,25	2021-03-01	1 300	12 916	1,2%
SHB	USD	6,25	2024-03-01	3 000	31 733	2,9%
Societe Generale	EUR	6,75	2021-04-07	500	5 675	0,5%
Storebrand FRN	SEK	2,061	2022-11-21	25 000	25 093	2,3%
Swedbank	EUR	1,5	2028-09-18	5 000	53 578	4,9%
Swedbank	USD	5,5	2020-03-17	1 000	9 549	0,9%
UBS	USD	7,125	2020-02-19	500	4 994	0,5%
Unicredit	EUR	6,625	2023-06-03	500	5 700	0,5%
Unicredit	EUR	9,25	2022-06-03	1 000	12 242	1,1%
Summa					715 544	65,1%
Skuldförbindelser utfärdade av företag						
SAS FRN	SEK	8,181	2024-10-23	2 500	2 614	0,2%
Swedavia FRN	SEK	1,574	2024-11-26	13 750	13 874	1,3%
Swedish Match	SEK	1,375	2022-05-30	10 000	10 100	0,9%
Vattenfall	SEK	3,125	2022-03-19	50 000	52 916	4,8%
Summa					79 504	7,2%
Ränterelaterade terminer och swappar, börsclearade						
Swedish 5YR Fut	SEK			-478 000	285	0,0%
Swedish 10Y Fut	SEK			-531 000	695	0,1%
IRS	SEK			-400 000	-385	0,0%

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2019-12-31 Finansiella instrument

FINANSIELLA INSTRUMENT	Valuta	Kupong, %	Förfallo- datum	Nominellt belopp (tusental)	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
forts. Ränterelaterade terminer och swappar, börsclearade						
IRS	SEK			-500 000	-873	-0,1%
IRS	SEK			-150 000	402	0,0%
IRS	SEK			-150 000	463	0,0%
BTP Italian Fut	EUR			4 500	113	0,0%
T-note 5YR Fut	USD			75 000	-712	-0,1%
T-note 10YR Fut	USD			5 000	-44	0,0%
T-Bond Ultra 30YR Fut	USD			-1 400	-53	0,0%
Summa					-109	0,0%
Ränteswappar, OTC						
IRS	SEK			200 000	6 234	0,6%
IRS	SEK			-250 000	-18 190	-1,7%
IRS	SEK			-150 000	-6 564	-0,6%
IRS	SEK			-200 000	-14 793	-1,3%
IRS	SEK			200 000	19 918	1,8%
IRS	SEK			-500 000	-3 589	-0,3%
IRS	SEK			-300 000	-2 615	-0,2%
IRS	SEK			-100 000	-3 809	-0,3%
IRS	SEK			-100 000	-3 252	-0,3%
IRS	SEK			300 000	16 381	1,5%
IRS	SEK			400 000	1 321	0,1%
Summa					-8 957	-0,8%
Valutainstrument, OTC						
EUR/NOK	EUR			-9 500	3 208	0,3%
EUR/SEK	EUR			-1 400	106	0,0%
CHF/SEK	CHF			-5 000	-270	0,0%
USD/SEK	USD			-7 150	109	0,0%
EUR/SEK	EUR			-8 400	-276	0,0%
USD/SEK	USD			-13 900	861	0,1%
Summa					3 737	0,3%
Repor, OTC						
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-30 000	-30 748	-2,8%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-200 000	-206 440	-18,8%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-200 000	-206 450	-18,8%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-50 000	-51 553	-4,7%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-250 000	-257 913	-23,5%
Repa Ut-Kommuninvest	SEK			-50 000	-51 426	-4,7%
Summa					-804 529	-73,2%
Summa finansiella instrument, netto					1 058 012	96,2%
Övriga tillgångar och skulder, netto					41 375	3,8%
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET					1 099 388	100,0%
Kategorier						
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					1 867 870	169,9%
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.					-109	0,0%
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.					-	-

forts. Not 2 FONDENS INNEHAV 2019-12-31 Finansiella instrument

	Marknads- värde (TSEK)	Andel av fond- förmögenhet
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.	-809 749	-73,7%
Summa finansiella instrument	1 058 012	96,2%

Not 3 ÖVRIGA TILLGÅNGAR

Belopp i TSEK	2019-12-31	2018-12-31
Fondlikvidfordran	3 629	8 880
Övriga kortfristiga fordringar	140	808
Summa	3 769	9 687

Not 4 ÖVRIGA SKULDER

Belopp i TSEK	2019-12-31	2018-12-31
Fondlikvidskuld	0	503
Skuld avseende inlösen per 31 december	60 776	73 382
Övriga kortfristiga skulder	0	2
Summa	60 776	73 888

Tilläggsupplysningar om ut- och inlånade värdepapper

TSEK

De största motparterna för utlånade värdepapper

Skandinaviska Enskilda Banken (publ)

-804 529

De största utfärdarna av säkerheter för utlånade värdepapper

Kommuninvest

-804 529

De största motparterna för inlånade värdepapper

0

De största utfärdarna av säkerheter för inlånade värdepapper

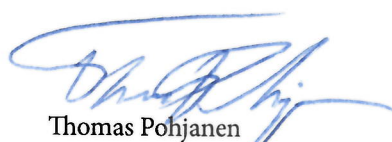
0

Det aggregerade resultatet av under året repofinansierade värdepappersinnehav uppgick till 1 093 TSEK. Resultatet tillfaller i sin helhet fonden. Löptidsprofilen för reporna är en till tre månader. Alla säkerheter är obligationer i SEK. Avveckling och clearing sker bilateralt. Mottagan säkerheter förvaras hos Skandinaviska Enskilda Banken (publ).

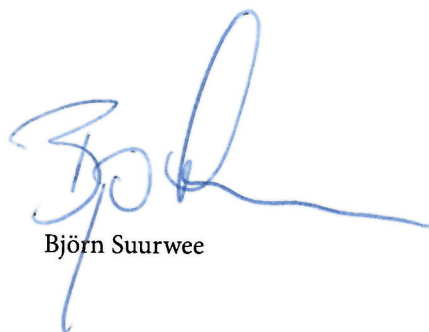
Stockholm den 8 april 2020
EXCALIBUR ASSET MANAGEMENT AB



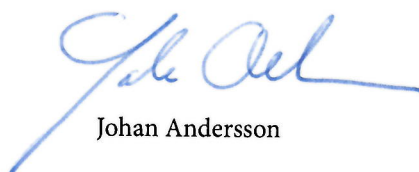
Rune Andersson
Ordförande



Thomas Pohjanen
Verkställande direktör



Björn Suurwee



Johan Andersson

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i fonden Excalibur, org.nr 504400-7630

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Excalibur Asset Management AB, organisationsnummer 556677-7396, utfört en revision av årsberättelsen för Excalibur för år 2019 med undantag för hållbarhetsinformationen på sidorna 9-10. Excaliburs årsberättelse ingår på sidorna 1-19 i detta dokument.

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 Excaliburs finansiella ställning per den 31 december 2019 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt uttalande omfattar inte hållbarhetsinformationen på sidorna 9-10.

Grund för uttalande

Vi 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 9-10.

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 misstag.

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 misstag, 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 revisions sed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag 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 misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa ris-

ker 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 misstag, 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 handlingarna 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.

Revisorns yttrande avseende den lagstadgade hållbarhetsinformationen

Det är fondbolaget som har ansvaret för hållbarhetsinformationen på sidorna 9-10 och för att den är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Vår granskning av hållbarhetsinformationen för fonden har skett med vägledning i tillämpliga fall av FARs rekommendation RevR 12 *Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten*. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsinformationen har en annan inriktning och en väsentligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

Hållbarhetsinformation har lämnats i årsberättelsen.

Stockholm den 15 april 2020

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

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:

Julie Bonde

Louise Möllander