



# **Årsberättelse för Crescit**

**per den 31 december 2017**

## Innehåll

<b>Förvaltningsberättelse</b>	<b>3</b>
<b>Fondens värdeutveckling</b>	<b>3</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>8</b>
<b>Fondens kostnader</b>	<b>8</b>
<b>Fondens risker</b>	<b>8</b>
<b>Riskbedömning</b>	<b>9</b>
<b>Uppdragsavtal</b>	<b>10</b>
<b>Omsättningshastighet</b>	<b>10</b>
<b>Ersättning till anställda</b>	<b>11</b>
<b>Rekrytering</b>	<b>11</b>
<b>Fondförmögenhetens utveckling</b>	<b>12</b>
<b>Avkastningsmätt</b>	<b>12</b>
<b>Riskmätt för fonden</b>	<b>12</b>
<b>Hävstång för derivatinstrument</b>	<b>12</b>
<b>Kostnadsmätt</b>	<b>12</b>
<b>Tio största positionerna</b>	<b>13</b>
<b>Resultaträkning</b>	<b>14</b>
<b>Balansräkning</b>	<b>15</b>
<b>Not 1</b>	<b>16</b>
<b>Not 2 – 10</b>	<b>20</b>
<b>Totalavkastningsswappar</b>	<b>21</b>
<b>Redovisningsprinciper</b>	<b>22</b>
<b>Allmän information</b>	<b>24</b>

Crescit Asset Management innehar tillstånd att bedriva specialfonden Crescit. Crescit Asset Management har tillstånd att förvalta alternativa investeringsfonder enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder (LAIF).

Fonden Crescit är en registrerad specialfond i Sverige. Bolaget har relativt en UCITS-fond utökade möjligheter att placera fondens medel i derivatinstrument och fondandelar. Fondens mål är att skapa en långsiktig aktielik avkastning över en konjunkturcykel till sina andelsägare. Crescits primära finansiella risk och främsta avkastningsdrivare är världens aktiemarknader. Fondens avkastning ska dock vara mindre volatil än den allmänna utvecklingen på aktiemarknaderna över tiden. För att kontrollera risken och komma åt avkastningen på aktiemarknaden används derivatinstrument (inklusive OTC-derivat). Fonden kombinerar dessa finansiella derivatinstrument på aktieindex med obligationer, trendföljande modeller samt andra typer av skydd som enligt förvaltarnas uppfattning är de mest gynnsamma under varje given tidpunkt. Med hjälp av derivatinstrument kan fonden skapa en så kallad hävstångseffekt. Fondens medel investeras till stor del i obligationer och andra skuldförbindelser emitterade av företag, stater, kommuner, statliga eller kommunala myndigheter eller av något mellanstatligt organ. Låntagarna kan ha låg såväl som hög kreditvärdighet, men tyngdpunkten i ränteportföljen är låntagare med hög kreditvärdighet. Fonden kan placera en del av fondförmögenheten i andra fonder.

### Fondens värdeutveckling

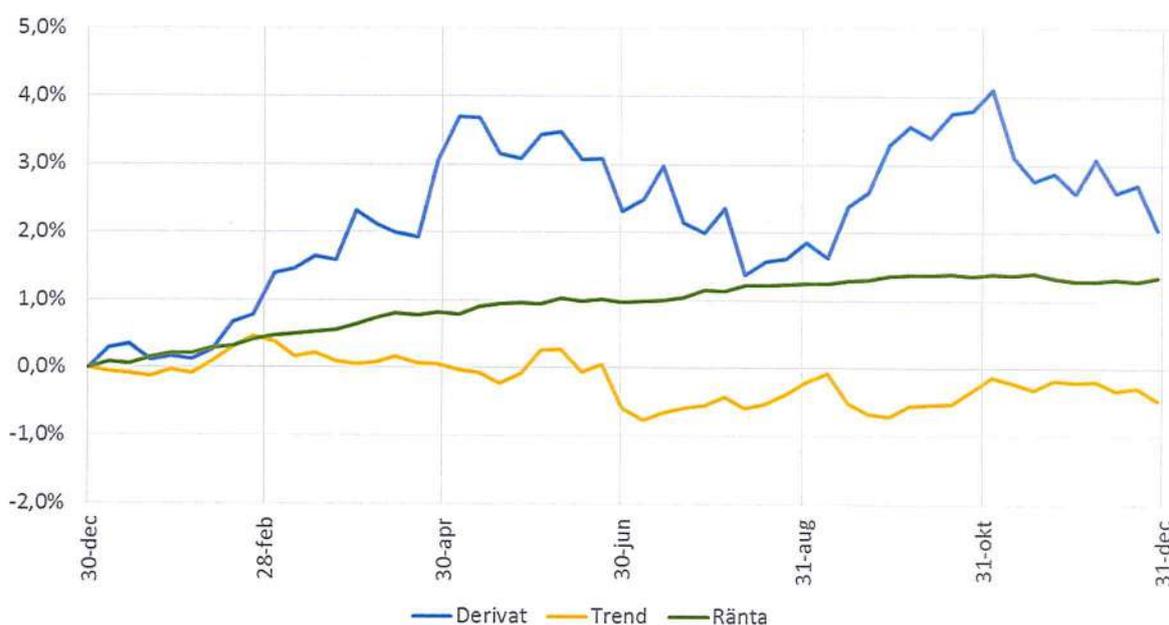
Under 2017 ökade Crescits fondandelsvärde med +1,40 procent efter förvaltningsarvode. Den svenska tremånadersräntan (SSVX3M) utvecklades med -0,77 procent under motsvarande period. Den svenska börsen OMX 30 steg med +3,94 procent medan Europaindexet EuroStoxx 50 gick upp med +6,49 procent under 2017. Världsindexet MSCI World, som är tungt överviktat mot USA steg med +20,11 procent.

Året som helhet motsvarades inte våra förväntningar på avkastning och vi är självklart inte nöjda med året. Fram till mitten av juni hade fonden en stark utveckling då framförallt derivatdelen bidrog kraftigt. Under andra halvan av året då derivatdelen fick en allt tuffare miljö i form av börsfallen klarade trendmodellerna inte av att kompensera då rörelserna under andra halvåret även präglades av stora svängningar på relativt kort tid. Som helhet var året på de finansiella marknaderna trendlöst och därmed var det svårt för trenddelen i Crescit att prestera ett positivt resultat. Utav fondens tre avkastningsdrivare (derivat, ränta och trend) hade derivatförvaltningen det mest positiva avkastningsbidraget under året (**se figur 1** för detaljerad bidragsanalys). Våra obligationsinvesteringar hade genomgående ett stabilt positivt bidrag under året. Ränteinvesteringarnas bidrag var i linje med våra förväntningar under året. Under året tappade våra trendmodeller i värde och portföljbidraget blev till slut -0,5 %. Exponeringen vi har mot olika trendmodeller varierar vid varje given tidpunkt och är en funktion av hur mycket sålda säljoptioner vi har i fonden. Vi utvecklar och förfinar hela tiden Crescits förvaltning och vi drar kontinuerligt lärdomar i en ny typ av lågvolatilitetsmarknad. Vi är övertygade om att vår förvaltningsmodell framledes kommer att skapa incitament att med ett globalt mandat förvalta våra kunders pengar.

Eftersom vi successivt under året sålt allt mindre barriäroptioner som följd av ovanstående så har även behovet av traditionella trendmodeller minskat. Trendmodellernas roll i Crescit är ju som bekant att skydda "svansriskerna" som uppstår som en följd av våra derivatpositioner. Då vi

numera har mindre volym i sålda barriärer har vi också per automatik mindre behov av trendmodeller i fonden. Det är orsaken till varför vi under året kraftigt minskat på exponeringen mot dessa. Detta blev under året framgångsrikt då vi genom lägre vikt lyckades avkasta +1,1 % bättre än att enbart vara passiva i vår exponering. Effekten blir så stor i och med att "kostnaden" för att skydda svansriskerna detta år visade sig bli väldigt höga = negativ avkastning på trendmodeller och inga stora börsrörelser.

**Figur 1**



Det faktum att mycket få volatilitetstoppar uppstod under året skapade i sig ett utmanande derivatklimat för Crescit att verka i. Därmed har handeln i Crescit under året fokuserats på den, för oss, kortare delen av volatilitetskurvan. På den längre änden av kurvan har "illikviditetspremien" eroderats nästan helt och nivåerna har dessutom smittats av de extremt låga förväntade nivåerna på volatilitet (VIX, V2X m.fl.). Detta gäller framförallt i USA. Den förhöjda sannolikheten för en sättning på aktiemarknaden när konjunkturen mognar kompenseras inte alls av optionspremierna under hela år 2017. Ett typexempel på detta är att vi såg snittpremierna på 70 procentiga barriäroptioner (börsen ner -30 %) torka upp från normalnivån på 4-5 % per år till 1-2 % under 2017. Det är helt enkelt just nu väldigt svårt att hitta s.k. "Carry" till vettig risk och därför underfinansierar vi hellre vårt positionstagande än "blint" tvingar in positionerna i boken.

Vi utnyttjade dock tilltagande volatilitet, de få gånger när den väl infann sig, till att göra lite större vikt på de strategiska rullningarna som annars görs löpande. I övrigt var volatiliteten och den premie vi erhöll för att sälja barriäroptioner på alla tiders rekordlåga nivåer, särskilt under hösten (se figur 2 för de senaste årens premienivåer). Vid årsskiftet erbjuder marknaden en väsentligt lägre premie än vad som varit fallet de senaste åren för samma risk. Detta kommer dock förändras desto längre tiden går kanske redan under 2018. Vi skall dock komma ihåg det faktum att vi i dagsläget inte ser något större intresse hos investerare att skydda sina befintliga aktieplaceringar.

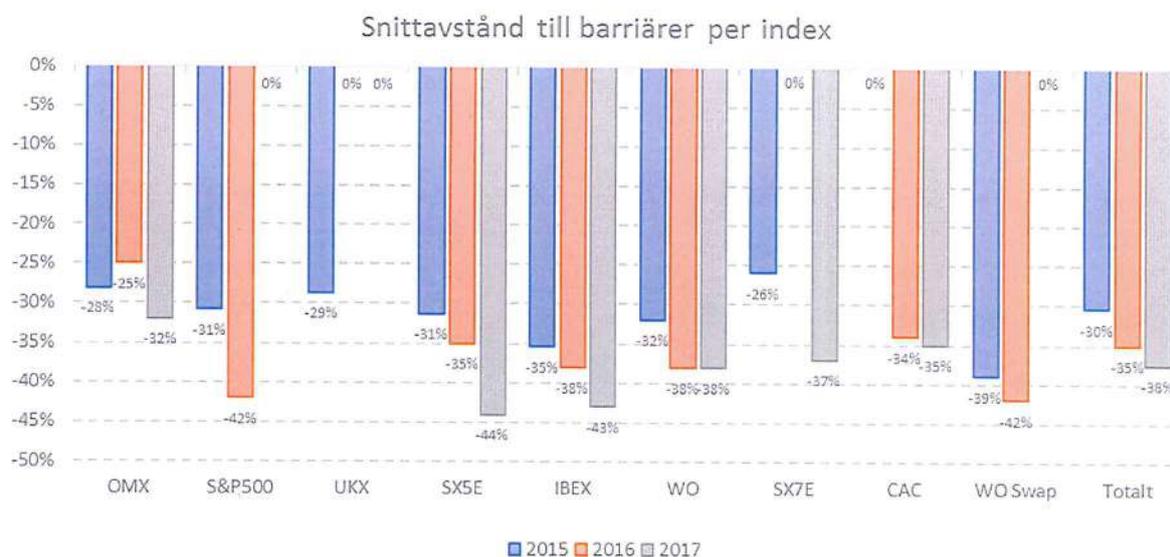
Känslan vi har, som vi även får bekräftat via de mycket låga premienivåerna, är att oron för ett större börsfall bland de som allokerar större kapital är väldigt låg i dagsläget.

**Figur 2**



Avståndet till fondens ställda barriärer var vid årsskiftet betryggande. Avståndet till barriär innebär hur mycket ytterligare respektive marknad kan falla utan att vi förlorar pengar på slutdagen i den aktuella positionen. Vid årsskiftet låg snittavståndet på -37,5 procent. I **figur 3** nedan ses en uppdelning på respektive index och hur barriärerna har varierat över de senaste 3 åren. Siffran 0 innebär att vi inte har någon barriär såld för det specifika indexet vid just den tidpunkten, dvs. årsskiftet. WO och WO swap är korgar som består av SPX, UKX, SX5E och OMX. Vissa index som t.ex. Nikkei och DAXK har funnits under perioden, men inte precis vid mätpunkterna.

**Figur 3**

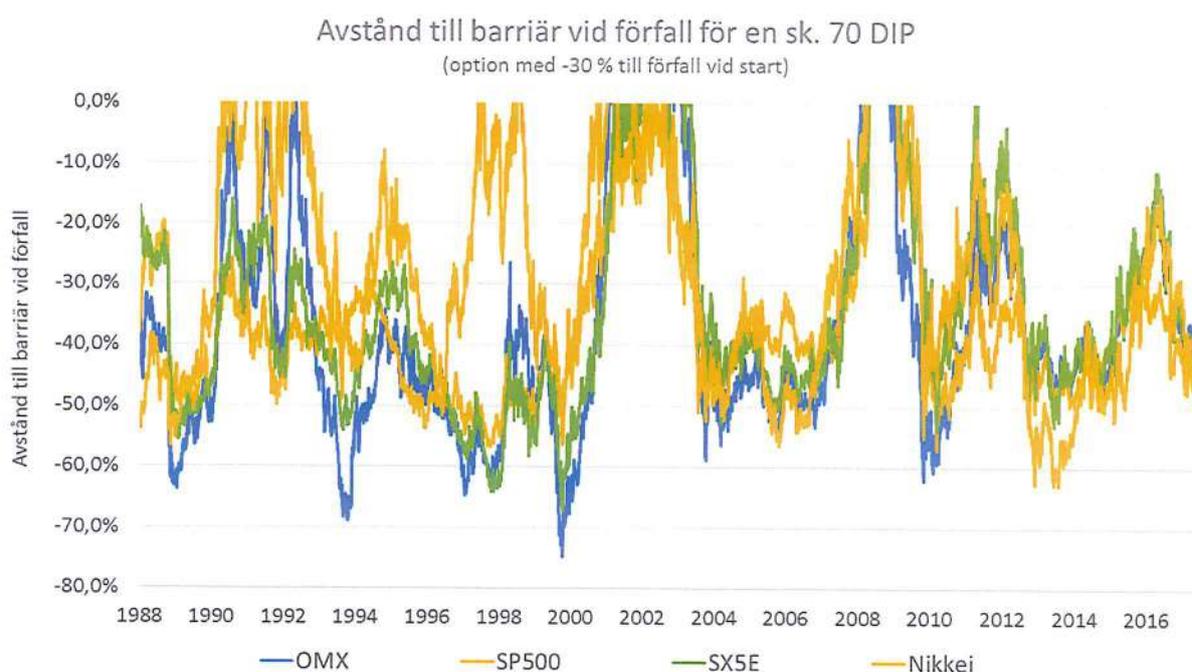


För att få en bättre bild av hur olika aktieindex rör sig i förhållande till ställda barriärer kan man tänka sig en statisk barriär som befinner sig -30 procent lägre ner och med förfall 18 månader in i framtiden. Om man gör en beräkning där man använder dagliga observationer över lång tid ser man att Sverige och Europa har brutit barriären på -30 % endast vid cirka 9 procent av alla rullande 18 månaders-perioder (nästan 8 000 observationer). Samma körning på USA visar att bara drygt 3 procent av perioderna bryter barriären. Under de senaste 30 åren sker i stort sett samtliga brott

under IT-krisen åren 2001-2002 respektive under Finanskrisen 2008. Något enstaka utfall bryter även igenom under krisåren på 1990-talet. Om man flyttar barriären till -40 procent så sjunker sannolikheten att bryta barriären till 5 procent i Sverige medan den i USA ligger omkring 1 procent sedan mitten av 80-talet. Flyttas barriären så långt ner som till -50 procent så är sannolikheten att bryta den mindre än 1 procent för alla index.

I **figur 4** nedan åskådliggörs hur långt avståndet till barriären hade varit om en indexposition vid start hade -30 procent till barriären och vid starten dessutom antas vara 18 månader lång. Korrelationen mellan de olika indexen varierar stort mellan olika tidsperioder. Exempelvis bryter den japanska börsen sina barriärer vid helt andra tidpunkter än den europeiska eller amerikanska. Utifrån en helt systematisk syn ligger snittet på -32 procent vid förfall för de fyra indexen. Det är emellertid mycket viktigt att komma ihåg att under dessa år finns det många perioder som skulle ha uppvisat en stor volatilitet innan derivatbokens positioner hade rullats om. Det finns förhållandevis långa tidsperioder där fonden skulle ha byggt upp stora tidsvärden på derivatsidan och där trenddelen då samtidigt (till följd av tydliga trender) sett till att marknadsvärderingen hållits jämn under perioderna.

**Figur 4**



För att i möjligaste mån undvika större slag i marknadsvärderingen vid ett läge där mycket talar för att konjunkturen är på väg att toppa har vi under 2016 och 2017 successivt följt en mer stringent linje när vi köper tillbaka en barriäroption.

Premierna, dvs. vad fonden erhåller för att ta en svansrisk mot valfritt aktieindex är dessutom historiskt sett absolut högst under oroligare perioder. Således vill vi i förvaltningen förvissa oss om att ha mycket utrymme att lägga på derivatpositioner med systematiska förfall när marknaden har en relativt hög volatilitet och vice versa. Vi är övertygade om att fonden därigenom kan skapa

en bättre riskjusterad avkastning över tid. Under 2017 var volatiliteten i marknaden på rekordlåga nivåer vilket gav ett mycket gynnsamt klimat för att plocka hem vinster från barriärerna.

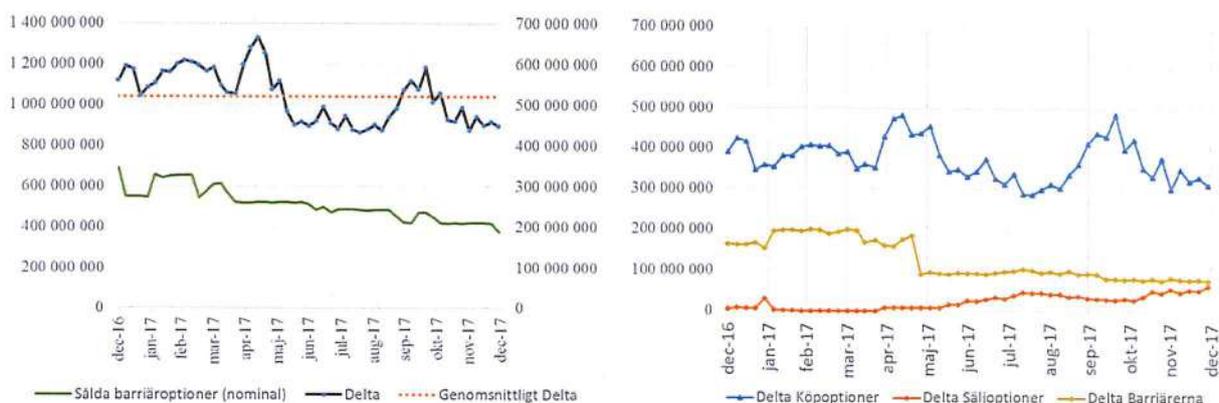
**Figur 5** är framtagen för att få en bättre känsla för hur våra existerande barriärer ser ut och vad som kan förväntas härifrån och framåt i tiden. För att fonden skall förlora riktiga pengar och inte bara marknadsvärden krävs att den mörkblå linjen (börsen) i grafen bryter igenom den ljusblå linjen (barriärerna) vid varje given tidpunkt. Om inte barriärerna bryts behåller fonden den premie som erhöles dag 1.

**Figur 5**



Under året har vi successivt sänkt nominalen som är såld i barriäroptioner, den så kallade ”svansrisken” men ändå bibehållit den känslighet vi vill ha mot börsernas utveckling. Detta har varit möjligt att åstadkomma i och med att optioner har varit på historiskt billiga nivåer och därmed har köpoptionerna tagit över delat (känsligheten) istället för våra sålda barriäroptioner (se **figur 6**).

**Figur 6**



Avkastningen under 2017 hade ett genomsnittligt VaR-värde på 0,36 procent med ett 95 procentigt konfidensintervall. I tabellen nedan ges en översikt över de positiva och de negativa dagarna under

året. Skillnaden relativt året innan är mycket stor och den extremt låga volatiliteten avspeglas i siffrorna. Noterbart är att under år 2017 uppstod inte en enda handelsdag där avkastningen antingen över- eller understeg 1,0 %. Utfall i det snävare spannet +/- 0,5 % uppstod bara under 5 handelsdagar på hela året, jämfört med 60 handelsdagar under 2016.

<i>Vinst och förlust</i>	<i>Antal</i>	<i>% av dagar</i>	<i>Snittavkastning</i>	<i>% som överstiger +/- 0,5%</i>	<i>% som överstiger +/- 1,0%</i>
Totala antalet dagar	257	100	0,01%	2%	0%
Positiva dagar	136	53	0,16%	2%	0%
Negativa dagar	121	47	-0,16%	0%	0%

## Fondförmögenheten

Per den 31 december 2017 uppgick fondförmögenheten i Crescit till 1310 miljoner kronor. Detta är en ökning med 550 miljoner kronor sedan starten. Insättningar minus uttag i fonden under fondens livstid uppgår till 1208 miljoner kronor. Härtill kommer det positiva resultatet i fonden sedan start om 102 miljoner kronor efter avgifter. Fonden lämnade ingen utdelning under året.

## Fondens kostnader

Ersättningen till Crescit Asset Management AB är dels en fast avgift som uppgår till 1 procent av värdet på tillgångarna i fonden per år, dels en rörlig avgift som uppgår till 20 procent av överavkastningen och betalas månadsvis i efterskott. Den rörliga avgiften som fonden betalar beräknas utifrån det mervärde som skapas utöver SSVX 3M efter avdrag för den fasta kostnaden i fonden. Fonden tillämpar s.k. high water mark beräknad på individuell basis, vilket innebär att underavkastning mot index först måste tjänas in innan ny rörlig avgift kan tas ut. Debiterad rörlig avgift återbetalas inte även om avkastningen vid senare tillfälle skulle understiga jämförelseindex. Fonden har under 2017 inte belastats med några tecknings- eller inlösenavgifter. Samtliga kostnader avseende förvaring av fondens tillgångar till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsynsverksamhet har burits av Crescit Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

Årlig avgift för 2017 uppgår till 1 procent beräknat på årets fasta kostnader summerat med analyskostnader i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Fonden har avseende 2017 inte betalat några analyskostnader.

## Fondens risker

Riskenivån i portföljen mäts med en så kallad Value-at-Riskmodell (VaR). Det högsta uppmätta värdet under året var 0,55 procent (2,03 procent under 2016), det lägsta var 0,20 procent (0,43 procent under 2016). Genomsnittet under 2017 låg på 0,36 procent (0,92 procent). Den sista december 2017 var värdet 0,29 procent. En VaR-modells prognostiserade förlustrisk kan beskrivas på följande sätt: Baserat på statistisk analys av historiska priser förväntas således den aktuella portföljen 95 dagar av 100 visa en förlust på högst -0,29 procent vid årsskiftet. Fem dagar av hundra förväntas förlusten således vara större än -0,29 procent. Fonden hade vid årets utgång en riskprofil som berodde på ett antal olika typer av risker såsom marknadsrisk, likviditetsrisk, kreditrisk, motpartsrisk och operationell risk. Exempel på dessa är:

### Marknadsrisk

- att hela marknaden för ett tillgångsslag kan stiga eller falla i pris,
- risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader, där en fond som exempelvis placerar i färre värdepapper och på ett mindre antal geografiska marknader har högre risk,
- att investeringar i olika derivatinstrument kan göra fonden mer känslig för marknadsförändringar genom hävstångseffekt,
- att värdet på en investering kan påverkas av förändringar i valutakurser.

### Likviditetsrisk

- att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris.

### Kreditrisk

- att en emittent ställer in betalningarna (priset påverkas också om en emittent får t.ex. sänkt kreditbetyg).

### Motpartsrisk

- risken för förluster som uppstår genom att motparten i en finansiell transaktion inte fullgör sina åtaganden.

### Operationell risk

- risker kopplade till fondbolagets operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, kassa- och likvidhantering, värdering, IT-system, rutiner med mera.

Ovanstående är en redogörelse för var och en av de risker som är förknippade med de innehav som fonden har och som vi anser vara de mest väsentliga. När det gäller derivat mot olika aktieindex är dessa också känsliga mot förändringar i den underliggande volatiliteten.

### Riskbedömning

Crescits känslighet för marknadsrisk beräknas dagligen med hjälp av Value-at-Risk-metod (parametrisk) i kombination med scenarioanalyser och stresstester. Riskmätningen utförs dagligen av SEB Risk and Valuation Services. Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Vid beräkning av fondens VaR används flera olika historiska tidsperioder. Crescits externa rapportering avser parametrisk VaR med 95 procents konfidens, en innehavsperiod på en dag och 12 månaders exponentiellt viktad historik. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten. I **figur 7** nedan ses utvecklingen av VaR för Crescit under 2017.

Stresstesterna för Crescit utförs över en mängd scenarion för rörelser i ränte-, aktie- och volatilitetsmarknaderna samt historiska scenarion. Fondens scenarioanalyser innefattar även vissa exceptionella marknadshändelser som till exempel 2008-krisen och 11 september 2001 för att ge en bild av fondens känslighet för marknadsrisk i turbulenta marknadslägen.

Risken mätt som VaR har under hela år 2017 legat på extremt låga nivåer. Detta är delvis en medveten strategi då vi på grund av flera olika orsaker blivit ännu mer aktiva på att klippa bort våra s.k. svansrisker. Efter år av ekonomisk tillväxt närmar sig konjunkturcykeln sin topp, eller åtminstone går den in i den senare delen av uppgången. Utan att lägga någon större värdering i när detta sker så ökar sannolikheten för en börssättning när det väl inträffar. Denna sannolikhet anser

vi bör reflekteras i prissättningen av långdaterade barrieroptioner (som vi såg i **figur 2**) för att risken skall vara värd att bära på i fonden. Detta är inte fallet just nu då marknaden prissätter på de lägsta nivåerna under flera år. Vi använder således andra finansieringskällor för att finansiera fortsatta uppsidor, exempelvis är ”skevheten” extremt brant i korta löptider vilket ger möjlighet att sälja mindre belopp; 5-10 % från handlad nivå på 1-3 månader och för det kunna köpa upp till 10 gånger nominalen i en 5 % OTM call på samma löptid utan att erlægga premie. Vi har en robust analysapparat som gör att vi känner oss komfortabla med att stänga dessa svansrisker och/eller flytta fram positionens förfall och utnyttja optionsparametrarna (grekerna) på befintlig position. Därtill visar alla våra beräkningar under de senaste åren att premienivåerna är mycket mer fördelaktiga i oroliga tider än i lugna. Som ett exempel på en dylik riskminimering i fonden kan konstateras att barrieroptioner som har tagit hem 85-90 % av sin ursprungliga premienivå antingen för att marknaden har gått upp och/eller blivit mindre volatil med stor sannolikhet kommer att stängas i förtid.

**Figur 7**



Genom att stänga barrieroptioner i förtid åtnjuter fonden (för en mycket låg kostnad) fördelen av att ha mer utrymme att sälja risk när volatiliteten på börserna världen över stiger. Utrymmet finns också utifall att börserna faller eller ännu hellre kraschar framöver. Som en effekt av att vi löpande stängt eller rullat om ett antal barrieroptioner under 2017 har VaR som helhet fallit ännu mer i fonden.

### Uppdragsavtal

Ett led i att säkerställa kvalitén i organisationen är att delegera delar av verksamheten på extern part. Funktioner som ligger utanför förvaltarnas befogenheter, t.ex. att säkerställa riktigheten i tagna risker samt slutförandet av transaktioner efter avslut, har fondbolaget valt att lägga ut på externa uppdragstagare. Redovisning samt back office är utlagt till Wahlstedt Sageryd (WS). Riskberäkningar och värderingar utförs av SEB Risk and Valuation Services, säkerställandet av finansiella säkerheter (som en följd av handel med derivatinstrument) hanteras av SEB Collateral Services. För riskkontroll har Crescit valt att anlita RPM risk and Portfolio Management till sin uppdragspartner, här leds arbetet av Christina Eriksson som är riskansvarig för Crescit. Regelefterlevnadsfunktion är delegerad till advokatfirman Apriori, med Marie Friman, flerårig erfarenhet av finansbranschen, som ansvarig. Crescits internrevision görs av Leif Lüscher som även han har en lång erfarenhet från branschen.

### **Omsättningshastighet**

Fondens omsättningshastighet beräknas genom att summan av köpta finansiella instrument under perioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten under perioden. Om summan av sålda och förfallna finansiella instrument är lägre än summan av köpta finansiella instrument så ska istället summan av de sålda och förfallna finansiella instrumenten användas vid beräkningen av omsättningshastigheten. Omsättningshastigheten i fonden under 2017 uppgick till 168,14 procent. Crescit köpte totalt 249 kontrakt och antalet sålda samt förfallna uppgick till 267 här inkluderas terminskontrakt vilka uppgick till 48 köpa och 47 sålda och förfallna under året, vilket ökar omsättningshastigheten i fonden.

### **Ersättningar till anställda**

Styrelsen i Crescit Asset Management AB fastställer fondbolagets ersättningspolicy. Styrelsen granskar också årligen att ersättningarna till de anställda är förenliga med ersättningspolicyn.

Fondbolagets totalbelopp för samtliga utbetalda ersättningar uppgår till 4,4 mkr (i medeltal 5 personer), varav fast ersättning 4,3 mkr samt rörlig ersättning 0,1 mkr. Fondbolagets utbetalning till verkställande ledning och sådana anställda som kan påverka fondens riskprofil uppgår till 2,9 mkr.

Ovanstående redovisade utbetalda fasta och rörliga ersättningar tar inte hänsyn till förändringar i semesterlöneskuld, sjuk och sjukvårdsförsäkringar m.m vilka ingår i totala löner och ersättningar i not till Fondbolagets årsredovisning.

### **Rekrytering**

Under slutet av 2017 rekryterades Simon Borgefors och Martin Wählstrand till Crescit. De började arbeta som analytiker på Crescit i januari 2018. Simon kommer närmast från en analytikertjänst på Almi Invest. Han är civilingenjör inom industriell ekonomi från KTH i Stockholm. Simon har även ekonomieexamen från Stockholms universitet. Martin kommer från en riskanalytikertjänst på Mangold Fondkommission. Även Martin har inriktning finans från KTH i Stockholm samt en ekonomieexamen från Stockholms universitet. Samtidigt går vår COO, Sandra Björkman på föräldraledighet under 2018.

**Fondförmögenhetens utveckling**

	2017-12-31	2016-12-31	2015-12-31
Fondförmögenhet (Tkr)	1 309 854	1 397 038	1 406 949
Antal utelöpande fondandelar	12 071 092	12 984 717	13 387 030
Andelsvärde (kr)	108,51	107,59	105,10
Utdelning (kr/andel) <sup>1)</sup>	0	0	0

<sup>1)</sup> Fonden lämnar som huvudregel ingen utdelning.

<b>Fondförmögenheten vid periodens början (Tkr)</b>	1 397 038	1 406 949	1 264 194
Andelsutgivning (Tkr)	3 000	52 000	213 298
Andelsinlösen (Tkr)	-110 317	-93 291	-49 454
Resultat enligt resultaträkning (TKr)	20 133	31 380	-21 088
<b>Fondförmögenheten vid periodens slut (Tkr)</b>	1 309 854	1 397 038	1 406 949

**Avkastningsmätt**

	2017-01-01 2017-12-31	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
Fonden, avkastning sedan start	11,04%	9,51%	6,93%
Avkastning sedan årsskiftet	1,40%	2,42%	-0,96%
Jämförelseindex <sup>1)</sup>	-0,77%	-0,62%	-0,21%
Fonden, avkastning sedan start, geometrisk annualisering	2,23%	2,45%	2,46%

<sup>1)</sup> Jämförelseindex är svensk 90 dagars statsskuldväxel SSVX3M.

**Riskmätt för fonden**

	2017-01-01 2017-12-31	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
Value at Risk <sup>1)</sup>	0,29%	0,45%	0,88%

<sup>1)</sup> Risken i fonden får uppgå till högst 3,16% mätt som Value at Risk.

**Hävstång för derivatinstrument**

	2017-01-01 2017-12-31	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
Högsta	117,10%	154,63%	139,23%
Lägsta	102,00%	100,00%	100,98%
Genomsnittlig	107,20%	104,13%	114,10%

Ingen nettning eller risksäkring har använts.

**Kostnadsmätt**

	2017-01-01 2017-12-31	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
Transaktionskostnader (Tkr)	16	17	39
Förvaltningsavgift (Tkr) <sup>1)2)</sup>	20 424	13 668	25 976
Årlig avgift i % av total genomsnittlig fondförmögenhet	1,00%	1,00%	1,85%
Försäljnings- och inlösenavgifter	Max 5% vid inlösen.		

<sup>1)</sup> Maximal tillåten förvaltningsavgift: 1% per år i fast avgift + en prestationsbaserad avgift på 20% av den del av totalavkastningen för varje andelsägare som överstiger en avkastningströskel.

<sup>2)</sup> Avgifter i underliggande fonder belastar fonden. Maximalt 2% i årlig fast förvaltningsavgift samt 20% i prestationsbaserad avgift.

**Tio största positionerna**

<b>Finansiella instrument</b>	<b>Andel (%)</b>
GSG Cert SXSE 3305.26 #2014-06-09#	8,10
Mandatum Slim Tail Class B2 USD	8,06
Mandatum Life Nordic HY Cl B	6,97
RPM Evolving	4,31
GSI Cert SXSE 3305.26 #2014-06-09#	3,42
Lynx Dynamic	3,28
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB FRN 200	3,16
Collector Bank cert 180205	3,05
Intea Fastigheter AB FRN 220705	3,05
Castellum cert 180212	2,29
<b>Summa</b>	<b>45,69</b>

## Resultaträkning

	Not	2017-01-01 2017-12-31	2016-01-01 2016-12-31
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	6	1 431 013	15 593 731
Värdetförändring OTC-derivatinstrument	7	9 121 209	18 953 494
Värdetförändring fondandelar	8	7 004 589	24 488 924
Ränteintäkter		10 118 695	6 441 953
Valutakursvinst- och förluster netto		13 036 755	-19 929 485
Övriga intäkter	9	364 767	242 026
<b>Summa Intäkter och värdeförändring</b>		<b>41 077 028</b>	<b>45 790 642</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnad			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-20 423 674	-13 668 010
Räntekostnader		-504 190	-521 009
Övriga kostnader	10	-16 191	-221 602
<b>Summa Kostnader</b>		<b>-20 944 055</b>	<b>-14 410 620</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>20 132 972</b>	<b>31 380 022</b>

**Balansräkning**

	Not	2017-12-31	2016-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper	1	410 182 135	525 801 221
Penningmarknadsinstrument	1	466 938 260	395 922 684
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	31 883 626	44 997 755
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	0	0
Aktiefonder med positivt marknadsvärde	1	296 197 628	249 257 058
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>1 205 201 648</b>	<b>1 215 978 718</b>
Placering på konto hos kreditinstitut	1	56 193 288	211 167 970
<b>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</b>		<b>1 261 394 936</b>	<b>1 427 146 688</b>
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	0	0
Övriga tillgångar	3	83 824 154	0
<b>Summa Tillgångar</b>		<b>1 345 219 089</b>	<b>1 427 146 688</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	-25 138 138	-28 047 392
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>		<b>-25 138 138</b>	<b>-28 047 392</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-1 119 559	-1 124 742
Övriga skulder	5	-9 107 881	-936 631
<b>Summa Skulder</b>		<b>-35 365 579</b>	<b>-30 108 765</b>
<b>Fondförmögenhet</b>			
Fondförmögenhet		1 309 853 511	1 397 037 923
<b>Poster inom linjen</b>			
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		9 107 881	11 469 463
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		83 824 154	126 737 250

## Förklaringar och noter till resultat- och balansräkning

## Not 1. Finansiella instrument

Fondens innehav per 31 december 2017

Instrumentnamn	Volym	Marknadsvärde	% av portfölj	% av portfölj inom samma företagsgrupp
<b>Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde - Obligationer</b>				
Alm Equity AB FRN 210519	7 000 000	6 599 817	0,50	
BEWi Group AB FRN 200608	4 000 000	4 057 413	0,31	
Betsson FRN 191128	11 000 000	11 281 919	0,86	
Collector Bank FRN 200317	20 000 000	20 010 092	1,53	
Getinge FRN 180521	20 000 000	20 103 799	1,53	
Host Property AB FRN 191208	20 000 000	20 476 667	1,56	
Intea Fastigheter AB FRN 220705	40 000 000	39 984 350	3,05	
Klarna Bank AB FRN 200922	15 000 000	15 134 318	1,16	
Klovern FRN 211124	20 000 000	20 003 661	1,53	
Kommuninvest fixed 200505	10 000 000	10 032 000	0,77	
Kungsleden AB FRN 211011	10 000 000	9 935 140	0,76	
Millicom FRN 190417	23 000 000	23 633 600	1,80	
Samhallsbyggnadsbolaget i Norden AB FRN 200406	40 000 000	41 440 133	3,16	
Volvo Car AB FRN 220307	16 000 000	16 612 840	1,27	
GSG Cert SXSE 3305.26 #2014-06-09#	105 000	106 062 348	8,10	
GSI Cert SXSE 3305.26 #2014-06-09#	45 000	44 814 038	3,42	11,52
<b>Summa överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde - Obligationer</b>		<b>410 182 135</b>	<b>31,32</b>	
<b>Penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde</b>				
AF cert 180411	20 000 000	19 993 830	1,53	
Castellum cert 180212	30 000 000	29 997 850	2,29	
Castellum cert 180226	20 000 000	19 998 100	1,53	3,82
Collector Bank cert 180205	40 000 000	39 988 012	3,05	
Fabege cert 180115	10 000 000	9 999 667	0,76	
Fabege cert 180122	22 000 000	21 998 790	1,68	
Fabege cert 180226	20 000 000	19 998 100	1,53	3,97
FastPartner AB cert 180226	20 000 000	19 992 089	1,53	
Getinge cert 180129	20 000 000	19 996 779	1,53	
HEMFOSA cert 180129	30 000 000	29 994 929	2,29	
HEMFOSA cert 180219	20 000 000	19 994 447	1,53	3,82
Indutrade AB cert 180125	20 000 000	19 999 306	1,53	
Intea Fastigheter AB cert 180130	20 000 000	19 997 501	1,53	
Intrum Justitia cert 180131	25 000 000	24 995 697	1,91	
Intrum Justitia cert 180228	20 000 000	19 995 086	1,53	
Intrum Justitia cert 180305	20 000 000	19 994 668	1,53	4,96
Klovern cert 180129	20 000 000	19 994 850	1,53	
Klovern cert 180214	10 000 000	9 996 253	0,76	
Klovern cert 180305	20 000 000	19 989 341	1,53	3,82
Vasakronan cert 180202	20 000 000	20 005 319	1,53	
Vasakronan cert 180223	20 000 000	20 008 105	1,53	
Vasakronan cert 180307	20 000 000	20 009 538	1,53	4,58
<b>Summa penningmarknadsinstrument med positivt marknadsvärde</b>		<b>466 938 260</b>	<b>35,65</b>	

**Not 1. Finansiella instrument (forts)****Fondens innehav per 31 december 2017**

<b>Instrumentnamn</b>	<b>Volym</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>% av portfölj</b>
<b>Aktiefonder med positivt marknadsvärde</b>			
Lynx Dynamic	385 940	42 938 439	3,28
Mandatum Life Nordic HY Cl B	90 237	91 332 999	6,97
Mandatum Slim Tail Class B2 USD	98 233	105 534 549	8,06
RPM Evolving	53 600	56 391 641	4,31
<b>Summa aktiefonder med positivt marknadsvärde</b>		<b>296 197 628</b>	<b>22,61</b>
<b>OTC derivat med positivt marknadsvärde</b>			
FX EURSEK (9.9339) 180222	-13 500 000	1 541 567	0,12
FX USDSEK (8.2018) 180222	-2 000 000	75 873	0,01
FX USDSEK (8.3424) 180222	-24 250 000	4 332 070	0,33
G01Ai-OMX 1641.29 C #2017-06-14#	40 000 000	29 455	0,00
G02B-IBEX 9549.3 C #2017-01-25#	30 000 000	819 742	0,06
G02B-IBEX 9958.43 C #2016-08-26#	-30 000 000	-	0,00
G02B-IBEX Barrier [B] {DIP} (5628.68) #2016-08-	-30 000 000	-	0,00
G03A-SX5E 3474.34 C #2017-04-04#	30 000 000	825 839	0,06
G03B-SPX 2241.43 P #2017-12-07#	-3 000 000	-	0,00
G03B-SPX 2768.83 C #2017-12-07#	6 000 000	126 507	0,01
G03B-SPX 2874.31 C #2017-12-07#	-6 000 000	-	0,00
G04Ai-SX5E Barrier [B] {DOC} (3099.72) #2017-	4 000 000	1 434 332	0,11
G04B-IBEX 11049.708 C #2016-10-24#	-30 000 000	-	0,00
G04B-IBEX 9208.09 C #2016-10-24#	30 000 000	2 790 954	0,21
G04B-IBEX Barrier [B] {DIP} (5985.2585) #2016-	-30 000 000	-	0,00
G05Bi-SX5E 3917.73 C #2017-12-06#	10 050 000	-	0,00
G06A-OMX 1609.27 C #2017-04-24#	30 000 000	-	0,00
G06Ai-SX5E 3731.97 C #2017-05-05#	3 000 000	141 771	0,01
G07A-OMX 1562.1 C #2017-03-27#	30 000 000	461 494	0,04
G07A-OMX 1796.41 C #2017-03-27#	-30 000 000	-	0,00
G07A-OMX Barrier [B] {DIP} (1093.47) #2017-	-30 000 000	-	0,00
G07Aii-SX7E 150.32 C #2017-07-12#	4 000 000	298 867	0,02
G07Aii-SX7E Barrier [B] {UIC} (191.31) #2017-	-4 000 000	-	0,00
G07Bi-SX5E 2677.45 P #2017-11-30#	30 000 000	-	0,00
G07Bi-SX5E 3034.44 P #2017-11-30#	-30 000 000	-	0,00
G07Bi-SX5E 3641.33 C #2017-11-30#	30 000 000	104 724	0,01
G08A-OMX 1570.59 C #2017-02-17#	29 500 000	718 511	0,05
G08A-OMX 1696.24 C #2017-02-17#	-29 500 000	-	0,00
G09A-SX5E 3530.684 C #2016-09-06#	4 000 000	1 261 519	0,10
G09B-CAC 5000 C #2017-03-21#	3 300 000	1 833 884	0,14
G09B-CAC Barrier [B] {DIP} (3500) #2017-03-	-3 300 000	-	0,00
G10A FTSEMIB INDEX-IBEX-CAC {C}	30 000 000	834 364	0,06
G10B-SX5E 3449 C #2017-04-13#	2 900 000	1 213 073	0,09
G10Bi-OMX 1615.27 C #2017-05-18#	30 000 000	816 951	0,06
G11B OMX-SPX-SX5E {C} (Undefined) #2017-	30 000 000	743 869	0,06
G12A-SX5E 3481.66 C #2017-04-04#	4 000 000	1 694 527	0,13
G12B-OMX 1635.94 C #2017-06-16#	30 000 000	-	0,00
H01B-OMX 1568.91 C #2017-07-25#	30 000 000	980 285	0,07
H01B-OMX 1725.8 C #2017-07-25#	-30 000 000	-	0,00
H02A-SX5E 3622.99 C #2017-04-13#	3 200 000	958 730	0,07

## Not 1. Finansiella instrument (forts)

Fondens innehav per 31 december 2017

Instrumentnamn	Volym	Marknadsvärde	% av portfölj
H04B-OMX 1650.47 C #2017-10-24#	40 000 000	844 831	0,06
IRS #2015-09-18# [2.1825] (2) {4} @0@	-7 500 000	376 964	0,03
IRS #2015-09-29# [2.06] (2) {4} @0@ <1.50849>	-7 500 000	826 963	0,06
IRS #2017-01-17# [2.0925] (2) {4} @0@	-2 000 000	188 691	0,01
IRS #2017-09-01# [1.915] (2) {4} @0@	-5 000 000	906 411	0,07
RR01A-SX5E 3742.50 C #2017-11-13#	2 999 006	-	0,00
RR01B-SPX 2230.05 P #2017-07-26#	-10 000 000	-	0,00
RR01B-SPX 2725.61 C #2017-07-26#	81 000 000	267 260	0,02
RR02B-OMX 1676.58 C #2017-12-15#	30 000 000	-	0,00
RR02Bi-OMX 1680.3 C #2017-12-20#	50 000 000	-	0,00
RR06A-SX5E 3654.43 C #2017-11-17#	30 305 050	-	0,00
Swap CB CITI6741 #2017-10-04#	25 000 000	55 000	0,00
Swap CB CIXBVCC1 (356.4469) #2018-01-10#	10 000 000	49 718	0,00
Swap GSISX56E (112.3533) #2015-07-14#	18 653	1 045 990	0,08
Swap JPRC90EN (73.60) #2017-12-11#	5 000 000	77 082	0,01
Swap MLEIVTXA (199.31) #2017-02-15#	17 352 937	3 205 807	0,24
<b>Summa OTC derivat med positivt marknadsvärde</b>		<b>31 883 626</b>	<b>2,43</b>
<b>OTC derivat med negativt marknadsvärde</b>			
G01B-OMX 1575.85 P #2017-10-26#	-17 000 000	-224 920	-0,02
G05B [B] OMX-SPX {DIP} (70) #2016-11-10#	-30 000 000	-64 072	0,00
G05Bi-SX5E 3205.41 P #2017-12-06#	-1 500 000	-113 401	-0,01
G06A-OMX 1448.34 P #2017-04-24#	-30 000 000	-228 707	-0,02
G07Aiii-SX7E Barrier [B] {DIP} (91.56) #2017-07-	-2 000 000	-343 686	-0,03
G07B [B] OMX-SX5E-SPX {DIP} (70) #2017-01-	-30 000 000	-388 448	-0,03
G12B-OMX 1390.55 P #2017-06-16#	-30 000 000	-219 461	-0,02
RR01A-SX5E 3245.00 P #2017-11-13#	-2 999 006	-23 985	0,00
RR02B-OMX 1516.9 P #2017-12-15#	-15 000 000	-74 033	-0,01
RR02Bi-OMX 1520.27 P #2017-12-20#	-15 000 000	-54 940	0,00
RR06A-SX5E 3208.77 P #2017-11-17#	-30 305 050	-328 901	-0,03
Swap CB CITI6736 #2017-10-03#	25 000 000	-1 015 000	-0,08
Swap CGEQS234 #2017-07-20#	400 000	-2 549 722	-0,19
Swap CIEQCV01 (172.81) #2017-12-15#	9 750 000	-143 320	-0,01
Swap GSSD285 #2016-06-10#	7 000 000	-18 688 933	-1,43
Swap GSVIUS66 (103.61) #2017-11-09#	23 398	-176 293	-0,01
Swap SEBSVQM (390.08) #2017-11-16#	24 650	-500 316	-0,04
<b>Summa OTC derivat med negativt marknadsvärde</b>		<b>-25 138 138</b>	<b>-1,92</b>
<b>Likvidkonton med positivt marknadsvärde</b>			
Crescit Erhållen Säkerhet EUR	7 271 443	7 271 443	0,56
Crescit Investeringskonto EUR	4 242 060	4 242 060	0,32
Crescit Investeringskonto GBP	175 700	175 700	0,01
Crescit Investeringskonto NOK	-	-	0,00
Crescit Investeringskonto SEK	6 629 341	6 629 341	0,51
Crescit Investeringskonto USD	1 583 249	1 583 249	0,12
Crescit Ställd Säkerhet SEK	35 972 000	35 972 000	2,75
Crescit Säkerhetskonto EUR ränta	136 220	136 220	0,01
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta	179 683	179 683	0,01
Crescit Säkerhetskonto SEK ränta 2	601	601	0,00
Upplupen Ställd Säkerhet EUR	18 563 404	18 563 404	1,42
Upplupen Ställd Säkerhet SEK	65 260 750	65 260 750	4,98
<b>Summa likvidkonton med positivt marknadsvärde</b>		<b>140 014 450</b>	<b>10,69</b>
<b>Likvidkonton med negativt marknadsvärde</b>			
Upplupen Erhållen Säkerhet EUR	-7 467 881	-7 467 881	-0,57
Upplupen Erhållen Säkerhet SEK	-1 640 000	-1 640 000	-0,13
		<b>-9 107 881</b>	<b>-0,70</b>

**Not 1. Finansiella instrument (forts)****Fondens innehav per 31 december 2017**

<b>Instrumentnamn</b>	<b>Volym</b>	<b>Marknadsvärde</b>	<b>% av portfölj</b>
Förvaltningsarvode fast	-1 092 414	-1 092 414	-0,08
Upplupen Räntekostnad EUR	-4 448	-4 448	0,00
Upplupen Räntekostnad SEK	-22 067	-22 067	0,00
Upplupen Transaktionsavg SEB	-630	-630	0,00
Fondlikvidskuld	-891	-891	0,00
Fondlikvidfordran	2 995	2 995	0,00
<b>Summa övriga tillgångar och övriga skulder</b>		<b>-1 117 455</b>	<b>-0,09</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>1 309 852 625</b>	<b>100,00</b>

<b>Not 2. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Upplupen ränteutäkt	0	0
<b>Summa Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Not 3 Övriga tillgångar</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Fondlikvidfördran	2 995	0
Upplupen ställd säkerhet	83 824 154	0
<b>Summa Övriga tillgångar</b>	<b>83 827 149</b>	<b>0</b>
<b>Not 4 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Upplupen Transaktionsavg SEB	-630	-1 060
Förvaltningsarvode	-1 092 414	-1 123 682
Upplupen räntekostnad	-26 515	0
<b>Summa Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</b>	<b>-1 119 559</b>	<b>-1 124 742</b>
<b>Not 5 Övriga skulder</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Fondlikvidskuld	-891	-936 631
Upplupen erhållen säkerhet	-9 107 881	0
<b>Summa Övriga skulder</b>	<b>-9 108 771</b>	<b>-936 631</b>
<b>Not 6 Värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	4 404 607	2 110 070
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-3 407 753	-7 542 461
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	434 158	21 026 122
<b>Summa Värdeförändring på överlåtbara värdepapper</b>	<b>1 431 013</b>	<b>15 593 731</b>
<b>Not 7 Värdeförändring på OTC-derivatinstrument</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Realisationsvinster OTC-derivatinstrument	243 017 333	86 953 333
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument	-223 812 023	-65 220 292
Orealiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument	-10 084 101	-2 779 547
<b>Summa Värdeförändring på OTC-derivatinstrument</b>	<b>9 121 209</b>	<b>18 953 494</b>
<b>Not 8 Värdeförändring på fondandelar</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Realisationsvinster fondandelar	0	8 295 031
Realisationsförluster fondandelar	0	-3 235 406
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	7 004 589	19 429 299
<b>Summa Värdeförändring på fondandelar</b>	<b>7 004 589</b>	<b>24 488 924</b>
<b>Not 9 Övriga intäkter</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Erhållna rabatter	364 764	242 026
Öresjustering	3	0
<b>Summa Övriga intäkter</b>	<b>364 767</b>	<b>242 026</b>
<b>Not 10 Övriga kostnader</b>	<b>2017-12-31</b>	<b>2016-12-31</b>
Transaktionskostnader	-16 191	-221 602
<b>Summa Övriga kostnader</b>	<b>-16 191</b>	<b>-221 602</b>

**Specifikation över motparter avseende Total Return Swaps**
**Samtliga belopp i svenska kronor**

Motpart	Position	Slutdatum	Land	Avvecklingstyp	Löptid 1-3 mån	Löptid > 1år	Summa motpart
Goldman Sachs International	Swap GSISX56E	2018-07-19	Storbritannien	Bilateralt		17 162 948	
Goldman Sachs International	Swap GSDD285	2021-06-10	Storbritannien	Bilateralt		57 327 900	
Goldman Sachs International	Swap GSVIUS66	2019-11-11	Storbritannien	Bilateralt		20 474 250	94 965 098
Bank of America Merrill Lynch	Swap MLEIVTXA	2018-02-15	Storbritannien	Bilateralt		142 115 356	142 115 356
Skandinaviska Enskilda Banken AB	Swap SEBSVQM	2018-02-16	Sverige	Bilateralt		98 679 199	98 679 199
Citigroup Global Markets Limited	Swap CB CIXBVCCI	2018-07-10	Storbritannien	Bilateralt		81 897 000	
Citigroup Global Markets Limited	Swap CGEQS234	2019-01-18	Storbritannien	Bilateralt		3 275 880	
Citigroup Global Markets Limited	Swap CIEQCV01	2019-09-16	Storbritannien	Bilateralt		79 849 575	
Citigroup Global Markets Limited	Swap CB CITI6736	2022-10-03	Storbritannien	Bilateralt		25 000 000	
Citigroup Global Markets Limited	Swap CB CITI6741	2022-10-04	Storbritannien	Bilateralt		25 000 000	215 022 455
J.P.Morgan Securities PLC	Swap JPRC00EN	2018-03-12	Storbritannien	Bilateralt	49 109 536		49 109 536

**Totalt utestående nominell bruttovolym 2017-12-31**
**599 891 644**
**% av fondförmögenheten**
**44,6%**
**Specifikation över utfärdarna av säkerheter avseende Total Return Swaps**
**Samtliga belopp i tusentals kronor**

	Valuta	Marknadsvärde	Öppen löptid
Likvida medel	SEK	62 136 090	62 136 090
<b>Totalt marknadsvärde</b>		<b>62 136 090</b>	<b>62 136 090</b>

## Redovisningsprinciper

Arsberättelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt enligt ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV).

## Värdering

De finansiella instrument som ingår i fonden värderas enligt Crescits fondbestämmelser 8.1 § daterade 2014-04-09, som lyder:

Fondens tillgångar värderas till gällande marknadsvärde.

Marknadsvärde för noterade innehav ska bestämmas utifrån senaste betalkurs för innehavet på balansdagen. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Ett onoterat innehav som inte anses vara prissatt på aktiv marknad kan kurs sättas genom användande av en värderingsteknik. Värderingstekniker innefattar användandet av nyligen genomförda transaktioner mellan av varandra oberoende kunniga marknadsparter och som har ett intresse av att transaktionen genomförs, och som är motiverad av sedvanliga affärsvillkor. I första hand bör det ske genom att härleda ett marknadsvärde genom att utgå från liknande transaktioner som ägt rum under marknadsmässiga omständigheter den senaste tiden. Generellt gäller att noterade och onoterade innehav ska upptas till det värde som Crescit på objektiv grund kan fastställa. Detta kan ske genom att erhålla marknadspriser från icke godkänd reglerad marknad eller så kallad market maker alternativt jämföra innehavet med ett annat innehav eller index med justering för skillnader i till exempel risk. Om värderingstekniken inte går att tillämpa eller blir uppenbart missvisande ska förvaltaren använda en värderingsmetod som är etablerad på marknaden. För fondandelar ska värderingen grundas på senast fastställd NAV-kurs för fonden.

För OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket LVF avses med marknadsvärde senast betalkurs eller om sådan inte finns senast köpkurs. Om sådana kurser saknas får marknadsvärdet fastställas på objektiva grunder genom till exempel användande av allmänt vedertagna värderingsmetoder, exempelvis Black & Scholes eller Monte Carlo.

Överlåtbara värdepapper enligt 5 kap. 5 § LVF som är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas i enlighet med noterade innehav. Överlåtbara värdepapper enligt 5 kap. 5 § LVF som ej är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas genom inhämtande av information om nyligen genomförda transaktioner mellan av varandra oberoende kunniga marknadsparter. Detta kan ske genom att erhålla marknadspriser från icke godkänd reglerad marknad/handelsplats eller så kallad market maker. Marknadsvärderingen ska ske på objektiva grunder.

Penningmarknadsinstrument enligt 5 kap. 5 § LVF som är föremål för handel på en aktiv marknad ska värderas till slutkurs betalt. Finns ingen sådan notering ska genomsnitt användas av dagens senaste köp- och säljkurs. För penningmarknadsinstrument enligt 5 kap. 5 § LVF som inte är föremål för handel vid en aktiv marknad ska marknadsvärde grundas på de kvoteringskurser som finns tillgängliga, utifrån exempelvis senaste köp- och säljkurs. Saknas tillförlitlig kvotering beräknas instrumentets marknadsvärde med utgångspunkt från motsvarande kvoteringar av instrument med en likartad löptid, med justering för skillnader i kreditrisk, likviditet etc.

Stockholm, den 12 mars 2018



**Christer Franzén**  
Styrelseordförande



**Jonas Granholm**  
Verkställande direktör



**Hans Biörck**



**Gustav Lundeberg**

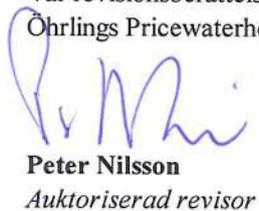


**Lennart Grebelius**



**Carl Nordberg**

Vår revisionsberättelse har lämnats den 12 mars 2018  
Öhrlings Pricewaterhousecoopers AB



**Peter Nilsson**  
*Auktoriserad revisor*

**Allmän information****Fondbolaget**

Crescit Asset Management AB  
Birger Jarlsgatan 8  
114 34 STOCKHOLM

Tel: 08-12 13 76 76

Organisationsnummer: 556893-0423

Hemsida: [www.crescit.se](http://www.crescit.se)

**Aktiekapital**

Fondbolagets aktiekapital är 1 200 000 kronor.

**Styrelse och företagsledning**

Fondbolagets styrelse och företagsledning består av:

Namn	Titel
Christer Franzén	Styrelseordförande
Jonas Granholm	Verkställande direktör
Lennart Grebelius	Styrelseledamot
Hans Biörck	Styrelseledamot
Gustav Lundeborg	Styrelseledamot
Carl Nordberg	Styrelseledamot
Reidar Nilsson	Styrelsesuppleant

**Förvaringsinstitut**

Skandinaviska Enskilda Banken AB(publ)

**Revisor**

Peter Nilsson  
ÖhrlingsPricewaterhouseCoopers AB  
Torsgatan 21  
113 21 STOCKHOLM

## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i specialfond Crescit, org.nr 515602-6170

---

### Rapport om årsberättelse

#### *Uttalanden*

Vi har i egenskap av revisor i Crescit Asset Management AB, organisationsnummer 556893-0423, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden Crescit för år 2017.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av specialfond Crescits finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

#### *Grund för uttalanden*

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.

#### *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 samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### *Revisorns ansvar*

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

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

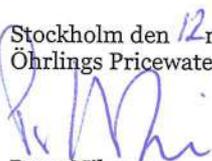
- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.



- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Stockholm den 12 mars 2018  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

  
Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor