

PLACERINGSINRIKTNING

Norrskan är en aktieorienterad hedgefond med en marknadsneutral inriktning. Förvaltningsstrategin är event-driven där förvaltarna fokuserar på publika bolag där det skett en större förändring i bolagets ägarskap. Detta kan exempelvis vara att ett bolag emitterar nya aktier eller att en större ägare säljer ut en del av sitt innehav och därmed ökar antalet fritt utestående aktier. Förvaltarnas geografiska fokus är främst bolag som är noterade på börserna i USA. Fonden har ingen specifik branschriktning utan dess fokus är att kontinuerligt investera i de affärsmöjligheter som anses ha bäst potential i rådande marknadsklimat. Förvaltningsstrategin är unik och baserad på förvaltarnas långa erfarenhet av att analysera bolag som genomgår denna typ av transaktioner. En stor del av analysarbetet och hanteringen av fondens risker görs med kvantitativa modeller som har utvecklats av förvaltarna. Målsättningen är att genom en systematisk och aktiv förvaltning långsiktigt leverera en stabil riskjusterad avkastning, oavsett hur aktiemarknaden utvecklas. Över tiden bör fondens avkastning främst komma från förvaltarnas förmåga att identifiera affärsmöjligheter (alfa) och bidraget från aktiemarknadens allmänna utveckling (beta) bör därmed vara lågt. Fondens avkastning ska således uppvisa en låg korrelation med aktie- och obligationsmarknaderna samt andra hedgefonder. Fondens medel får placeras i tillgångsslagen överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar samt på konto hos kreditinstitut.

MARKNADSKOMMENTAR

Det första halvåret 2014 karaktäriserades av stigande kurser och relativt små svängningar på världens börser. Detta åskådliggörs bland annat av att det amerikanska aktieindexet S&P 500 noterades på rekordnivåer samtidigt som VIX-index, ett index för förväntad volatilitet föll ner mot den lägsta nivån någonsin. Det andra halvåret bjöd på fortsatt stigande aktiekurser men volatiliteten var betydligt högre. De två första veckorna i både oktober och december sjönk börserna kraftigt för att sedan vända uppåt och avsluta månaderna högre än den nivå som de började på. Kreditmarknaderna följde generellt med börserna ner men hade svårare att rekylra tillbaka upp.

I mars 2015 har börsuppgången varat i sex år och desto längre som uppgången varar desto större tenderar svängningarna att vara. Även på råvarumarknaden var prisförändringarna större än de varit de senaste åren. Oljepriset föll kraftigt under det andra halvåret drivet av större utbud än efterfrågan. Även om det missgynnar oljeproducenter är oljeprisfallet positivt för tillväxten globalt. Det fungerar i praktiken som en skattesänkning för konsumenter. Prisfallet bidrar även till (ännu) lägre inflation. Efter många år av prisuppgångar på industriråvaror vände cykeln ner ordentligt under 2015 som en effekt av flera år av ökande globalt utbud och lägre efterfrågan från Kina. Prisfallen syntes tydligt i järnmalm men även i koppar.

Efter ett mycket svagt första kvartal som var ett resultat av en sällan skådad kall vinter, utvecklades den amerikanska ekonomin starkt i jämförelse med övriga västvärlden. USA gynnas av att i större utsträckning kommit till rätta med de obalanser som skapade krisen 2008-09 vilket gör återhämtningen mer stabil. Konsumtionen står för cirka två tredjedelar av den amerikanska ekonomin och har gynnats av framförallt fallande arbetslöshet och

historiskt låga räntor. Konsumenterna har även blivit rikare i och med både börs- och fastighetsprisuppgångar vilket ökar konsumtionsbenägenheten. Den handelsviktade amerikanska dollarn stärktes kraftigt under året. Dollarn stärktes från en låg nivå och påverkade inte varken tillväxt eller bolagens intjäning i någon större omfattning 2014 men om förstärkningen fortsätter kan påverkan bli betydligt större under nästa år.

Euroländernas samlade ekonomi växte med knappt en procent vilket var högre än det föregående året men lägre än förväntningarna i början av året. Regionen växte lite snabbare främst för att sparkraven på statsbudgeterna har minskats. Återhämtningen sedan krisen 2008-09 har varit mycket svag eftersom de problemtungda länderna i södra Europa påtvingats besparingar när deras ekonomier redan hade stora problem, vilket har lett till väldigt hög arbetslöshet. Återhämtningen kommer sannolikt fortsatt vara relativt svag på grund av åldrande befolkning, höga skulder och bristen på strukturella reformer. Dock gynnas regionen av att euron försvagats mot dollarn, delvis ett resultat av ECBs väntade beslut att påbörja kvantitativa lättnader. Regionen gynnas även av historiskt låga räntor, det kraftigt fallande oljepriset samt att bankerna förbättrat sina balansräkningar och vågar låna ut lite mer. Den geopolitiska oron har ökat i regionen i och med den ryska annekteringen av ukrainska Krim. Sanktionerna som EU och Ryssland utsätter varandra för påverkar Ryssland mest och hittills har krisen inte påverkat sentimentet för riskfyllda tillgångar i Europa med undantag för de bolag som har direkt exponering mot Ryssland och Ukraina.

I tillväxtmarknadsländerna genomfördes många politiska val under 2014 vilket hade stor påverkan på aktiemarknaderna i flera länder. Indien fick för första gången på länge en majoritetsregering vilket har ökat förväntningarna på strukturella reformer och framtida tillväxt. I Brasilien vann den sittande presidenten Dilma förnyat stöd vilket har grusat förhoppningar om behövliga reformer och landet är försatt i en lågkonjunktur. Kina är fjärran från de tvåsiffriga tillväxtal som landet presterade innan krisen 2008-09. Officiellt växte Kina med drygt sju procent men det är möjligt att den var lägre än så i praktiken. Kina har en ny generation ledare som arbetar för att minska exportberoendet och öka den inhemska efterfrågan vilket sänker tillväxten på kort sikt men möjliggör högre tillväxt längre fram än vad som annars hade varit möjligt. Regimen försöker även minska andra obalanser i ekonomin vilket har medfört att fastighetsprisuppgången har bytts mot ett nationellt prisfall. Den ryska ekonomin har drabbats hårt av oljeprisfallet och sanktionerna från väst har förvärrat läget ytterligare. Som ett resultat fick prognoserna för ekonomin justeras ned kraftigt för både slutet av 2014 och helåret 2015. Både den ryska börsen och valutan, efter att den släpptes fri, sjönk kraftigt.

Statsobligationsräntorna för utvecklade länder föll under året och noterades på flera rekordlåga nivåer. Räntefallet i Europa har varit kontinuerligt och med låg volatilitet och utvecklingen i USA har varit densamma, dock med något större svängningar. Företagsobligationer utvecklades mycket starkt under det första halvåret 2014. Investment grade krediter tuffade på med stabil avkastning även under slutet av året. Inom high yield segmentet föll dock kurserna under andra halvan. Minskad riskapitet och det kraftiga

prisfallet för olja satte sin prägel på utvecklingen. Än så länge är andelen konkurser på en låg nivå och flertalet företag kan finna finansiering till rimliga räntenivåer.

Av de större börserna i världen utvecklades den amerikanska börsen starkast under 2014, S&P 500 steg med 35 % mätt i svenska kronor. Även europeiska aktier utvecklades väl, framförallt under det första halvåret. Eurostoxx 50 steg med totalt 10 % mätt i svenska kronor. Stockholmsbörsen (SIX PRX) steg med 16 %. Utvecklingen var blandad för de ledande tillväxtmarknadsländerna. Indiska Sensex utvecklades bäst med en uppgång på 54 %. Även för kinesiska HSCI var utvecklingen mycket stark med +34 %. Brasilianska Bovespa bjöd på en uppgång om 4 % medan ryska RTS föll med 34 %, samtliga mätt i svenska kronor. Världsindeks (MSCI The World Index Gross TR) steg med 29 %.

UTVECKLING OCH FÖRVALTNING

I motsats till 2013 som var ett utmärkt år för "stock pickers" d.v.s., förvaltare som med en fundamental värderingssyn på aktier fokuserar på individuella aktieinnehav, så var 2014 ett uselt år för aktiva förvaltare av individuella aktier. Vid jämförelse av traditionella aktiefonder och aktieindex i USA så var 2014 det sämsta året sedan 2004 för aktiva aktieförvaltare. Huvudanledningen till det svaga resultatet är att ett fåtal stora aktier, bland annat Apple, drev upp index medan merparten av aktierna inte alls hängde med indexutvecklingen. En annan bidragande orsak var att de industrier med bäst avkastning under året var bioteknologi och "utilities" vilka är industrier som traditionellt många förvaltare är underviktade i då den först nämnda är extremt riskfylld och den andra omfattar konservativa och mer defensiva företag vars aktier ofta har en hög direktavkastning.

För en fond med Norrskens strategi som fokuserar på att hitta individuella bolag och som även är marknadsneutral, d.v.s. fondens individuella innehav måste utvecklas starkare än de index vi använder för att prisförsäkra portföljen för att skapa positiv avkastning, är den här typen av ledarskap i marknaden långt ifrån idealisk. Skevheter i index och ledarskap av marknaden som vi upplevde under 2014 kommer och går och är inget långsiktigt problem men var en bidragande orsak till fondens nollavkastning för året.

Det gångna året inleddes på ett ovanligt sätt med ett stort antal transaktioner i bioteknologibolag. Till följd av deras nyckfulla karaktär och höga risknivå så representerar den här typen av bolag ett marknadssegment där vi är högst ovilliga att investera i och således var fondens investeringsgrad relativt låg under årets inledning. Efter att börsen återhämtade sig från en kraftig nedgång i januari kunde investmentbankerna gradvis marknadsföra fler transaktioner och fondens exponeringsgrad växte stadigt under februari och var nära sin maximala investeringsgrad i mitten av mars.

Det andra kvartalet erbjöd ett stabilare marknadsklimat i takt med att aktiemarknaden noterade nya högsta nivåer. Under årets inledning dominerades portföljen av finansbolag men under våren noterade vi ett ökat utbud och intresse för konsumtions- och energibolag vilket succesivt ändrade portföljens utseende och bidrog till den positiva avkastningen i maj och juni. Det stora antalet nyintroduktioner (IPO's) som har genomförts de sista åren erbjöd ett stadigt utbud av nya affärstillfällen då deras huvudägare ofta återkommer till marknaden för att sälja fler aktier och bredda bolagens ägande. Aktiviteten i den här typen av bolag var upp cirka 50 % jämfört med föregående år och ett antal av dem återfanns i fondens portfölj.

Årets mest problematiska period kom under sommaren då vi såg väldigt få nya affärstillfällen vilket begränsade våra möjligheter att framgångsrikt kunna rotera portföljen till nya innehav. Efter en händelselös juli föll aktiemarknaden rejält i början av augusti för att sedan raskt återhämta sig och notera nya rekordnivåer igen. Timingen av de här stora kursrörelserna var extra olycklig för oss då det sammanföll med investmentbankernas sommarledighet, som är en period då inga nya affärer prissätts, vilket lämnade oss utan några som helst möjligheter att justera fondens portfölj.

Hösten erbjöd stundtals en högst dramatisk finansmarknad med fallande oljepriser och oro över lägre tillväxt i Kina och Europa som utlöste kraftiga kursfall på globala aktiemarknader i början av oktober. Som värst var aktiemarknaden ner nästan -8 % i oktober men återigen återhämtade den sig lika snabbt som den föll och slutade månaden med ett positivt resultat på +1,1 %. Våra förhoppningar om en bra avslutning på året grusades då marknadsturbulens igen återvände under december. De dalande oljepriserna, ner över 50 % över året utlöste oro inom energimarknaden vilket spred sig till valutamarknaden. Farhågor att minskade exportinkomster och sanktioner över situationen i Ukraina kan driva Rysslands ekonomi till recession fick den ryska rubeln att kollapsa samtidigt som Euron försvagades efter fortsatta politiska problem i Grekland och en svag regional ekonomisk utveckling.

Sammanfattningsvis var 2014 ett år där aktiemarknaden i USA gav positiv avkastning men samtidigt upplevde 5 större kursnedgångar drivna av geopolitiska och makroekonomiska orosmoln. Varje gång har marknadsoron snabbt ersatts av förnyad optimism men de snabba kasten i sentiment har gjort det svårt att positionera portföljen på ett vinstgivande sätt.

FRAMTIDSUTSIKTER

Norrskens förvaltas med en marknadsneutral inriktning, det vill säga fonden investerar i bolag som genomför emissioner och matchar därefter denna portfölj med en kort position i det breda marknadsindexet (S & P 500). Norrskens avkastar positivt när dess portföljbolag går bättre än börsen (S & P 500) som helhet, och det omvända när portföljen går sämre än marknaden. Fonden har alltså en relativt låg riskprofil, där det främst handlar om hur fondens investeringar utvecklar sig kontra marknaden.

Efter den svårlästa aktiemarknaden under 2014 med ett flertal snabba kursfall genomförde vi vissa förändringar i fondens innehavstid av sina aktier. Då turbulenta marknadsförhållanden i december skapade en motvilja från köpsidan att ta nya positioner fick investmentbankerna svårt att marknadsföra nya transaktioner med resultat att vi erbjöds endast ett fåtal intressant investeringsmöjligheter. Som en direkt konsekvens av detta valde vi att snabba likvidera fondens aktier för att kunna starta det nya året men en liten portfölj som snabbt kan fånga upp nya trender i efterfrågan från institutionella köpare.

Som vi misstänkte inleddes således 2015 med en turbulent aktiemarknad där defensiva sektorer och bolag var efterfrågade. Ett stort antal bioteknologibolag lyckades framgångsrikt ta in nytt kapital men vi såg också god efterfrågan i direktavkastande REITs och alternativa kraftbolag samt konsumtionsbolag. Till skillnad från fjolåret visade köparna en betydligt högre övertygelse att hålla kvar sina nya innehav och fondens avkastning tog genast fart igen. Marknadsförhållanden skiftar fram och tillbaka men det avgörande är den långsiktiga förmågan att överleva svåra förhållanden för att vara i position att skörda under bättre

tider. Den starka avkastningen i januari har gett oss blodad tand och efter ett motigt fjolår är våra förväntningar för 2015 en avkastning likt den vi presterade under 2013.

RISKER

Risker som kan förekomma i begränsad omfattning med anledning av Norrskens innehav är: att priset på flera av positionerna samtidigt utvecklas i oönskad riktning, risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader, att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris (likviditetsrisk). Förändringar i valutakurser kan också ge en begränsad påverkan på fonden då valutor kontinuerligt växlas till fondens basvaluta (valutarisk). Att avkastningen påverkas negativt av försämrad betalningsförmåga eller betalningsinställelse från någon emmitent eller motpart ses inte som trolig (kreditrisk). Kompetensbaserade förvaltningsstrategier medför att avkastningen kan komma att påverkas negativt av val av investeringar i portföljen samt felaktiga antaganden och analyser (förvaltarrisk).

RESULTATRÄKNING (TKR)

	140101-141231	130101-131231
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper Not 1	55 686	103 848
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument Not 2	642	1 485
Värdeförändring på fondandelar Not 3	- 47 806	- 55 221
Ränteintäkter	345	1 053
Utdelningar	- 1 231	- 272
Valutakursvinster och -förluster netto	- 259	- 371
Summa intäkter och värdeförändring	7 378	50 522
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	- 6 696	- 12 160
Ersättning till förvaringsinstitutet	- 4	- 4
Räntekostnader	- 1 982	- 2 864
Övriga kostnader	- 2	- 2
Summa kostnader	- 8 684	- 15 030
Årets resultat	- 1 306	35 492
Not 1		
Realiserade vinster/förluster	56 618	96 389
Orealiserade vinster/förluster	- 932	7 459
Summa	55 686	103 848
Not 2		
Realiserade vinster/förluster	657	1 501
Orealiserade vinster/förluster	- 15	- 17
Summa	642	1 485
Not 3		
Realiserade vinster/förluster	- 48 901	- 44 887
Orealiserade vinster/förluster	1 095	- 10 333
Summa	- 47 806	- 55 221

BALANSRÄKNING (TKR)

	140101-141231	130101-131231
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	79 047	121 153
Penningmarknadsinstrument	189 979	104 842
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	269 026	225 995
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	269 026	225 995
Bankmedel och övriga likvida medel	68 409	111 845
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	54	110
Övriga tillgångar	54 412	33 510
Summa tillgångar	391 901	371 459
Skulder		
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	78 354	119 843
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	78 354	119 843
Avräkning andelsägare		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	1 550	2 790
Övriga skulder	53 254	33 859
Summa skulder	133 158	156 492
Fondförmögenhet Not 4	258 743	214 967
Poster inom linjen		
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument	202 902	144 650
Övriga ställda säkerheter	56 178	73 346
Not 4 Förändring av fondförmögenheten		
Förmögenhet vid årets början	214 967	308 998
Andelsutgivning	186 049	121 217
Andelsinlösen	- 140 967	- 250 740
Årets resultat	- 1 306	35 492
Fondförmögenhet vid årets slut	258 743	214 967

FONDENS INNEHAV DEN 31 DECEMBER 2014

INNEHAV	ANTAL	ANSKAFFNINGS- VÄRDE	MARKNADS- VÄRDE	ANDEL FOND- FÖRMÖGENHET %
FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD				
RÄNTEBÄRANDE PLACERINGAR		189 957 490	189 979 119	73,42%
STAT SKULDVXL 150121	40 000 000	39 987 415	39 997 433	15,46%
STAT SKULDVXL 150218	50 000 000	49 998 153	49 998 640	19,32%
STAT SKULDVXL 150318	40 000 000	39 979 233	39 991 446	15,46%
STAT SKULDVXL 150617	60 000 000	59 992 689	59 991 600	23,19%
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL VID EN REGLERAD MARKNAD				
UTLÄNDSKA AKTIER		72 610 473	79 046 723	30,55%
ADVANCED DRAIN SYS I	24 000	3 973 508	4 308 309	1,67%
AERCAP HOLDINGS NV O	12 400	3 940 982	3 760 302	1,45%
ARAMARK CMN	54 000	11 606 447	13 140 061	5,08%
BURLINGTON STORES IN	34 200	11 565 464	12 625 988	4,88%
CDW CORP CMN	15 000	3 794 667	4 121 062	1,59%
FIAT CHRYSLER AUTOMO	69 000	5 922 305	6 241 705	2,41%
HD SUPPLY HOLDINGS,	54 000	11 361 913	12 439 820	4,81%
MPLX LP CMN	7 500	3 827 074	4 305 614	1,66%
NATIONAL HEALTH INVE	3 600	1 759 498	1 967 424	0,76%
NIELSEN HOLDINGS B.V	34 350	11 025 835	12 002 486	4,64%
STRAT HOTELS RESORTS	40 000	3 832 780	4 133 952	1,60%
ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				
VÄRDEPAPERSLÅN		73 629 768	-78 354 101	-30,28%
SPDR S&P 500 ETF	-48 800	73 629 768	-78 354 101	-30,28%
SUMMA VÄRDEPAPPER		336 197 731	190 671 741	73,69%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER NETTO			68 071 226	26,31%
FONDFÖRMÖGENHET			258 742 967	100,00%

Fondens utveckling	141231	131231	121231	111231	101231
Fondförmögenhet, tkr	258 743	214 967	308 998	26 278	31 564
Antal utelöpande andelar, st.	22 580 883	18 734 947,45	30 949 011,55	2 889 057,55	3 158 554,24
Andelsvärde, kr	11,46	11,47	9,98	9,10	9,99
Totalavkastning	-0,14%	14,92%	9,76%	-8,98%	-0,07%
Jämförelseindex*	0,47%	0,88%	1,21%	1,63%	0,08%
Genomsnittlig årsavkastning 24 mån**	7,13%	12,31%	-0,05%	-	-
Genomsnittlig årsavkastning 5 år**	-	-	-	-	-
Omsättning					
Omsättningshastighet, ggr	20,22	20,90	19,47	11,35	-
Kostnader					
Förvaltningskostnad, fast***	2,20%	2,20%			
Förvaltningskostnad, rörlig****	Ja	Ja			
Transaktionskostnader, tkr	2 566	3 056	1 226	240	-
Transaktionskostnader, procent	0,03%	0,03%	0,03%	0,03%	-
Uppgift om Årlig avgift*****	2,20%	2,19%	2,16%	-	-
Insättningsavgift	2,00%	2,00%			
Uttagsavgift	-	-			
Andelsägares schabloniserade kostnad, kr					
Förvaltningskostnad					
- engångsinsättning 10 000 kr	380	590	320	262	16
Risk & avkastningsmått					
Standardavvikelse 24 mån**	5,14%	5,15%	5,37%	-	-
Standardavvikelse jmf index 24 mån**	0,09%	0,08%	0,12%	0,21%	-
Aktiv risk**	5,11%	5,15%	5,43%	-	-
Fondens fem största innehav	Andel av fond	Andel av fond			
STAT SKULDVXL 150617	23%	55,75%			
STAT SKULDVXL 150218	19%	13,95%			
STAT SKULDVXL 150318	15%	13,94%			
STAT SKULDVXL 150121	15%	13,91%			
ARAMARK CMN	5%	6,97%			

* Norrskens jämförelseindex består av 100 % OMRX T-Bill

** Då fonden startade 101201 finns ej historia för vissa mått.

*** Coeli tar ut 2 % i förvaltningsarvode. Övrig del av avgiften avser maximala kostnader för tillsyn, förvaringsinstitut, revision, investeringsrådgivare och licenskostnader. Förvaltningsavgiften tas ur fonden före beräkning av andelsvärdet. Avgiften tas ut vid varje värderingstillfälle och beräknas på den totala fondförmögenheten.

**** 20% på den del som överstiger OMRX T-Bill under förutsättning att tidigare högsta andelsvärde är lägre än aktuellt andelsvärde.

***** Från och med 2012 ersätts TER med detta nyckeltal i enlighet med Fondbolagens Förenings riktlinjer.

Övrig information

Fondens riskbedömningsmetod för att beräkna sammanlagda exponeringar är åtagandemetoden.

Norrskens förvaltas av Coeli AB, fonden står även under Finansinspektionens tillsyn och dess förvaringsinstitut är Swedbank.

FÖRKLARINGAR

FÖRVALTNINGSavgift

Anges i procent av genomsnittlig fondförmögenhet, uttryckt i årstakt.

TRANSAKTIONSavgifter

I posten transaktionskostnader ingår courtage samt clearing-avgifter.

TRANSAKTIONSavgifter I PROCENT AV OMSATT värde

Räknas fram genom att posten transaktionskostnader divideras med posten total köpeskilling.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET

Räknas fram genom att den lägsta av summa köpta eller sålda värdepapper under mätperioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten. Anges i årstakt.

GENOMSnittlig fondförmögenhet

Räknas fram genom att man tar den ingående fondförmögenheten för mätperioden samt fondförmögenheten vid varje månadsslut och summerar dem och sedan dividerar totalsumman med antalet observationer. På helåret blir det då dividerat med 13 och för halvår med 7.

UPPGIFT OM ÅRLIGT avgift

Totala kostnader exklusive räntekostnader, transaktionskostnader (courtage) och eventuellt rörligt förvaltningsarvode dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet. Anges i årstakt.

AKTIV RISK

Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastningen mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och skall avse de senaste 24 månaderna.

TOTAL RISK

Anges som standardavvikelse för variationerna i fondens totala avkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

JÄMFÖRELSEINDEX

För fonder, och delar av fonder, som strävar efter att skapa absolutavkastning till låg risk är det relevant att jämföra med utvecklingen på den svenska penningmarknaden. Därför har OMRX T-Bill, ett index för statsskuldväxlar med en löptid på upp till sex månader emitterade av svenska staten, valts som jämförelseindex. OMRX T-Bill är ett vanligt förekommande index för fonder som strävar efter att skapa absolut avkastning.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV) samt Fondbolagens Förenings Riktlinjer för redovisning av nyckeltal avseende svenska värdepappersfonder och specialfonder.

REDOVISNING

Redovisningen är baserad på affärsdag. I benämningen "finansiella instrument" inkluderas bland annat terminer och optioner.

Aktier och standardiserade derivat värderas i första hand till senaste avslutskursen, därefter till ett genomsnitt av dagens senaste köp- och säljkurser. Räntebärande papper värderas i första hand till köpkurs. Diskonteringsinstrument i form av certifikat och statsskuldväxlar värderas efter köpranta och skrivs upp efter tid till nominellt värde.

I vissa fonder finns innehav av finansiella instrument, som inte är noterade på auktoriserad marknadsplats. Generellt gäller för denna typ av instrument, att om dessa är föremål för regelbunden handel organiserad på något annat sätt, används den kursnotering som förekommer på denna marknad. Om det inte förekommer någon regelbunden handel, värderas instrumentet av fondbolaget till verkligt värde, varvid Europeiska Riskkapitalföreningens (EVCA) riktlinjer används som utgångspunkt för värderingen. För värdepapper som inte upprätthålls i prisuppföljningssystem skall prisnoteringar i vanliga fall erhållas regelbundet från motpart på marknaden. Dessa priser ska regelbundet valideras mot teoretiskt bestämt pris. För värdepapper som fonden köpt i samband med nyemission och därför saknar aktuell prisinformation innan offentlig handel med värdepappret inletts används i första hand inköpspriset som värderingskurs. Om det däremot, genom information som fondbolaget fått, till exempel vid nyemissioner, i rapporter från det aktuella bolaget eller genom andra nyheter i marknaden, finns anledning att tro att det värde som är åsatt instrumentet inte längre är representativt, gör fondbolaget en ny värdering. Vid denna värdering används tillgänglig information och etablerade värderingsmetoder med hänsyn tagen till gällande omständigheter.

Såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar på aktierelaterade och ränterelaterade instrument redovisas i resultaträkningen under "Intäkter och värdeförändring".

Räntor avseende ränterelaterade instrument och värdeförändring avseende diskonteringsinstrument redovisas i resultaträkningen under "Ränteintäkter".

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Styrelsen för Coeli AB har antagit en ersättningspolicy som styr beslut om ersättningar till anställda och ledande befattningshavare. Ersättningspolicyen syftar till att främja en sund och effektiv riskhantering genom att motverka ett överdrivet risktagande bland bolagets anställda. Rörlig ersättning kan utgå enligt bolagets policy.

För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisar till bolagets hemsida: www.coeli.se eller bolagets årsredovisning för 2014.

ÖVRIGT

I fondbestämmelserna anges att den högsta avgift som får tas ut för förvaltningen av fonden är 2,3 %.

Stockholm 2015-04-29

Mikael Smedeby
Ordförande

Harry Schüssler
Styrelseledamot

Mikael Larsson
Verkställande Direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits 2015-04-29

Leonard Daun
Auktoriserad revisor

Martin By
Auktoriserad revisor

coeli

Box 3317, 103 66 Stockholm, Sveavägen 24-26
Tel: 08-545 916 40 Fax: 08-545 916 41 Org: 556608-7648 www.coeli.se