

ZENIT

---

HALVÅRSRAPPORT 2015



BRUMMER & PARTNERS

# ZENIT I KORTHET

Strategi: Lång/kort global aktiefond  
Startdag: 1 juli 1996  
Förvaltningsansvarig: Martin Jonsson

## FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning  
Avkastningsnivå: Högre riskjusterad avkastning än en traditionell aktieportfölj  
Korrelation med aktiemarknaden: Relativt låg

## AVGIFTER OCH TECKNING

Fast arvode: 1,0 procent per år, debiteras kvartalsvis  
Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger avkastnings-  
tröskeln<sup>1)</sup>, debiteras månatligen  
Inträdesavgift: Ingen  
Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis<sup>2)</sup>  
Minimiinvestering: 500 000 kronor vid första teckningstillfället, därefter minst 100 000 kronor per  
teckningstillfälle

## TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Förvaltaren erhöll tillstånd att utöva fondverk-  
samhet den 19 maj 1999 och omåuktoriserades i enlighet med lagen (2013:561) om förvaltare av  
alternativa investeringsfonder den 20 oktober 2014.  
Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)  
Revisorer: KPMG AB (Anders Bäckström) och Mats Nordebäck, SN:s Revisorer AB

## AIF-FÖRVALTARE

Zenit Asset Management AB  
Organisationsnummer: 556557-6856  
Fond under förvaltning: Zenit  
Ägare: Brummer & Partners AB (71 procent), portföljförvaltare och ledande befattningshavare  
(29 procent)  
Aktiekapital: 1 200 000 kronor  
Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm  
Telefon: +46 8 566 214 80  
Fax: +46 8 566 214 85  
E-post: info@brummer.se  
Webbplats: www.brummer.se  
Kontakt: Client Desk (B & P Fund Services AB)  
Verkställande direktör: Stefan Löhr  
Styrelse: Svante Elfving, Martin Jonsson, Per Josefsson (ordförande), Stefan Löhr och Ola Paulsson  
Chief Compliance Officer: Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB  
Oberoende riskkontrollansvarig: Sam Nylander, B & P Fund Services AB  
Klagomålsansvarig: Åsa Holmius, B & P Fund Services AB

<sup>1)</sup> Avkastningströskeln (se ordlistan) räknas fram med hjälp av fondens tröskelräntesats, som utgörs  
av genomsnittet av Riksbankens fixing av räntan på 90-dagars svenska statsskuldväxlar. Fonden  
tillämpar "high watermark", vilket innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat  
arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder  
har återhämtats.

<sup>2)</sup> Blankett och information om datum för teckning respektive inlösen kan beställas hos förvaltaren  
eller hämtas via fondens webbplats.

# ZENITS HALVÅRSRAPPORT

## 1 JANUARI TILL 30 JUNI 2015

Styrelsen och verkställande direktören för Zenit Asset Management AB får härmed avge följande halvårsrapport för fonden Zenit för perioden 1 januari till 30 juni 2015.

|   |    |
|---|----|
| Brummer & Partners .....  | 4  |
| Förvaltarna har ordet.....                                      | 6  |
| Bra aktieurval gav stark utveckling under halvåret .....        | 6  |
| Viktiga marknadshändelser under halvåret .....                  | 6  |
| Zenits utveckling under halvåret .....                          | 7  |
| Övrigt.....   | 8  |
| Utsikter .....  | 8  |
| Verksamhetsberättelse.....                                      | 11 |
| Räkenskaper.....  | 13 |
| Balansräkning.....  | 13 |
| Fondförmögenhet (finansiella instrument).....                   | 15 |
| Redovisningsprinciper .....                                     | 23 |
| Övrig information.....  | 24 |
| Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport ..... | 26 |
| Förvaltningsorganisation .....                                  | 27 |
| Ordlista .....  | 28 |

---

Zenit är en specialfond enligt 1 kap 11 § p 23 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Zenit är följaktligen inte en så kallad UCITS-fond. Andelarna i Zenit har inte registrerats och kommer inte att registreras i enlighet med värdepapperslagstiftning i USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i något annat land och får inte säljas eller erbjudas till försäljning till eller inom USA, Kanada, Japan, Australien eller Nya Zeeland eller i sådana länder där sådant erbjudande eller försäljning skulle strida mot gällande lagar eller regler. Utländsk lag kan innebära att en investering inte får göras av investerare utanför Sverige. Zenit Asset Management AB har inget som helst ansvar för att kontrollera att en investering från utlandet sker i enlighet med sådant lands lag. Det åligger envar att tillse att sådan investering sker i enlighet med gällande lag eller andra regleringar, såväl i Sverige som utomlands. Informationen i denna rapport ska inte ses som en rekommendation från förvaltaren att teckna andelar i fonden utan det ankommer på var och en att göra sin egen bedömning av en investering i fonden och riskerna förknippade därmed. Det finns inga garantier för att en investering i fonden ger en god avkastning, trots en positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att man får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet. En investering i fonden bör betraktas som en långsiktig investering. Tvist rörande fonden eller information om fonden ska avgöras enligt svensk lag och av svensk domstol exklusivt. Zenit Asset Management AB tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter eller sådan investeringsrådgivning som avses i lagen (2004:46) om värdepappersfonder. Förvaltaren har inte tillstånd enligt 3 kap 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder att lämna investeringsråd.

# Brummer & Partners

Vi är en av Europas ledande hedgefondförvaltare med 139 miljarder kronor<sup>1)</sup> under förvaltning på uppdrag av privatpersoner, företag och institutionella investerare. Genom att vi samlar investeringsstrategier som inte förväntas samvariera över tiden, och som alla eftersträvar konkurrenskraftig riskjusterad avkastning, kan vi erbjuda en väldiversifierad förvaltning vars avkastning på sikt förväntas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden.

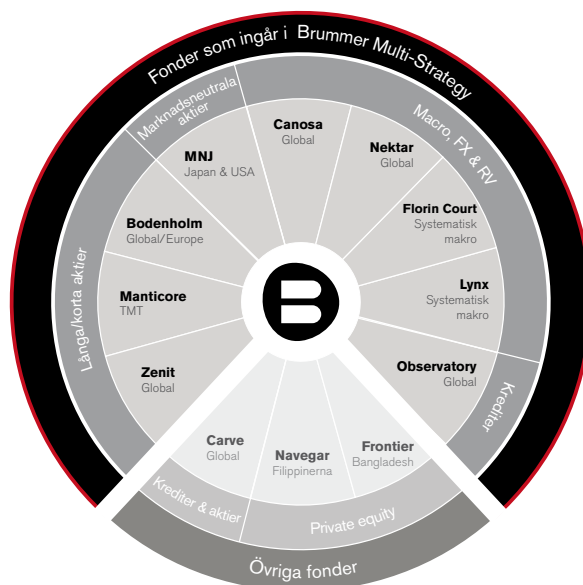
## VÅR AFFÄRSMODELL

Vår affärsmodell bygger på självständiga förvaltningsbolag som leds och utvecklas oberoende av varandra. Vi är måna om att behålla vår innovativa företagskultur samtidigt som förvaltar-teamen kan dra nytta av den samlade kunskap och erfarenhet som finns i gruppen. På så sätt får vi en sund expansion driven av förvaltningsbolagen samtidigt som vi kan erbjuda en väl diversifierad förvaltning. Vår modell har visat sig vara attraktiv för skickliga förvaltar-team som uppskattar sin självständighet i kombination med vår erfarenhet och expertis.

## VÅR FÖRVALTNING

Våra hedgefonder, som alla följer olika investeringsstrategier, bildar tillsammans en diversifierad portfölj; Brummer Multi-Strategy och Brummer Multi-Strategy 2xL. Dessa två fonder utgör kärnan i vår förvaltning. Kunder som investerar i Brummer Multi-Strategy eller Brummer Multi-Strategy 2xL betalar ingen extra förvaltningsavgift utöver den avgift som fonderna själva erlägger på sina investeringar i de hedgefonder de investerar i. Förutom Brummer Multi-Strategy-fonderna förvaltar gruppen för närvarande tio hedgefonder och två private equity-fonder. Våra kunder kan välja att investera i någon av Brummer Multi-Strategy-fonderna eller direkt i någon av våra andra fonder.

När vi adderar nya förvaltar-team till gruppen och Brummer Multi-Strategy fokuserar vi inte på hur snabbt de nya fonderna kan attrahera kapital från befintliga eller nya kunder. Vårt fokus ligger inte på att vårt förvaltade kapital ska växa. I stället fokuserar vi på att vår samlade förvaltning, genom Brummer Multi-Strategy, ska generera konkurrenskraftig avkastning. Det som är viktigt för oss är därför att identifiera nya förvaltar-team som vi tror kommer att göra Brummer Multi-Strategy mer effektiv över tid, antingen genom att höja Brummer Multi-Strategy's förväntade avkastning och/eller sänka dess risk. Vi har inga mål vad gäller hur många fonder vi ska addera per år eller hur mycket vårt förvaltade kapital ska växa. Vårt mål är att hitta kvalitativa förvaltar-team som vi tror kommer att leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning.



När vår första fond Zenit startades 1996 blev vi pionjärer inom hedgefondförvaltning i Sverige. Eftersom vi är delägare i förvaltningsbolagen och Brummer Multi-Strategy är en viktig investerare i alla våra fonder, samtidigt som både Brummer & Partners AB och portföljförvaltarna själva investerar i fonderna, skapas intressegemenskap mellan oss, portföljförvaltarna och våra kunder. Vår avgiftsstruktur baseras på att vi tar betalt efter prestation och fondernas mål är inte att slå sina jämförelseindex utan att leverera konkurrenskraftig avkastning oavsett hur det går för indexen. Våra portföljförvaltare måste alltid ta igen eventuella förluster och passera fondernas avkastningströsklar innan prestationsbaserat arvode kan tas ut.

## BRUMMER LIFE

Till skillnad från vår aktiva förvaltning där vi tar betalt efter prestation erbjuder vi, genom vårt försäkringsbolag Brummer Life, vissa index- och räntefonder helt utan förvaltningsavgifter. När vi startade Brummer Life år 2011 var ambitionen att ge fler människor tillgång till en förvaltning som tidigare bara varit tillgänglig för ett fåtal. Vi ville också vara enklare, tydligare och mer transparenta i en bransch som ofta kännetecknas av motsatsen. Genom Brummer Life arbetar vi för en mer hållbar pensionsbransch och driver aktivt frågan om fri flytträtt och provisionsfri rådgivning.

1) 30 juni 2015.

#### HEDGE FUND STANDARDS BOARD

Som en av grundarna och initiativtagarna till "the Hedge Fund Standards Board" kräver vi att våra förvaltningsbolag följer de riktlinjer gällande bland annat informationsgivning, värdering, riskhantering och bolagsstyrning som HFSB ger ut. HFSB samlar investerare, hedgefondförvaltare och myndigheter runt ett gemensamt ramverk i syfte att förbättra transparensen och "best practice" i branschen.

Vi är idag en av Europas ledande hedgefondförvaltare och förutom direktinvesteringar i fonderna erbjuds också sparande genom depå och investeringssparkonto, kapitalförsäkring och tjänstepension. Ungefär hälften av gruppens 400 anställda arbetar med att förvalta fonderna och den andra hälften erbjuder fonderna stöd med exempelvis riskkontroll, regel efterlevnad, administration och investerarrelationer.

# Förvaltarna har ordet

## BRA AKTIEURVAL GAV STARK UTVECKLING UNDER HALVÅRET

För det första halvåret redovisar Zenit en avkastning på 7,99 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Resultatet är tillfredsställande och främst relaterat till positivt resultat av bolagsurval samtidigt som den samlade risknivån varit låg.

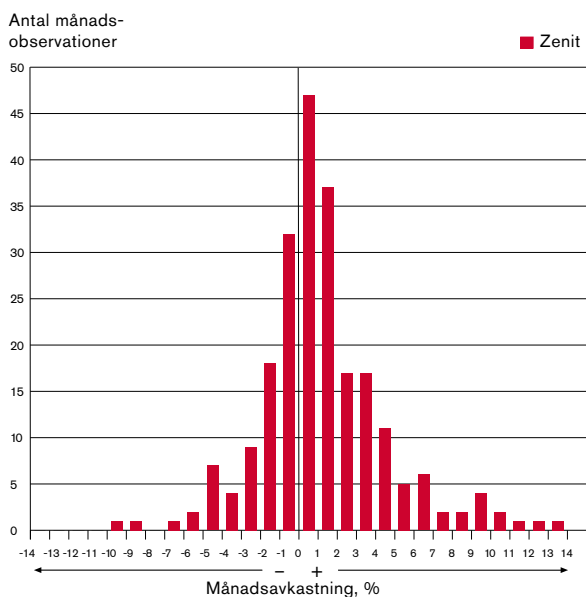
## VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE UNDER HALVÅRET Europa

Den europeiska centralbanken påbörjade i mars tillgångsköp som till och med september 2016 ska uppgå till 1 100 miljarder euro, vilket innebär köp för 60 miljarder euro i månaden. Detta resulterade i en räntenedgång och en försvagning av euron under årets första kvartal.

Europeisk statistik visade på oförändrat låg kärninflation, något högre sysselsättning samt fortsatt låg tillväxt, +0,4 procent i eurozonen för det första kvartalet. I mars reviderade dock ECB upp sina prognoser för tillväxten i eurozonen från 1,0 procent för helåret 2015 till 1,5 procent med hänvisning till bättre tysk utveckling än väntat.

Den europeiska centralbanken höll räntan oförändrad under det andra kvartalet och indikerade att tillgångsköp skulle kunna påskyndas något innan likviditeten avtog över sommaren.

## Frekvensfördelning sedan start



Sedan starten 1996 har Zenit redovisat en månadsavkastning på mellan 1 och 2 procent vid 37 tillfällen. Två tredjedelar av Zenits månadsobservationer överstiger nollstrecket. Historiskt visar fonden därmed en asymmetrisk avkastningsprofil.

Grekland var i fokus för den europeiska utvecklingen under halvåret. Syriza tog regeringsmakten i Grekland med ett populärt budskap om att minska åtstramningen vilket försvårade dialogen med landets långgivare om fortsatt ekonomisk hjälp. Förhandlingar om ett nytt stödpaket i utbyte mot åtgärder som syftar till att åstadkomma en mer balanserad budget fördes utan framgång. Mot slutet av perioden valde den grekiska regeringen att kalla till folkomröstning för att låta folket avgöra om långgivarnas föreslagna stödpaket skulle accepteras eller inte.

I Storbritannien föll arbetslösheten i maj till 5,5 procent, den lägsta nivån sedan 2008. Bank of England höll räntan oförändrad på 0,5 procent under andra kvartalet och fortsatte med tidigare annonserade tillgångsköp.

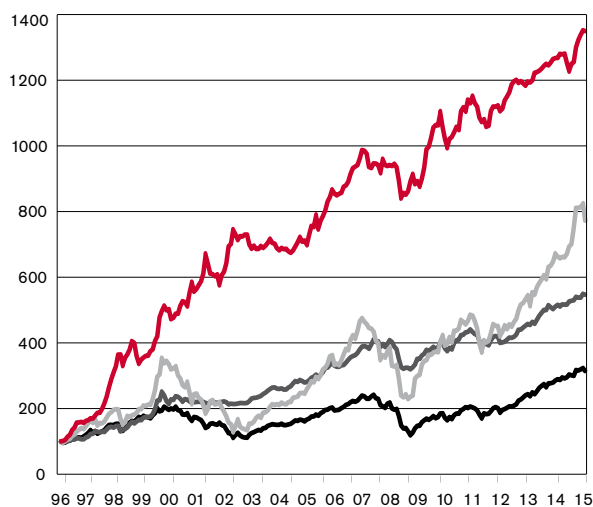
## USA

Under första kvartalet utvecklades amerikansk makroekonomisk statistik svagt men arbetsmarknaden fortsatte initialt att förbättras vilket fick Fed att signalera förestående räntehöjningar efter sex år av nollräntepolitik. Den starkare dollarn påverkade amerikansk export negativt, vilket bland annat medförde en negativ bytesbalans om 2,4 procent i förhållande till BNP under februari. Tillväxten var svagt negativ till följd av väderrelaterad svag konsumtion, den starkare dollarn samt lägre investeringar från energiföretag. Syssel-

## Värdeutveckling sedan start

- Zenit (SEK)
- SIX Return Index (SEK)
- Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund L/S Equity Index (USD)
- MSCI World Index (lokal valuta)

Index = 100 per 30 juni 1996



Med en uppgång på 1 249,59 procent sedan starten 1996 har Zenit visat en väsentligt bättre avkastning än andra hedgefonder med liknande inriktning. Credit Suisse Hedge Fund L/S Equity Index uppgång under samma period var 446,79 procent. Zenits korrelation med detta index har varit låg (0,25).

sättningen påverkades negativt av de lägre investeringarna men fortsatte sedan att förbättras under maj och juni samtidigt som inflationen ökade något.

Amerikanska styrräntor hölls oförändrade under halvåret samtidigt som centralbankschefen Janet Yellen fortsatte att kommunicera att långsamma räntehöjningar kommer att påbörjas under året. Protokoll från centralbanksmötet i maj visade dock på oenighet mellan ledamöterna kring styrkan i den amerikanska ekonomin och när en räntehöjning är motiverad.

#### Asien

Kinesisk makrostatistik var fortsatt svag under halvåret med inköpschefsindex (Purchasing Managers Index) under 50, avtagande tillväxt samt lägre inflation. Under årets första kvartal föll tillväxten till under 6 procent samtidigt som både export och import föll. Den kinesiska ledningen svarade med tre räntesänkningar under det första halvåret för att stimulera tillväxten. Även bankernas reservkrav sänktes för att stimulera mer utlåning. Trots genomförda åtgärder var kinesiska börser mycket volatila med en kraftig korrektion under juni efter ett år med stora kursökningar.

Även Indien sänkte under halvåret styrräntor samtidigt som landets finansminister indikerade att landets tillväxt i år kommer att uppgå till cirka 8 procent.

I Japan fortsatte konsumentprisindex att visa på deflation under första kvartalet i år för att sedan vända till viss inflation under det andra kvartalet efter två år av större stimulanser.

#### Finansmarknader

Utvecklingen på världens börser var under första halvåret positiv med en mycket stark inledning för främst Europa-börser under det första kvartalet samtidigt som långa marknadsräntor fortsatte att falla i alla större regioner. Under det andra kvartalet var utvecklingen på världens börser mer negativ, med svaga Europabörser och mer neutrala amerikanska börser. Den långa perioden med fallande marknadsräntor bröts och bland annat räntan för amerikanska tioåriga obli-

gationer ökade till 2,33 procent, en uppgång med 16 punkter för det första halvåret. Valutarörelserna var stora under halvåret med en dollarförstärkning på 8 procent mot euron och 6 procent mot den svenska kronan.

#### ZENITS UTVECKLING UNDER HALVÅRET

Första kvartalets resultat, +5,83 procent, genererades främst av ett positivt utfall för ett antal av fondens större innehav över rappersäsongen men även till en mindre del av en positiv riktningrisk i en stigande marknad. Av periodens resultat utgjordes tre fjärdedelar av bolagsurval (alfa) och resterande del är hänförlig till en aktivt vald riktningrisk (beta). Det andra kvartalets resultat, +2,05 procent, genererades främst av ett positivt utfall för ett antal av fondens större innehav. Cirka 90 procent av periodens resultat utgjordes av bolagsurval med resterande del hänförlig till en aktivt vald riktningrisk.

Sammantaget kan man säga att vi fångat valutajusteringar och vinstrevideringstrender väl under det första halvåret vilket i synnerhet har gett bra avkastning i samband med bolagens kvartalsrapporter.

Ur ett riskperspektiv kännetecknades Zenits portfölj under det första halvåret av växande bruttoexponering med en något högre positiv riktningrisk under det andra kvartalet. Risktagandet var fortsatt lågt: Value-at-Risk varierade under perioden mellan 0,35 och 0,90 procent och uppgick vid periodens utgång till 0,51 procent.

Fonden hade vid utgången av halvåret inga svårvärderade tillgångar.

#### Enskilda positioner med stor resultatpåverkan

Största positiva bidragsgivare till halvårets resultat var fondens innehav i TripAdvisor som gav ett resultatbidrag om cirka 0,8 procent. Sammantaget påverkade fondens fem största innehav fondens resultat med 3,1 procent samtidigt som de fem största negativa resultatbidragen medförde förluster på 1,5 procent.

Zenit hade per utgången av det första halvåret 17 aktiere-

#### MÅNADSAVKASTNING 2015

|                    | Zenit<br>(SEK) <sup>1)</sup> | Credit Suisse<br>Hedge Fund<br>Index L/S<br>Equity (USD) | Credit Suisse<br>Hedge Fund<br>Index (USD) | MSCI<br>World Index<br>(lokal valuta) | SIX Return<br>Index (SEK) |
|--------------------|------------------------------|--|--|---------------------------------------|---------------------------|
| AVKASTNING 2015, % |                              |  |  |                                       |                           |
| Januari            | 0,43                         | 0,28   | 0,81                                       | -0,55                                 | 7,10                      |
| Februari           | 3,64                         | 1,99   | 1,06                                       | 5,89                                  | 8,07                      |
| Mars               | 1,67                         | -0,42  | 0,60                                       | -0,43                                 | 0,02                      |
| April              | 1,19                         | -0,02  | 0,02                                       | 1,04                                  | 0,23                      |
| Maj                | 1,02                         | 2,15   | 0,83                                       | 1,27                                  | 1,22                      |
| Juni               | -0,17                        | -0,46  | -1,31                                      | -2,94                                 | -6,37                     |
| JANUARI-JUNI 2015  | 7,99                         | 3,53   | 1,99                                       | 4,14                                  | 9,97                      |

1) Zenits avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode. Uppgifterna avser andelsägare som deltagit i fonden sedan start.

laterade positioner som var och en var större än 1,5 procent av fondförmögenheten.

#### Fondens bästa och sämsta positioner under året

| Bästa positioner       | Sämsta positioner |
|------------------------|-------------------|
| Tripadvisor            | Yahoo             |
| BW LPG                 | EasyJet           |
| Santander Consumer USA | Navient Corp      |
| Apple                  | Merida            |
| Avance Gas Holdings    | Aviva             |

För mer utförliga beskrivningar av några av fondens större innehav se tidigare publicerade kvartalsrapporter för det första och andra kvartalet.

#### ÖVRIGT

##### Tröskelränta för beräkning av prestationsbaserat arvode

På grund av det rådande ränteläget har den så kallade tröskelräntan, jämförelsetalet för beräkning av prestationsbaserad avgift, blivit negativ. Det är en ovanlig situation och det är oklart hur länge den kvarstår. Zenits styrelse har mot bakgrund av den rådande situationen beslutat att tills vidare frångå den gällande beräkningsmodellen och tillämpa ett golv på noll procent vid beräkning av prestationsbaserad avgift. Detta gäller tills vi återkommer med ny information.

Effekten för dig som investerare blir en något lägre prestationsbaserad avgift än vad som annars hade varit fallet. Beslutet är fattat mot bakgrund av att Sveriges Riksbank för närvarande tillämpar en negativ styrränta och kan komma att omprövas om ränteläget kvarstår en längre tid eller om styrräntan sänks ytterligare.

##### Källskatt

Fonder som investerar på utländska marknader kan tvingas betala källskatt på exempelvis utdelningar. För att undvika dubbelbeskattning har Sverige ingått dubbelbeskattningsavtal med ett antal länder vilket möjliggör en lägre skattesats utomlands. Den 1 januari 2012 trädde nya skatteregler i kraft vilka gör att fonder undantas från skatt i Sverige. Skatteverket anser därmed att svenska fonder inte längre har rätt att åberopa dubbelbeskattningsavtalen och har slutat utfärda så kallade hemvistintyng vilka behövs för att få den lägre skattesatsen utomlands. I en dom från förvaltningsrätten under 2014 fick Skatteverket rätt vilket gjorde att ett flertal svenska fondbolag valde att reservera en potentiell skatteskuld för affärer gjorda i USA. Zenit Asset Management AB valde dock att inte göra en motsvarande reservering eftersom amerikanska skattemyndigheter inte har tagit ställning i frågan och förvaltningsrättens dom överklagades. Den 27 mars 2015 kom kammarrättens dom vilken undanröjde den tidigare domen och gav svenska fonder rätt att åberopa dubbelbeskattningsavtalen. Frågan är ännu inte slutligen prövad eftersom Skatteverket kan komma att överklaga kammarrättens dom. Förvaltaren kan dock konstatera att det nu

finns än starkare skäl att inte göra några skuldreserveringar för eventuella skatteskulder. Vi har tidigare informerat om den ungefärliga effekten på fondens värde (fondförmögenheten). Vi bedömer att den uppgår till cirka 0,1 procent per den 30 juni 2015.

#### UTSIKTER

Andra kvartalet karakteriserades av börsfall, framför allt på de europeiska marknaderna. Greklandskrisen är en viktig förklaringsfaktor, men även den plötsliga korrektionen i räntemarknaderna och eurons förstärkning var bidragande orsaker.

Global tillväxt och globala inköpschefsindex fortsätter att revideras ned, vilket är oroande. Dock motverkas den oron till viss del av att tillväxten under andra halvåret sannolikt blir högre än under första – främst drivet av USA där den ekonomiska aktiviteten stärkts den senaste tiden.

I Europa är den makroekonomiska utvecklingen relativt ljus. Ledande indikatorer som penningmängdstillväxt, bankutlåning och inköpschefsindex går sakta åt rätt håll. Situationen är dock bräcklig och kan snabbt påverkas negativt av den fördjupade krisen i Grekland.

Det är samtidigt problematiskt att vinsttillväxten för europeiska bolag inte är bättre givet medvind från valutaeffekter och starkare inhemsk tillväxt. Lägre råvarupriser ger stöd till vissa sektorer men har också lett till kraftiga vinstfall för andra sektorer. Den utvecklingen bör stabiliseras nu. Även banksektorn har haft negativ estimatutveckling under året

#### Riskexponering per 30 juni 2015<sup>1)</sup>

|                     | Brutto-<br>exponering | VaR         | Delta vid<br>1 % kurs-<br>uppgång <sup>2)</sup> |
|---------------------|-----------------------|-------------|---|
| <b>BRANSCH</b>      |                       |             |   |
| Bank och finans     | 36,43                 | 0,28        | 0,20  |
| Sällanköpsvaror     | 34,57                 | 0,29        | 0,15  |
| Informationsteknik  | 34,47                 | 0,28        | 0,19  |
| Industrivaror       | 17,89                 | 0,10        | 0,04  |
| Övrigt              | 22,14                 | –           | 0,10  |
| Index <sup>3)</sup> | 33,89                 | 0,44        | –0,28   |
| <b>Totalt</b>       | <b>179,39</b>         | <b>0,51</b> | <b>0,39</b>                                     |
| <b>LAND</b>         |                       |             |   |
| USA                 | 65,55                 | 0,18        | 0,06  |
| Storbritannien      | 26,34                 | 0,31        | 0,18  |
| Tyskland            | 16,20                 | 0,08        | 0,04  |
| Sverige             | 15,08                 | 0,12        | 0,07  |
| Frankrike           | 8,06                  | 0,06        | 0,00  |
| Övriga              | 48,16                 | –           | 0,05  |
| <b>Totalt</b>       | <b>179,39</b>         | <b>0,51</b> | <b>0,39</b>                                     |

1) Samtliga mått uttrycks som procent av fondförmögenheten före teckning och inlösen. Vid beräkning av fondens bruttoexponering bidrar positioner i samma underliggande värdepapper enbart med sin nettoexponering. VaR-måttet avser portföljen vid utgången av månaden. VaR är ett subadditivt mått, vilket innebär att risken i den totala portföljen normalt sett är mindre än summan av dess delportföljer. VaR mäts för alla enskilda branscher och länder samt på total fondbnivå. Begreppet "Övriga" avser de branscher och länder som inte särredovisas här. För definition av övriga begrepp, se ordlistan.

2) Ej betajusterat.

3) Derivat som används för att modifiera fondens övergripande riskprofil.



drivet av svag kredittillväxt och pressade räntemarginaler. Vi ser en stabilisering också för banksektorn, men sammantaget tror vi inte att den stundande rapportperioden blir en positiv överraskning.

Europeiska aktier behöver troligen en fortsatt euroförsvagning för att utvecklas positivt. Det är visserligen ett rimligt antagande, men ränteuppgången under kvartalet har underminerat flödesargumentet för en euroförsvagning.

Situationen i Grekland har i skrivande stund inte fått någon lösning, men statskonkurs och utträde ur eurosamarbetet tycks vara ett alltmer sannolikt scenario.

Vi ser fortsatt att relativa skiften i valutakurser, skillnader i regional tillväxt samt vinstutveckling i olika sektorer ger en bra grund för nya idéer baserade på fundamental aktieanalys. Mot detta står åter ett ökat inflytande av ekonomiskpolitiska frågor som på kort sikt dikterar marknadsriktningen. Sammantaget ser vi goda möjligheter för fonden att skapa en attraktiv riskjusterad avkastning framöver.

Stockholm den 7 juli 2015

Martin Jonsson  
*Förvaltningsansvarig*

## NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START<sup>1)</sup>

|   | Zenit<br>(SEK) <sup>2)</sup> | Credit Suisse<br>Hedge Fund<br>Index L/S<br>Equity (USD) | Credit Suisse<br>Hedge Fund<br>Index (USD) | MSCI<br>World Index<br>(lokal valuta) | SIX Return<br>Index (SEK) |
|---|------------------------------|--|--|---------------------------------------|---------------------------|
| <b>AVKASTNING, %</b>  |                              |  |  |                                       |                           |
| Januari-juni 2015   | 7,99                         | 3,53   | 1,99                                       | 4,14                                  | 9,97                      |
| 2014  | 0,50                         | 5,55   | 4,13                                       | 9,81                                  | 15,81                     |
| 2013  | 3,53                         | 17,74  | 9,73                                       | 28,87                                 | 27,95                     |
| 2012  | 13,17                        | 8,21   | 7,67                                       | 15,71                                 | 16,49                     |
| 2011  | -4,01                        | -7,31  | -2,52                                      | -5,49                                 | -13,51                    |
| 2010  | 4,68                         | 9,28   | 10,95                                      | 10,01                                 | 26,70                     |
| 2009  | 24,03                        | 19,47  | 18,57                                      | 25,73                                 | 52,51                     |
| 2008  | -9,56                        | -19,76   | -19,07                                     | -38,69                                | -39,05                    |
| 2007  | 2,94                         | 13,66  | 12,56                                      | 4,69                                  | -2,60                     |
| 2006  | 16,31                        | 14,38  | 13,86                                      | 15,55                                 | 28,06                     |
| 2005  | 13,36                        | 9,68   | 7,60                                       | 15,77                                 | 36,32                     |
| 2004  | -1,54                        | 11,56  | 9,65                                       | 11,32                                 | 20,75                     |
| 2003  | -2,83                        | 17,27  | 15,44                                      | 24,91                                 | 34,15                     |
| 2002  | 18,99                        | -1,60  | 3,04                                       | -24,09                                | -35,89                    |
| 2001  | 16,22                        | -3,65  | 4,42                                       | -14,21                                | -14,86                    |
| 2000  | 24,81                        | 2,08   | 4,85                                       | -9,88                                 | -10,80                    |
| 1999  | 10,60                        | 47,23  | 23,43                                      | 27,69                                 | 69,76                     |
| 1998  | 90,80                        | 17,18  | -0,36                                      | 20,66                                 | 13,09                     |
| 1997  | 40,36                        | 21,46  | 25,94                                      | 22,45                                 | 27,92                     |
| 1996 <sup>3)</sup>  | 41,84                        | 6,92   | 9,67                                       | 6,48                                  | 21,05                     |
| Sedan fondens start   | 1 249,59                     | 446,79   | 335,59                                     | 213,75                                | 670,85                    |
| Genomsnittlig årsavkastning sedan start                       | 14,68                        | 9,35   | 8,05                                       | 6,20                                  | 11,35                     |
| <b>AVKASTNINGSANALYS</b>                                      |                              |  |  |                                       |                           |
| Bästa månaden, %  | 13,79                        | 13,01  | 8,53                                       | 10,33                                 | 21,72                     |
| Sämsta månaden, %   | -9,84                        | -11,43   | -7,55                                      | -16,37                                | -17,77                    |
| Genomsnittlig månadsavkastning, %                             | 1,15                         | 0,75   | 0,65                                       | 0,50                                  | 0,90                      |
| Andel positiva månader, %                                     | 67,11                        | 64,91  | 69,30                                      | 60,53                                 | 60,96                     |
| Största ackumulerade värdefall, %                             | -16,57                       | -22,00   | -19,68                                     | -50,77                                | -63,08                    |
| Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader | 7                            | 22   | 21   | 51                                    | 42                        |
| Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader                | 34                           | 46   | 35   | 79                                    | 73                        |
| <b>RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL</b>                          |                              |  |  |                                       |                           |
| Standardavvikelse, %  | 11,65                        | 9,61   | 6,86                                       | 14,55                                 | 20,16                     |
| Downside risk, %  | 5,79                         | 5,89   | 4,30                                       | 10,69                                 | 13,47                     |
| Sharpekvot  | 1,04                         | 0,71   | 0,80                                       | 0,25                                  | 0,44                      |
| Korrelation mellan Zenit och angivet index                    | -                            | 0,25   | 0,30                                       | 0,05                                  | 0,08                      |

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 28.

2) Zenits avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode. Uppgifterna avser andelsägare som deltagit i fonden sedan start.

3) Avser perioden 1 juli till 31 december 1996.

# Verksamhetsberättelse

## PERIODENS RESULTAT

För första halvåret 2015 redovisar Zenit en avkastning på 7,99 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Under samma period steg Credit Suisse L/S Equity Index, som speglar utvecklingen för hedgefonder med liknande inriktning som Zenit, med 3,53 procent. MSCI World Index (lokal valuta) steg med 4,14 procent under perioden, medan en tremånaders statsskuldväxel avkastade -0,03 procent.

Under de senaste tre åren har Zenits genomsnittliga årsavkastning varit 6,62 procent efter arvoden, medan standardavvikelsen noteras till 3,79 procent på årsbasis. Korrelationen mellan Zenit och andra aktiebaserade hedgefonder har varit -0,21 under perioden.

Se vidare avsnittet "Förvaltarna har ordet" för mer detaljerade kommentarer.

## FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2015 uppgick Zenits fondförmögenhet till 13 453,4 miljoner kronor. Detta är en ökning med 1 629,0 miljoner kronor sedan den 31 december 2014.

Under det första halvåret 2015 var andelsutgivningen 1 301,2 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 583,2 miljoner kronor. Härtill kommer resultatet för perioden på 911,0 miljoner kronor (se tabellen på sidan 24).

## FONDENS KOSTNADER

Fasta och prestationsbaserade arvoden till fondbolaget belastade fonden med 61,0 respektive 166,4 miljoner kronor under första halvåret 2015.

Fondens resultat belastas med kostnader för såväl exekvering som extern analys.

## VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Riskhantering är en väsentlig och integrerad del av Zenits förvaltningsprocess. Förvaltarens styrelse identifierar olika typer av risker och fastställer begränsningar (limiter) för de risker som portföljförvaltarna sammantaget tillåts ta vid förvaltningen av fonden. Utöver detta sätter den förvaltningsansvarige ytterligare limiter för varje enskild portföljförvaltare. Limiterna är satta så att de harmonierar med fondens förvaltningsmål. Fondens risk, mätt som en årlig standardavvikelse, förväntas uppgå till mellan 5 och 15 procent (rullande 12 månader). Det bör noteras att den eftersträvade genomsnittliga risknivån kan komma att över- eller underskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser. Fondens andelar kan både stiga och sjunka i värde till följd av portföljförvaltarnas beslut och marknadernas utveckling. Det finns inga garantier för att andelsägaren får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet.

Fonden hade per 30 juni 2015 innehav i noterade aktier, räntepapper och derivat. Sammantaget kan det för fondens

innehav och dess placeringsstrategier uppstå risker genom till exempel:

1. att priset på flera av positionerna samtidigt utvecklas i oönskad riktning,
2. att en emittent eller motpart ställer in betalningarna (kreditrisk),
3. att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris (likviditetsrisk),
4. risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader,
5. att hela marknaden för ett tillgångsslag eller ett enskilt värdepapper går tillbaka och att priser och värden för tillgångarna därigenom påverkas (marknadsrisk),
6. risker kopplade till förvaltarens operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, kassa- och likvidhantering, värdering, IT-system, rutiner med mera (operationell risk).

## HÄVSTÅNG

Fonden använder derivat som ett sätt att optimera positionsstagande samt för att säkra andra exponeringar (hedga). Om endast fondens derivatinnehav beaktas har fondens hävstång, mätt som bruttoexponering av derivatinnehav, varierat mellan 86 och 57 procent under första halvåret 2015 med en genomsnittlig exponering på 70 procent. Fondens totala bruttoexponering, mätt som bruttoexponering av alla aktierelaterade tillgångar, har under perioden varierat mellan 190,28 och 135,13 procent och i genomsnitt utgjort 163,85 procent av fondförmögenheten.

## FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har inga förändringar skett av fondens fondbestämmelser.

## VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Sedan den 1 januari 2012, då skattereglerna för svenska fonder ändrades, har det diskuterats om svenska fonder kan åberopa de dubbelbeskattningsavtal som Sverige har ingått med andra länder. Dessa avtal gör att svenska fonder inte behöver betala skatt på exempelvis aktieutdelningar dubbelt, både i Sverige och i det land aktieutdelningen görs. Skatteverket har kommunicerat att myndigheten inte anser att svenska fonder får åberopa dubbelbeskattningsavtalen och frågan har under 2014 och 2015 varit föremål för prövning i domstol. Förvaltningsrätten höll med Skatteverket, medan kammarrätten beslutade att svenska fonder visst kan åberopa dubbelbeskattningsavtalen. Det är i dagsläget oklart om frågan kommer att prövas av Högsta förvaltningsdomstolen. Härutöver har varje land en möjlighet att göra en egen tolkning. Denna osäkerhet gjorde att många fondbolag i samband med förvaltningsrättens dom under 2014 gjorde reserveringar för potentiella skatteskulder, främst på grund av affärer gjorda i

USA från den 1 januari 2012 och framåt. Förvaltaren valde dock att inte göra en sådan skuldreservering. Anledningen till detta var att vår bedömning var – och alltjämt är – att vi bör få åberopa dubbelbeskattningsavtalen; amerikanska skatteverket har inte tagit ställning mot detta och en skuldreservering skulle påverka fondens fondförmögenhet. Justeringar som påverkar fondens värde bör inte göras utan att läget klarnat betydligt. I samband med att kammarrätten ändrade förvaltningsrättens dom har också många fondbolag valt att lösa upp gjorda reservationer, vilket även det påverkar deras fonders fondförmögenhet. Förvaltaren bedömer att det alltjämt saknas skäl att göra en skuldreservation, men vill ändå informera om att den potentiella skatteskuld som skulle kunna komma att belasta fonden – om svenska fonder inte får åberopa dubbelbeskattningsavtalen – från den 1 januari 2012 till och med den 30 juni 2015 skulle påverka fondens fondförmögenhet negativt med cirka 0,1 procent.

Det amerikanska regelverket FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act) trädde i kraft vid halvårsskiftet 2014. Regelverket innebär att AIF-förvaltare åläggs att lämna information till amerikanska skattemyndigheten, IRS, om investerare som är skattskyldiga i USA. Den 8 augusti 2014 undertecknade svenska staten ett avtal med USA om implementeringen av FATCA i svensk rätt. De svenska reglerna om hur information ska lämnas till Skatteverket trädde i kraft den 1 april 2015. För fondens investerare som har skatterättslig hemvist i USA innebär detta att uppgifter om dem framöver kommer att rapporteras till IRS (via Skatteverket). För investerare i fonden innebär dessa nya regler även att AIF-förvaltaren måste ställa ytterligare frågor om kundkännedom till nya och befintliga investerare.

#### VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

#### ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga förändringar har skett under perioden.

#### KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

Fondens webbplats uppdateras regelbundet med den senaste informationen gällande fondens avkastning, risk och andra nyckeltal. Förvaltaren upprättar årsberättelse och halvårsrapport som publiceras på webbplatsen och även distribueras kostnadsfritt via e-post på förfrågan. Dessutom publiceras månadsrapporter samt kvartalsrapporter med mer utförlig information om fondens utveckling på webbplatsen.

#### ÖVRIGT

Handeln med indexterminer och optioner har varit betydande under perioden.

Fonden hade vid halvårsskiftet upptagit värdepapperslån motsvarande de korta aktiepositionerna i portföljen.

Fondens likvida medel placeras i statsskuldväxlar, repor

mot bank eller korta säkerställda obligationer. Per 30 juni 2015 uppgick Zenits ställda säkerheter till 6 397,9 miljoner kronor, vilket motsvarar 47,56 procent av fondförmögenheten.

Per 30 juni 2015 uppgick Zenits mottagna säkerheter till 4 021,0 miljoner kronor, vilket motsvarar 29,89 procent av fondförmögenheten.

Zenits valutapolicy är att hedga (skydda) placeringar mot fluktuationer i utländsk valuta gentemot värdet i svenska kronor.

# Räkenskaper

## BALANSRÄKNING

| Belopp i tkr   | Not | 2015-06-30        | 2014-12-31        |
|--|-----|-------------------|-------------------|
| <i>Tillgångar</i>  |     |                   |                   |
| Överlåtbara värdepapper  |     | 13 383 348        | 7 350 264         |
| OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde               |     | 84 530            | 87 406            |
| Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde            |     | 194 733           | 278 581           |
| Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde        |     | 13 662 611        | 7 716 251         |
| Bankmedel och övriga likvida medel                             |     | 2 239 038         | 3 625 281         |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter                   | 1   | 16 790            | 5 233             |
| Övriga tillgångar  | 2   | 3 259 372         | 6 916 398         |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>  |     | <b>19 177 811</b> | <b>18 263 163</b> |
| <i>Skulder</i>   |     |                   |                   |
| OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde               |     | 179 485           | 52 664            |
| Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde            |     | 46 342            | 114 039           |
| Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde       | 3   | 4 281 241         | 4 856 832         |
| Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde        |     | 4 507 068         | 5 023 535         |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter                   | 4   | 43 125            | 37 208            |
| Övriga skulder   | 5   | 1 174 242         | 1 378 039         |
| <b>SUMMA SKULDER</b>   |     | <b>5 724 435</b>  | <b>6 438 782</b>  |
| <b>TOTAL FONDFÖRMÖGENHET</b>                                   |     | <b>13 453 376</b> | <b>11 824 381</b> |
| <b>POSTER INOM LINJEN</b>                                      |     |                   |                   |
| <i>Utlånade finansiella instrument</i>                         |     | 974 322           | 84 417            |
| <i>Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument</i> |     |                   |                   |
| Bankmedel  | 6   | 1 020 941         | 89 853            |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 7,59              | 0,76              |
| <i>Övriga mottagna säkerheter</i>                              |     |                   |                   |
| Finansiella instrument   |     | 3 000 024         | 6 499 836         |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 22,30             | 54,97             |
| <i>Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument</i>  |     |                   |                   |
| Finansiella instrument   | 6   | 3 427 303         | 3 132 439         |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 25,48             | 26,49             |
| Bankmedel  | 6   | 2 134 012         | 3 091 702         |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 15,86             | 26,15             |
| <i>Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>            |     |                   |                   |
| Bankmedel  |     | 658 083           | 261 012           |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 4,89              | 2,21              |
| <i>Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument</i>         |     |                   |                   |
| Finansiella instrument   |     | 17 343            | 14 422            |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 0,13              | 0,12              |
| Bankmedel  |     | 126 471           | 181 988           |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 0,94              | 1,54              |
| <i>Övriga ställda säkerheter</i>                               |     |                   |                   |
| Finansiella instrument   |     | 34 687            | 25 639            |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 0,26              | 0,22              |
| Bankmedel  |     | 0                 | 7 496             |
| Procent av fondförmögenhet                                     |     | 0,00              | 0,06              |

| <i>Belopp i tkr</i> |   | <i>2015-06-30</i> | <i>2014-12-31</i> |
|---------------------|---|-------------------|-------------------|
| NOT 1               | FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER  |                   |                   |
|                     | Räntor  | 247               | 420               |
|                     | Utdelningar   | 15 374            | 4 787             |
|                     | Övrigt  | 1 169             | 26                |
|                     | Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter  | 16 790            | 5 233             |
| NOT 2               | ÖVRIGA TILLGÅNGAR   |                   |                   |
|                     | Omvända repor   | 2 999 662         | 6 500 561         |
|                     | Fondlikvidfordringar  | 259 710           | 415 837           |
|                     | Summa övriga tillgångar   | 3 259 372         | 6 916 398         |
| NOT 3               | ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE  |                   |                   |
|                     | Avser skuld för värdepapperslån.  |                   |                   |
| NOT 4               | UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER  |                   |                   |
|                     | Räntor  | 41                | 21                |
|                     | Utdelningar   | 9 681             | 4 300             |
|                     | Övrigt  | 1 639             | 1 687             |
|                     | Skuld till fondbolag  | 31 764            | 31 200            |
|                     | Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter  | 43 125            | 37 208            |
| NOT 5               | ÖVRIGA SKULDER  |                   |                   |
|                     | Fondlikvidskulder   | 1 170 504         | 557 045           |
|                     | Skuld avseende inlösen  | 3 738             | 820 994           |
|                     | Summa övriga skulder  | 1 174 242         | 1 378 039         |
| NOT 6               | MOTTAGNA/STÄLLDA SÄKERHETER FÖR AKTIEIN-/UTLÅNING   |                   |                   |
|                     | Fonden har nettningsavtal avseende motpart som hanterar in- och utlåning av aktier, total exponering resulterar i netto 4 540 374 tkr i ställda säkerheter. |                   |                   |

FONDFÖRMÖGENHET PER 30 JUNI 2015  
FINANSIELLA INSTRUMENT

| Aktier och aktierelaterade<br>finansiella instrument | Kategori | Land <sup>1)</sup> | Antal      | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent av<br>fondför-<br>mogenhet | Exponering<br>(tkr) | Exponering<br>(%) |
|--|----------|--------------------|------------|--|------------------------------------|---------------------|-------------------|
| <i>Banker</i>  |          |                    |            |  | 6,47                               |                     | 9,80              |
| Banca Monte dei Paschi di Siena                      | 1        | IT                 | 1 263 186  | 20 380                                 | 0,15                               | 20 380              | 0,15              |
| Banca Sistema  | 1        | IT                 | 2 225 000  | 77 143                                 | 0,57                               | 77 143              | 0,57              |
| Banco Popolare                                       | 1        | IT                 | 609 283    | 83 822                                 | 0,62                               | 83 822              | 0,62              |
| Banco Popular Espanol                                | 1        | ES                 | -2 201 520 | -89 336                                | -0,66                              | -89 336             | -0,66             |
| Banco Santander                                      | 1        | ES                 | -1 150 000 | -67 314                                | -0,50                              | -67 314             | -0,50             |
| Barclays   | 1        | GB                 | 1 807 001  | 61 827                                 | 0,46                               | 61 827              | 0,46              |
| Barclays CFD (*)                                     | 7        | GB                 | 7 003 540  | -9 324                                 | -0,07                              | 239 626             | 1,78              |
| BNP Paribas CFD (*)                                  | 7        | FR                 | 155 434    | -4 096                                 | -0,03                              | 78 724              | 0,59              |
| Citigroup  | 1        | US                 | 434 600    | 198 907                                | 1,44                               | 198 907             | 1,44              |
| Danske Bank  | 1        | DK                 | 821 713    | 200 411                                | 1,45                               | 200 411             | 1,45              |
| DNB  | 1        | NO                 | -348 683   | -48 112                                | -0,36                              | -48 112             | -0,36             |
| Erste Bank   | 1        | AT                 | 646 624    | 153 557                                | 1,14                               | 153 557             | 1,14              |
| Euro Stoxx Bank Index SX7E Sep 15                    | 2        | EU                 | -300       | -416                                   | 0,00                               | -20 872             | -0,16             |
| Euro Stoxx Bank Index SX7E Jul 16 (*)                | 7        | EU                 | -25 200    | -203                                   | 0,00                               | -35 235             | -0,26             |
| Fifth Third Bank                                     | 1        | US                 | 526 000    | 90 997                                 | 0,68                               | 90 997              | 0,68              |
| KBC Groep  | 1        | BE                 | 243 401    | 135 564                                | 1,01                               | 135 564             | 1,01              |
| Lloyds Banking Group CFD (*)                         | 7        | GB                 | 15 117 293 | -2 791                                 | -0,02                              | 168 983             | 1,26              |
| MGIC Investment                                      | 1        | US                 | 2 318 641  | 216 433                                | 1,61                               | 216 433             | 1,61              |
| OTP Bank Dec 16 (*)                                  | 7        | HU                 | -450 197   | 1 207                                  | 0,01                               | -73 451             | -0,55             |
| Svenska Handelsbanken A                              | 1        | SE                 | -1 345 221 | -163 444                               | -1,21                              | -163 444            | -1,21             |
| UBI Banca  | 1        | IT                 | 854 580    | 57 007                                 | 0,42                               | 57 007              | 0,42              |
| U.S. Bancorp   | 1        | US                 | -85 000    | -30 736                                | -0,23                              | -30 736             | -0,23             |
| <i>Energi</i>  |          |                    |            |  | 2,56                               |                     | 2,82              |
| Aurora LPG Holding                                   | 1        | NO                 | 877 081    | 61 065                                 | 0,45                               | 61 065              | 0,45              |
| Avance Gas Holding                                   | 1        | NO                 | 262 500    | 39 183                                 | 0,29                               | 39 183              | 0,29              |
| BW LPG   | 1        | NO                 | 2 421 037  | 171 370                                | 1,27                               | 171 370             | 1,27              |
| Dorian LPG   | 1        | US                 | 267 450    | 35 706                                 | 0,27                               | 35 706              | 0,27              |
| Epic Gas   | 7        | NO                 | 1 008 546  | 18 725                                 | 0,14                               | 18 725              | 0,14              |
| Frontline 2012                                       | 7        | NO                 | 675 000    | 29 194                                 | 0,22                               | 29 194              | 0,22              |
| Genel Energy CFD (*)                                 | 7        | GB                 | 482 643    | -2 205                                 | -0,02                              | 32 126              | 0,24              |
| Polski Koncern Naftowy Orlen                         | 1        | PL                 | -187 745   | -30 438                                | -0,23                              | -30 438             | -0,23             |
| Royal Dutch Shell A                                  | 1        | NL                 | 203 011    | 47 853                                 | 0,36                               | 47 853              | 0,36              |
| Ship Finance International                           | 1        | US                 | 109 800    | 14 832                                 | 0,11                               | 14 832              | 0,11              |
| TGS  | 1        | NO                 | -209 447   | -40 455                                | -0,30                              | -40 455             | -0,30             |
| <i>Fastigheter</i>                                   |          |                    |            |  | 1,85                               |                     | 2,03              |
| Axia Real Estate                                     | 1        | ES                 | 672 404    | 74 167                                 | 0,55                               | 74 167              | 0,55              |
| Akelius Residential Pref                             | 1        | SE                 | 100 000    | 30 150                                 | 0,22                               | 30 150              | 0,22              |
| Citycon  | 1        | FI                 | 555 884    | 11 533                                 | 0,09                               | 11 533              | 0,09              |
| D Carnegie & Co                                      | 1        | SE                 | 450 000    | 23 513                                 | 0,17                               | 23 513              | 0,17              |
| Derwent CFD (*)                                      | 7        | GB                 | 55 100     | -496                                   | 0,00                               | 24 559              | 0,18              |
| Entra  | 1        | NO                 | 500 000    | 38 504                                 | 0,29                               | 38 504              | 0,29              |
| Fastighets AB Balder B                               | 1        | SE                 | -199 120   | -25 627                                | -0,19                              | -25 627             | -0,19             |
| Hemfosa Fastigheter Pref                             | 1        | SE                 | 162 000    | 26 406                                 | 0,20                               | 26 406              | 0,20              |
| Klövern Pref   | 1        | SE                 | 234 927    | 69 538                                 | 0,52                               | 69 538              | 0,52              |
| <i>Finans, övrigt</i>                                |          |                    |            |  | 0,02                               |                     | -1,05             |
| Stoxx Europe 600 Bank Index SX7P Jul 16 (*)          | 7        | EU                 | -41 067    | 34                                     | 0,00                               | -81 155             | -0,60             |

Fortsättning på nästa sida.

| <i>Aktier och aktierelaterade<br/>finansiella instrument</i> | <i>Kategori</i> | <i>Land <sup>1)</sup></i> | <i>Antal</i> | <i>Marknads-<br/>värde (tkr) <sup>2)</sup></i> | <i>Procent av<br/>fondför-<br/>mogenhet</i> | <i>Exponering<br/>(tkr)</i> | <i>Exponering<br/>(%)</i> |
|--|-----------------|---------------------------|--------------|--|---|-----------------------------|---------------------------|
| <i>Finans, övrigt, forts</i>                                 |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Stoxx Europe 600 Bank Index SX7P Okt 16 (*)                  | 7               | EU                        | -30 852      | 2 593  | 0,02  | -60 969                     | -0,45                     |
| <i>Finanskonglomerat</i>                                     |                 |                           |              |  | 4,97  |                             | 5,69                      |
| Evercore Partners Feb 16 (*)                                 | 7               | US                        | 117 819      | -1 515   | -0,01                                       | 52 476                      | 0,39                      |
| Discover Financial Services                                  | 1               | US                        | 201 900      | 96 811   | 0,72  | 96 811                      | 0,72                      |
| Financial Select Sector SPDR                                 | 1               | US                        | -379 000     | -76 793  | -0,57                                       | -76 793                     | -0,57                     |
| Henderson Group CFD (*)                                      | 7               | GB                        | 1 180 982    | -2 127   | -0,02                                       | 40 323                      | 0,30                      |
| Hoist Finance  | 1               | SE                        | 3 001 017    | 186 813  | 1,39  | 186 813                     | 1,39                      |
| Julius Baer Group  | 1               | CH                        | 85 000       | 39 889   | 0,30  | 39 889                      | 0,30                      |
| Navient  | 1               | US                        | 2 113 342    | 320 014  | 2,38  | 320 014                     | 2,38                      |
| PowerShares KBW Bank Portfolio ETF                           | 1               | US                        | -245 231     | -80 820  | -0,60                                       | -80 820                     | -0,60                     |
| Santander Consumer USA Holding                               | 1               | US                        | 1 295 023    | 275 614  | 2,05  | 275 614                     | 2,05                      |
| SPDR S&P Insurance ETF                                       | 1               | US                        | -159 200     | -89 929  | -0,67                                       | -89 929                     | -0,67                     |
| <i>Fordon &amp; komponenter</i>                              |                 |                           |              |  | 1,49  |                             | 5,18                      |
| Bayerische Motoren Werke                                     | 1               | DE                        | -100 000     | -91 467  | -0,68                                       | -91 467                     | -0,68                     |
| Continental  | 1               | DE                        | 100 000      | 197 163  | 1,47  | 197 163                     | 1,47                      |
| Daimler  | 1               | DE                        | 150 000      | 114 318  | 0,85  | 114 318                     | 0,85                      |
| Stoxx Europe 600 Automobiles & Parts Index SXAP Okt 16 (*)   | 7               | EU                        | -27 000      | 6 845  | 0,05  | -153 524                    | -1,14                     |
| GKN CFD (*)  | 7               | GB                        | 7 000 000    | -9 958   | -0,07                                       | 307 250                     | 2,28                      |
| Hella KGaA Hueck & Co  | 1               | DE                        | 57 012       | 22 924   | 0,17  | 22 924                      | 0,17                      |
| Leoni  | 1               | DE                        | 180 000      | 95 035   | 0,71  | 95 035                      | 0,71                      |
| Michelin CFD (*)   | 7               | FR                        | 125 000      | -4 634   | -0,03                                       | 109 284                     | 0,81                      |
| Valeo CFD (*)  | 7               | FR                        | 120 755      | -5 973   | -0,04                                       | 158 760                     | 1,18                      |
| Porsche  | 1               | DE                        | 71 226       | 50 259   | 0,37  | 50 259                      | 0,37                      |
| Renault CFD (*)  | 7               | FR                        | 70 000       | -2 485   | -0,02                                       | 61 011                      | 0,45                      |
| Volkswagen Pref  | 1               | DE                        | -89 758      | -173 879                                       | -1,29                                       | -173 879                    | -1,29                     |
| <i>Försäkring</i>  |                 |                           |              |  | 2,03  |                             | 3,13                      |
| Allianz  | 1               | DE                        | 68 500       | 89 172   | 0,66  | 89 172                      | 0,66                      |
| Aviva CFD (*)  | 7               | GB                        | 3 727 252    | -7 200   | -0,05                                       | 241 143                     | 1,79                      |
| Chubb  | 1               | US                        | -109 954     | -86 762  | -0,64                                       | -86 762                     | -0,64                     |
| Stoxx Europe 600 Insurance Index SXIP Okt 16 (*)             | 7               | EU                        | -60 850      | 4 843  | 0,04  | -154 062                    | -1,15                     |
| Hartford Financial   | 1               | US                        | 617 612      | 212 514  | 1,58  | 212 514                     | 1,58                      |
| Muenchener Rueckversicherung                                 | 1               | DE                        | 40 000       | 59 061   | 0,44  | 59 061                      | 0,44                      |
| Prudential CFD (*)   | 7               | GB                        | 385 000      | -2 010   | -0,01                                       | 77 384                      | 0,58                      |
| Standard Life CFD (*)  | 7               | GB                        | -300 000     | 1 127  | 0,01  | -17 518                     | -0,13                     |
| <i>Halvledare &amp; halvledarutrustning</i>                  |                 |                           |              |  | -0,47                                       |                             | -0,20                     |
| Eugene Technology  | 1               | KR                        | 175 100      | 20 802   | 0,15  | 20 802                      | 0,15                      |
| Infineon Technologies  | 1               | DE                        | -383 000     | -39 696  | -0,30                                       | -39 696                     | -0,30                     |
| MediaTek Dec 41 (*)  | 7               | US                        | 1 065 000    | -616   | 0,00  | 120 829                     | 0,90                      |
| SOX Semiconductor Index Aug 16 (*)                           | 7               | US                        | -14 355      | 4 391  | 0,03  | -80 869                     | -0,60                     |
| Taiwan Semiconductor ADR                                     | 1               | TW                        | -248 405     | -46 890  | -0,35                                       | -46 890                     | -0,35                     |
| <i>Handel</i>  |                 |                           |              |  | -0,14                                       |                             | -0,43                     |
| Amazon.com   | 1               | US                        | -58 350      | -209 767                                       | -1,56                                       | -209 767                    | -1,56                     |
| Europris   | 1               | NO                        | 450 000      | 18 561   | 0,14  | 18 561                      | 0,14                      |
| Hennes & Mauritz B   | 1               | SE                        | 412 500      | 132 041  | 0,98  | 132 041                     | 0,98                      |
| JD.com Sep 15 Put 31   | 2               | US                        | 4 500        | 5 694  | 0,04  | -39 345                     | -0,29                     |
| Kingfisher CFD (*)   | 7               | GB                        | -1 000 000   | 1 788  | 0,01  | -45 524                     | -0,34                     |
| Sports Direct International CFD (*)                          | 7               | GB                        | 550 000      | -215   | 0,00  | 51 828                      | 0,39                      |
| XXL  | 1               | NO                        | 362 500      | 33 078   | 0,25  | 33 078                      | 0,25                      |



| <i>Aktier och aktierelaterade<br/>finansiella instrument</i>       | <i>Kategori</i> | <i>Land <sup>1)</sup></i> | <i>Antal</i> | <i>Marknads-<br/>värde (tkr) <sup>2)</sup></i> | <i>Procent av<br/>fondför-<br/>mogenhet</i> | <i>Exponering<br/>(tkr)</i> | <i>Exponering<br/>(%)</i> |
|--|-----------------|---------------------------|--------------|--|---|-----------------------------|---------------------------|
| <i>Hem &amp; inredningsprodukter</i>                               |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Oriflame Cosmetics   | 1               | SE                        | 39 151       | 5 070  | 0,04  | 5 070                       | 0,04                      |
| Oriflame Holding   | 1               | CH                        | 352 540      | 46 888   | 0,35  | 46 888                      | 0,35                      |
| <i>Index</i>   |                 |                           |              |  | -6,61                                       |                             | -28,52                    |
| Banco Santander Dividend Future Dec 16                             | 2               | ES                        | 4 750        | -6 588   | -0,05                                       | 8 344                       | 0,06                      |
| Banco Santander Dividend Future Dec 16 (*)                         | 7               | ES                        | 2 000 000    | -185   | 0,00  | 3 513                       | 0,03                      |
| CAC 40 Index 10 Jul 15   | 2               | FR                        | -100         | -518   | 0,00  | -44 703                     | -0,33                     |
| Dax Sep 15   | 2               | DE                        | -100         | -1 867   | -0,01                                       | -255 076                    | -1,90                     |
| Dax Jul 15 Put 10700   | 2               | DE                        | 175          | 1 481  | 0,01  | -29 545                     | -0,22                     |
| Dax Jul 15 Put 10900   | 2               | DE                        | 75           | 889  | 0,01  | -16 289                     | -0,12                     |
| Dax Jul 15 Put 11000   | 2               | DE                        | 200          | 2 792  | 0,02  | -48 609                     | -0,36                     |
| Dax Jul 15 Put 11100   | 2               | DE                        | 450          | 7 255  | 0,05  | -121 334                    | -0,90                     |
| Dax Sep 15 Call 12000  | 2               | DE                        | 200          | 1 348  | 0,01  | 22 415                      | 0,17                      |
| Dax Dec 15 Call 12000  | 2               | DE                        | 150          | 1 987  | 0,01  | 21 915                      | 0,16                      |
| Euro Stoxx 50 Sep 15   | 2               | EU                        | -1 587       | 16 511   | 0,12  | -506 360                    | -3,76                     |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 15 Call 105                       | 2               | EU                        | 1 500        | 13 287   | 0,10  | 153 410                     | 1,14                      |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 15 Call 115                       | 2               | EU                        | -3 000       | -1 441   | -0,01                                       | -126 218                    | -0,94                     |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 16 Call 105                       | 2               | EU                        | 2 000        | 22 414   | 0,17  | 182 078                     | 1,35                      |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 16 Call 110                       | 2               | EU                        | 6 000        | 42 945   | 0,32  | 480 583                     | 3,57                      |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 16 Call 115                       | 2               | EU                        | -2 000       | -7 409   | -0,06                                       | -121 615                    | -0,90                     |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 16 Call 120                       | 2               | EU                        | -5 000       | -6 916   | -0,05                                       | -170 301                    | -1,27                     |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 16 Call 125                       | 2               | EU                        | -5 000       | -1 697   | -0,01                                       | -60 394                     | -0,45                     |
| Euro Stoxx 50 Index Dividend Dec 17 Call 125                       | 2               | EU                        | -1 000       | -2 557   | -0,02                                       | -29 667                     | -0,22                     |
| Euro Stoxx 50 Price Index Jul 15 Put 3250                          | 2               | EU                        | -500         | -1 734   | -0,01                                       | 35 257                      | 0,26                      |
| Euro Stoxx 50 Price Index Jul 15 Put 3300                          | 2               | EU                        | -500         | -2 288   | -0,02                                       | 44 129                      | 0,33                      |
| Euro Stoxx 50 Price Index Jul 15 Put 3450                          | 2               | EU                        | 500          | 4 810  | 0,04  | -77 280                     | -0,57                     |
| Euro Stoxx 50 Price Index Jul 15 Put 3500                          | 2               | EU                        | 500          | 5 954  | 0,04  | -89 744                     | -0,67                     |
| FTSE 100 Index Sep 15  | 2               | GB                        | -250         | 6 255  | 0,05  | -212 139                    | -1,58                     |
| FTSE 250 Index Sep 15  | 2               | GB                        | -61          | 65   | 0,00  | -27 853                     | -0,21                     |
| FTSE 250 Index Jan 16 (*)  | 7               | GB                        | -200         | 596  | 0,00  | -45 926                     | -0,34                     |
| Hang Seng Index Jul 15   | 2               | HK                        | -33          | 548  | 0,00  | -46 280                     | -0,34                     |
| iShares MSCI Brazil Capped ETF                                     | 1               | US                        | 161 300      | 43 764   | 0,33  | 43 764                      | 0,33                      |
| iShares MSCI Emerging Markets Index ETF                            | 1               | US                        | 100 000      | 32 853   | 0,24  | 32 853                      | 0,24                      |
| Market Vectors Semiconductor                                       | 1               | US                        | -75 000      | -33 878  | -0,25                                       | -33 878                     | -0,25                     |
| Nasdaq 100 Mini Sep 15   | 2               | US                        | -200         | 1 329  | 0,01  | -145 634                    | -1,08                     |
| OMX Index 30 Jul 15  | 2               | SE                        | -1 300       | 1 690  | 0,01  | -201 013                    | -1,49                     |
| Powershares QQQ Trust Series 1                                     | 1               | US                        | -541 850     | -481 555                                       | -3,58                                       | -481 555                    | -3,58                     |
| Powershares QQQ Trust Series 1 Jul 15 Put 107                      | 2               | US                        | 1 250        | 1 758  | 0,01  | -53 434                     | -0,40                     |
| S&P 500 Sep 15   | 2               | US                        | -1 118       | 13 018   | 0,10  | -953 612                    | -7,09                     |
| SPDR S&P 500 ETF   | 1               | US                        | -332 500     | -568 765                                       | -4,23                                       | -568 765                    | -4,23                     |
| SPDR S&P 500 ETF Jul 15 Put 210                                    | 2               | US                        | 625          | 2 619  | 0,02  | -75 544                     | -0,56                     |
| Stoxx Europe 600 Index Jul 16 (*)                                  | 7               | EU                        | -70 000      | 1 624  | 0,01  | -248 303                    | -1,85                     |
| <i>Industrivaror, övrigt</i>                                       |                 |                           |              |  | 0,04  |                             | -1,89                     |
| Stoxx Europe 600 Industrial Goods & Services Index SXNP Jul 16 (*) | 7               | EU                        | -30 000      | 949  | 0,01  | -125 210                    | -0,93                     |
| Stoxx Europe 600 Industrial Goods & Services Index SXNP Okt 16 (*) | 7               | EU                        | -31 000      | 3 892  | 0,03  | -129 384                    | -0,96                     |
| <i>IT-hårdvara &amp; utrustning</i>                                |                 |                           |              |  | 5,34  |                             | 6,29                      |
| Alcatel Lucent CFD (*)   | 7               | FR                        | 708 592      | -1 205   | -0,01                                       | 21 574                      | 0,16                      |
| Hewlett-Packard  | 1               | US                        | 354 620      | 87 154   | 0,65  | 87 154                      | 0,65                      |
| Hexagon B  | 1               | SE                        | 30 000       | 9 054  | 0,07  | 9 054                       | 0,07                      |

Fortsättning på nästa sida.

| <i>Aktier och aktierelaterade<br/>finansiella instrument</i> | <i>Kategori</i> | <i>Land <sup>1)</sup></i> | <i>Antal</i> | <i>Marknads-<br/>värde (tkr) <sup>2)</sup></i> | <i>Procent av<br/>fondför-<br/>mogenhet</i> | <i>Exponering<br/>(tkr)</i> | <i>Exponering<br/>(%)</i> |
|--|-----------------|---------------------------|--------------|--|---|-----------------------------|---------------------------|
| <i>IT-hårdvara &amp; utrustning, forts</i>                   |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Hollysys Automation  | 1               | US                        | 784 210      | 156 164  | 1,16  | 156 164                     | 1,16                      |
| Nokia  | 1               | FI                        | 2 768 150    | 156 503  | 1,16  | 156 503                     | 1,16                      |
| Nokia Jul 15 Call 7  | 2               | FI                        | -5 000       | -162   | 0,00  | -3 232                      | -0,02                     |
| Nokia Jul 15 Call 7 (*)                                      | 7               | FI                        | -1 500 000   | -485   | 0,00  | -9 697                      | -0,07                     |
| Nokia Jul 15 Put 6.2 (*)                                     | 7               | FI                        | -1 500 000   | -3 814   | -0,03                                       | 45 822                      | 0,34                      |
| Samsung Electronics  | 1               | KR                        | 17 637       | 166 051  | 1,23  | 166 051                     | 1,23                      |
| Samsung Electronics PFD                                      | 1               | KR                        | 6 000        | 44 238   | 0,33  | 44 238                      | 0,33                      |
| Samsung Electronics GDR                                      | 1               | KR                        | 13 750       | 50 598   | 0,38  | 50 598                      | 0,38                      |
| Samsung Electronics Okt 15 (*)                               | 7               | KR                        | 4 000        | -123   | 0,00  | 37 660                      | 0,28                      |
| Samsung Electronics Okt 15 (*)                               | 7               | KR                        | 4 000        | 313  | 0,00  | 29 492                      | 0,22                      |
| Seagate Technology   | 1               | US                        | -82 035      | -33 019  | -0,25                                       | -33 019                     | -0,25                     |
| SanDisk  | 1               | US                        | 70 000       | 34 181   | 0,25  | 34 181                      | 0,25                      |
| Western Digital  | 1               | US                        | 80 313       | 53 677   | 0,40  | 53 677                      | 0,40                      |
| <i>IT-mjukvara &amp; tjänster</i>                            |                 |                           |              |  | <i>11,50</i>                                |                             | <i>12,50</i>              |
| Alibaba Group  | 1               | US                        | 907 500      | 619 401  | 4,60  | 619 401                     | 4,60                      |
| Atos CFD (*)   | 7               | FR                        | -156 250     | 4 363  | 0,03  | -97 455                     | -0,72                     |
| Google Class A   | 1               | US                        | -169 275     | -761 084                                       | -5,66                                       | -761 084                    | -5,66                     |
| Google Class C   | 1               | US                        | 235 752      | 1 024 823                                      | 7,62  | 1 024 823                   | 7,62                      |
| Google Sep 15 Call 570                                       | 2               | US                        | 125          | 1 089  | 0,01  | 18 038                      | 0,13                      |
| King Digital Entertainment                                   | 1               | US                        | 1 725 000    | 200 237  | 1,49  | 200 237                     | 1,49                      |
| King Digital Entertainment Jan 16 Call 16.06                 | 2               | US                        | 2 000        | 1 991  | 0,01  | 9 578                       | 0,07                      |
| King Digital Entertainment Jan 16 Call 18.06                 | 2               | US                        | 2 000        | 1 079  | 0,01  | 6 048                       | 0,04                      |
| MercadoLibre   | 1               | US                        | 40 506       | 47 977   | 0,36  | 47 977                      | 0,36                      |
| Mobileye Jan 16 Put 40                                       | 2               | US                        | 2 500        | 2 904  | 0,02  | -15 345                     | -0,11                     |
| Mobileye Jan 16 Put 45                                       | 2               | US                        | 1 078        | 2 393  | 0,02  | -11 128                     | -0,08                     |
| SAP  | 1               | DE                        | 225 000      | 131 036  | 0,97  | 131 036                     | 0,97                      |
| SAP Jun 16 Call 68   | 2               | DE                        | 1 250        | 3 612  | 0,03  | 28 324                      | 0,21                      |
| SAP Jun 16 Call 72   | 2               | DE                        | 2 500        | 4 426  | 0,03  | 40 386                      | 0,30                      |
| Yahoo!   | 1               | US                        | 591 100      | 192 797  | 1,43  | 192 797                     | 1,43                      |
| Yahoo! Jan 16 Call 40  | 2               | US                        | 7 000        | 18 296   | 0,14  | 117 343                     | 0,87                      |
| Yahoo! Jan 16 Put 32   | 2               | US                        | -2 000       | -1 344   | -0,01                                       | 10 092                      | 0,08                      |
| Zynga  | 1               | US                        | 1 820 528    | 43 277   | 0,32  | 43 277                      | 0,32                      |
| Zynga Jan 16 Call 3 (*)                                      | 7               | US                        | 50 000       | 14 935   | 0,11  | 62 170                      | 0,46                      |
| Zynga Jan 16 Put 2 (*)                                       | 7               | US                        | -50 000      | -3 734   | -0,03                                       | 15 744                      | 0,12                      |
| <i>Kommersiella tjänster</i>                                 |                 |                           |              |  | <i>0,94</i>                                 |                             | <i>-0,06</i>              |
| Adecco   | 1               | CH                        | 220 000      | 148 909  | 1,11  | 148 909                     | 1,11                      |
| Aggreko CFD (*)  | 7               | GB                        | -200 000     | 0  | 0,00  | -37 824                     | -0,28                     |
| Bureau Veritas CFD (*)                                       | 7               | FR                        | -500 000     | 994  | 0,01  | -95 808                     | -0,71                     |
| Intrum Justitia  | 1               | SE                        | -95 000      | -23 978  | -0,18                                       | -23 978                     | -0,18                     |
| <i>Konsumenttjänster</i>                                     |                 |                           |              |  | <i>-0,12</i>                                |                             | <i>2,81</i>               |
| Compass Group CFD (*)  | 7               | GB                        | 1 000 000    | -3 696   | -0,03                                       | 138 505                     | 1,03                      |
| Stoxx Europe 600 Travel & Leisure Index SXTIP Okt 16 (*)     | 7               | EU                        | -30 000      | 2 233  | 0,02  | -69 093                     | -0,51                     |
| Evolution Gaming Group                                       | 1               | SE                        | 268 250      | 30 581   | 0,23  | 30 581                      | 0,23                      |
| InterContinental Hotels Group CFD (*)                        | 7               | GB                        | 400 000      | -5 743   | -0,04                                       | 135 372                     | 1,01                      |
| McDonalds  | 1               | US                        | -137 500     | -108 486                                       | -0,81                                       | -108 486                    | -0,81                     |
| Merlin Entertainments CFD (*)                                | 7               | GB                        | 2 375 000    | -3 794   | -0,03                                       | 133 104                     | 0,99                      |
| Pandox   | 1               | SE                        | 700 000      | 77 490   | 0,58  | 77 490                      | 0,58                      |
| TUI CFD (*)  | 7               | DE                        | 1 000 000    | -10 050  | -0,07                                       | 135 216                     | 1,01                      |

| <i>Aktier och aktierelaterade<br/>finansiella instrument</i>    | <i>Kategori</i> | <i>Land <sup>1)</sup></i> | <i>Antal</i> | <i>Marknads-<br/>värde (tkr) <sup>2)</sup></i> | <i>Procent av<br/>fondför-<br/>mögenhet</i> | <i>Exponering<br/>(tkr)</i> | <i>Exponering<br/>(%)</i> |
|---|-----------------|---------------------------|--------------|--|---|-----------------------------|---------------------------|
| <i>Konsumenttjänster, forts</i>                                 |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Whitbread CFD (*)   | 7               | GB                        | -150 000     | 3 798  | 0,03  | -97 320                     | -0,72                     |
| <i>Konsumentvaror &amp; kläder</i>                              |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Adidas  | 1               | DE                        | 220 000      | 140 644  | 1,05  | 140 644                     | 1,05                      |
| Bovis Homes Group CFD (*)                                       | 7               | GB                        | 750 000      | 196  | 0,00  | 109 439                     | 0,81                      |
| Burberry Group Sep 15 Call 17,5                                 | 2               | GB                        | 250          | 518  | 0,00  | 8 732                       | 0,06                      |
| Burberry Group Sep 15 Call 18                                   | 2               | GB                        | 250          | 179  | 0,00  | 4 103                       | 0,03                      |
| Electrolux B  | 1               | SE                        | 850 000      | 220 915  | 1,64  | 220 915                     | 1,64                      |
| LVMH CFD (*)  | 7               | FR                        | -33 000      | 3 860  | 0,03  | -48 375                     | -0,36                     |
| Kering CFD (*)  | 7               | FR                        | -35 000      | 582  | 0,00  | -52 261                     | -0,39                     |
| Merida Industry Mar 17 (*)                                      | 7               | TW                        | 1 325 000    | -160   | 0,00  | 71 245                      | 0,53                      |
| Samsonite   | 1               | HK                        | 12 791 200   | 366 938  | 2,73  | 366 938                     | 2,73                      |
| Shimano   | 1               | JP                        | 63 200       | 71 583   | 0,53  | 71 583                      | 0,53                      |
| <i>Kraftförsörjning</i>   |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| E.ON  | 1               | DE                        | 1 201 929    | 134 074  | 1,00  | 134 074                     | 1,00                      |
| E.ON Jul 15 Put 12,5  | 2               | DE                        | -8 300       | -4 911   | -0,04                                       | 61 156                      | 0,45                      |
| RWE Jul 15 Call 21  | 2               | DE                        | -2 000       | -499   | 0,00  | -8 688                      | -0,06                     |
| Scottish & Southern Energy CFD (*)                              | 7               | GB                        | -225 000     | 1 273  | 0,01  | -45 390                     | -0,34                     |
| Verbund   | 1               | AT                        | 104 000      | 12 589   | 0,09  | 12 589                      | 0,09                      |
| <i>Livsmedelshandel</i>   |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Axfood  | 1               | SE                        | -150 000     | -19 995  | -0,15                                       | -19 995                     | -0,15                     |
| Distribuidora   | 1               | ES                        | -1 062 500   | -67 674  | -0,50                                       | -67 674                     | -0,50                     |
| Stoxx Europe 600 Retail Index SXRPOkt 16 (*)                    | 7               | EU                        | -8 500       | 950  | 0,01  | -27 988                     | -0,21                     |
| ICA Gruppen A   | 1               | SE                        | -143 750     | -42 435  | -0,32                                       | -42 435                     | -0,32                     |
| <i>Läkemedel</i>  |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Bayer   | 1               | DE                        | 40 000       | 46 931   | 0,35  | 46 931                      | 0,35                      |
| <i>Mat, dryck &amp; tobak</i>                                   |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Anheuser-Busch InBev  | 1               | BE                        | 100 000      | 100 546  | 0,75  | 100 546                     | 0,75                      |
| Associated British Foods CFD (*)                                | 7               | GB                        | 250 101      | -3 199   | -0,02                                       | 94 304                      | 0,70                      |
| British American Tobacco CFD (*)                                | 7               | GB                        | 100 000      | -1 475   | -0,01                                       | 44 813                      | 0,33                      |
| Diageo CFD (*)  | 7               | GB                        | 100 000      | -659   | 0,00  | 24 126                      | 0,18                      |
| Diageo Jul 15 Call 19,5   | 2               | GB                        | 500          | 1 012  | 0,01  | 26 999                      | 0,20                      |
| Diageo Aug15 Call 21  | 2               | GB                        | 500          | 979  | 0,01  | 17 554                      | 0,13                      |
| Diageo Sep 15 Put 18  | 2               | GB                        | -500         | -5 514   | -0,04                                       | 47 905                      | 0,36                      |
| Groupe Danone CFD (*)   | 7               | FR                        | -65 000      | 1 268  | 0,01  | -35 187                     | -0,26                     |
| Swedish Match   | 1               | SE                        | 125 674      | 29 760   | 0,22  | 29 760                      | 0,22                      |
| <i>Material</i>   |                 |                           |              |  |   |                             |                           |
| Air Liquide CFD (*)   | 7               | FR                        | -64 000      | 3 077  | 0,02  | -67 900                     | -0,50                     |
| Anhui Conch Cement  | 1               | HK                        | 1 830 000    | 53 280   | 0,40  | 53 280                      | 0,40                      |
| Antofagasta CFD (*)   | 7               | GB                        | -80 000      | 209  | 0,00  | -7 231                      | -0,05                     |
| Aperam  | 1               | NL                        | 30 050       | 10 109   | 0,08  | 10 109                      | 0,08                      |
| Arkema CFD (*)  | 7               | FR                        | 64 550       | -1 086   | -0,01                                       | 38 852                      | 0,29                      |
| Boliden   | 1               | SE                        | 58 000       | 8 781  | 0,07  | 8 781                       | 0,07                      |
| CRH CFD (*)   | 7               | GB                        | 400 000      | -2 819   | -0,02                                       | 94 233                      | 0,70                      |
| Croda International CFD (*)                                     | 7               | GB                        | 266 455      | -2 191   | -0,02                                       | 96 436                      | 0,72                      |
| Stoxx Europe 600 Chemicals Index SX4P Okt 16 (*)                | 7               | EU                        | -16 000      | 5 061  | 0,04  | -133 698                    | -0,99                     |
| Stoxx Europe 600 Construction & Materials Index SXOP Okt 16 (*) | 7               | EU                        | -16 000      | 2 108  | 0,02  | -56 915                     | -0,42                     |
| Holcim Aug 15 Put 66  | 2               | CH                        | -350         | -481   | 0,00  | 6 699                       | 0,05                      |
| Holcim Sep 15 Call 74   | 2               | CH                        | 900          | 1 118  | 0,01  | 16 295                      | 0,12                      |

Fortsättning på nästa sida.

|  | Kategori | Land <sup>1)</sup> | Antal       | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet | Exponering<br>(tkr) | Exponering<br>(%) |
|--|----------|--------------------|-------------|--|------------------------------------|---------------------|-------------------|
| <i>Material, forts</i>                     |          |                    |             |  |                                    |                     |                   |
| Lanxess                                    | 1        | DE                 | -70 000     | -34 508                                | -0,26                              | -34 508             | -0,26             |
| Linde                                      | 1        | DE                 | 43 000      | 68 003                                 | 0,51                               | 68 003              | 0,51              |
| Steel Dynamics                             | 1        | US                 | 142 500     | 24 800                                 | 0,18                               | 24 800              | 0,18              |
| Thyssenkrupp                               | 1        | DE                 | 300 000     | 65 126                                 | 0,48                               | 65 126              | 0,48              |
| US Steel                                   | 1        | US                 | 174 983     | 29 575                                 | 0,22                               | 29 575              | 0,22              |
| Voestalpine                                | 1        | AT                 | -110 000    | -38 128                                | -0,28                              | -38 128             | -0,28             |
| <i>Media</i>                               |          |                    |             |  | 0,07                               |                     | 0,76              |
| Informa CFD (*)                            | 7        | GB                 | 1 277 732   | -1 001                                 | -0,01                              | 91 304              | 0,68              |
| Quebecor                                   | 1        | CA                 | 235 600     | 49 158                                 | 0,37                               | 49 158              | 0,37              |
| Schibsted A                                | 1        | NO                 | -589 724    | -151 668                               | -1,13                              | -151 668            | -1,13             |
| Schibsted B                                | 1        | NO                 | -217 120    | -54 282                                | -0,40                              | -54 282             | -0,40             |
| Scripps Networks Interactive A             | 1        | US                 | 75 000      | 40 216                                 | 0,30                               | 40 216              | 0,30              |
| Walt Disney                                | 1        | US                 | 161 494     | 152 810                                | 1,14                               | 152 810             | 1,14              |
| Viacom                                     | 1        | US                 | -50 000     | -26 703                                | -0,20                              | -26 703             | -0,20             |
| <i>Medicinska produkter &amp; tjänster</i> |          |                    |             |  | 0,14                               |                     | 0,14              |
| iKang Healthcare Group                     | 1        | US                 | 119 688     | 18 998                                 | 0,14                               | 18 998              | 0,14              |
| <i>Telekomoperatörer</i>                   |          |                    |             |  | 2,24                               |                     | 2,75              |
| AT&T                                       | 1        | US                 | 300 000     | 89 013                                 | 0,66                               | 89 013              | 0,66              |
| Bharti Airtel Dec 40 (*)                   | 7        | IN                 | 1 070 167   | 375                                    | 0,00                               | 58 685              | 0,44              |
| Iliad CFD (*)                              | 7        | FR                 | 5 951       | -303                                   | 0,00                               | 11 059              | 0,08              |
| Millicom                                   | 1        | SE                 | -1 005      | -619                                   | 0,00                               | -619                | 0,00              |
| Orange CFD (*)                             | 7        | FR                 | 317 643     | -2 070                                 | -0,02                              | 41 013              | 0,30              |
| TalkTalk Telecom Group CFD (*)             | 7        | GB                 | -883 420    | 427                                    | 0,00                               | -44 368             | -0,33             |
| Tele2 B                                    | 1        | SE                 | -300 000    | -29 055                                | -0,22                              | -29 055             | -0,22             |
| Telefonica                                 | 1        | ES                 | 350 586     | 41 636                                 | 0,31                               | 41 636              | 0,31              |
| TeliaSonera                                | 1        | SE                 | 4 167 894   | 203 727                                | 1,51                               | 203 727             | 1,51              |
| <i>Transporter</i>                         |          |                    |             |  | 1,53                               |                     | 4,20              |
| AP Moeller-Maersk A                        | 1        | DK                 | -3 856      | -56 150                                | -0,42                              | -56 150             | -0,42             |
| AP Moeller-Maersk B                        | 1        | DK                 | 17 782      | 267 091                                | 1,99                               | 267 091             | 1,99              |
| Easyjet CFD (*)                            | 7        | GB                 | 1 453 257   | -4 363                                 | -0,03                              | 294 755             | 2,19              |
| Golden Ocean Group                         | 1        | NO                 | -305        | -10                                    | 0,00                               | -10                 | 0,00              |
| Kuehne & Nagel                             | 1        | CH                 | -51 864     | -57 327                                | -0,43                              | -57 327             | -0,43             |
| Norwegian Air Shuttle                      | 1        | NO                 | 93 750      | 32 132                                 | 0,24                               | 32 132              | 0,24              |
| Ryanair CFD (*)                            | 7        | GB                 | 525 000     | -2 087                                 | -0,02                              | 57 665              | 0,43              |
| Scorpio Bulkers                            | 1        | US                 | 894 897     | 12 252                                 | 0,09                               | 12 252              | 0,09              |
| Star Bulk Carriers                         | 1        | US                 | 607 372     | 14 841                                 | 0,11                               | 14 841              | 0,11              |
| <i>Verkstad</i>                            |          |                    |             |  | 1,17                               |                     | 1,54              |
| ABB  | 1        | CH                 | -550 000    | -96 167                                | -0,71                              | -96 167             | -0,71             |
| ABB Sep 15 Call 210                        | 2        | CH                 | 15 000      | 488                                    | 0,00                               | 11 738              | 0,09              |
| Airbus CFD (*)                             | 7        | FR                 | -70 000     | 1 754                                  | 0,01                               | -38 055             | -0,28             |
| Alimak Group                               | 1        | SE                 | 430 000     | 41 925                                 | 0,31                               | 41 925              | 0,31              |
| Assa Abloy B                               | 1        | SE                 | 522 433     | 81 813                                 | 0,61                               | 81 813              | 0,61              |
| Gea Group                                  | 1        | DE                 | -96 000     | -35 712                                | -0,27                              | -35 712             | -0,27             |
| Ingersoll-Rand                             | 1        | US                 | -50 000     | -28 030                                | -0,21                              | -28 030             | -0,21             |
| Kone B                                     | 1        | FI                 | 250 000     | 84 135                                 | 0,63                               | 84 135              | 0,63              |
| Legrand CFD (*)                            | 7        | FR                 | -100 000    | 2 090                                  | 0,02                               | -47 051             | -0,35             |
| NIBE Industrier B                          | 1        | SE                 | 300 000     | 67 650                                 | 0,50                               | 67 650              | 0,50              |
| Rolls-Royce Holdings C Redeemable CFD (*)  | 7        | GB                 | 126 900 000 | 0                                      | 0,00                               | 1 656               | 0,01              |

|  | Kategori | Land <sup>1)</sup> | Antal                | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet | Exponering<br>(tkr) | Exponering<br>(%) |
|--|----------|--------------------|----------------------|--|------------------------------------|---------------------|-------------------|
| <i>Verkstad, forts</i>                 |          |                    |                      |  |                                    |                     |                   |
| Schneider Electric CFD (*)             | 7        | FR                 | -65 000              | 1 785                                  | 0,01                               | -37 633             | -0,28             |
| Siemens                                | 1        | DE                 | -30 000              | -25 243                                | -0,19                              | -25 243             | -0,19             |
| Skanska B                              | 1        | SE                 | -232 500             | -39 153                                | -0,29                              | -39 153             | -0,29             |
| SKF B                                  | 1        | SE                 | 952 070              | 180 132                                | 1,34                               | 180 132             | 1,34              |
| Sulzer                                 | 1        | CH                 | -51 119              | -43 783                                | -0,33                              | -43 783             | -0,33             |
| Travis Perkins CFD (*)                 | 7        | GB                 | 300 000              | -1 958                                 | -0,01                              | 83 048              | 0,62              |
| Vesuvius CFD (*)                       | 7        | GB                 | 1 400 000            | -1 736                                 | -0,01                              | 78 114              | 0,58              |
| WABCO Holdings                         | 1        | US                 | -31 870              | -32 369                                | -0,24                              | -32 369             | -0,24             |
| <i>Övriga skuldförbindelser</i>        |          |                    |                      |  |                                    |                     |                   |
|  | Kategori | Land <sup>1)</sup> | Nominellt<br>belopp  | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet | Exponering<br>(tkr) | Exponering<br>(%) |
|  |          |                    |                      |  | 24,28                              |                     | 24,28             |
| Akerno Float 19/07                     | 1        | NO                 | 32 000 000           | 32 374                                 | 0,24                               | 32 374              | 0,24              |
| Baggot Securities 10.24% 49/12         | 1        | IE                 | 29 000 000           | 287 728                                | 2,14                               | 287 728             | 2,14              |
| BW Group 19/09                         | 1        | NO                 | 15 000 000           | 115 167                                | 0,86                               | 115 167             | 0,86              |
| Det Norske Oljeselskap 10.25% 22/05    | 1        | NO                 | 11 800 000           | 98 743                                 | 0,73                               | 98 743              | 0,73              |
| DNO 8.75% 20/06                        | 1        | NO                 | 1 600 000            | 11 763                                 | 0,09                               | 11 763              | 0,09              |
| Gaslog Float 18/06                     | 1        | NO                 | 75 000 000           | 82 231                                 | 0,61                               | 82 231              | 0,61              |
| Genel Energy Finance 7.5% 19/05        | 3        | GB                 | 1 800 000            | 13 765                                 | 0,10                               | 13 765              | 0,10              |
| Golden Ocean Group 3.07% 19/01         | 1        | NO                 | 12 000 000           | 85 246                                 | 0,63                               | 85 246              | 0,63              |
| ING Groep 6% 49/12                     | 1        | NL                 | 5 000 000            | 41 588                                 | 0,31                               | 41 588              | 0,31              |
| MercadoLibre Convert 2.25% 19/07       | 7        | US                 | 5 500 000            | 58 154                                 | 0,43                               | 58 154              | 0,43              |
| Millicom Float 17/10                   | 1        | LU                 | 56 000 000           | 58 341                                 | 0,43                               | 58 341              | 0,43              |
| Nordea 5.5% 49/09                      | 1        | SE                 | 18 000 000           | 150 608                                | 1,12                               | 150 608             | 1,12              |
| Nordea Hypotek Float 16/03 5708        | 1        | SE                 | 300 000 000          | 300 177                                | 2,23                               | 300 177             | 2,23              |
| Nordea Hypotek Float 18/03 5714        | 1        | SE                 | 600 000 000          | 599 955                                | 4,46                               | 599 955             | 4,46              |
| Nortel Networks 10.75% 16/07           | 7        | US                 | 5 500 000            | 41 585                                 | 0,31                               | 41 585              | 0,31              |
| SEB 5.75% 49/11                        | 1        | SE                 | 75 000 000           | 618 459                                | 4,60                               | 618 459             | 4,60              |
| Ship Finance International Float 17/10 | 1        | NO                 | 29 000 000           | 31 501                                 | 0,23                               | 31 501              | 0,23              |
| Ship Finance International Float 19/03 | 1        | NO                 | 70 000 000           | 71 957                                 | 0,53                               | 71 957              | 0,53              |
| Spintab 3.75% 15/09 183                | 1        | SE                 | 500 000 000          | 519 006                                | 3,86                               | 519 006             | 3,86              |
| Svenska Handelsbanken 5.25% 49/12      | 1        | SE                 | 6 000 000            | 49 237                                 | 0,37                               | 49 237              | 0,37              |
| <i>Ränterelaterade OTC-derivat</i>     |          |                    |                      |  |                                    |                     |                   |
|  | Kategori | Land <sup>1)</sup> | Nominellt<br>belopp  | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet |                     |                   |
|  |          |                    |                      |  | -0,06                              |                     |                   |
| IRS (*)                                | 7        | SE                 | 516 000 000          | -8 496                                 | -0,06                              |                     |                   |
| <i>Valutarelaterade instrument</i>     |          |                    |                      |  |                                    |                     |                   |
|  | Kategori | Valuta             | Belopp<br>(tusental) | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet |                     |                   |
| <i>FX-Outright</i>                     |          |                    |                      |  | 0,02                               |                     |                   |
| CHF/SEK                                | 7        | CHF                | -1 000               | -33                                    | 0,00                               |                     |                   |
| EUR/SEK                                | 7        | EUR                | -1 700               | -70                                    | 0,00                               |                     |                   |
| GBP/SEK                                | 7        | GBP                | 1 200                | -9                                     | 0,00                               |                     |                   |
| GBP/SEK                                | 7        | GBP                | 6 200                | 434                                    | 0,00                               |                     |                   |
| HKD/SEK                                | 7        | HKD                | 12 800               | 73                                     | 0,00                               |                     |                   |
| NOK/SEK                                | 7        | NOK                | -15 200              | -26                                    | 0,00                               |                     |                   |
| USD/KRW NDF                            | 7        | USD                | 28 556               | 2 236                                  | 0,02                               |                     |                   |
| USD/SEK                                | 7        | USD                | -1 300               | -66                                    | 0,00                               |                     |                   |
| USD/SEK                                | 7        | USD                | 1 200                | -22                                    | 0,00                               |                     |                   |

Fortsättning på nästa sida.

| Valutarelaterade instrument                                | Kategori | Valuta | Belopp<br>(tusental) | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Procent<br>av fond-<br>förmögenhet |
|--|----------|--------|----------------------|--|------------------------------------|
| <i>FX-Outright, forts</i>                                  |          |        |                      |  |                                    |
| USD/SEK  | 7        | USD    | 4 700                | 248                                    | 0,00                               |
| <i>FX-Swap</i>   |          |        |                      |  |                                    |
| CAD/SEK  | 7        | CAD    | -8 000               | -102                                   | 0,00                               |
| CHF/SEK  | 7        | CHF    | -5 000               | -465                                   | 0,00                               |
| DKK/SEK  | 7        | DKK    | -394 000             | -1 863                                 | -0,01                              |
| EUR/SEK  | 7        | EUR    | -224 000             | -7 207                                 | -0,05                              |
| EUR/USD  | 7        | EUR    | -3 000               | -114                                   | 0,00                               |
| GBP/SEK  | 7        | GBP    | -11 000              | -1 445                                 | -0,01                              |
| HKD/SEK  | 7        | HKD    | -422 000             | -4 356                                 | -0,03                              |
| JPY/SEK  | 7        | JPY    | -1 050 000           | -1 489                                 | -0,01                              |
| NOK/SEK  | 7        | NOK    | -378 000             | -595                                   | 0,00                               |
| PLN/SEK  | 7        | PLN    | 12 815               | -36                                    | 0,00                               |
| USD/SEK  | 7        | USD    | 25 000               | -470                                   | 0,00                               |
| USD/SEK  | 7        | USD    | -496 000             | -38 837                                | -0,29                              |
| SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED<br>POSITIVT MARKNADSVÄRDE |          |        |                      | 13 662 611                             | 101,56                             |
| SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED<br>NEGATIVT MARKNADSVÄRDE |          |        |                      | -4 507 068                             | -33,51                             |
| SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO                        |          |        |                      | 9 155 543                              | 68,05                              |
| ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO                           |          |        |                      | 4 297 833                              | 31,95                              |
| TOTAL FONDFÖRMÖGENHET                                      |          |        |                      | 13 453 376                             | 100,00                             |

| Kategorier   | Marknads-<br>värde (tkr) <sup>2)</sup> | Andel av fond-<br>förmögenheten (%) |
|--|--|-------------------------------------|
| 1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.  | 8 940 683                              | 66,47                               |
| 2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.  | 148 391                                | 1,10                                |
| 3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                                    | 13 765                                 | 0,10                                |
| 4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.                              | 0                                      | 0,00                                |
| 5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.             | 0                                      | 0,00                                |
| 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. | 0                                      | 0,00                                |
| 7. Övriga finansiella instrument.  | 52 704                                 | 0,38                                |

1) Avser det land där bolaget är registrerat. Följande förkortningar har använts: AT Österrike, AU Australien, BE Belgien, CA Kanada, CH Schweiz, DE Tyskland, DK Danmark, ES Spanien, EU Europa, FI Finland, FR Frankrike, GB Storbritannien, HK Hong Kong, HU Ungern, IE Irland, IT Italien, KR Sydkorea, LU Luxemburg, NL Nederländerna, NO Norge, SE Sverige, TR Turkiet, TW Taiwan och US USA.

2) För aktiepositioner med negativt marknadsvärde ovan har fonden upptagit värdepapperslån. Ett negativt innehav betyder att positionen utgör en kort position, blankning.

Värdepapper markerade med (\*) avser icke-standardiserade instrument. Dessa har definierats som värdepapper där handeln inte är föremål för clearingverksamhet hos en clearingorganisation som står under tillsyn av myndighet eller annat behörigt organ.

### Sammanställning av finansiella instrument per emittent<sup>1)</sup>

|                            | Andel av fondförmögenheten (%) | Exponering (%) |
|----------------------------|--------------------------------|----------------|
| Nordea                     | 7,81                           | 7,81           |
| BW Group                   | 2,13                           | 2,13           |
| Google                     | 1,97                           | 2,09           |
| Samsung Electronics        | 1,94                           | 2,44           |
| AP Moeller-Maersk          | 1,57                           | 1,57           |
| Yahoo!                     | 1,56                           | 2,38           |
| King Digital Entertainment | 1,51                           | 1,60           |
| Nokia                      | 1,13                           | 1,41           |
| SAP                        | 1,03                           | 1,48           |
| E.ON                       | 0,96                           | 1,45           |
| Ship Finance International | 0,87                           | 0,87           |
| MercadoLibre               | 0,79                           | 0,79           |
| Golden Ocean Group         | 0,63                           | 0,63           |
| Zynga                      | 0,40                           | 0,90           |
| Oriflame                   | 0,39                           | 0,39           |
| Barclays                   | 0,39                           | 2,24           |
| Kinnevik                   | 0,21                           | 0,21           |
| Genel Energy               | 0,08                           | 0,34           |
| Mobileye                   | 0,04                           | -0,19          |
| Holcim                     | 0,01                           | 0,17           |
| Burberry Group             | 0,00                           | 0,09           |
| Diageo                     | -0,02                          | 0,87           |
| Santander Group            | -0,55                          | -0,41          |
| ABB                        | -0,71                          | -0,62          |
| Svenska Handelsbanken      | -0,84                          | -0,84          |
| Schibsted                  | -1,53                          | -1,53          |

1) I tabellen anges totala marknadsvärden i procent av fondförmögenheten samt sammanlagd exponering mot företag/företagsgrupper, dock endast i de fall fonden innehar fler än ett instrument utgivet av samma emittent.

### REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt.

#### Värdering av finansiella instrument

Enligt fondbestämmelserna (§ 8) stadgas: "Finansiella instrument som ingår i fonden värderas till marknadsvärde. Vid marknadsvärderingen används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt förvaltarens bedömning är missvisande, fastställs värdet på annan objektiv grund. Med objektiv grund avses då användandet av allmänt vedertagen värderingsmodell (exempelvis Black & Scholes för vanliga optioner) eller värdering tillhandahållen av tredje man."

Det är styrelsens ansvar att tillse att värdering görs i enlighet med förvaltarens värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument och aktieswappar. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på etablerade värderingsmodeller eller priskvoteringar av externa parter. Värderingen är gjord klockan 17.00 svensk tid den 30 juni 2015.

Mot bakgrund av ändrade skatteregler för svenska fonder under 2012 har osäkerhet uppkommit om svenska fonder får åberopa dubbelbeskattningsavtal som ger en lägre källskatt vid utdelning från utländska bolag. Med anledning av rådande osäkerhet har fonden redovisat den källskatt för utdelningar som fonden faktiskt har betalat, även om det finns en viss risk för att ytterligare krav kan ställas. Se även "Väsentliga händelser under perioden" på sidan 11.

Förvaltaren har gett B & P Fund Services AB ("BFS") i uppdrag att sköta fondens löpande värdering. Förvaltaren har även utsett Citco Fund Services (Ireland) Limited ("Citco Ireland") till fondens externa värderare. Citco Ireland ingår i Citco Group, en av världens största aktörer inom hedgefondadministration. Outsourcingavtalet med Citco Ireland innebär att de praktiskt genomför värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredjepartsvärdering av fondförmögenheten och andelskursen. Citco Ireland gör en oberoende värdering av fondens samtliga tillgångar och skulder samt verifierar och godkänner genom en process den månatliga värdering som BFS utför. Efter godkännande använder Citco Ireland den av BFS utförda värderingen för att upprätta fondens balansräkning, Gross Asset Value. Dessutom genomför Citco Ireland beräkning av prestationsbaserat arvode och fastställer fondandelsvärdet under ett separat administrationsavtal.

## ÖVRIG INFORMATION

### Förändring av fondförmögenhet

| Belopp i tkr | Ingående fondförmögenhet | Andelsutgivning | Andelsinlösen | Årets resultat | Total fondförmögenhet |
|--------------|--------------------------|-----------------|---------------|----------------|-----------------------|
| 1996-12-31   | –                        | 1 050 604       | –5 734        | 300 991        | 1 345 861             |
| 1997-12-31   | 1 345 861                | 480 052         | –91 771       | 592 785        | 2 326 927             |
| 1998-12-31   | 2 326 927                | 3 348 884       | –1 152 645    | 2 649 850      | 7 173 016             |
| 1999-12-31   | 7 173 016                | 1 135 474       | –1 040 406    | 790 276        | 8 058 360             |
| 2000-12-31   | 8 058 360                | 1 582 473       | –1 272 434    | 1 969 970      | 10 338 369            |
| 2001-12-31   | 10 338 369               | 2 178 204       | –1 091 720    | 1 663 024      | 13 087 877            |
| 2002-12-31   | 13 087 877               | 1 403 316       | –1 922 129    | 2 398 150      | 14 967 214            |
| 2003-12-31   | 14 967 214               | 1 577 188       | –5 122 131    | –466 268       | 10 956 003            |
| 2004-12-31   | 10 956 003               | 554 759         | –4 289 426    | –191 754       | 7 029 582             |
| 2005-12-31   | 7 029 582                | 967 074         | –1 518 630    | 884 755        | 7 362 781             |
| 2006-12-31   | 7 362 781                | 1 620 417       | –938 311      | 1 269 126      | 9 314 013             |
| 2007-12-31   | 9 314 013                | 748 892         | –1 341 631    | 299 942        | 9 021 216             |
| 2008-12-31   | 9 021 216                | 131 900         | –1 795 933    | –791 070       | 6 566 113             |
| 2009-12-31   | 6 566 113                | 1 088 854       | –413 917      | 1 608 019      | 8 849 070             |
| 2010-12-31   | 8 849 070                | 1 828 255       | –936 132      | 421 281        | 10 162 474            |
| 2011-12-31   | 10 162 474               | 875 155         | –1 577 599    | –422 559       | 9 037 471             |
| 2012-12-31   | 9 037 471                | 1 450 819       | –1 627 975    | 1 206 068      | 10 066 383            |
| 2013-12-31   | 10 066 383               | 1 596 011       | –1 080 637    | 359 713        | 10 941 470            |
| 2014-12-31   | 10 941 470               | 2 925 036       | –2 083 316    | 41 191         | 11 824 381            |
| 2015-06-30   | 11 824 381               | 1 301 165       | –583 160      | 910 991        | 13 453 376            |

### Andelsvärde

|            | Fondförmögenhet (tkr) | Antal utelöpande andelar | Andelsvärde (kr) | Avkastning (%) <sup>1)</sup> |
|------------|-----------------------|--------------------------|------------------|------------------------------|
| 1996-12-31 | 1 345 861             | 94 888,89                | 14 183,65        | 41,84 <sup>2)</sup>          |
| 1997-12-31 | 2 326 927             | 129 113,33               | 18 022,37        | 40,36                        |
| 1998-12-31 | 7 173 016             | 265 256,97               | 27 041,76        | 90,79                        |
| 1999-12-31 | 8 058 360             | 275 897,28               | 29 207,83        | 10,60                        |
| 2000-12-31 | 10 338 369            | 311 616,21               | 33 176,61        | 24,81                        |
| 2001-12-31 | 13 087 877            | 369 977,74               | 35 374,77        | 16,22                        |
| 2002-12-31 | 14 967 214            | 381 431,38               | 39 239,60        | 18,99                        |
| 2003-12-31 | 10 956 003            | 287 732,99               | 38 076,98        | –2,83                        |
| 2004-12-31 | 7 029 582             | 188 130,70               | 37 365,42        | –1,54                        |
| 2005-12-31 | 7 362 781             | 183 029,00               | 40 227,40        | 13,36                        |
| 2006-12-31 | 9 314 013             | 199 071,75               | 46 787,22        | 16,31                        |
| 2007-12-31 | 9 021 216             | 187 298,16               | 48 165,00        | 2,94                         |
| 2008-12-31 | 6 566 113             | 150 727,59               | 43 562,78        | –9,56                        |
| 2009-12-31 | 8 849 070             | 171 718,78               | 51 532,33        | 24,03                        |
| 2010-12-31 | 10 162 474            | 192 428,88               | 52 811,58        | 4,68                         |
| 2011-12-31 | 9 037 471             | 179 216,10               | 50 427,78        | –4,01                        |
| 2012-12-31 | 10 066 383            | 180 220,14               | 55 856,04        | 13,17                        |
| 2013-12-31 | 10 941 470            | 190 005,63               | 57 584,98        | 3,53                         |
| 2014-12-31 | 11 824 381            | 205 195,19               | 57 625,04        | 0,50                         |
| 2015-06-30 | 13 453 376            | 217 272,96               | 61 919,24        | 7,99                         |

1) Avkastning efter fast och prestationsbaserat arvode. Avser andelsägare som deltagit i fonden sedan start.

2) Avser perioden 1 juli till 31 december 1996.

Zenit tillämpar ett emissionsförfarande vid slutdebitering av prestationsbaserat arvode. Arvodet erläggs av fonden, men belastar respektive andelsägare i relation till dennes avkastning genom att andelsägarens andelsantal förändras.

På grund av emissionsförfarandet är en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet enligt ovan och rapporterad avkastning efter fast och prestationsbaserat arvode ej relevant. För en utförlig beskrivning av Zenits debiteringsmetodik hänvisas till fondens informationsbroschyr.



Stockholm den 25 augusti 2015  
Zenit Asset Management AB

Per Josefsson  
*Ordförande*

Stefan Löhr  
*Verkställande direktör*

Svante Elfving

Martin Jonsson

Ola Paulsson

# Rapport avseende översiktlig granskning av halvårsrapport

Till andelsägarna i fonden Zenit

## INLEDNING

I egenskap av revisorer i Zenit Asset Management AB, organisationsnummer 556557-6856, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsrapport för fonden Zenit per 2015-06-30. Det är förvaltarens styrelse och verkställande direktör som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

## DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410 *Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor*. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansva-

riga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och vidta andra översiktliga granskningsåtgärder. En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

## SLUTSATS

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

Stockholm den 25 augusti 2015

KPMG AB

Anders Bäckström  
Auktoriserad revisor

Mats Nordebäck  
Auktoriserad revisor  
SN:s Revisorer AB

# Förvaltningsorganisation

## ANSVARIGA FÖRVALTARE

*Martin Jonsson, vice VD och förvaltningsansvarig* – Efter examen vid Handelshögskolan i Stockholm anställdes Martin Jonsson 1998 av Investor AB som analytiker inom core holdings-verksamheten. I januari 2002 övergick Jonsson till Zenit Asset Management som analytiker. I februari 2008 tillträdde Martin Jonsson som förvaltare av Zenit. Sedan 1 mars 2012 är Martin Jonsson förvaltningsansvarig.

*Robert Donald* – Efter examen från University of Bath 1986, började Robert Donald som aktieanalytiker hos NatWest. Han fortsatte med aktieanalys hos Citi fram till att han började som portföljförvaltare hos GLG år 2003, fokuserad på verkstads- och råvarubolag. År 2010 övergick han till att arbeta som portföljförvaltare för Soros Fund Management. Sedan oktober 2014 är Robert Donald förvaltare av Zenit. Han är stationerad i London.

*Tom Hedges* – Efter examen från Leeds universitet 1996 arbetade Tom Hedges mot privatkunder hos ett dotterbolag till UBS. År 1997 började han hos Gartmore Investment Management. Han blev Chartered Financial Analyst (CFA) 2000. Under sin tid hos Gartmore hade Tom ett flertal roller som analytiker och förvaltare av europeiska och globala aktier. Senare var Tom en av förvaltarna av Gartmores fond Alphagen Rhocas som utsågs till Winner of Best Global Equity Long/Short Fund 2009 (Eurohedge) och Best Performing Long/Short Equity Fund 2006 (HFR). Tom Hedges är stationerad i London.

*Anders Wennberg* – Efter examen vid Handelshögskolan i Stockholm anställdes Anders Wennberg 1997 av Investor AB som analytiker inom core holdings-verksamheten och 1999 började Anders Wennberg på Investors division för nya investeringar. I januari 2003 övergick Wennberg till hedgefonden RAM One som analytiker. I november 2009 började Anders Wennberg som analytiker på Zenit Asset Management och sedan oktober 2012 är han förvaltare av Zenit.

## HANDLARE

*Steven Courtney*

*Magnus Hillerström*

## AKTIEANALYS

*Johan Grip* – verkstad.

*Nicklas Hallenberg* – energi, kraftförsörjning.

*Richard Hockings* – konsumentrelaterade tjänster.

*Adam Myhrman* – teknologi.

*Martin Saläng* – bank och finans.

*Uma Samlin* – junioranalytiker.

*Nihal Shah* – råvaror.

*Robert Slorach* – telekom, teleoperatörer.

## ÖVRIGA FUNKTIONER

*Stefan Löhr, verkställande direktör* – Efter anställning som analytiker inom ABB Financial Services 1994 till 1995 anställdes Stefan Löhr i december 1995 av Brummer & Partners corporate finance-verksamhet. Löhr medverkade som projektledare vid ett antal bolagstransaktioner och rådgivningsuppdrag och fortsatte med detta efter det att verksamheten sålts och namnändrats till Lazard 1998. Våren 1999 återvände Löhr till Brummer & Partners för att först arbeta med onoterade investeringar inom Zodiak Venture Capital och därefter som analytiker för Zenit. Under åren 2005 till 2011 ansvarade Löhr för Zenits förvaltning inom finans och energi. Han tillträdde därefter som VD för Zenit Asset Management 2012.

# Ordlista

**ABSOLUT AVKASTNING** Positiv avkastning. Fonden har ett absolut avkastningsmål, vilket innebär att förvaltarna över tiden eftersträvar en positiv avkastning oavsett marknadens utveckling. Detta står i kontrast till traditionella fonder som har ett relativt avkastningsmål, det vill säga att överträffa ett specifikt index.

**ALFA** Avkastning som är oberoende av riskpremier i de finansiella marknaderna.

**AVKASTNINGSTRÖSKEL** Utgörs antingen av marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades uppräknat med tröskelräntan (se nedan) sedan denna betalning, eller av andelsägarens anskaffningskostnad uppräknad med tröskelräntan om detta belopp är större. Prestationsbaserat arvode skuldförs månadsvis men erläggs i efterskott vid varje kalenderkvartals slut.

**BETA** Ett mått på tillgångens följsamhet mot marknaden. Beta definieras som kvoten mellan tillgångens volatilitet och marknadens volatilitet multiplicerat med korrelationen mellan de två.

**BLANKNING** Försäljning av värdepapper som säljaren inte äger vid försäljningstillfället. Säljaren lånar värdepappren för att kunna leverera dem på likviddagen för försäljningen.

**BRUTTOEXPONERING** Summan av marknadsvärdet av fondens långa och korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Positioner i samma underliggande värdepapper bidrar enbart med sin nettoexponering. Måttet uttrycks i procent.

**CSFB/TREMONT HEDGE FUND INDEX L/S EQUITY (USD)** Ett kapitalviktat index som speglar utvecklingen efter avgifter för hedgefonder med inriktning på aktiemarknaden. Beräknas av Credit Suisse First Boston/Tremont Index LLC. Källa: www.hedgeindex.com.

**DELTA** Ett mått på fondens känslighet för en kursuppgång på 1 procent tvärs över fondens samtliga positioner, inklusive exponering via derivat. När portföljen innehåller optioner är känsligheten inte proportionell mot underliggande kursförändring.

**DERIVAT** Ett finansiellt instrument vars värdeutveckling kan härledas till en viss underliggande tillgång och som innebär rättigheten eller skyldigheten att köpa eller sälja tillgången (se Option och Termin).

**DOWNSIDE RISK** Ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidsserie  $x_1, \dots, x_n$  liknar beräkningen av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot fondens referensränta,  $r_f$ , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

$$\sqrt{\frac{12}{n-1} \sum_{i=1}^n \min\{x_i - r_f, 0\}^2}$$

**FONDFÖRMÖGENHET (FFM)** Marknadsvärdet av alla fondens tillgångar reducerat med marknadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens substansvärde.

**HIGH WATERMARK** Innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastnings-tröskeln från tidigare perioder har återhämtats.

**INDEX** Beskriver förändringen i ett tillgångsslags värde. Index används traditionellt som jämförelsetal för värdeutvecklingen i fonder.

**JP MORGAN GLOBAL GOVERNMENT BOND INDEX (LOKAL VALUTA)** Beräknas på basis av värdeförändring plus upplupen ränta. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

**KORRELATION** Ett statistiskt mått som beskriver graden av linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelation antar per definition ett värde mellan +1 (perfekt positiv korrelation) och -1 (perfekt negativ korrelation). Värdet 0 visar att det inte finns något samband mellan tidsserierna. Traditionella fonder har en korrelation nära +1 till sitt index.

**KORT POSITION** Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

**LÅNG POSITION** Innehav av värdepapper (se Position).

**LÅNGSTA TID TILL NY HÖGSTA KURS** Den längsta tid det tagit att nå över tidigare högsta uppnådda kurs. Måttet anges i antal månader.

**MSCI WORLD INDEX (LOKAL VALUTA)** Speglar utvecklingen i lokal valuta på aktiemarknaderna i de 22 viktigaste i-länderna. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

**MULTISTRATEGIFOND** En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarteam.

**NETTOEXPONERING** Marknadsvärdet av fondens långa minus korta aktiepositioner samt exponering via derivat i förhållande till fondförmögenheten. Måttet uttrycks i procent.

**OPTION** En rättighet men inte en skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

**POSITION** En på finansmarknaden vedertagen term som avser ett innehav eller en blankning (se Blankning) av ett visst finansiellt instrument eller kombinationer av dessa.

**RISK** Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att spegla investeringens risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fondens andelsvärde har varierat (eller kan antas variera) över tiden. Hög standardavvikelse innebär stora variationer och därmed hög risk, låg standardavvikelse innebär små variationer och därmed låg risk.

**RISKJUSTERAD AVKASTNING** Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse (se Risk och Sharpekvot).

**SHARPEKVOT** Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpekvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

**SIX RETURN INDEX (SEK)** Speglar kursutvecklingen för bolag på Stockholmsbörsens A- och O-lista. Indexet tar hänsyn till den avkastning aktieägarna erhåller i form av utdelning. Källa: Bloomberg/EcoWin.

**SPECIALFOND** En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Zenit är en specialfond enligt 1 kap 11 § p 23 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

**STANDARDVARIATION** Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd. Standardavvikelsen i föreliggande rapport är beräknad på månadsnoteringar uppräknade till årsbasis. Måttet anges i procent.

**STÖRSTA ACKUMULERADE VÄRDEFALL** Den sämsta avkastningen som kan ha realiserats under mätperioden. Måttet baseras på månadsdata.

**TERMIN** En skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

**TRÖSKELRÄNTAN** Utgörs av tröskelräntesatsen (se nedan), omräknad till relevant tidsperiod, multiplicerad med marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestationsbaserat arvode erlades eller med andelsägarens anskaffningskostnad om detta belopp är större.

**TRÖSKELRÄNTESATS** Definieras som Riksbankens fixing av tremånaders svenska statskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar.

**VALUE-AT-RISK (VaR)** Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen förväntas överskrida under en given tidsperiod med en given grad av statistisk säkerhet. VaR i föreliggande rapport avser 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

**VOLATILITET** Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en tillgångs volatilitet som standardavvikelsen i tillgångens avkastning. Ofta använder man volatilitet som ett mått på risken i en portfölj.

**VÄRDEPAPPERSRESULTAT** Fondens resultat före förvaltningskostnader.

**ÅTERHÄMTNING AV STÖRSTA ACKUMULERADE VÄRDEFALL** Den tid som krävs (krävdes) för att hämta igen det största ackumulerade värdet. Måttet anges i antal månader.

