

NEKTAR

ÅRSBERÄTTELSE 2014



BRUMMER & PARTNERS

NEKTAR I KORTHET

Strategi: Hedgefond. Makro och relativprissättning i räntemarknader

Startdag: 1 januari 1998

Förvaltningsansvariga: Martin Larsén och Patrik Olsson

FÖRVALTNINGSMÅL

Avkastningsmål: Absolut avkastning; en varaktigt hög riskjusterad avkastning under iakttagande av låg systematisk korrelation med aktie- och obligationsmarknaderna

Avkastningsnivå: Högre än den långsiktigt förväntade avkastningen i en traditionell portfölj bestående av aktier och obligationer

Risk (standardavvikelse): Lägre än aktiemarknadens risk

Korrelation: Okorrelerad med aktier och obligationer

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast arvode: 1,0 procent per år, debiteras månadsvis

Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger avkastnings-tröskeln¹⁾. Debiteras månadsvis

Inträdesavgift: Ingen

Teckning/inlösen av andelar: Månatligen²⁾

Minimiinvestering vid första teckningstillfället: 500 000 kronor, därefter minst 100 000 kronor per teckningstillfälle

TILLSYN

Tillståndsgivande myndighet: Finansinspektionen. Bolaget erhöll tillstånd att utöva fondverksamhet den 30 oktober 1997 och omåuktoriserades enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder den 10 december 2014.

Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Sergels torg 2, 106 40 Stockholm

Revisorer: KPMG AB (Anders Bäckström) och Mats Nordebäck, SN:s Revisorer AB

FÖRVALTARE

Nektar Asset Management AB

Organisationsnummer: 556544-1036

Fond under förvaltning: Nektar

Ägare: Brummer & Partners AB (70 procent), Namint AB (30 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: Gunnar Wiljander

Vice verkställande direktör: Mikael Spångberg

Styrelse: Thomas Andersson, Svante Elfving, Kent Janér, Torbjörn Olofsson (ordförande) och Ola Paulsson

Chief Compliance Officer: Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB

Oberoende riskkontrollansvarig: Sam Nylander, B & P Fund Services AB

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

²⁾ Blankett och information om datum för teckning respektive inlösen kan beställas hos fondbolaget eller hämtas via fondens webbplats.

NEKTARS ÅRSBERÄTTELSE

1 JANUARI TILL 31 DECEMBER 2014

Styrelsen och verkställande direktören för Nektar Asset Management AB får härmed avge följande årsberättelse för fonden Nektar för verksamhetsåret 2014.

Om Brummer & Partners.....	4
Förvaltarna har ordet.....	5
Besvikelsens år	5
Lägre tillväxt än förväntat.....	6
Europa – ett nytt Japan?.....	6
Kina – reformer och liberalisering	7
Centralbankerna rör sig i olika riktning	7
Dollarn reser sig	8
Implikationer av fallande oljepriser	9
Minskade ränteskillnader inom euroområdet	9
Ökade geopolitiska risker.....	9
Portföljarbetet	10
Organisation, rekryteringar och personalförändringar	11
Internationella utmärkelser	11
Förvaltningsvolym	11
OPERA-rapportering	11
Regelverken fortsätter att rullas ut.....	11
Utsikter för 2015	12
Verksamhetsberättelse.....	15
Fondförmögenhetens utveckling.....	15
Periodens resultat.....	15
Aktiviteter	15
Fondens kostnader	15
Riskredogörelse.....	15
Fondbestämmelser.....	16
Organisatoriska förändringar	16
Väsentliga händelser under perioden.....	16
Väsentliga händelser efter periodens utgång.....	16
Information om ersättningar	16
Övrigt.....	16
Portföljrisker	17
Riskbedömningsmetoder	17
Value-at-Risk	17
Derivatinstrument.....	17
Exponering.....	17
Hävstång.....	18
Räkenskaper	20
Resultaträkning.....	20
Balansräkning.....	21
Fondförmögenhet (finansiella instrument).....	23
Redovisningsprinciper	39
Övrig information.....	39
Revisionsberättelse	42
Förvaltningsorganisation	43
Ordlista	47

Nektar är en specialfond enligt 1 kap 11 § p.23 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Nektar är följaktligen inte en så kallad UCITS-fond. Andelarna i Nektar 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. Förvaltaren 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 av 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. Förvaltaren tillhandahåller inte sådan finansiell rådgivning som avses i lagen (2003:862) om finansiell rådgivning till konsumenter. Förvaltaren har inte tillstånd enligt 3 kap 2 § andra stycket 4 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder att lämna investeringsråd.

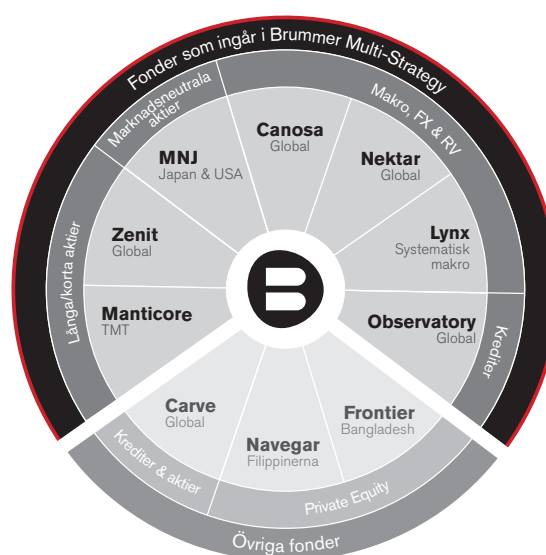
Om Brummer & Partners

Brummer & Partners är en ledande europeisk hedgefondförvaltare som samlar förvaltare med olika förvaltningsstrategier i en företagsgrupp. Vår affärsidé är att erbjuda väldiversifierad förvaltning med målet att åstadkomma god riskjusterad absolut avkastning, oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden. Tillsammans förvaltar vi 122 miljarder kronor¹⁾ på uppdrag av privatpersoner, företag och institutionella investerare. Brummer & Partners har kontor i sex länder och huvudkontor i Stockholm. Gruppen har cirka 400 anställda. Vår affärsmodell bygger på entreprenörskap med självständiga fondbolag som ägs gemensamt av Brummer & Partners och förvaltarna av respektive fond. Brummer Multi-Strategy är en väldiversifierad portfölj av gruppens hedgefonder där fonderna inte följer varandra sinsemellan, något som gagnar såväl våra kunder som fondbolagen inom gruppen.

Visionen är att skapa en diversifierad hedgefondfirma och affärsmodellen har visat sig attraktiv för skickliga fondförvaltningsteam som uppskattar vår samlade erfarenhet och solida infrastruktur. Såväl Brummer & Partners som förvaltarna investerar egna besparingar i fonderna, vilket skapar intressegemenskap mellan förvaltarna, Brummer & Partners och våra kunder. Fonderna förvaltas oberoende av varandra under ledning av den förvaltningsansvarige för respektive fond. Brummer & Partners första fond Zenit startades den 1 juli 1996 som Sveriges första hedgefond. Redan vid Brummer & Partners start 1995 hade vi en tydlig idé om att erbjuda kapitalförvaltning med fokus på absolut avkastning, något som inte erbjöds på den svenska marknaden vid den tiden. Med Zenit blev vi pionjärer inom hedgefondförvaltning i Sverige och banade vägen för en helt ny bransch i landet. Sedan dess har Brummer & Partners utvecklats till att bli en av de ledande hedgefondförvaltarna i Europa. För arbetsgivare och privatpersoner i Sverige erbjuder vi pensionssparande genom vårt försäkringsbolag Brummer Life Försäkringsaktiebolag. Här kan pensionssparare placera i Brummer Multi-Strategy och gruppens övriga aktivt förvaltade svenska fonder, enskilt eller i kombination med ett brett utbud av indexfonder med låga eller inga förvaltningsavgifter. Brummer & Partners främsta fokus är hedgefondförvaltning som står för huvuddelen av det förvaltade kapitalet. Tillsammans med erfarna lokala förvaltare har vi också startat private equity-fonder i Bangladesh och Filippinerna, två tillväxtmarknader som bedöms vara särskilt intressanta. Med dessa fonder blev Brummer & Partners den första internationella aktören att investera i onoterade innehav via fonder inriktade på Bangladesh respektive Filippinerna.

Gruppens fonder har uppdragit värdering samt kontroll av andelsregister åt tredje part för att säkerställa en

oberoende kontrollfunktion.²⁾ Därutöver stödjer Brummer & Partners helägda dotterbolag B & P Fund Services AB ("BFS") fondbolagen och försäkringsbolaget med infrastruktur och administrativa tjänster inom områdena distribution, ekonomi, administration, juridik, regelefterlevnad och kundservice till bolagen inom gruppen. Utöver den värdering som görs av tredje part genomför även BFS daglig värdering, riskmätning och riskkontroll av gruppens fonder och försäkringsbolag. BFS står under Finansinspektionens tillsyn som ett värdepappersbolag enligt lagen (2007:528) om värdepappersmarknaden.



1) 31 december 2014.

2) Gäller ej de svenska Lynx-fonderna. Gruppens fonder med utländsk hemvist värderas av tredje part genom respektive fonds administratör. Brummer Multi-Strategy investerar i Lynx (Bermuda) som värderas och administreras externt av HSBC.

Förvaltarna har ordet

Nektar syftar till att ge en god avkastning oberoende av utvecklingen på aktie- och obligationsmarknaderna. Samtidigt ska den risk som tas för att uppnå denna avkastning vara relativt låg. På så sätt kan en traditionell portfölj¹⁾ som kompletteras med en investering i Nektar få både högre avkastning och lägre risk. Sedan fondens start 1998 har Nektar nått sina mål med god marginal.

Nektars förvaltare använder sig av olika metoder och olika marknader för att uppnå fondens mål. Nektars förvaltare strävar efter att identifiera positioner där vinstchanserna bedöms vara större än förlustriskerna och där den förväntade avkastningen är hög i förhållande till risken. Positioner tas typiskt sett när förvaltarna anser att den relativa prissättningen mellan olika finansiella instrument inte är logisk. Detta kan exploateras genom att simultant köpa de instrument som anses vara relativt billiga och sälja dem som anses vara relativt dyra. Denna handel på relativa värderingar sker oftast i räntemarknader.

Positioner som baseras på relativa värderingar är inte beroende av att marknaderna i allmänhet rör sig upp eller ner för att generera vinster. Det kan också vara mindre svårt att bedöma den relativa utvecklingen mellan olika finansiella instrument än att bedöma hela marknadens riktning. En sådan investeringsstrategi skapar möjligheter till en avkastning som har låg korrelation med marknadsutvecklingen, vilket i sin

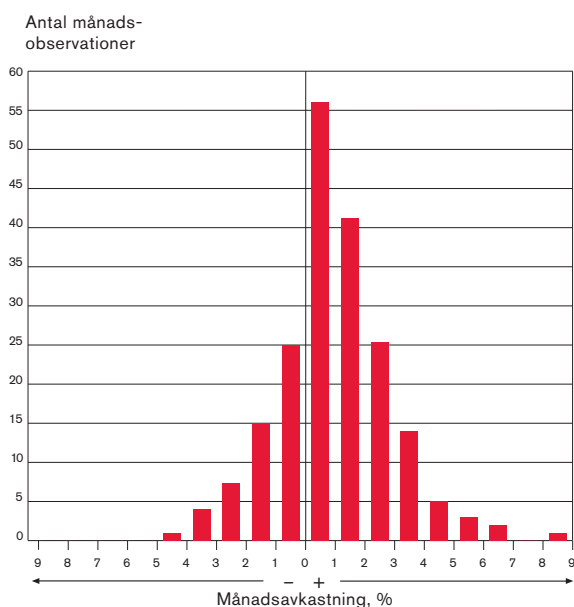
tur möjliggör en effektiv och risksänkande diversifiering av traditionella portföljer.

När fonden består av ett stort antal positioner som utvecklas oberoende av varandra förstärks denna attraktiva profil. Förvaltarna arbetar aktivt och kontinuerligt med att balansera de olika positionerna mot varandra för att vid varje tillfälle uppnå önskad riskprofil för fonden som helhet, vilket typiskt sett inkluderar skydd mot oväntade händelser. Över tiden ska denna profil vara neutral i förhållande till marknadsutvecklingen.

BESVIKELSENS ÅR

Nektars fondandelsvärde ökade med 0,85 procent under 2014. Årets resultat är en besvikelse, inte minst i relation till fondens genomsnittliga årsavkastning på 11,16 procent sedan start. I utblicken för 2014 hade vi en förhoppning om att året skulle utveckla sig annorlunda och erbjuda bättre förutsättning för ökat risktagande än vad 2013 gjorde. Därmed skulle Nektars möjligheter att skapa god avkastning förbättras. Tyvärr lyckades vi inte infria detta eftersom vi bedömde att sämre tillväxtutsikter inte skulle gå hand i hand med stigande priser på aktier och krediter. Vidare trodde vi att fortsatt fall i implicit volatilitet för optioner var osannolikt. Även här kom vår bedömning på skam. Generellt var risknivån i portföljen låg även om den sakta började skruvas upp mot slutet av året.

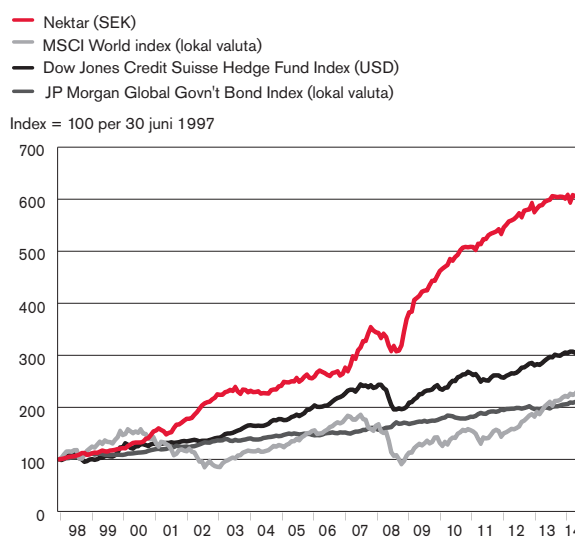
Frekvensfördelning sedan start



Sedan starten 1998 har Nektar redovisat en månadsavkastning på mellan 0 och 1 procent vid 56 tillfällen. 73 procent av Nektars månadsobservationer överstiger nollstrecket. Historiskt visar fonden därmed en asymmetrisk avkastningsprofil.

1) En portfölj bestående av aktier och obligationer.

Värdeutveckling sedan start



Sedan starten 1998 redovisar Nektar en total avkastning på 503,99 procent jämfört med 209,23 procent för ett brett hedgefondindex. Fondens riskjusterade avkastning under perioden har varit väsentligt bättre än för ett genomsnitt av andra hedgefonder. Här till har korrelationen med dessa varit 0,08.

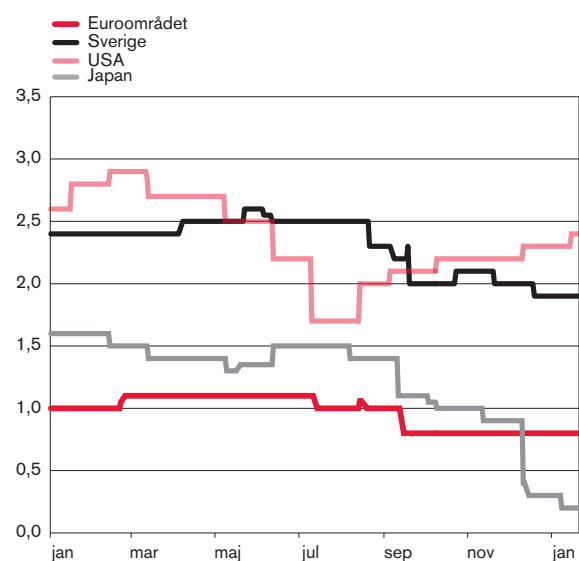
LÄGRE TILLVÄXT ÄN FÖRVÄNTAT

Under 2014 blev den globala tillväxten något lägre än vad de flesta ekonomer hade förutspått. Året inleddes betydligt svagare än förväntat, vilket till stor del berodde på att USA påverkades negativt av extrema väderförhållanden. I Japan sjönk real BNP med hela 6,7 procentenheter efter moms-höjningen under det andra kvartalet och i Kina fanns en inledande oro på grund av en något svagare tillväxttakt och en kraftig kreditexpansion via skuggbanksystemet.

Euroområdet fortsatte att växa under förväntan, men med stora regionala skillnader. Tyskland växte cirka två procent i reala termer, drivet av en stark inhemsk konsumtion. Däremot hade både Portugal och Italien negativ real tillväxt. Arbetet med strukturella reformer gick fortsatt långsamt i södra Europa och kreditefterfrågan var låg. Vidare bidrog den ukrainska konflikten till det negativa ekonomiska sentimentet. På den positiva sidan utvecklades Storbritannien och Sverige relativt sett mer gynnsamt än sina europeiska grannar.

Under andra halvåret överraskade USA positivt med en solid tillväxt och minskad arbetslöshet, medan tillväxttakten i de flesta andra länder, både bland G10- och tillväxtländer, var betydligt långsammare.

Tillväxtförväntningar för 2014 (BNP)



Källa: Bloomberg Consensus Forecasts.

EUROPA – ETT NYTT JAPAN?

Den låga inflationstakten i euroområdet överraskade både centralbankerna och marknaden. Även i Sverige överraskades marknaden och Riksbanken av den låga inflationstakten. Under början av året låg marknadens inflationsförväntningar för 2014 strax över en procent, men ser i skrivande stund ut att landa under en halv procent på årsbasis. Inflationsförväntningarna för 2015 är ännu lägre vilket visar av att marknader för inflationssvappar vid årets

utgång prisade in fallande konsumentpriser. Det kraftiga fallet i inflation kan delvis förklaras av lägre energipriser. Men även om dessa exkluderas var inflationen mycket låg, 0,66 procent på årsbasis i november, den lägsta nivån eurozonen upplevt. Också andra inflationsmått, såsom prisutvecklingen på tjänster, var extremt låga historiskt sett. Så vad förklarar dagens låga inflationstakt?

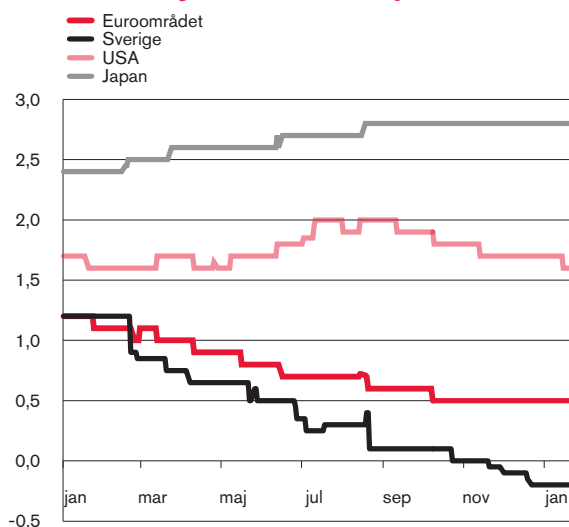
En faktor skulle kunna vara effekter av ökad produktivitet i spåren av konkurrenskraftshöjande reformer som har genomförts runtom i eurozonen. Detta motsägs dock av att den uppmätta produktiviteten fortsatte att vara låg. En kvalificerad gissning är att dagens låga inflationstakt är resultatet av överraskande låga lönekostnader. I ett flertal fall har nollavtal slutits inom den offentliga sektorn. Även om offentliganställdas lönekostnader har en marginell effekt på konsumentprisindex, har avtalen en viktig signaleffekt till övriga sektorer eftersom flera av dem är direkt eller indirekt kopplade till inflationsutfallet. Indikationer från fackföreningar och arbetsgivarorganisationer runt om i Europa visar också att förväntningarna på löneökningarna ligger på mycket låga nivåer. De låga inflationsutfallen under de senaste månaderna bidrar sannolikt till att driva ner löneförväntningarna. Sammantaget ger detta ett svagt förhandlingsläge för arbetstagarna eftersom även låga nominella lönelöften kommer att resultera i ökade kostnader för arbetsgivarna mätt i fasta priser.

Lägre löner kommer i sin tur att påverka inflationen och det finns risk för en negativ spiral där lägre inflation pressar ner löner, lägre löner pressar ner inflation och så vidare. Faran med detta, även om reallönerna är oförändrade, är att realräntan¹⁾ i ekonomin stiger, något som, allt annat lika, bidrar till en stramare penningpolitik. I normala fall är det relativt lätt för en centralbank att korrigera detta genom att sänka räntan. Men vi lever i ett onormalt läge där räntan redan är låg i utgångsläget, varför detta kan bli en utmaning för ECB, kanske även för Riksbanken. Det finns onekligen vissa likheter med Japan som trots en lång period av stimulans genom låga räntor drabbats av deflation och problem att få ekonomin att ta fart av egen kraft.

I ett läge med mycket låga löneökningar och följd effekter av fallande energipriser, framför allt på olja, pekar det mesta på att inflationen faller ytterligare under 2015. ECB publicerade nyligen en rapport som beräknar att den ackumulerade effekten i eurozonen under tre år av ett 10-procentigt fall i oljepriserna resulterar i 0,2 procent lägre inflation, mätt som KPI exklusive energi. Givet att oljepriset sedan mitten av 2014 har fallit med närmare 50 procent kan följd effekterna bli betydande. ECB:s beräkningar ligger i linje med flera andra studier och om något finns det tecken på att effekterna skulle kunna bli ännu större.

1) Den nominella räntan minus inflationen.

Inflationsförväntningar för 2014 (konsumentprisindex)



Källa: Bloomberg Consensus Forecasts.

KINA – REFORMER OCH LIBERALISERING

Trots en svagare tillväxttakt visade politikerna i Beijing under året en ökad villighet att genomföra reformer samt trappade även upp korruptionsbekämpningen. Syftet med åtgärderna var att komma tillrätta med en utsvävande kreditexpansion och på sikt skapa förutsättningar för en mer uthållig och långsiktig tillväxt.

På de finansiella marknaderna togs flera steg för att öppna upp Kina mot den övriga finansiella världen. Handelsintervallet för den kinesiska valutan i relation till den amerikanska dollarn breddades från en till två procent. Valutakursen har därmed möjlighet att fluktuera mer från den officiella fixkursen. En annan åtgärd var att taket för vad banker får betala för inlåning höjdes. Allt detta, liksom den annonserade inlåningsgarantin som införs i början av 2015, var viktiga steg i processen mot en avreglering av räntan.

Lanseringen av Shanghai-Hong Kong Stock Connect, som gör det möjligt för kapital att flyta in i och ut ur landet via börserna, försenades något. Det är värt att notera att kapitalägare visar ett stort intresse för att investera i Kina och aktiemarknaden i Shanghai har skjutit i höjden. Tvärt emot vad många Kinakritiker förutspådde så har kineserna valt att behålla sitt kapital i landet i stället för att föra ut sina tillgångar vid första bästa tillfälle. Även de jordbruksreformer som syftar till att underlätta stordrift och göra det lättare för bönder att flytta till städer är värda att lyfta fram. Målet är att höja produktiviteten i landet och frigöra arbetskraft, som börjar bli en bristvara. Därutöver var den nya budgetlagen, som gör det möjligt för provinser att emittera obligationslån för investeringar i ekonomisk utveckling, ett viktigt reformsteg. Härigenom ökar bankernas utlåningskapacitet och marknaden får i större utsträckning bestämma priserna på dessa lån.

I slutet av året skedde en upprevidering av Kinas BNP med drygt tre procent. Revideringen berodde framför allt på

svårigheten att fastställa storleken på Kinas snabbt växande servicesektor. I dagsläget uppgår den till cirka 47 procent av BNP, vilket är ett tydligt tecken på att ekonomin är i bättre balans och redan mindre beroende av investeringar än tidigare befarat.

CENTRALBANKERNA RÖR SIG I OLIKA RIKTNING

Som konstaterats utvecklades global tillväxt och inflation svagare än vad prognosmakare förväntade sig vid årets början. Under första halvåret låg fokus på tillväxten vilken reviderades ned bland annat på grund av ett svagt första kvartal i USA. Tillväxtsiffrorna repade sig och tillväxttoron ersattes av deflationsoro framför allt i Europa. Detta medförde att världens centralbanker agerade på olika sätt för att stimulera och stabilisera ekonomierna.

Federal Reserve – sakta men säker utfasning av stimulanser

Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, kunde i jämn takt fasa ut obligationsköpen under året. Penningpolitiken är dock fortfarande stimulerande eftersom Fed bibehöll storleken på balansräkningen och lovade att inte höja räntan under överskådlig tid ("considerable time"). Arbetsmarknaden utvecklades klart starkare än förväntat och Federal Reserve kom allt närmare målen i sitt duala mandat om tillväxt och prisstabilitet. Trycket ökar därmed på Federal Reserve att normalisera penningpolitiken. I december valde Federal Reserve att ändra sin guidning och uttryckte i sin senaste kommunikation att den kunde vara tålmodig ("patient") vad gällde inledningen av en normalisering av penningpolitiken. Allt mer tyder därmed på att räntan kan komma att höjas i juni 2015. Marknaden är dock inte lika övertygad och marknadsprissättningen av framtida styrräntor låg vid årsskiftet långt under vad ledamöterna i FOMC¹⁾ prognostiserar.

Bank of Japan – allt extremare åtgärder

I Japan fortsätter strävan att höja inflationstakten i ekonomin. Den beslutade höjningen av mervärdesskatten från fem till åtta procent fick mycket större negativt genomslag på konsumtionen än väntat. I kombination med fallande råvarupriser medförde detta att målet om en inflationstakt på runt två procent föreföll avlägset. Centralbanken överraskade marknaden under oktober när centralbankschefen Kuroda med minsta möjliga marginal (5-4) lyckades genomföra ytterligare en expansion av sitt redan extrema program för penningpolitisk lättnad i syfte att skapa högre inflation. Rent konkret ökade centralbanken köpen av obligationer till en årstakt av 80 000 miljarder yen, motsvarande cirka 16,5 procent av BNP. Det är långt mer aggressiva åtgärder än vad någon annan centralbank tidigare genomfört under efterkrigstiden. Stimulansåtgärderna inkluderar även aktier och vissa fastighetsrelaterade tillgångar. I nära anslutning till att centralbanken offentliggjorde sina nya åtgärder annonserade GPIF²⁾, Asiens största statliga pensionsfond, fördelningsnycklarna för sina portföljinvesteringar. I prakti-

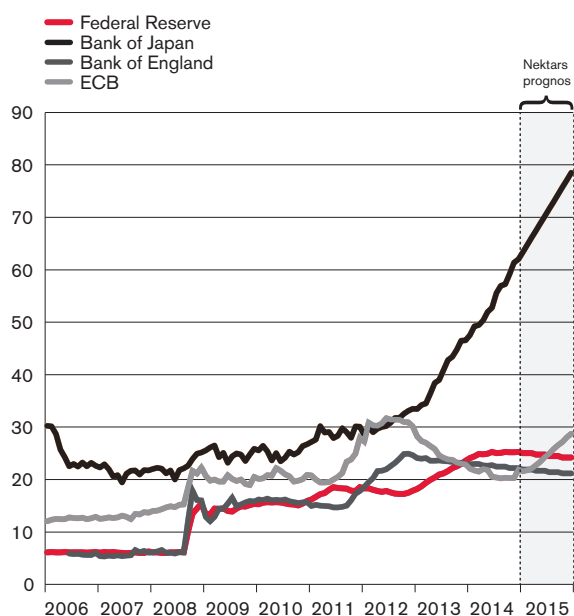
1) Federal Open Market Committee.

2) Government Pension Investment Fund.

ken säljer fonden sina statsobligationer till Bank of Japan i snabb takt och ersätter dessa investeringar med aktier och utländska obligationer.

Japan kännetecknades även av politiskt rävspel när premiärminister Abe valde att utlysa nyval till underhuset. Valresultatet säkerställde hans politiska mandatperiod under ytterligare fyra år. Som ytterligare åtgärd valde regeringen även att skjuta upp den sedan tidigare planerade momshöjningen för 2015 till 2017.

Centralbankers balansräkning i procent av BNP



Europeiska centralbanken – marknaden tvingar fram lättnader

I Europa föll riskpremierna under året och bankernas villighet att låna ut pengar ökade. Trots detta reviderades tillväxtförväntningarna ned, men den låga tillväxttakten var ändå tillräcklig för att stabilisera arbetsmarknaden. Arbetslösheten visade tecken på att minska samtidigt som lönetillväxten fortsatte att avta.

Som en konsekvens av svagare efterfrågan och allt lägre inflation valde ECB att sänka styrräntan ett antal gånger och introducera flera program för att öka likviditeten i banksystemet. Trots en stor uppfinningsrikedom när det gäller att introducera olika program ökade inte likviditeten i den utsträckning som ECB räknat med. Mot slutet av året signalerades allt tydligare att ytterligare stimulansåtgärder kan förväntas i form av kvantitativa lättnader genom köp av statsobligationer.

Riksbanken – ökat fokus på inflationsmålet

Trots svag internationell efterfrågan utvecklades både svensk inhemsk efterfrågan och sysselsättning väl med en tillväxt långt över det historiska genomsnittet. Denna utveckling kunde dock inte hindra inflationen från att hamna långt

under Riksbankens och marknads förväntningar. Sällan har en centralbank utsatts för så hård kritik som Riksbanken under det gångna året. Kritikerna har med få undantag ansett att Riksbanken bedrivit en alltför stram penningpolitik, vilket enligt deras mening har haft negativa effekter på svensk arbetsmarknad och bidragit till hög arbetslöshet. Riksbanken har försvarat sig med att dagens låga inflation varken var förväntad av dem eller övriga prognosmakare samt att de har ansvaret för finansiell stabilitet. Särskilt pekade Riksbanken på hushållens ökade skuldsättning.

Under året fick Finansinspektionen huvudansvaret för finansiell stabilitet och den tydligare ansvarsfördelningen medförde att Riksbanken kunde fokusera på inflationsproblematiken. Riksbanken fick samtidigt allt svårare att förklara varför inflationen avvek så kraftigt från inflationsmålet. Sammantaget resulterade detta i att Riksbanken, något överraskande, beslutade att sänka räntan till noll procent i slutet av oktober.

DOLLARN RESER SIG

Efter att den amerikanska dollarn under första halvåret legat i ett förhållandevis stabilt handelsintervall, inleddes i början av juli en närmast linjär trendförstärkning vilket resulterade i en dollaruppgång om hela 12 procent under året. Dollarns frammarsch kan förklaras av att investerare har fått större förtroende för den amerikanska ekonomin vilken började ta fart, inte minst i jämförelse med flertalet G10- och tillväxtländer. Till det ökade förtroendet bidrog även att de amerikanska konsumenterna, liksom banksystemet, sanerat sina balansräkningar. Även USA:s förbättrade bytesbalans vittnade om en starkare utveckling.

Både tjänste- och tillverkningsindustrin såg en ljusare framtid än under 2013 och vinstutvecklingen på den amerikanska aktiemarknaden var betydligt bättre än på de europeiska börserna, där egentligen bara den tyska börsen haft god vinsttillväxt under de senaste åren. Till dollarns fördel talade även Federal Reserves minskade obligationsköp varvid förväntningarna på räntehöjningar därmed börjat komma allt närmare i tiden. Detta stod i bjärt kontrast till euroområdet, vars banksystem var betydligt bräckligare, och där ekonomin gick på sparlåga med fallande investeringar, lägre inflation och en arbetslöshet som bitit sig fast på en hög nivå.

Dollarförstärkningen drevs också av att dollarn övergick från att vara världens upplåningsvaluta till att vara världens investeringsvaluta. Investerare bedömde att avkastningen framöver skulle vara bättre eller åtminstone mindre negativ för placeringar i dollar än för andra valutor. Efter att den europeiska centralbanken infört negativa räntor, och förväntas vidta ytterligare penningpolitiska stimulansåtgärder för att hålla nere eurokursen, förefaller euron i stället ha blivit den nya lånevalutan. Investerare föredrar nu att sälja euros för att i stället investera i valutor med högre avkastning, precis som man tidigare sålde japanska yen och amerikanska dollar. Dollarn gynnades även av att president Obama kan komma att

besluta om en andra "Homeland Investment Act". En sådan lag skulle tillåta amerikanska företag verksamma utanför USA att föra hem likvida tillgångar som hållits utanför USA av skatteskal. Erfarenheterna av den tidigare Homeland Investment Act från 2004-2005 innebar att dollarn stärktes med 10 procent.

Den största kursrörelsen mot dollarn skedde i japanska yen. Det var en effekt av att Bank of Japan beslutade sig för att genomföra ytterligare kraftfulla stimulanser under hösten. Den stora deprecieringen av yenen står i stark kontrast till andra asiatiska valutor, däribland den kinesiska yuanen och koreanska wonen, vilka legat relativt stabila mot dollarn. Valutakursrörelserna har skapat friktioner mellan länderna i Asien och det finns risk för att ytterligare försvagning av yenkursen kan utlösa ett regionalt valutakrig.

IMPLIKATIONER AV FALLANDE OLJEPRISER

Årets kraftigt fallande oljepriser kan ses som en korrektion orsakad av ett överutbud som uppstått efter flera år av kapacitetshöjande investeringar inom oljebranschen. Samtidigt har efterfrågan mattats av, inte minst från stora oljekonsumenter som Kina. Det stora och snabba prisfallet kan också förklaras av att energipriserna var överdrivet höga i samband med sommarens Mellanösternkris och att likviditeten i terminkontrakten var mycket låg.

Fallande oljepriser innebär en jättelik inkomsttransferering från oljeproducenter till oljekonsumenter i världen. Detta kommer primärt att få stor betydelse för ekonomin framöver på två sätt. För det första är det positivt för tillväxten, inte minst för länder med stor energiimport, men även för ett land som USA med stor inhemsk produktion. För det andra innebär oljeprisfallet att inflationen faller globalt. Samtidigt som de flesta länder välkomnar skattesänkningseffekten för konsumenterna, är de bekymrade över desinflationseffekten. Inte minst i euroområdet, som redan tidigare hade låga inflationsförväntningar, kan centralbanken bli tvingad att vidta ytterligare åtgärder för att inte hamna i deflation.

Kombinationen av starkare dollar och lägre oljepriser har haft och kommer att ha förödande effekter på valutan för flera energiexporterande länder, exempelvis Australien och Ryssland. Många av dessa länders valutor var populära destinationer för "carry trades" där investerare sålde dollar för att köpa mer högavkastande valutor. I Ryssland har en stor del av olje- och gasproducenternas finansiering skett i dollar. Vi kan därför vänta oss en signifikant omprissättning av valutor när dessa aktörer måste ändra sina positioner eller säkra sin finansiering. Ett fortsatt fall i oljepriserna kan medföra ökad stress i valutamarknaderna på grund av valutakursjusteringar ("competitive devaluations"), men även aktiemarknaderna påverkas när kapitalflödena till energisektorn minskar. Ytterligare en effekt är ökade geopolitiska risker.

MINSKADE RÄNTESKILLNADER INOM EUROOMRÅDET

Den europeiska centralbankens kvantitativa lättnader har till stor del fått önskad effekt eftersom Italiens, Spaniens, Irlands och andra så kallade perifera euroländers obligationsräntor har fortsatt att handlas ned under 2014 vilket lett till minskade länder- och creditspreadar. Dessa länders räntor nådde både sina lägsta absoluta nivåer och mycket låga spreadnivåer mot Tyskland. Vid årets utgång handlades till exempel de italienska tioårsräntorna på 1,95 procent jämfört med fyra procent i början av året och fem procent under sommaren 2013. Dessa kraftiga räntefall kan tyckas märkliga när ländernas ekonomiska fundamenta inte varit speciellt övertygande. I stället har de kännetecknats av stora budgetunderskott, höga statsskulder i relation till BNP, låg tillväxt, problematisk demografisk utveckling och, i många fall, brist på ekonomiska reformer. För drygt två år sedan tvekade därför många bedömare över de perifera ländernas förmåga att betala tillbaka utestående skulder till investerare och räntorna sköt i höjden. Så vad har förändrats?

Svaret på den frågan kan sammanfattas: allt och inget. Marknaden hade ingen anledning att tvivla på den europeiska centralbankens löfte att göra vad som krävs ("do whatever it takes"). Löftet blev startskottet på ett magnifikt rally på marknaden, även om förbättringarna av ekonomiska fundamenta än så länge varit marginella. Men även andra faktorer har betydelse. Viktigast är sannolikt förväntningarna om att ECB kan tvingas ta till kvantitativa lättnader och köpa euroobligationer för att förhindra deflation i euroområdet. Givet vår inflationsprognos för 2015 bedömer vi att sannolikheten för detta är hög. En annan drivande faktor är att det fortfarande finns stora volymer likviditet i marknaden som jagar avkastning.

Med negativa korträntor på flera håll är de perifera ländernas räntor alltför attraktiva placeringsalternativ för många. Mot bakgrund av årets utveckling anser vi i dagsläget att perifera länders obligationsmarknader ser oattraktiva ut eftersom de kvantitativa lättnaderna i stort sett är diskonterade i nuvarande räntenivåer. Kvantitativa lättnader löser inte heller de långsiktiga strukturella problemen i euroområdet vad gäller låg tillväxt och ogynnsam demografi. Sannolikheten för att vissa länders skulder måste omstruktureras i framtiden har enligt vår uppfattning inte minskat.

ÖKADE GEOPOLITISKA RISKER

De geopolitiska spänningarna ökade under 2014 och mycket talar för att den extrema situationen med låg volatilitet som har rått sedan finanskrisen har bottnat ur. Mycket kan skrivas om de olika geopolitiska riskerna, men vi väljer här att kortfattat nämna några som vi bedömer kunna driva finansmarknaderna framöver:

- ökade spänningar mellan Ryssland och västvärlden
- Kinas ambition att bli världens ledande ekonomiska supermakt

- Islamic States (IS) ambitioner utgör ett hot mot Mellanösterns nuvarande statsskick
- ökad nationalism i spåren av global utveckling kommer till uttryck såväl i regioner som vill bli självständiga som i stark ökning av missnöjes- och EU-kritiska partier i Europa
- inkomst- och förmögenhetsskillnader inom och mellan länder har aldrig varit större och ökar dessutom
- risk för spridning av dödliga virus, exempelvis en pandemi med hög dödlighet
- extrema klimat- och vädereffekter
- volatila råvarupriser.

PORTFÖLJARBETET

Nektars fondandelsvärde steg med 0,85 procent under året. Resultatet är en besvikelse och förklaras huvudsakligen av antagandet om att lägre räntor vid lägre tillväxtförväntningar inte längre skulle sammanfalla med stigande priser på aktier och fallande kreditspreadar. Vidare trodde vi att prissättningen av implicit volatilitet inte skulle fortsätta falla. Där hade vi fel.

Positionstagandet skiftade karaktär under året. Första halvåret kännetecknades av hög omsättningshastighet och många positioner. Andra halvåret arbetade vi med färre positioner, längre placeringshorisont och det räntebaserade risktagandet var inte lika dominerande som tidigare. Detta var dels en funktion av de allt lägre räntorna, som i många fall nått sitt golv och inte längre rör sig, dels att möjligheterna för att skapa god riskjusterad avkastning försämrades. I stället skiftade portföljens aktivitet och risktagande gradvis mot valutamarknaden.

Uppdelat per valutaområde kan vi konstatera att Sverige bidrog med 2,5 procent till fondandelsvärdet. Positionstagandet var primärt drivet av vår makroekonomiska uppfattning att Riksbanken skulle tvingas sänka räntan på grund av det låga inflationstrycket i ekonomin. Positioner för lägre svenska räntor och svagare krona, framför allt mot den amerikanska dollarn, var de mest vinstgivande.

Verksamheten i Asien utvecklades väl och positionstagandet bidrog med drygt 3 procent till fondförmögenheten. Vinsterna genererades framför allt i Kina, där vi genom exponeringar i räntor och valutor positionerade Nektar för en fortsatt liberalisering och global anpassning av det kinesiska finansiella systemet. Även valutaoptionsstrategier i både CNH och CNY¹⁾ genererade god avkastning. Under större delen av året var Nektar dessutom positionerat för en försvagning av den japanska yenen och efter beskedet om ytterligare stimulansåtgärder från Bank of Japan i oktober återfanns dessa positioner bland årets vinnare. Den tredje jättemarknaden i Asien, Indien, var också en gynnsam marknad för fonden. Vår bedömning att det nya starka ledarskapet, ekonomiska reformer och fallande råvarupriser skulle få positiva effekter resulterade i positioner för fallande räntor, vilka genererade god avkastning.

Den stora besvikelsen var fondens aktiviteter i Europa där

4 procent av fondförmögenheten förlorades. Allt för tidigt under året ansåg Nektar att den svaga ekonomiska utvecklingen i euroområdet var inprisad och att riskpremierna var obefintliga. Vår ompositionering i motsatt riktning visade sig vara ett felaktigt och kostsamt beslut. Fonden valde även att hålla en större del av portföljskyddet i Europa. Dessa positioner, som byggde på högre aktievolatilitet och ökade kreditspreadar, var kostsamma. Fonden positionerade sig även ett par gånger under året för ökade ränteskillnader mellan starka och svaga ekonomier inom euroområdet. En verksamhet som visade sig vara fruktlös.

Verksamheten i USA bidrog negativt med drygt en procent. Relativvärdering mellan statsobligationer och ränteswappar var vinstgivande under årets början, men senare under året uppstod stora förluster i positioner för stigande amerikanska räntor.

Vid en analys av resultatbidragen uppdelade per tillgångsklass och strategi kan verksamheten sammanfattas med negativa bidrag från aktiehandel och kredithandel. Här återfinns även delar av fondens portföljskydd som mestadels bestod av optionspremier som förföll värdelösa.

Räntehandeln som historiskt sett stått för huvuddelen av fondens intjäning belastade i år resultatet negativt. Den mer makrobetonade handeln, med fokus på riktning och inflation, förlorade tillsammans drygt 2 procent. Den stabila intjäningen inom handel baserad på relativvärdering kunde inte väga upp förlusterna fullt ut. Yttre omständigheter som hög inblandning av centralbanker och låg volatilitet gjorde det svårare att identifiera positioner som genererar god riskjusterad avkastning, speciellt i Europa där verksamheten var mest omfattande. Risktagandet inom denna strategi minskade något.

Den gradvis ökande andelen risktagande inom valutahandel föll väl ut och resultatbidraget motsvarade cirka 3 procent. Det var framför allt styrkan i den amerikanska dollarn mot euro, japanska yen och svenska kronor, som bidrog till resultatet under andra halvåret. Vid utgången av året motsvarade risktagandet inom valutahandel cirka 40 procent av det totala riskutnyttjandet.

Det svaga resultatet medförde att riskutnyttjandet var lågt under året och uppgick till endast 0,36 procent mätt som Value-at-Risk (VaR). Det är lägre än vad Nektar eftersträvar över tid. Risktagandet trappades dock gradvis upp och vid utgången av året uppgick fondens VaR till 0,63 procent.

Fonden ägde i genomsnitt obligationer för 355 procent av fondförmögenheten. Justerat för sålda obligationer fås ett mått som återspeglar fondens nettofinansieringsbehov som uppgick till 192 procent av fondförmögenheten. Vid årets utgång var utnyttjandet som störst då fonden ägde obligationer för 444 procent med ett nettofinansieringsbehov om 338 procent av fondförmögenheten. Ökningen i samband med årsskiftet förklaras av att vissa positionstyper typiskt uppvisar mycket god riskjusterad avkastning om man har möjlighet att finansiera dem över årsskiftet. Nektars stora antal motparter och goda repofaciliteter gör att vi kan bära

1) CNY och CNH är förkortningar på den kinesiska yuanen med skillnaden att CNH handlas på Hong Kong-börsen.

en sådan exponering till låg risk. Förhoppningsvis kan dessa realiseras under början av 2015 med god förtjänst.

Balansräkningen mätt som tioårsekvivalenter och som även inkluderar derivat, var vid årets utgång drygt 13 gånger fondförmögenheten. Den gradvisa minskningen av detta mått under året reflekterar att aktiviteten inom handel baserat på relativvärdering har minskat.

ORGANISATION, REKRYTERINGAR OCH PERSONALFÖRÄNDRINGAR

Nektar har under året anställt nio personer medan två personer har slutat. Vid årets utgång hade Nektar 33 anställda inklusive verksamheterna i London och Singapore, varav tretton portföljförvaltare.

I november bestämde sig fondens förvaltningsansvarige Kent Janér för att från årsskiftet ta ledigt under minst åtta månader av hälsoskäl. Kent kommer under sin ledighet att fortsätta som styrelseledamot i Nektar Asset Management AB men i övrigt inte vara aktiv i bolaget. Bolaget utsåg därför Martin Larsén och Patrik Olsson till ansvariga för förvaltningen. Martin har varit på Nektar sedan 2001 och arbetat som portföljförvaltare sedan 2003. I augusti 2013 blev Martin vice förvaltningsansvarig för Nektar. Patrik började som portföljförvaltare på Nektar 2011 och är ansvarig för Nektars Londonkontor.

I april började Jonas Andersson Tuomaala som kvantanalytiker. Jonas är teknologie doktor i produktionsekonomi från Lunds universitet och arbetade som portföljförvaltare för Nektar 2003 till 2008. Därefter drev han en egen CTA-fond, Density, tillsammans med en annan före detta Nektarkollega.

I maj började Rodney Ho Degen som portföljförvaltare på Nektars Singaporekontor. Rodney, som har en ekonomiexamen från Nanyang Technological University of Singapore, kom från Monetary Authority of Singapore där han var förvaltare med fokus på valutamarknader.

Kristofer Östberg började i juni som tradinganalytiker på Nektars Londonkontor. Kristofer, som tog examen vid Lunds universitet 2005 och har en Master i finans från London School of Economics, kom senast från Bank of America Merrill Lynch där han under åren axlade olika roller, bland annat som kundhandlare och strateg.

Under senare år har Nektars organisation vuxit i takt med en allt större förvaltningsportfölj och omfattar nu tre kontor med sammanlagt tretton portföljförvaltare. För att stärka supportfunktionerna till Nektars portföljförvaltning bildade Nektar under våren en ny grupp för front office-risk, med nya specialistroller inom risk, värdering och systemutveckling. I denna grupp arbetar Rickard Kjellin, Yijin Zhou och Rasmus Olsson, alla interna rekryteringar från B & P Fund Services ("BFS"). Rickard har en examen i industriell ekonomi och nationalekonomi från Chalmers och Göteborgs universitet och var senast kvantanalytiker i BFS riskkontroll- och utvecklingsgrupp. Yijin har examen från KTH och var teknisk analytiker i Calypsoprojektet hos BFS. Rasmus har

en civilingenjörsexamen i teknisk fysik och elektroteknik från Linköpings universitet och var även han kvantanalytiker i BFS riskkontroll och utvecklingsgrupp.

I augusti började Joel Rossier som tradingassistent. Funktionen syftar främst till att avlasta våra portföljförvaltare. Joel Rossier har en magisterexamen i Bank och Finans från Zürichs universitet och rekryterades ur BFS middle office-grupp.

Under året lämnade även ett par medarbetare Nektar. I somras bestämde sig Fredrik Attefall för att lämna sin tjänst som portföljförvaltare för Nektar, en roll han haft sedan 2005. Vid årsskiftet lämnade även Erik Brodin efter att ha arbetat som kvantanalytiker hos oss sedan 2011.

INTERNATIONELLA UTMÄRKELSER

Nektar tilldelades under året flera internationella utmärkelser för sitt förvaltningsresultat. I maj utnämndes Nektar till "Best Non-directional Hedge Fund Over Three Years" när branschtidskriften Hedge Funds Review delade ut sina priser under tillställningen "The 14th Annual European Single Manager Awards 2014". Det var tredje året i rad som Nektar tilldelades priset efter att även ha varit nominerad 2011. Nektar vann också pris som bästa "Macro over \$500m" vid branschtidningen HFMWeeks årliga "European Performance Awards" i London. Vi är lite extra glada och stolta över de utmärkelser som uppmärksammar och premierar Nektars affärsidé – att erbjuda en långsiktigt god riskjusterad avkastning.

Under våren nominerades Nektar även till priset som bästa europeiska hedgefond inom kategorin "Fixed Income" av branschtidningen EuroHedge, men vann inte. Det var femte året i rad som Nektar var nominerad, och 2010 vann vi priset. Nektar nominerades även till priset som bästa makrofond sett över fem år vid HFMWeeks prisceremoni, dock utan att vinna.

FÖRVALTNINGSVOLYM

Det förvaltade kapitalet var tämligen oförändrat under större delen av året för att sjunka något under årets sista månader. Vid årsskiftet uppgick den förvaltade volymen till 27,8 miljarder kronor, jämfört med 30,8 miljarder kronor vid föregående årsskifte.

OPERA-RAPPORTERING

I slutet av året kunde Nektar börja publicera en Open Protocol Enabling Risk Aggregation ("OPERA")-rapport. OPERA är en standardiserad kvartalsrapport vars definitioner bestäms av en arbetsgrupp bestående av både investerare, investeringskonsulter och fondförvaltare. För mer information se www.theopenprotocol.org.

REGELVERKEN FORTSÄTTER ATT RULLAS UT

I december erhöll Nektar ett förnyat verksamhetstillstånd från Finansinspektionen som en följd av att lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder trädde i kraft i juli 2013. Den nya lagstiftningen baseras på ett europeiskt regelverk,

AIFMD (Alternative Investment Fund Manager Directive). I de flesta avseenden innebär de nya reglerna inga materiella förändringar för Nektars verksamhet.

EMIR-förordningen (European Market Infrastructure Regulation) fortsatte att fasas in under året. Under februari blev rapportering av affärer i derivatinstrument obligatoriskt i Europa under förordningen och sedan augusti omfattar rapportering även värdering och säkerheter. Nektar clearar sedan början av 2014 så gott som alla clearingbara ränteswappar på LCH.Clearnet. Fonden är därmed redo att möta EMIR-förordningens kommande krav på clearing av OTC-derivat, något som inte väntas träffa finansiella aktörer som Nektar förrän under 2016.

UTSIKTER FÖR 2015

Global tillväxt, inflation och räntor

Efter ett år med fallande räntor, stigande aktiekurser och medioker tillväxt, där USA:s utveckling under andra halvåret var det lysande undantaget, går vi in i 2015 med fortsatt låg inflation globalt. Speciellt prekär är situationen i euroområdet med deflationsimpulser från lägre oljepriser, tillväxt under potentiell nivå och omfattande skulder. Dessutom har det grekiska dramat återigen satt eurosamarbetet (läs: "grecxit") på agendan vid utgången av året.

2014 var ytterligare ett år med extremt lätt penningpolitik och nollräntor. Centralbankernas tillgångar närmar sig 23 000 miljarder dollar globalt och deras sammanlagda balansräkningar kommer att växa i rask takt även under 2015. Inte minst kommer den europeiska centralbanken, ECB, och Bank of Japan att fortsätta expandera sina balansräkningar genom olika penningpolitiska stimulansåtgärder.

2015 är året då vi också kan förvänta oss att Federal Reserve i sin ambition att normalisera penningpolitiken börjar höja sina styrräntor även om inflationstakten på grund av oljeprisfallet fortsätter att vara låg. Skälen till detta är flera. Efter flera år av nollränta vill Federal Reserve börja ta tillbaka en del av stimulanserna för att komma närmare sin ränte- och tillväxtprognos. Dessutom har arbetslöshetsmålet nåtts och det finns tecken på lönetillväxt. Vidare har både bank- och husmarknaden återhämtat sig och hushållen skuldsättningsgrad har minskat. Därutöver syns tecken på bubblor i vissa tillgångsmarknader som därför kan behöva kylas ned med hjälp av högre räntor.

I euroområdet har återhämtningen varit långsam sedan finanskrisen inleddes och situationen har blivit ytterligare komplicerad i flera länder i takt med att EU-kritiska missnöjespartier ökat i popularitet. Även den låga inflationen kommer att vara ett problem på kort sikt och det finns risk för deflation. Europeiska centralbanken har tydligt signalerat att den kommer att vidta åtgärder och givet vår egen inflationsprognos bedömer vi att den kommer att starta ett program med kvantitativa lättnader i början av året. Trots betydande problem är vår syn på euroområdet inte alltför negativ. Svagare valuta, lägre energipriser och vissa strukturella reformer börjar få effekt. Vi ser också vissa tecken

på att kreditefterfrågan börjar återhämta sig. Även bland börsbolagen har positiva överraskningar redovisats. Vi ser en möjlighet att euroområdet kan komma att växa bättre än marknadens mycket negativa förväntansbild.

I Asien riktar vi blickarna framför allt mot Japan och Kina. Premiärminister Abe fortsätter på samma kurs som tidigare och beslutet att skjuta upp momshöjningen är positivt för konsumtionen och därmed för tillväxten. Problemet är att japansk export inte har ökat trots den kraftiga yenförsvagning som skedde under 2014. De extrema stimulanserna fortsätter där Bank of Japan nu köper hela bruttoemissionsvolymerna av statsobligationer samtidigt som pensionsfonden GPIF ökar sin aktieandel. Utländska investerare fortsätter dock att vara skeptiska. Inflödena till den japanska aktiemarknaden från utländska investerare minskade under 2014 med mer än 90 procent jämfört med 2013. Det kan tolkas som att marknaden vill se den tredje pilen (strukture reformer) i premiärminister Abes ekonomiska program skjutas iväg. För att locka investerare krävs således långsiktiga strukture reformer för tillväxt som inte är beroende av Bank of Japan och ytterligare penningpolitiska lättnader.

Den kinesiska ekonomin väntas stå för en tredjedel av den globala tillväxten under 2015, men även Kina har ett antal problemområden att tackla i form av svag kredittillväxt, låg inflation och försämrad konkurrenskraft. Även företagets vinstmarginaler minskar. Det största hotet mot den kinesiska ekonomin, med implikationer för global tillväxt, är dock den vikande fastighetsmarknaden. Med detta sagt och den förstärkning som skett av valutan gentemot viktiga handelspartners, kan det inte uteslutas att centralbanken genomför ytterligare räntesänkningar under 2015.

Risker i kreditmarknaderna

En effekt av de kvantitativa lättnaderna under senare år är att räntorna på riskfria statsobligationer (i den mån de kan betraktas som riskfria) fallit samtidigt som kreditspreadarna minskat. Det har medfört rekordstora emissionsvolymerna från företag och andra emittenter till rekordlåga räntenivåer. På investerarsidan följer många sina benchmarks och tvingas därför köpa kreditprodukter till allt lägre nivåer för att inte tappa mot benchmark och konkurrenter. Alternativet att ligga likvid när räntorna är runt noll är dyrt. På Nektar har vi börjat oro oss för detta, då vi sett tecken på en begynnande stress i vissa kreditmarknader. Det finns olika förklaringar till denna stress. Sällan har likviditeten och riskabsorberingsförmågan hos bankerna varit lägre. Detta beror på nya regleringar som gör det kostsamt för bankerna att ligga med innehav i dessa finansiella instrument. Därför agerar många banker idag mer som mäklare än market makers. Eftersom även bankernas treasuryavdelningar omfattas av samma regelverk, har ytterligare en viktig likviditetskälla försvunnit. Situationen liknar den vi såg under 2006, men med färre derivatprodukter i omlopp. Skillnaden är att det idag finns mer risk i investerandet än hos bankerna och att likviditeten i dessa

tillgångar är betydligt sämre. Detta förhållande gör också att vi kan förvänta oss att Federal Reserve höjer räntorna under 2015 för att motverka fortsatt stretchade värderingar i dessa tillgångsmarknader.

Sammanfattningsvis går vi alltså in i 2015 med nollräntepolitik från de största centralbankerna inom G10 som med sin politik stödjer alla tillgångsmarknader. Samtidigt befinner sig statsobligationsräntorna på rekordlåga nivåer. Marknadsprissättningen kommer att präglas mycket av detta också framöver. Det senaste årets kombination av låg volatilitet och trendlösa marknader var mindre gynnsamt för Nektar, men vi tror att volatiliteten kommer tillbaka. För detta talar bland annat att olika regioner i den globala ekonomin befinner sig i olika faser av konjunkturcykeln. Vi ser också ökade geopolitiska spänningar. Många tillgångsmarknader är i dagsläget övervärderade och likviditeten är på sina håll bristfällig.

På Nektar står vi väl rustade med seniora förvaltare i Stockholm, London och Singapore som kommer att ta tillvara de möjligheter som dyker upp på de marknader där vi är aktiva. Det finns således goda förutsättningar för att vi ska kunna leva upp till målet att erbjuda en långsiktigt god riskjusterad avkastning.

Martin Larsén
Förvaltningsansvarig Nektar

Patrik Olsson
Förvaltningsansvarig Nektar

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START ¹⁾

	Nektar (SEK) ²⁾	Credit Suisse Hedge Fund Index Fixed Income Arbitrage (USD)	Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	OMRX- TBOND Index (SEK)	JP Morgan Global Govn't Bond Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)
AVKASTNING, %							
2014	0,85	4,37	4,13	12,13	8,51	15,81	10,41
2013	4,58	3,80	9,73	-3,26	-0,48	27,95	28,87
2012	7,91	11,04	7,67	1,57	4,16	16,49	15,71
2011	7,60	4,69	-2,52	13,27	6,34	-13,51	-5,49
2010	16,09	12,51	10,95	2,94	4,18	26,70	10,01
2009	38,03	27,41	18,57	-0,94	0,66	52,51	25,73
2008	-6,07	-28,82	-19,07	15,70	9,30	-39,05	-38,69
2007	22,69	3,83	12,56	1,63	3,91	-2,60	4,69
2006	3,22	8,66	13,86	0,86	0,81	28,06	15,55
2005	10,44	0,63	7,60	5,42	3,67	36,32	15,77
2004	0,05	6,86	9,65	8,33	4,92	20,75	11,32
2003	8,73	7,97	15,44	4,92	2,19	34,15	24,91
2002	26,28	5,75	3,04	8,96	8,54	-35,89	-24,09
2001	16,04	8,04	4,42	2,83	5,24	-14,86	-14,21
2000	21,67	6,29	4,85	9,68	8,26	-10,80	-9,88
1999	10,11	12,11	23,43	-2,36	-1,20	69,76	27,69
1998	9,70	-8,16	-0,36	13,93	10,06	13,09	20,66
Sedan fondens start	503,99	110,48	209,23	147,22	114,65	352,69	132,34
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	11,16	4,47	6,87	5,47	4,60	9,29	5,08
AVKASTNINGSANALYS							
Bästa månad, %	8,41	4,33	8,53	3,30	3,09	21,72	10,33
Sämsta månad, %	-4,81	-14,04	-7,55	-2,87	-1,99	-17,77	-16,37
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,89	0,37	0,55	0,44	0,38	0,74	0,41
Andel positiva månader, %	73,04	79,41	68,14	67,65	68,63	59,31	59,80
Största ackumulerade värdefall, %	-12,96	-29,02	-19,68	-5,61	-3,11	-63,08	-50,77
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	4	22	21	11	5	42	51
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	17	33	35	24	13	73	79
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL							
Standardavvikelse, %	6,70	5,79	6,55	4,00	2,99	20,40	14,70
Downside risk, %	3,40	5,05	4,34	2,45	1,85	13,76	10,95
Sharpe-kvot	1,3	0,35	0,67	0,75	0,72	0,34	0,18
Korrelation mellan Nektar och angivet index	-	0,26	0,08	0,03	0,17	-0,02	0,01

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 47.

2) Nektars avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode.

Verksamhetsberättelse

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2014 uppgick Nektars fondförmögenhet till 27 790,3 miljoner kronor. Detta är en minskning med 3 009,4 miljoner kronor sedan den 31 december 2013.

Under året var andelsutgivningen 3 931,0 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 7 198,9 miljoner kronor. Härtill kommer det redovisningsmässiga resultatet för året på 258,5 miljoner kronor (se tabellen sidan 39).

PERIODENS RESULTAT

För verksamhetsåret 2014 redovisar Nektar en avkastning på 0,85 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Under samma period steg ett brett hedgefondindex (Credit Suisse Hedge Fund Index) med 4,13 procent. MSCI:s världsindex för aktier steg under året med 10,41 procent, medan JP Morgans globala obligationsindex steg med 8,51 procent.

Nektars genomsnittliga årsavkastning under de senaste två åren har varit 2,70 procent efter arvoden, medan standardavvikelsen noteras till 4,03 procent på årsbasis. Korrelationen med andra hedgefonder har varit låg (0,03). Mer utförliga kommentarer om förvaltningsresultatet under perioden återfinnes i avsnittet "Förvaltarna har ordet" på sidorna 5–13.

AKTIVITETER

Under verksamhetsåret omsatte Nektar räntebärande instrument för 1 661,1 miljarder kronor, valutor för motsvarande 2 416,9 miljarder kronor och aktier för 0,2 miljarder kronor. Härtill har Nektar bedrivit en omfattande handel i derivat.

Fondens omsättningshastighet under 2014 beräknad i enlighet med FFFS 2013:9 § 51 var 26,8 gånger och 54,0 gånger beräknad i enlighet med § 52.

FONDENS KOSTNADER

Under året betalade fonden 90,7 miljoner kronor i avgifter för olika derivattransaktioner.

Fasta och prestationsbaserade förvaltningsarvoden till fondbolaget belastade fonden med 308,9 respektive 85,8 miljoner kronor.

Årlig avgift för 2014 uppgår till 1,01 procent beräknat på årets fasta arvode i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Total Expense Ratio (TER) uppgick till 1,31 procent.

RISKREDOGÖRELSE

Fonden hade per 31 december 2014 en Value-at-Risk på 0,63 procent av fondförmögenheten. Man kan tolka en VaR-modells prognostiserade förlustrisk på följande sätt: Baserat på statistisk analys av historiska priser förväntas den aktuella portföljen 95 dagar av 100 visa en förlust på högst 0,63 pro-

cent. Fem dagar av hundra förväntas förlusten således vara större än 0,63 procent.

Fonden hade per 31 december 2014 en riskprofil som berodde på ett antal olika typer av risker såsom marknadsrisk, likviditetsrisk, motparts- och kreditrisk, operativa risk och outsourcingrisk. Exempel på dessa är:

Marknadsrisk:

- förändringar i hela marknadens prissättning av ett tillgångsslag,
- förändringar i den relativa värdeutvecklingen mellan olika värdepapper,
- förändringar i valutakurser,
- risker som har samband med koncentrationer av tillgångar eller marknader, där en fond som placerar i färre värdepapper och på ett mindre antal geografiska marknader har högre risk,
- att belåning eller investeringar i olika derivatinstrument kan göra fonden mer känslig för marknadsförändringar genom hävstångseffekt.

Likviditetsrisk:

- risken att en position inte kan avvecklas i tid till ett rimligt pris,
- ökade marginalsäkerhetskrav i samband med derivataffärer eller återköpsavtal (repo) som kan tvinga fonden att avveckla positioner vid en ogynnsam tidpunkt.

Motparts- och kreditrisk:

- risken att en emittent eller motpart ställer in betalningarna eller riskerar att ställa in betalningarna,
- beroendet av clearinghus, förvaringsinstitut och andra uppdragstagare.

Operativa risk:

- risker kopplade till förvaltarens operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, kassa- och likvidhantering, värdering, IT-system, rutiner med mera,
- motpartsrisken, det vill säga risken för förluster som uppstår genom att motparten i en finansiell transaktion inte fullgör sina åtaganden,
- förändrad lagstiftning som innebär förändrade förutsättningar för förvaltarens verksamhet,
- modellrisk på grund av förenklingar, antaganden och misstolkningar i modeller för riskhantering.

Outsourcingrisk:

- risker kopplade till tjänster genomförda av uppdragstagare.

Sammanställningen avser inte vara heltäckande när det gäller

de risker som kan förekomma i förvaltningen. Fonden hade inga större risker vid årsskiftet inom dessa områden än vad som kan anses vara normalt.

FONDBESTÄMMELSER

Fondbestämmelserna har under året uppdaterats i samband med ansökan om förnyat verksamhetstillstånd under lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Se under rubriken "Väsentliga händelser under perioden" nedan. Ändringarna är en anpassning till den nya lagstiftningen och har ingen materiell påverkan på Nektars verksamhet.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

I november meddelade fondens förvaltningsansvarige Kent Janér att han av hälsoskäl avsåg ta en längre tids ledighet. Janér är från årsskiftet tjänstledig men kvarstår i styrelsen för bolaget. Martin Larsén och Patrik Olsson utsågs till gemensamt förvaltningsansvariga för fonden från och med januari 2015.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Den 22 juli 2013 trädde lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder i kraft. Lagen, som ersätter lagen om investeringsfonder såvitt avser Nektars verksamhet, innebär att bolaget har behövt ansöka hos Finansinspektionen om ett förnyat verksamhetstillstånd. Det förnyade verksamhetstillståndet erhöles den 10 december 2014.

Den nya lagstiftningen baseras på ett europeiskt regelverk, AIFMD – Alternative Investment Fund Managers Directive. I de flesta avseenden innebär de nya reglerna inga materiella förändringar för Nektars verksamhet.

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, (via Skatteverket) om investerare som är skattskyldiga i USA. Den 8 augusti 2014 undertecknade svenska staten ett avtal med USA om hur detta informationsutbyte ska gå till. De svenska reglerna om hur information ska lämnas till Skatteverket kommer att träda ikraft under 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 förändringar har inträffat efter periodens utgång.

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Bolaget har för 2014 betalat ut 20,2 Mkr i sammanlagd ersättning till sina totalt 24 anställda. Av dessa hänför sig 8,3 Mkr

till bolagets verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonden. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 16,7 Mkr i fast ersättning samt 3,5 Mkr i rörlig ersättning.

Förvaltaren tillämpar fast och rörlig ersättning till sina anställda. Målet är att skapa incitament för en långsiktig absolut avkastning i linje med fondens riskprofil och att motverka för stort risktagande. Ersättningen baseras på bolagets vinstnivå, individens bidrag till fondens långsiktiga avkastning och bolagets långsiktiga intressen. Ersättningen fastställs i enlighet med bolagets vid var tid gällande ersättningspolicy. Där rörlig ersättning betalas ut till särskild reglerad personal kommer 40 procent att innehållas under en treårsperiod, med lika stora utbetalningar varje år.

ÖVRIGT

Vid utgången av 2014 uppgick Nektars ställda säkerheter till 6 160,2 miljoner kronor, vilket motsvarar 22,17 procent av fondförmögenheten.

Vid utgången av 2014 uppgick fondens mottagna säkerheter till 2 107,4 miljoner kronor, vilket motsvarar 7,58 procent av fondförmögenheten.

Portföljrisiker

RISKBEDÖMNINGSMETODER

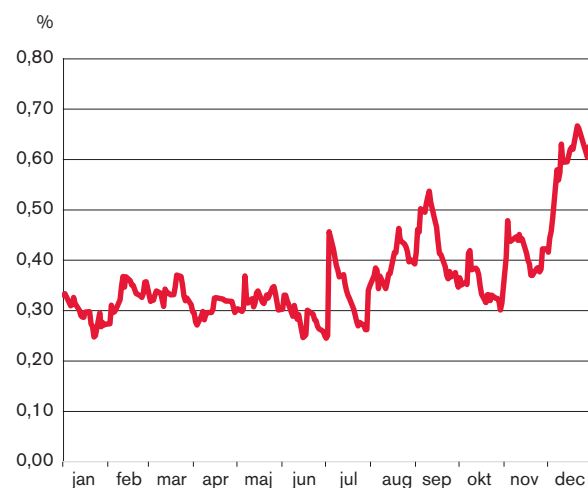
Nektars känslighet för marknadsrisk beräknas dagligen med hjälp av olika Value-at-Risk-metoder (parametrisk, historisk och Monte Carlo) i kombination med scenarioanalyser och stresstester.

Riskmätningen utförs av B & P Fund Services AB ("BFS"). Value-at-Risk (VaR) är ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Vid beräkning av fondens VaR används flera olika historiska tidsperioder. Nektars externa rapportering avser parametrisk VaR med 95 procents konfidens, en innehavsperiod på en dag och 18 månaders exponentiellt viktad historik. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

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

VALUE-AT-RISK

Value-at-Risk 2014



Daglig VaR under året %

2014-12-31	0,63
Genomsnitt 2014	0,36
Max 2014	0,67
Min 2014	0,25

(Parametrisk VaR, 95% CI, 1 dags horisont och 18 månaders exponentiellt viktad historik)

DERIVATINSTRUMENT

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fonden använder derivat i stor omfattning av flera skäl: som ett normalt placeringsalternativ, för att skapa önskad riskprofil och för att täcka av oönskade risker. Fonden utnyttjar i hög utsträckning blankning, det vill säga försäljning av värdepapper som fonden inte äger men förfogar över. Nektar opererar generellt med hävstång, skapad både med derivat och belåning via återköpsavtal (repor).

EXPONERING

Nektar använder den så kallade tioårsekvivalentsmetoden ("10Y-metoden") för att beräkna fondens exponering. Användning av tioåriga motsvarigheter underlättar en jämförelse mellan räntekänsliga produkter med olika löptider genom att durationsjustera de nominella beloppen för att motsvara risken i tioåriga svenska ränteswappar.

Bruttolverage beräknat enligt 10Y-metoden 2014



Bruttolverage = (köpta positioner + sålda positioner) / Net Asset Value.

Bruttolverage 10Y-metoden

	Bruttolverage, %
2014-12-31	1 321
Max 2014	1 812
Min 2014	964
Genomsnitt 2014	1 533

Bruttolverage 10Y-metoden/valutafördelning 2014-12-31

Valuta	Bruttolverage tioårsekvivalenter, %
EUR	462
USD	381
GBP	130
SEK	125
AUD	77
JPY	59
NOK	23
KRW	18
Övrigt	45
Totalt	1 321

Fondens beräkning av leverage exkluderar valutainstrument.

Bruttolverage 10Y-metoden/exponeringstyp 2014-12-31

Exponeringstyp	Bruttolverage tioårsekvivalenter, %
OTC-derivat	743
Obligationer	341
Clearinghus	235
Repomarknadsvärden	2
Totalt	1 321

HÄVSTÅNG

Fondens exponering måste enligt AIFM-förordningen¹⁾ även beräknas enligt två metoder, bruttometoden samt åtagandemetoden. Denna så kallade hävstång ska beräknas som summan av alla derivatinstruments underliggande exponerade värden.

Hävstång/derivatbruttoexponering perioden 12–31 december 2014

	Bruttoexponering, %
2014-12-31	17 724
Genomsnitt	16 682
Max	19 002
Min	15 574

1) Kommissionens delegerade förordning (EU) nr 231/2013 av den 19 december 2012.

MÅNADSAVKASTNING 2014 OCH ÖVRIGA NYCKELTAL DE SENASTE TVÅ ÅREN¹⁾

	Nektar (SEK) ²⁾	Credit Suisse Hedge Fund Index Fixed Income Arbitrage (USD)	Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	OMRX- TBOND Index (SEK)	JP Morgan Global Govn't Bond Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)	MSCI World Index (lokal valuta)
AVKASTNING 2014, %							
Januari	1,17	1,00	-0,29	1,92	1,66	-1,67	-3,24
Februari	-0,14	0,66	1,72	0,03	0,38	6,06	4,21
Mars	-0,18	0,41	-0,48	0,77	0,09	0,64	0,19
April	0,16	0,44	-0,21	1,01	0,64	1,89	0,73
Maj	-0,07	0,45	1,13	1,18	0,87	3,75	2,25
Juni	-0,55	0,40	0,96	0,63	0,30	-1,35	1,38
Juli	1,09	0,30	-0,31	0,93	0,35	-0,74	-0,78
Augusti	-2,12	0,18	0,88	1,99	1,40	0,64	2,64
September	2,18	0,42	-0,01	-0,37	-0,27	-0,16	-0,99
Oktober	-0,34	-0,10	-0,80	2,01	0,76	1,55	1,14
November	-0,04	0,21	1,50	0,95	1,20	3,36	2,89
December	-0,25	-0,07	0,01	0,49	0,84	1,06	-0,23
Januari–december 2014	0,85	4,37	4,13	12,13	8,51	15,81	10,41
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL DE SENASTE TVÅ ÅREN							
Genomsnittlig årsavkastning, %	2,70	4,08	6,89	4,15	3,92	21,76	19,32
Standardavvikelse, %	4,03	1,45	3,29	4,27	2,78	9,32	7,88
Downside risk, %	2,74	0,88	1,57	2,97	1,74	4,14	3,50
Sharpe-kvot	0,48	2,29	1,87	0,8	1,14	2,25	2,36
Korrelation mellan Nektar och angivet index	-	0,4	0,03	0	-0,04	0,22	-0,1

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 47.

2) Nektars avkastning redovisas efter fast och prestationsbaserat arvode.

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-01-01– 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01– 2013-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		2 000 706	85 832
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-1 082 620	1 144 807
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		-839 604	167 216
Ränteintäkter	1	15 242	2 877
Utdelningar		1 370	-
Valutakursvinster och -förluster netto		713 271	645 110
Övriga finansiella intäkter		103	19 245
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		808 468	2 065 087
<i>Kostnader</i>			
Förvaltningskostnader	2	-394 716	-567 788
Övriga finansiella kostnader		-3	-
Räntekostnader		-5 782	-6 902
Övriga kostnader	3	-149 496	-140 063
SUMMA KOSTNADER		-549 997	-714 753
ÅRETS RESULTAT		258 471	1 350 334
NOT 1 RÄNTEINTÄKTER			
Värdeförändring penningmarknadsinstrument		12 001	0
Övriga ränteintäkter		3 241	2 877
Summa ränteintäkter		15 242	2 877
NOT 2 FÖRVALTNINGSKOSTNADER			
Fasta arvoden		-308 869	-295 157
Prestationsbaserade arvoden		-85 847	-272 631
Summa förvaltningskostnader		-394 716	-567 788
NOT 3 ÖVRIGA KOSTNADER			
Bankkostnader		-11 507	-8 006
Transaktionsavgifter		-94 813	-89 871
Avgifter för repofaciliteter		-43 168	-42 182
Övriga kostnader		-8	-4
Summa övriga kostnader		-149 496	-140 063

BALANSRÄKNING

Belopp i tkr	Not	2014-12-31	2013-12-31
<i>Tillgångar</i>			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde		118 264 376	113 882 250
Penningmarknadsinstrument		6 398 660	–
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		20 669 907	12 295 510
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde		922 921	847 731
Övriga finansiella instrument med positivt marknadsvärde	4	48 364 313	70 582 811
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		194 620 177	197 608 302
Bankmedel och övriga likvida medel		2 455 743	1 438 886
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5	21 078	25 031
Övriga tillgångar	6	1 284 103	2 566 550
SUMMA TILLGÅNGAR		198 381 101	201 638 769
<i>Skulder</i>			
Överlåtbara värdepapper med negativt marknadsvärde		30 099 951	48 145 396
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		19 777 872	10 285 815
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		792 068	454 299
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	4	114 241 640	106 447 647
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		164 911 531	165 333 157
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	7	25 315	73 146
Övriga skulder	8	5 653 984	5 432 752
SUMMA SKULDER		170 590 830	170 839 055
FONDFÖRMÖGENHET		27 790 271	30 799 714
POSTER INOM LINJEN			
<i>Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		3 918 564	3 108 936
Procent av fondförmögenhet		14,10	10,09
Bankmedel		1 144 373	510 867
Procent av fondförmögenhet		4,12	1,66
<i>Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		610 072	447 880
Procent av fondförmögenhet		2,20	1,45
Bankmedel		487 155	378 803
Procent av fondförmögenhet		1,75	1,23
<i>Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>			
Bankmedel		1 952 320	1 297 584
Procent av fondförmögenhet		7,03	4,21
<i>Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		51 757	435
Procent av fondförmögenhet		0,19	0,00
Bankmedel		103 322	1 843
Procent av fondförmögenhet		0,37	0,01

<i>Belopp i tkr</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
NOT 4 Avser repor.		
NOT 5 FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
Räntor	274	749
Avgifter för repofaciliteter	10 530	9 478
Obligationskuponger	10 274	14 804
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	21 078	25 031
NOT 6 ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Fondlikvidfordringar	1 284 103	2 566 088
Övrigt	–	462
Summa övriga tillgångar	1 284 103	2 566 550
NOT 7 UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
Räntor	100	200
Obligationskuponger	–	32 001
Skuld till fondbolag	24 383	39 951
Övrigt	832	994
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	25 315	73 146
NOT 8 ÖVRIGA SKULDER		
Fondlikvidskulder	2 113 071	3 754 736
Skuld avseende inlösen	1 484 968	378 589
Mottagna säkerheter	2 055 642	1 299 427
Övrigt	303	–
Summa övriga skulder	5 653 984	5 432 752

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2014
FINANSIELLA INSTRUMENT

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfalldag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Australien ACGB 15/10	3	AUD	4,75%	2015-10-21	110 000	720 302	2,59
Asian Development Bank 19/11	7	CNH	3,20%	2019-11-10	200 000	250 814	0,90
Export-Import Bank of Korea 17/11	7	CNH	3,35%	2017-11-28	56 000	70 182	0,25
Export-Import Bank of Korea 19/11	7	CNH	3,70%	2019-11-28	110 000	137 908	0,50
Export-Import Bank of China 16/01	7	CNH	3,00%	2016-01-21	181 000	228 139	0,82
Export-Import Bank of China 16/05	1	CNH	3,00%	2016-05-14	3 000	3 744	0,01
Export-Import Bank of China 17/01	7	CNH	3,25%	2017-01-21	50 000	63 169	0,23
Export-Import Bank of China 17/06	7	CNH	3,35%	2017-06-18	65 000	81 220	0,29
Kina CGB 16/06	1	CNH	2,87%	2016-06-27	100 000	125 006	0,45
Kina CGB 16/08	7	CNH	1,40%	2016-08-18	74 500	91 270	0,33
Kina CGB 16/11	1	CNH	2,60%	2016-11-22	150 000	186 283	0,67
Kina CGB 17/05	1	CNH	2,53%	2017-05-22	150 000	185 527	0,67
Kina CGB 18/06	1	CNH	3,02%	2018-06-27	5 000	6 239	0,02
Finland serieobligation RFGB 24/04	1	EUR	2,00%	2024-04-15	20 000	214 873	0,77
Finland serieobligation RFGB 25/07	1	EUR	4,00%	2025-07-04	10 000	127 013	0,46
Frankrike OAT 19/11	3	EUR	0,50%	2019-11-25	25 000	240 317	0,86
Frankrike OAT 23/05	3	EUR	1,75%	2023-05-25	-150 000	-1 568 839	-5,65
Frankrike OAT 24/05	3	EUR	2,25%	2024-05-25	-25 000	-272 094	-0,98
Frankrike OAT 24/11	3	EUR	1,75%	2024-11-25	138 198	1 423 966	5,12
Frankrike OAT 30/05	3	EUR	2,50%	2030-05-25	-30 000	-331 088	-1,19
Frankrike OAT 35/04	3	EUR	4,75%	2035-04-25	-7 000	-104 154	-0,37
Frankrike OAT 38/10	3	EUR	4,00%	2038-10-25	36 820	502 437	1,81
Frankrike OAT 45/05	3	EUR	3,25%	2045-05-25	-66 380	-835 718	-3,01
Holland DSL 23/07	1	EUR	1,75%	2023-07-15	146 979	1 541 287	5,55
Holland DSL 42/01	1	EUR	3,75%	2042-01-15	-15 000	-223 779	-0,81
Italien BTP 16/09	1	EUR	4,75%	2016-09-15	-125 793	-1 292 632	-4,65
Italien BTP 20/03	1	EUR	4,25%	2020-03-01	-45 280	-504 364	-1,81
Italien BTP 22/03	1	EUR	5,00%	2022-03-01	33 150	394 701	1,42
Italien BTP 23/05	1	EUR	4,50%	2023-05-01	35 601	412 648	1,48
Italien BTP 24/03	1	EUR	4,50%	2024-03-01	46 720	550 428	1,98
Italien BTP 24/09	1	EUR	3,75%	2024-09-01	-2 000	-22 316	-0,08
Italien BTP 28/09	1	EUR	4,75%	2028-09-01	-32 700	-396 276	-1,43
Italien BTP 33/02	1	EUR	5,75%	2033-02-01	24 600	337 312	1,21
Italien BTP 44/09	1	EUR	4,75%	2044-09-01	-20 000	-248 177	-0,89
Italien inflation-indexed BTPi 16/10	1	EUR	2,55%	2016-10-22	190 000	1 860 697	6,70
Italien inflation-indexed BTPi 17/04	1	EUR	2,25%	2017-04-22	10 000	97 888	0,35
Spanien SPGB 19/10	1	EUR	4,30%	2019-10-31	-12 000	-133 204	-0,48
Spanien SPGB 20/04	1	EUR	4,00%	2020-04-30	43 550	489 033	1,76
Spanien SPGB 22/01	1	EUR	5,85%	2022-01-31	-31 330	-406 815	-1,46
Spanien SPGB 24/10	1	EUR	2,75%	2024-10-31	2 500	26 210	0,09
Spanien SPGB 28/10	1	EUR	5,15%	2028-10-31	30 000	383 400	1,38
Spanien SPGB 32/07	1	EUR	5,75%	2032-07-30	-23 400	-331 943	-1,19
Tyskland BKO 15/06	1	EUR	-	2015-06-12	362 655	3 431 300	12,35
Tyskland Bobl 15/04	1	EUR	2,25%	2015-04-10	166 731	1 612 729	5,80
Tyskland Bobl 16/02	1	EUR	2,00%	2016-02-26	-75 000	-738 530	-2,66
Tyskland Bobl 16/04	1	EUR	2,75%	2016-04-08	-171 129	-1 709 541	-6,15
Tyskland Bobl 19/10	1	EUR	0,25%	2019-10-11	-169 218	-1 619 911	-5,83

Fortsättning på nästa sida.

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Tyskland Bund 22/09	1	EUR	1,50%	2022-09-04	500 000	5 195 454	18,70
Tyskland Bund 23/02	1	EUR	1,50%	2023-02-15	449 000	4 704 968	16,93
Tyskland Bund 23/05	1	EUR	1,50%	2023-05-15	614 804	6 421 967	23,11
Tyskland Bund 23/08	1	EUR	2,00%	2023-08-15	400 000	4 330 699	15,58
Tyskland Bund 24/05	1	EUR	1,50%	2024-05-15	675 443	7 032 089	25,30
Tyskland Bund 24/08	1	EUR	1,00%	2024-08-15	1 126 395	11 154 200	40,14
Tyskland Bund 46/08	1	EUR	2,50%	2046-08-15	-80 000	-987 179	-3,55
Storbritannien Gilt 19/07	1	GBP	1,75%	2019-07-22	106 000	1 323 619	4,76
Storbritannien Gilt 20/09	1	GBP	3,75%	2020-09-07	38 000	525 933	1,89
Storbritannien Gilt 21/09	1	GBP	3,75%	2021-09-07	-73 000	-1 023 077	-3,68
Storbritannien Gilt 23/09	1	GBP	2,25%	2023-09-07	43 400	552 453	1,99
Storbritannien Gilt 24/09	1	GBP	2,75%	2024-09-07	-40 000	-529 297	-1,90
Storbritannien Gilt 32/06	1	GBP	4,25%	2032-06-07	-7 400	-115 064	-0,41
Storbritannien Gilt 42/12	1	GBP	4,50%	2042-12-07	10 000	169 588	0,61
Storbritannien Gilt 45/01	1	GBP	3,50%	2045-01-22	10 000	146 920	0,53
Storbritannien Gilt 52/07	1	GBP	3,75%	2052-07-22	-4 400	-69 699	-0,25
Storbritannien index-linked Gilt 16/07	1	GBP	2,50%	2016-07-26	35 000	1 409 125	5,07
Storbritannien index-linked Gilt 17/11	1	GBP	1,25%	2017-11-22	37 500	653 068	2,35
Storbritannien index-linked Gilt 19/11	1	GBP	0,125%	2019-11-22	25 000	335 337	1,21
Storbritannien index-linked Gilt 20/04	1	GBP	2,50%	2020-04-16	21 700	972 803	3,50
Storbritannien index-linked Gilt 24/07	1	GBP	2,50%	2024-07-17	11 000	468 391	1,69
Storbritannien index-linked Gilt 27/11	1	GBP	1,25%	2027-11-22	14 000	289 431	1,04
Storbritannien index-linked Gilt 29/03	1	GBP	0,125%	2029-03-22	19 000	282 475	1,02
Storbritannien index-linked Gilt 50/03	1	GBP	0,50%	2050-03-22	-3 000	-64 607	-0,23
Japan inflation-indexed JGBi 24/03	7	JPY	0,10%	2024-03-10	10 000 000	707 236	2,54
Japan inflation-indexed JGBi 24/09	7	JPY	0,10%	2024-09-10	15 125 000	1 045 065	3,76
Japan JGB 18/06	1	JPY	0,40%	2018-06-20	15 822 000	1 047 026	3,77
Japan JGB 21/06	1	JPY	1,20%	2021-06-20	-19 000 000	-1 331 135	-4,79
Japan JGB 22/03	1	JPY	1,00%	2022-03-20	-1 500 000	-104 287	-0,38
Japan JGB 22/12	1	JPY	0,70%	2022-12-20	8 433 000	572 946	2,06
Japan JGB 24/03	1	JPY	0,60%	2024-03-20	-5 730 000	-385 686	-1,39
Japan JGB 24/06	1	JPY	0,60%	2024-06-20	-4 500 000	-302 132	-1,09
Japan JGB 24/09	1	JPY	0,50%	2024-09-20	-21 380 900	-1 423 457	-5,12
Japan JGB 34/06	1	JPY	1,50%	2034-06-20	3 000 000	212 168	0,76
Japan JGB 34/09	1	JPY	1,40%	2034-09-20	5 700 000	396 718	1,43
Japan JGB 44/09	1	JPY	1,70%	2044-09-20	-475 000	-34 438	-0,12
Japan JGB 54/03	1	JPY	1,70%	2054-03-20	-1 180 000	-84 964	-0,31
Malaysia MGII 17/11	7	MYR	3,678%	2017-11-23	473 000	1 053 600	3,79
Malaysia MGII 19/04	7	MYR	3,558%	2019-04-30	30 000	65 943	0,24
Malaysia MGS 17/03	7	MYR	3,394%	2017-03-15	441 000	983 710	3,54
Malaysia MGS 17/10	7	MYR	3,314%	2017-10-31	31 000	68 570	0,25
Norge NGB 17/05	1	NOK	4,25%	2017-05-19	1 500 000	1 731 411	6,23
Norge NGB 19/05	1	NOK	4,50%	2019-05-22	100 000	122 911	0,44
Norge NGB 21/05	1	NOK	3,75%	2021-05-25	250 000	306 973	1,10
Norge NGB 23/05	1	NOK	2,00%	2023-05-24	275 000	303 297	1,09
Norge NGB 24/03	1	NOK	3,00%	2024-03-14	1 550 000	1 858 603	6,69
Sverige Realobligation SO 3102	1	SEK	4,00%	2020-12-01	-200 000	-322 126	-1,16
Sverige Realobligation SO 3107	1	SEK	0,50%	2017-06-01	1 027 000	1 087 773	3,91
Sverige Realobligation SO 3108	1	SEK	0,25%	2022-06-01	846 000	887 000	3,19

<i>Skuldförbindelser utfärdade av stater, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Sverige SO 1047	1	SEK	5,00%	2020-12-01	500 000	636 161	2,29
Sverige SO 1049	1	SEK	4,50%	2015-08-12	1 407 000	1 469 450	5,29
Sverige SO 1050	3	SEK	3,00%	2016-07-12	1 639 000	1 736 712	6,25
Sverige SO 1051	1	SEK	3,75%	2017-08-12	-500 000	-556 278	-2,00
Sverige SO 1052	3	SEK	4,25%	2019-03-12	-1 691 000	-2 040 936	-7,34
Sverige SO 1054	1	SEK	3,50%	2022-06-01	-640 500	-787 787	-2,83
Sverige SO 1057	3	SEK	1,50%	2023-11-13	300 000	318 533	1,15
Sverige SO 1058	1	SEK	2,50%	2025-05-12	225 000	263 347	0,95
Sverige Statsskuldväxel SSVX 15/01	2	SEK	-	2015-01-21	1 000 000	999 962	3,60
Sverige Statsskuldväxel SSVX 15/02	2	SEK	-	2015-02-18	1 000 000	999 896	3,60
Sverige Statsskuldväxel SSVX 15/03	2	SEK	-	2015-03-18	2 400 000	2 399 590	8,63
Sverige Statsskuldväxel SSVX 15/06	2	SEK	-	2015-06-17	2 000 000	1 999 212	7,19
USA STRIPS S 39/11	7	USD	-	2039-11-15	16 000	61 916	0,22
USA TIPS 17/04	7	USD	0,125%	2017-04-15	265 000	2 152 692	7,75
USA TIPS 18/04	7	USD	0,125%	2018-04-15	250 000	1 985 632	7,15
USA TIPS 19/04	7	USD	0,125%	2019-04-15	25 000	194 464	0,70
USA TIPS 21/01	1	USD	1,125%	2021-01-15	100 000	880 837	3,17
USA TIPS 22/01	1	USD	0,125%	2022-01-15	100 000	793 967	2,86
USA TIPS 22/07	7	USD	0,125%	2022-07-15	60 000	469 392	1,69
USA TIPS 23/01	7	USD	0,125%	2023-01-15	300 000	2 321 730	8,35
USA TIPS 23/07	3	USD	0,375%	2023-07-15	175 000	1 374 367	4,95
USA TIPS 24/01	7	USD	0,625%	2024-01-15	150 000	1 194 771	4,30
USA TIPS 24/07	7	USD	0,125%	2024-07-15	28 750	215 230	0,77
USA TIPS 44/02	7	USD	1,375%	2044-02-15	22 500	203 371	0,73
USA Treasury 16/09	1	USD	0,50%	2016-09-30	-77 000	-597 905	-2,15
USA Treasury 17/08	3	USD	0,625%	2017-08-31	100 000	770 511	2,77
USA Treasury 17/09	1	USD	1,875%	2017-09-30	50 000	399 003	1,44
USA Treasury 17/12	1	USD	0,75%	2017-12-31	300 000	2 303 532	8,29
USA Treasury 18/03	1	USD	0,75%	2018-03-31	75 000	574 325	2,07
USA Treasury 19/09	1	USD	1,75%	2019-09-30	103 450	811 036	2,92
USA Treasury 19/12	7	USD	1,625%	2019-12-31	84 000	650 977	2,34
USA Treasury 21/09	1	USD	2,125%	2021-09-30	23 000	181 484	0,65
USA Treasury 24/08	1	USD	2,375%	2024-08-15	-87 700	-699 736	-2,52
USA Treasury 44/02	1	USD	3,625%	2044-02-15	-28 500	-264 179	-0,95
USA Treasury 44/05	1	USD	3,375%	2044-05-15	10 000	88 010	0,32
USA Treasury 44/08	1	USD	3,125%	2044-08-15	120	1 016	0,00

<i>Skuldförbindelser utfärdade av bostadsinstitut</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Nykredit Danmark 17/10	1	DKK	2,00%	2017-10-01	675 000	900 640	3,24
Realkredit Danmark 16/04	1	DKK	2,00%	2016-04-01	300 000	395 295	1,42
Danske Bank 17/04	1	SEK	3,375%	2017-04-04	131 000	142 850	0,51
SEB Bolån 568	1	SEK	4,00%	2015-06-17	-1 000 000	-1 038 940	-3,74
SEB Bolån 571	1	SEK	3,00%	2018-06-20	1 000 000	1 100 870	3,96
SEB Bolån 572	1	SEK	3,00%	2019-06-19	500 000	557 697	2,01
Stadshypotek CA 1576	1	SEK	6,00%	2015-03-18	-1 500 000	-1 589 240	-5,72
Stadshypotek CA 1577	1	SEK	6,00%	2015-12-16	-2 000 000	-2 115 353	-7,61
Stadshypotek CA 1579	1	SEK	6,00%	2017-06-21	6 000 000	7 022 960	25,27
Stadshypotek CA 1580	1	SEK	3,00%	2018-03-21	2 500 000	2 760 842	9,93
Swedbank Hypotek SPINTAB 183	1	SEK	3,75%	2015-09-16	-2 000 000	-2 071 768	-7,46

Fortsättning på nästa sida.

<i>Skuldförbindelser utfärdade av bostadsinstitut, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Swedbank Hypotek SPINTAB 185	1	SEK	3,75%	2017-03-15	500 000	552 634	1,99
Swedbank Hypotek SPINTAB 186	1	SEK	3,75%	2017-12-20	5 000 000	5 496 763	19,78
Swedbank Hypotek SPINTAB 187	1	SEK	3,75%	2018-09-19	1 800 000	2 030 044	7,30
<i>Skuldförbindelser utfärdade av kommuner och landsting</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Kupong</i>	<i>Förfallodag</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Kommuninvest i Sverige AB 15/08	1	SEK	2,75%	2015-08-12	-800 000	-821 299	-2,96
Kommuninvest i Sverige AB 16/10	1	SEK	2,00%	2016-10-12	1 000 000	1 035 801	3,73
<i>Repor</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>			<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Australien ACGB 15/10	7	AUD			-110 000	-719 699	-2,59
Australien ACGB 20/04	7	AUD			47 700	334 737	1,20
Australien ACGB 20/04	7	AUD			-47 700	-336 576	-1,21
Australien Inflation-indexed ACGB 20/08	7	AUD			25 000	305 510	1,10
Australien Inflation-indexed ACGB 20/08	7	AUD			-25 000	-304 306	-1,10
Asian Development Bank 19/11	7	CNH			-200 000	-241 475	-0,87
Export-Import Bank of Korea 17/11	7	CNH			-56 000	-67 017	-0,24
Export-Import Bank of Korea 19/11	7	CNH			-110 000	-131 872	-0,47
Export-Import Bank of China 16/01	7	CNH			-181 000	-212 116	-0,76
Export-Import Bank of China 16/05	7	CNH			-3 000	-3 585	-0,01
Export-Import Bank of China 17/01	7	CNH			-50 000	-58 796	-0,21
Export-Import Bank of China 17/06	7	CNH			-65 000	-78 940	-0,28
Kina CGB 16/06	7	CNH			-100 000	-120 885	-0,43
Kina CGB 16/08	7	CNH			-74 500	-84 592	-0,30
Kina CGB 16/11	7	CNH			-150 000	-175 140	-0,63
Kina CGB 17/05	7	CNH			-150 000	-178 139	-0,64
Kina CGB 18/06	7	CNH			-5 000	-6 065	-0,02
Nykredit Danmark 17/10	7	DKK			-675 000	-899 905	-3,24
Realkredit Danmark 16/04	7	DKK			-300 000	-395 748	-1,42
Belgien OLO 18/06	7	EUR			50 000	495 314	1,78
Belgien OLO 18/06	7	EUR			-50 000	-495 444	-1,78
Finland serieobligation RFGB 24/04	7	EUR			-20 000	-213 365	-0,77
Finland serieobligation RFGB 25/07	7	EUR			-10 000	-125 973	-0,45
Frankrike OAT 19/11	7	EUR			-25 000	-239 507	-0,86
Frankrike OAT 23/05	7	EUR			150 000	1 552 824	5,59
Frankrike OAT 24/05	7	EUR			51 300	551 165	1,98
Frankrike OAT 24/05	7	EUR			-26 300	-284 049	-1,02
Frankrike OAT 24/11	7	EUR			-138 198	-1 420 073	-5,11
Frankrike OAT 29/04	7	EUR			17 000	251 928	0,91
Frankrike OAT 29/04	7	EUR			-17 000	-253 994	-0,91
Frankrike OAT 30/05	7	EUR			70 000	766 443	2,76
Frankrike OAT 30/05	7	EUR			-40 000	-433 692	-1,56
Frankrike OAT 32/10	7	EUR			14 000	218 393	0,79
Frankrike OAT 32/10	7	EUR			-14 000	-220 253	-0,79
Frankrike OAT 35/04	7	EUR			12 000	176 238	0,63
Frankrike OAT 35/04	7	EUR			-5 000	-74 086	-0,27
Frankrike OAT 38/10	7	EUR			-36 820	-497 443	-1,79
Frankrike OAT 45/05	7	EUR			68 880	866 895	3,12
Frankrike OAT 45/05	7	EUR			-2 500	-31 186	-0,11
Holland DSL 18/07	7	EUR			45 000	492 888	1,77
Holland DSL 18/07	7	EUR			-44 910	-491 837	-1,77

<i>Repor, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Holland DSL 19/01	7	EUR	45 000	450 682	1,62
Holland DSL 19/01	7	EUR	-35 000	-350 539	-1,26
Holland DSL 23/07	7	EUR	-146 979	-1 519 325	-5,47
Holland DSL 42/01	7	EUR	15 000	219 874	0,79
Italien BTP 16/09	7	EUR	125 793	1 288 688	4,64
Italien BTP 19/08	7	EUR	25 000	241 654	0,87
Italien BTP 19/08	7	EUR	-25 000	-242 812	-0,87
Italien BTP 20/03	7	EUR	45 280	499 546	1,80
Italien BTP 22/03	7	EUR	-33 150	-386 936	-1,39
Italien BTP 23/05	7	EUR	-23 734	-270 370	-0,97
Italien BTP 24/03	7	EUR	-34 835	-395 300	-1,42
Italien BTP 24/12	7	EUR	15 000	148 966	0,54
Italien BTP 24/12	7	EUR	-15 000	-147 013	-0,53
Italien BTP 28/09	7	EUR	32 700	389 478	1,40
Italien BTP 33/02	7	EUR	-24 600	-331 321	-1,19
Italien BTP 44/09	7	EUR	15 000	182 237	0,66
Italien inflation-indexed BTPi 16/10	7	EUR	-190 000	-1 807 172	-6,50
Italien inflation-indexed BTPi 17/04	7	EUR	-10 000	-94 967	-0,34
Spanien SPGB 19/10	7	EUR	27 000	295 579	1,06
Spanien SPGB 19/10	7	EUR	-15 000	-161 966	-0,58
Spanien SPGB 20/04	7	EUR	-43 550	-472 238	-1,70
Spanien SPGB 22/01	7	EUR	31 330	401 280	1,44
Spanien SPGB 24/10	7	EUR	7 500	78 052	0,28
Spanien SPGB 24/10	7	EUR	-15 000	-149 595	-0,54
Spanien SPGB 28/10	7	EUR	-30 000	-368 296	-1,33
Spanien SPGB 32/07	7	EUR	23 400	325 142	1,17
Tyskland BKO 15/06	7	EUR	80 000	756 927	2,72
Tyskland BKO 15/06	7	EUR	-116 500	-1 101 658	-3,96
Tyskland Bobl 15/04	7	EUR	-116 500	-1 126 007	-4,05
Tyskland Bobl 16/02	7	EUR	75 000	737 993	2,66
Tyskland Bobl 16/04	7	EUR	220 000	2 196 044	7,90
Tyskland Bobl 16/04	7	EUR	-28 871	-288 193	-1,04
Tyskland Bobl 19/10	7	EUR	192 038	1 832 875	6,60
Tyskland Bobl 19/10	7	EUR	-22 820	-217 972	-0,78
Tyskland Bund 22/09	7	EUR	-500 000	-5 163 331	-18,58
Tyskland Bund 23/02	7	EUR	-449 000	-4 673 521	-16,82
Tyskland Bund 23/05	7	EUR	23 496	244 343	0,88
Tyskland Bund 23/05	7	EUR	-650 000	-6 736 348	-24,24
Tyskland Bund 23/08	7	EUR	-400 000	-4 309 066	-15,51
Tyskland Bund 24/05	7	EUR	-673 724	-6 961 651	-25,05
Tyskland Bund 24/08	7	EUR	7 258	71 478	0,26
Tyskland Bund 24/08	7	EUR	-1 072 146	-10 532 452	-37,90
Tyskland Bund 42/07	7	EUR	15 000	203 721	0,73
Tyskland Bund 42/07	7	EUR	-15 000	-203 003	-0,73
Tyskland Bund 46/08	7	EUR	92 500	1 127 530	4,06
Tyskland Bund 46/08	7	EUR	-29 400	-356 484	-1,28
Tyskland inflation-indexed Bobll 18/04	7	EUR	63 000	652 727	2,35
Österrike RAGB 19/10	7	EUR	40 000	379 598	1,37
Österrike RAGB 19/10	7	EUR	-40 000	-379 809	-1,37

Fortsättning på nästa sida.

<i>Repor, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Storbritannien Gilt 19/07	7	GBP	-106 000	-1 319 136	-4,75
Storbritannien Gilt 20/09	7	GBP	-38 000	-522 485	-1,88
Storbritannien Gilt 21/09	7	GBP	73 000	1 019 657	3,67
Storbritannien Gilt 22/09	7	GBP	227 000	2 759 867	9,93
Storbritannien Gilt 23/09	7	GBP	121 350	1 542 361	5,55
Storbritannien Gilt 24/09	7	GBP	41 800	552 902	1,99
Storbritannien Gilt 24/09	7	GBP	-1 800	-23 643	-0,09
Storbritannien Gilt 32/06	7	GBP	7 400	114 683	0,41
Storbritannien Gilt 42/12	7	GBP	-10 000	-168 747	-0,61
Storbritannien Gilt 45/01	7	GBP	-10 000	-145 606	-0,52
Storbritannien Gilt 52/07	7	GBP	4 700	74 090	0,27
Storbritannien index-linked Gilt 16/07	7	GBP	-35 000	-1 415 218	-5,09
Storbritannien index-linked Gilt 17/11	7	GBP	-37 500	-654 959	-2,36
Storbritannien index-linked Gilt 19/11	7	GBP	-25 000	-334 178	-1,20
Storbritannien index-linked Gilt 20/04	7	GBP	-21 700	-971 129	-3,49
Storbritannien index-linked Gilt 24/03	7	GBP	36 200	508 199	1,83
Storbritannien index-linked Gilt 24/03	7	GBP	-36 200	-508 784	-1,83
Storbritannien index-linked Gilt 24/07	7	GBP	-11 000	-465 440	-1,67
Storbritannien index-linked Gilt 27/11	7	GBP	-14 000	-287 184	-1,03
Storbritannien index-linked Gilt 29/03	7	GBP	-19 000	-281 632	-1,01
Storbritannien index-linked Gilt 32/11	7	GBP	3 000	60 372	0,22
Storbritannien index-linked Gilt 32/11	7	GBP	-3 000	-60 265	-0,22
Storbritannien index-linked Gilt 50/03	7	GBP	3 000	66 105	0,24
Japan inflation-indexed JGBi 24/03	7	JPY	-10 000 000	-716 881	-2,58
Japan inflation-indexed JGBi 24/09	7	JPY	-15 125 000	-1 056 503	-3,80
Japan JGB 18/06	7	JPY	-15 822 000	-1 048 419	-3,77
Japan JGB 21/06	7	JPY	19 000 000	1 333 576	4,80
Japan JGB 22/03	7	JPY	2 500 000	173 585	0,62
Japan JGB 22/03	7	JPY	-1 000 000	-69 507	-0,25
Japan JGB 22/12	7	JPY	-8 433 000	-571 730	-2,06
Japan JGB 24/03	7	JPY	5 730 000	382 461	1,38
Japan JGB 24/06	7	JPY	4 500 000	300 279	1,08
Japan JGB 24/09	7	JPY	21 380 900	1 408 560	5,07
Japan JGB 34/06	7	JPY	-3 000 000	-207 700	-0,75
Japan JGB 34/09	7	JPY	-5 700 000	-384 200	-1,38
Japan JGB 44/09	7	JPY	475 000	32 942	0,12
Japan JGB 54/03	7	JPY	1 180 000	80 276	0,29
Malaysia MGII 17/11	7	MYR	-473 000	-1 013 572	-3,65
Malaysia MGII 19/04	7	MYR	-30 000	-63 407	-0,23
Malaysia MGS 17/03	7	MYR	-441 000	-941 691	-3,39
Malaysia MGS 17/10	7	MYR	-31 000	-65 737	-0,24
Norge NGB 17/05	7	NOK	-1 500 000	-1 708 918	-6,15
Norge NGB 19/05	7	NOK	-100 000	-120 761	-0,43
Norge NGB 21/05	7	NOK	250 000	304 501	1,10
Norge NGB 21/05	7	NOK	-500 000	-601 522	-2,16
Norge NGB 23/05	7	NOK	-275 000	-294 425	-1,06
Norge NGB 24/03	7	NOK	-1 550 000	-1 834 837	-6,60
Danske Bank 17/04	7	SEK	-131 000	-143 002	-0,51
Kommuninvest i Sverige AB 15/08	7	SEK	800 000	821 275	2,96

<i>Repor, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Kommuninvest i Sverige AB 16/10	7	SEK	-1 000 000	-1 035 237	-3,73
Kommuninvest i Sverige AB 17/08	7	SEK	570 000	631 658	2,27
Kommuninvest i Sverige AB 19/03	7	SEK	500 000	541 032	1,95
SEB Bolån 568	7	SEK	1 000 000	1 038 977	3,74
SEB Bolån 571	7	SEK	-1 000 000	-1 098 282	-3,95
SEB Bolån 572	7	SEK	-500 000	-557 190	-2,00
Stadshypotek CA 1576	7	SEK	1 500 000	1 589 174	5,72
Stadshypotek CA 1577	7	SEK	2 000 000	2 115 369	7,61
Stadshypotek CA 1579	7	SEK	-6 000 000	-7 018 615	-25,26
Stadshypotek CA 1580	7	SEK	-2 500 000	-2 755 728	-9,92
Swedbank Hypotek SPINTAB 183	7	SEK	2 000 000	2 071 801	7,46
Swedbank Hypotek SPINTAB 185	7	SEK	-500 000	-552 540	-1,99
Swedbank Hypotek SPINTAB 186	7	SEK	-5 000 000	-5 497 726	-19,78
Swedbank Hypotek SPINTAB 187	7	SEK	-1 800 000	-2 025 165	-7,29
Sverige Realobligation SO 3102	7	SEK	200 000	321 868	1,16
Sverige Realobligation SO 3105	7	SEK	500 000	634 457	2,28
Sverige Realobligation SO 3107	7	SEK	485 000	515 470	1,85
Sverige Realobligation SO 3108	7	SEK	-100 000	-104 569	-0,38
Sverige SO 1049	7	SEK	814 000	850 052	3,06
Sverige SO 1050	7	SEK	-1 235 000	-1 308 956	-4,71
Sverige SO 1051	7	SEK	-664 000	-738 283	-2,66
Sverige SO 1051	7	SEK	1 164 000	1 295 183	4,66
Sverige SO 1052	7	SEK	1 691 000	2 041 629	7,35
Sverige SO 1054	7	SEK	641 000	789 459	2,84
Sverige SO 1057	7	SEK	-300 000	-318 699	-1,15
Sverige SO 1058	7	SEK	-250 000	-290 551	-1,05
Sverige SO 1058	7	SEK	25 000	29 302	0,11
Sverige Statsskuldväxel SSVX 15/06	7	SEK	-850 000	-849 786	-3,06
USA STRIPS S 39/11	7	USD	-16 000	-61 355	-0,22
USA TIPS 17/04	7	USD	-265 000	-2 181 425	-7,85
USA TIPS 18/04	7	USD	-250 000	-2 010 581	-7,23
USA TIPS 19/04	7	USD	-25 000	-194 640	-0,70
USA TIPS 21/01	7	USD	-100 000	-894 823	-3,22
USA TIPS 22/01	7	USD	-50 000	-402 907	-1,45
USA TIPS 22/07	7	USD	-60 000	-476 033	-1,71
USA TIPS 23/01	7	USD	-225 000	-1 762 840	-6,34
USA TIPS 23/07	7	USD	-175 000	-1 390 575	-5,00
USA TIPS 24/01	7	USD	-136 550	-1 092 222	-3,93
USA TIPS 24/07	7	USD	3 750	28 320	0,10
USA TIPS 24/07	7	USD	-32 500	-244 196	-0,88
USA TIPS 44/02	7	USD	-22 500	-203 923	-0,73
USA Treasury 16/09	7	USD	77 000	598 570	2,15
USA Treasury 16/10	7	USD	225 000	1 753 555	6,31
USA Treasury 17/09	7	USD	-50 000	-399 485	-1,44
USA Treasury 17/12	7	USD	-164 000	-1 268 727	-4,57
USA Treasury 18/03	7	USD	-75 000	-575 928	-2,07
USA Treasury 18/11	7	USD	30 000	230 985	0,83
USA Treasury 18/11	7	USD	-20 000	-154 224	-0,55
USA Treasury 19/09	7	USD	-103 450	-814 482	-2,93

Fortsättning på nästa sida.

<i>Repor, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USA Treasury 21/09	7	USD	-23 000	-182 198	-0,66
USA Treasury 24/08	7	USD	92 705	742 195	2,67
USA Treasury 24/11	7	USD	1 100	8 616	0,03
USA Treasury 24/11	7	USD	-1 100	-8 688	-0,03
USA Treasury 44/02	7	USD	28 500	264 202	0,95
USA Treasury 44/05	7	USD	-25 850	-226 742	-0,82
<i>Ränterelaterade terminer</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
SFE Australian 30-day Interbank Cash Rate	2	AUD	200 000	-557	0,00
SFE Australian 90-day Bank Bill	2	AUD	290 000	634	0,00
SFE Australian T-Bond 10Y	2	AUD	16 900	1 244	0,00
SFE Australian T-Bond 3Y	2	AUD	-386 400	-7 889	-0,03
Eurex Euro-Bund	2	EUR	-2 314 300	-273 613	-0,98
Eurex Euro-Schatz	2	EUR	1 601 900	23 937	0,09
NYSE Liffe Euribor	2	EUR	5 503 000	22 418	0,08
NYSE Liffe Euribor	2	EUR	-5 503 000	-25 371	-0,09
NYSE Liffe Long Gilt	2	GBP	31 500	2 096	0,01
NYSE Liffe Short Sterling	2	GBP	-250 000	-189	0,00
TSE JGB 10Y	2	JPY	-4 700 000	-432	0,00
Nasdaq OMX NOK IMM FRA	7	NOK	-5 000 000	3 641	0,01
SFE NZ 90-day Bank Bill	2	NZD	50 000	7	0,00
SFE NZ 90-day Bank Bill	2	NZD	-1 000	-1	0,00
Nasdaq OMX OMR2	2	SEK	232 500	2 476	0,01
Nasdaq OMX SEK IMM FRA	7	SEK	18 000 000	-2 030	-0,01
Nasdaq OMX SEK IMM FRA	7	SEK	-183 000 000	15 664	0,06
Nasdaq OMX SEK RIBA	7	SEK	-50 000 000	190	0,00
Nasdaq OMX Statshypotek ST2	2	SEK	135 000	-669	0,00
CBOT 30-day Fed Funds	2	USD	-1 000 000	32	0,00
CBOT US T-Bond	2	USD	-8 000	-238	0,00
CBOT US T-Note 10Y	2	USD	125 500	1 620	0,01
CBOT US T-Note 5Y	2	USD	-15 000	475	0,00
CME Eurodollar	2	USD	8 000 000	16 139	0,06
CME Eurodollar	2	USD	-13 377 000	1 837	0,01
<i>Ränterelaterade optioner</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Eurex Euro-Bund, säljoptioner	2	EUR	50 000	-686	0,00
Eurex Euro-Bund, säljoptioner	2	EUR	-50 000	436	0,00
Eurex Euro-Schatz, köpoptioner	2	EUR	1 150 000	1 939	0,01
Eurex Euro-Schatz, köpoptioner	2	EUR	-1 000 000	-946	0,00
NYSE Liffe Euribor Midcurve 1Y, säljoptioner	2	EUR	2 000 000	-8 226	-0,03
NYSE Liffe Euribor Midcurve 2Y, säljoptioner	2	EUR	2 500 000	-7 359	-0,03
NYSE Liffe Euribor Midcurve 2Y, säljoptioner	2	EUR	-2 500 000	3 251	0,01
NYSE Liffe Euribor, säljoptioner	2	EUR	4 500 000	-9 398	-0,03
NYSE Liffe Euribor, säljoptioner	2	EUR	-4 500 000	7 270	0,03
NYSE Liffe Short Sterling Midcurve 1Y, säljoptioner	2	GBP	1 252 500	-19	0,00
NYSE Liffe Short Sterling Midcurve 1Y, säljoptioner	2	GBP	-1 252 500	-168	0,00
NYSE Liffe Short Sterling Midcurve 2Y, säljoptioner	2	GBP	1 252 500	-171	0,00
NYSE Liffe Short Sterling Midcurve 2Y, säljoptioner	2	GBP	-1 252 500	-12	0,00
NYSE Liffe Short Sterling, köpoptioner	2	GBP	3 500 000	12 777	0,05
NYSE Liffe Short Sterling, köpoptioner	2	GBP	-7 000 000	-13 700	-0,05

<i>Ränterelaterade optioner, forts</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Nasdaq OMX IMM FRA, köpoptioner	7	SEK	-15 000 000	-1 801	-0,01
Nasdaq OMX IMM FRA, säljoptioner	7	SEK	-15 000 000	-2 939	-0,01
Nasdaq OMX OMR10 2Y, köpoptioner	2	SEK	-1 000 000	-2 070	-0,01
Nasdaq OMX OMR10 2Y, säljoptioner	2	SEK	-1 000 000	-163	0,00
CBOT 10Y US T-Note, köpoptioner	2	USD	50 000	910	0,00
CBOT 10Y US T-Note, köpoptioner	2	USD	-50 000	-394	0,00
CME Eurodollar Midcurve 1Y, köpoptioner	2	USD	5 008 000	7 176	0,03
CME Eurodollar Midcurve 1Y, köpoptioner	2	USD	-7 016 000	-8 737	-0,03
CME Eurodollar Midcurve 2Y, köpoptioner	2	USD	8 506 000	9 635	0,03
CME Eurodollar Midcurve 2Y, köpoptioner	2	USD	-8 506 000	-1 712	-0,01
CME Eurodollar Midcurve 2Y, säljoptioner	2	USD	6 400 000	17 609	0,06
CME Eurodollar Midcurve 2Y, säljoptioner	2	USD	-6 400 000	-3 282	-0,01
CME Eurodollar Midcurve 3Y, köpoptioner	2	USD	3 500 000	4 197	0,02
CME Eurodollar Midcurve 3Y, köpoptioner	2	USD	-3 500 000	-18 365	-0,07
CME Eurodollar Midcurve 3Y, säljoptioner	2	USD	1 507 000	102	0,00
CME Eurodollar Midcurve 3Y, säljoptioner	2	USD	-1 507 000	-896	0,00
CME Eurodollar Midcurve 4Y, säljoptioner	2	USD	1 507 000	262	0,00
CME Eurodollar Midcurve 4Y, säljoptioner	2	USD	-1 507 000	-51	0,00
CME Eurodollar, köpoptioner	2	USD	6 100 000	4 295	0,02
CME Eurodollar, köpoptioner	2	USD	-16 901 000	-14 973	-0,05
CME Eurodollar, säljoptioner	2	USD	53 254 000	180 881	0,65
CME Eurodollar, säljoptioner	2	USD	-71 256 000	-113 076	-0,41
<i>Ränteswappar</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
EUR Cap (*)	7	EUR	1 000 000	70	0,00
EUR Cap (*)	7	EUR	-1 000 000	-73	0,00
USD Cap (*)	7	USD	1 000 000	0	0,00
USD Cap (*)	7	USD	-1 000 000	0	0,00
USD Floor (*)	7	USD	500 000	18 783	0,07
USD Floor (*)	7	USD	-1 500 000	-18 086	-0,07
USD Inflation Floor (*)	7	USD	150 000	1 204	0,00
USD Inflation Floor (*)	7	USD	-50 000	-681	0,00
Bermudan Swaption (*)	7	EUR	2 065 000	9 019 716	32,46
Bermudan Swaption (*)	7	USD	500 000	730 115	2,63
CMS Spread Option (*)	7	EUR	2 500 000	40 272	0,14
CMS Spread Option (*)	7	EUR	-2 500 000	-28 847	-0,10
CMS Spread Option (*)	7	USD	6 600 000	-53 700	-0,19
CMS Spread Option (*)	7	USD	-4 000 000	-148	0,00
Contingent CMS Option (*)	7	EUR	5 250 000	3 648	0,01
Contingent Swaption (*)	7	JPY	14 000 000	6	0,00
MidCurve Swaption (*)	7	EUR	150 000	3 682	0,01
MidCurve Swaption (*)	7	EUR	-1 150 000	-3 491	-0,01
MidCurve Swaption (*)	7	USD	600 000	44 309	0,16
MidCurve Swaption (*)	7	USD	-2 938 000	23 370	0,08
Non Deliverable Swaption ILS (*)	7	ILS	600 000	-3 867	-0,01
Non Deliverable Swaption KRW (*)	7	USD	1 517 000	175 876	0,63
Non Deliverable Swaption KRW (*)	7	USD	-561 500	-31 554	-0,11
Swaption (*)	7	AUD	6 830 000	428 332	1,54
Swaption (*)	7	AUD	-11 095 000	-414 679	-1,49

Fortsättning på nästa sida.

<i>Ränteswappar, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Swaption (*)	7	EUR	7 616 000	-144 722	-0,52
Swaption (*)	7	EUR	-5 211 000	-9 057 452	-32,59
Swaption (*)	7	GBP	2 815 000	229 474	0,83
Swaption (*)	7	GBP	-4 119 000	-126 013	-0,45
Swaption (*)	7	JPY	210 800 000	-45 694	-0,16
Swaption (*)	7	JPY	-187 700 000	5 619	0,02
Swaption (*)	7	SEK	7 478 000	220 376	0,79
Swaption (*)	7	SEK	-1 725 000	-82 886	-0,30
Swaption (*)	7	USD	11 564 430	534 706	1,92
Swaption (*)	7	USD	-10 878 980	-1 075 079	-3,87
Swaption Forward Volatility Agreement (*)	7	EUR	1 200 000	190 622	0,69
IRS (*)	7	AUD	33 525 000	163 067	0,59
IRS (*)	7	AUD	-24 231 950	-56 757	-0,20
IRS (*)	7	CHF	102 500	8 843	0,03
IRS (*)	7	CHF	-1 265 600	-6 313	-0,02
IRS (*)	7	DKK	18 000 000	3 813	0,01
IRS (*)	7	DKK	-1 010 000	-7 930	-0,03
IRS (*)	7	EUR	27 137 800	195 020	0,70
IRS (*)	7	EUR	-12 401 810	-255 837	-0,92
IRS (*)	7	GBP	10 572 500	211 599	0,76
IRS (*)	7	GBP	-9 699 790	-338 695	-1,22
IRS (*)	7	HKD	9 265 000	1 632	0,01
IRS (*)	7	HKD	-1 900 000	-316	0,00
IRS (*)	7	JPY	33 540 000	66 192	0,24
IRS (*)	7	JPY	-52 210 000	-70 197	-0,25
IRS (*)	7	NOK	1 510 000	39 231	0,14
IRS (*)	7	NOK	-8 875 000	-234 737	-0,84
IRS (*)	7	NZD	827 500	32 622	0,12
IRS (*)	7	NZD	-3 235 500	-34 685	-0,12
IRS (*)	7	SEK	44 039 000	130 808	0,47
IRS (*)	7	SEK	-42 195 000	-616 983	-2,22
IRS (*)	7	USD	19 766 425	196 993	0,71
IRS (*)	7	USD	-35 789 875	-294 195	-1,06
Non-Deliverable IRS CNY (*)	7	USD	1 225 300	-11 263	-0,04
Non-Deliverable IRS CNY (*)	7	USD	-1 322 600	-8 460	-0,03
Non-Deliverable IRS INR (*)	7	USD	1 213 000	32 822	0,12
Non-Deliverable IRS INR (*)	7	USD	-1 658 000	-33 546	-0,12
Non-Deliverable IRS KRW (*)	7	USD	566 000	16 743	0,06
Non-Deliverable IRS MYR (*)	7	USD	3 893 000	-1 009	0,00
Non-Deliverable IRS THB (*)	7	USD	2 017 000	11 624	0,04
Cross Currency Swap AUD/USD (*)	7	AUD	1 617 700	1 986	0,01
Cross Currency Swap EUR/USD (*)	7	EUR	2 412 400	3 575	0,01
Cross Currency Swap USD/JPY (*)	7	JPY	288 550 000	-607	0,00
Cross Currency Swap USD/CNH (*)	7	USD	2 925 000	13 209	0,05
Cross Currency Swap USD/HKD (*)	7	USD	705 000	-1 593	-0,01
Non-deliverable Cross Currency Swap USD/KRW (*)	7	USD	267 600	5 402	0,02
<i>Kreditderivat</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Credit Default Swap (*)	7	EUR	-152 800	-24 114	-0,09

<i>Kreditderivat, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Credit Default Swap (*)	7	USD	136 033	20 542	0,07
Credit Default Swap (*)	7	USD	-223 667	-30 860	-0,11
<i>Aktierelaterade terminer</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Eurex DAX	2	EUR	42	284	0,00
Eurex EURO STOXX 50	2	EUR	753	75	0,00
Eurex EURO STOXX 50 Dividend	2	EUR	-9 275	5 510	0,02
Eurex EURO STOXX Banks	2	EUR	250	-97	0,00
Eurex Mini VSTOXX	2	EUR	-542	-1 117	0,00
HKFE HSCE Index	2	HKD	-256	2 378	0,01
CME Nikkei 225 Index	2	JPY	-50	624	0,00
SGX Nikkei 225 Dividend Index	2	JPY	50	81	0,00
KSE KOSPI 200	2	KRW	30	-621	0,00
TEF SET50	2	THB	-745	-424	0,00
CBOE Volatility Index	2	USD	139	-1 424	-0,01
CME E-mini S&P 500	2	USD	-750	-4 007	-0,01
MSCI Indonesia Index	2	USD	-160	50	0,00
SGX CNX Nifty Index	2	USD	100	-20	0,00
OTC Morgan Stanley equity swaps (*)	7	EUR	280 898	-3118	-0,01
OTC Morgan Stanley equity swaps (*)	7	USD	-1 306 484	263	0,00
<i>Aktierelaterade optioner</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
Eurex EURO STOXX 50 Dividend, köpoptioner	2	EUR	27 000	153 488	0,55
Eurex EURO STOXX 50 Dividend, köpoptioner	2	EUR	-10 000	-6 961	-0,03
Eurex EURO STOXX 50, köpoptioner	2	EUR	17 250	148 456	0,53
Eurex EURO STOXX 50, köpoptioner	2	EUR	-7 810	-41 816	-0,15
Eurex EURO STOXX 50, säljoptioner	2	EUR	1 700	14 036	0,05
Eurex EURO STOXX Banks, köpoptioner	2	EUR	5 550	12 516	0,05
Eurex EURO STOXX Banks, köpoptioner	2	EUR	-4 990	-4 890	-0,02
Eurex EURO STOXX Banks, säljoptioner	2	EUR	-2 000	-5 485	-0,02
OTC Eurex EURO STOXX 50, köpoptioner (*)	7	EUR	500	1 152	0,00
OTC EURO STOXX 50, köpoptioner (*)	7	EUR	7 300	1 293	0,00
OTC EURO STOXX Banks, köpoptioner (*)	7	EUR	208 000	300	0,00
Liffe FTSE 100 European, säljoptioner	2	GBP	1 462	18 910	0,07
OTC FTSE 100, optioner (*)	7	GBP	3 000 000	1 939	0,01
Hang Seng Index, köpoptioner	2	HKD	150	448	0,00
Hang Seng Index, köpoptioner	2	HKD	-150	329	0,00
OTC Hang Seng Index, köpoptioner (*)	7	HKD	390	15 671	0,06
OTC Hang Seng Index, köpoptioner (*)	7	HKD	-390	-8 654	-0,03
OTC Hang Seng Index, köpoptioner (*)	7	HKD	39 000	16 508	0,06
OTC iShares FTSE A50 China Index, köpoptioner	7	HKD	21 500 000	36 094	0,13
OTC iShares FTSE A50 China Index, köpoptioner	7	HKD	-21 500 000	-24 656	-0,09
OSE Nikkei 225 Index, köpoptioner	2	JPY	750	27 631	0,10
OSE Nikkei 225 Index, köpoptioner	2	JPY	-750	-9 871	-0,04
OTC Nikkei Dividend optioner (*)	7	JPY	6 000 000	7 085	0,03
OTC Nikkei Dividend optioner (*)	7	JPY	-6 000 000	-3 935	-0,01
OTC Nikkei Knock-In, köpoptioner (*)	7	JPY	-600 000	-31 471	-0,11
OTC Nikkei Knock-Out, köpoptioner (*)	7	JPY	100 000	6 674	0,02
OTC Nikkei Knock-Out, köpoptioner (*)	7	JPY	-100 000	-3 512	-0,01
OTC Nikkei, köpoptioner (*)	7	JPY	1 850 000	154 477	0,56

Fortsättning på nästa sida.

<i>Aktierelaterade optioner, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
OTC Nikkei, köpoptioner (*)	7	JPY	-1 250 000	-93 297	-0,34
CME E-mini S&P 500, säljoptioner	2	USD	290	3 933	0,01
OTC KOSPI 200, köpoptioner (*)	7	USD	1 908 000	1 434	0,01
OTC S&P 500, säljoptioner (*)	7	USD	12 987	136	0,00
OTC S&P 500, säljoptioner (*)	7	USD	-12 987	-28	0,00
<i>Råvaruterminer</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
NYMEX Gold	2	USD	-15	-224	0,00
NYMEX Natural Gas	2	USD	1 491	-162 925	-0,59
NYMEX Natural Gas	2	USD	-1 002	152 328	0,55
<i>Råvaruoptioner</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Antal kontrakt</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
NYMEX Gold	2	USD	900	10 239	0,04
NYMEX Gold	2	USD	-900	-3 809	-0,01
NYMEX Sweet Crude Oil	2	USD	500	1 228	0,00
NYMEX Sweet Crude Oil	2	USD	-400	-1 012	0,00
OTC Bloomberg Commodity Index, köpoptioner (*)	7	USD	185 185	676	0,00
OTC One Touch WTI Option (*)	7	USD	50 000 000	3 466	0,01
<i>Valutaoptioner</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
AUD/USD, säljoptioner (*)	7	AUD	2 000	3 296	0,01
USD/CAD, köpoptioner (*)	7	CAD	60 000	4 304	0,02
USD/CAD, köpoptioner (*)	7	CAD	-62 500	-1 494	-0,01
EUR/CHF, köpoptioner (*)	7	CHF	372 500	4 930	0,02
EUR/CHF, köpoptioner (*)	7	CHF	300 000	-55 361	-0,20
EUR/CHF, köpoptioner (*)	7	CHF	-247 000	-3 924	-0,01
USD/CHF, köpoptioner (*)	7	CHF	585 000	125 220	0,45
USD/CHF, köpoptioner (*)	7	CHF	-700 250	-99 023	-0,36
USD/CNH, köpoptioner (*)	7	CNH	7 448 975	175 024	0,63
USD/CNH, köpoptioner (*)	7	CNH	-8 327 300	-103 778	-0,37
USD/CNH, säljoptioner (*)	7	CNH	27 162 350	50 686	0,18
USD/CNH, säljoptioner (*)	7	CNH	-27 870 675	-22 975	-0,08
EUR/INR, köpoptioner (*)	7	EUR	-1 000	-2 259	-0,01
EUR/INR, säljoptioner (*)	7	EUR	65 000	21 667	0,08
EUR/INR, säljoptioner (*)	7	EUR	2 000	3 490	0,01
EUR/INR, säljoptioner (*)	7	EUR	-50 000	-5 734	-0,02
EUR/USD, säljoptioner (*)	7	EUR	10 000	62 319	0,22
EUR/USD, säljoptioner (*)	7	EUR	-5 000	-31 080	-0,11
EUR/GBP, GBP/USD Dual Digital option (*)	7	GBP	2 000	8 670	0,03
EUR/GBP, köpoptioner (*)	7	GBP	28 450	319	0,00
EUR/GBP, köpoptioner (*)	7	GBP	-26 425	-267	0,00
EUR/GBP, säljoptioner (*)	7	GBP	255 625	15 825	0,06
EUR/GBP, säljoptioner (*)	7	GBP	-174 625	-14 342	-0,05
USD/HKD, köpoptioner (*)	7	HKD	1 556 000	1 101	0,00
USD/HKD, säljoptioner (*)	7	HKD	1 552 000	1 706	0,01
USD/HKD, säljoptioner (*)	7	HKD	-2 712 500	-2 075	-0,01
USD/ILS, köpoptioner (*)	7	ILS	532 500	102 816	0,37
USD/ILS, köpoptioner (*)	7	ILS	-532 500	-102 816	-0,37
BRL/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	225 000	3 179	0,01
EUR/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	13 950 000	35 641	0,13

<i>Valutaoptioner, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
EUR/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	-13 950 000	-35 641	-0,13
TRY/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	300 000	16 987	0,06
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	397 642 500	991 024	3,57
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	JPY	-358 845 000	-818 231	-2,94
USD/MXN, köpoptioner (*)	7	MXN	544 600	12 037	0,04
EUR/NOK, köpoptioner (*)	7	NOK	489 780	57 180	0,21
EUR/NOK, köpoptioner (*)	7	NOK	-683 760	-30 197	-0,11
EUR/NOK, säljoptioner (*)	7	NOK	3 371 780	49 164	0,18
EUR/NOK, säljoptioner (*)	7	NOK	-2 990 760	-27 212	-0,10
EUR/PLN, säljoptioner (*)	7	PLN	210 000	472	0,00
USD/SAR, köpoptioner (*)	7	SAR	1 012 835	1 474	0,01
USD/SAR, säljoptioner (*)	7	SAR	262 635	367	0,00
USD/SAR, säljoptioner (*)	7	SAR	-93 795	-161	0,00
EUR/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	1 400 000	21 132	0,08
EUR/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	-2 330 750	-25 356	-0,09
EUR/SEK, säljoptioner (*)	7	SEK	4 847 500	51 695	0,19
EUR/SEK, säljoptioner (*)	7	SEK	-4 523 750	-24 279	-0,09
NOK/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	422 000	9 015	0,03
NOK/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	-210 000	-4 448	-0,02
USD/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	2 791 750	105 548	0,38
USD/SEK, köpoptioner (*)	7	SEK	-2 700 000	-65 615	-0,24
USD/SEK, säljoptioner (*)	7	SEK	67 000	0	0,00
USD/SEK, säljoptioner (*)	7	SEK	-280 750	-131	0,00
AUD/USD, säljoptioner (*)	7	USD	817 800	260 090	0,94
AUD/USD, säljoptioner (*)	7	USD	-803 200	-209 466	-0,75
AUD/USD, USD/MXN Dual Digital option (*)	7	USD	6 000	642	0,00
EUR/USD, Knock-Out optioner (*)	7	USD	550 000	8 746	0,03
EUR/USD, köpoptioner (*)	7	USD	217 750	0	0,00
EUR/USD, säljoptioner (*)	7	USD	1 898 675	781 050	2,81
EUR/USD, säljoptioner (*)	7	USD	-1 489 125	-433 405	-1,56
EUR/USD, USD/CNH Dual Digital option (*)	7	USD	2 000	682	0,00
EUR/USD, USD/TRY, USD/INR Worst performing option(*)	7	USD	1 000 000	352	0,00
EUR/USD, Volatility Knock-Out optioner (*)	7	USD	87 500	75 776	0,27
EUR/USD, XAU/USD Worst performing option (*)	7	USD	100 000	338	0,00
GBP/USD, säljoptioner (*)	7	USD	262 500	16 646	0,06
GBP/USD, säljoptioner (*)	7	USD	-253 750	-6 487	-0,02
USD/BRL, säljoptioner (*)	7	USD	100 000	4 151	0,01
USD/CAD, USD/MXN Dual Digital option (*)	7	USD	6 000	1 255	0,00
USD/CNY, EUR/USD Dual Digital option (*)	7	USD	1 000	212	0,00
USD/CNY, köpoptioner (*)	7	USD	190 000	7 247	0,03
USD/CNY, köpoptioner (*)	7	USD	-390 000	-6 854	-0,02
USD/CNY, säljoptioner (*)	7	USD	1 240 000	1 983	0,01
USD/CNY, säljoptioner (*)	7	USD	-890 000	-1 627	-0,01
USD/ILS, köpoptioner (*)	7	USD	5 000	22 437	0,08
USD/ILS, köpoptioner (*)	7	USD	-5 000	-21 657	-0,08
USD/INR, köpoptioner (*)	7	USD	5 000	3 701	0,01
USD/INR, köpoptioner (*)	7	USD	-115 000	-6 624	-0,02
USD/INR, säljoptioner (*)	7	USD	210 000	8 562	0,03
USD/INR, säljoptioner (*)	7	USD	-50 000	-352	0,00

Fortsättning på nästa sida.

<i>Valutaoptioner, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USD/JPY Contingent option (*)	7	USD	25 000	7 639	0,03
USD/JPY, Knock-Out optioner (*)	7	USD	-50 000	-1 137	0,00
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	USD	100 000	74 160	0,27
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	USD	18 500	59 568	0,21
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	USD	-10 000	-41 301	-0,15
USD/JPY, köpoptioner (*)	7	USD	-100 000	-46 108	-0,17
USD/JPY, USD/CNY Dual Digital option (*)	7	USD	1 000	1 674	0,01
USD/KRW, köpoptioner (*)	7	USD	50 000	31 296	0,11
USD/KRW, köpoptioner (*)	7	USD	-50 000	-31 296	-0,11
USD/KRW, säljoptioner (*)	7	USD	50 000	2 196	0,01
USD/KRW, säljoptioner (*)	7	USD	-50 000	-2 196	-0,01
<i>Övriga Valutaderivat</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
FX Volatility Swap - SEK/USD (*)	7	SEK	6 957	-13 038	-0,05
FX Volatility Swap - SEK/USD (*)	7	SEK	-6 957	1 012	0,00
<i>Non Deliverable Forwards</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
EUR/INR (*)	7	EUR	7 500	-843	0,00
EUR/INR (*)	7	EUR	-7 500	825	0,00
BRL/JPY (*)	7	JPY	117 538	1 089	0,00
BRL/JPY (*)	7	JPY	-7 500	-324	0,00
USD/BRL (*)	7	USD	11 100	2 561	0,01
USD/BRL (*)	7	USD	-11 100	-1 218	0,00
USD/CNY (*)	7	USD	531 500	-2 086	-0,01
USD/CNY (*)	7	USD	-426 700	-3 746	-0,01
USD/INR (*)	7	USD	270 000	29 105	0,10
USD/INR (*)	7	USD	-260 000	-33 604	-0,12
USD/KRW (*)	7	USD	956 500	35 341	0,13
USD/KRW (*)	7	USD	-921 500	-28 291	-0,10
USD/MYR (*)	7	USD	849 356	374 475	1,35
USD/MYR (*)	7	USD	-557 589	-206 731	-0,74
USD/NGN (*)	7	USD	47 000	45 535	0,16
USD/NGN (*)	7	USD	-47 000	-36 073	-0,13
USD/RUB (*)	7	USD	15 000	23 302	0,08
USD/RUB (*)	7	USD	-15 000	-24 249	-0,09
USD/TWD (*)	7	USD	25 000	9 447	0,03
USD/TWD (*)	7	USD	-25 000	-10 702	-0,04
<i>FX Outright Forward</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USD/CNH (*)	7	CNH	10 082 199	544 914	1,96
USD/CNH (*)	7	CNH	-10 090 600	-507 250	-1,83
USD/HKD (*)	7	HKD	1 400 000	6 919	0,02
USD/HKD (*)	7	HKD	-1 400 000	-1 884	-0,01
USD/SAR (*)	7	SAR	70 000	-305	0,00
USD/SAR (*)	7	SAR	-14 000	84	0,00
CNH/USD (*)	7	USD	-268 731	-99	0,00
<i>FX Spot</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USD/CNH (*)	7	CNH	-20 000	-1	0,00
USD/HKD (*)	7	HKD	2 000	0	0,00

<i>FX Spot, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USD/JPY (*)	7	JPY	35 000	-1 778	-0,01
USD/JPY (*)	7	JPY	-15 000	444	0,00
EUR/SEK (*)	7	SEK	24 200	-1 706	-0,01
EUR/SEK (*)	7	SEK	-15 000	1 353	0,00
USD/SEK (*)	7	SEK	21 000	-1 699	-0,01
USD/SEK (*)	7	SEK	-16 400	1 217	0,00
AUD/USD (*)	7	USD	5 000	-1	0,00
AUD/USD (*)	7	USD	-5 000	-23	0,00
EUR/USD (*)	7	USD	40 000	422	0,00
EUR/USD (*)	7	USD	-25 000	-368	0,00
<i>FX Swap</i>	<i>Kategori</i>	<i>Original- valuta</i>	<i>Nominellt belopp (tusental)</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
USD/CAD (*)	7	CAD	36 110	-303	0,00
USD/CHF (*)	7	CHF	176 879	-741	0,00
USD/CNH (*)	7	CNH	-8 357	3	0,00
USD/CZK (*)	7	CZK	22	0	0,00
USD/CZK (*)	7	CZK	-7 253	-57	0,00
USD/DKK (*)	7	DKK	328	9	0,00
USD/HKD (*)	7	HKD	28 130	34	0,00
USD/HUF (*)	7	HUF	-250	-15	0,00
USD/ILS (*)	7	ILS	19 042	-701	0,00
USD/JPY (*)	7	JPY	46 970	-2 000	-0,01
USD/JPY (*)	7	JPY	-167	5	0,00
USD/MXN (*)	7	MXN	-32 922	208	0,00
USD/NOK (*)	7	NOK	-48 540	-818	0,00
USD/PLN (*)	7	PLN	-12 297	-851	0,00
USD/RON (*)	7	RON	273	10	0,00
USD/SAR (*)	7	SAR	1 066	-1	0,00
EUR/SEK (*)	7	SEK	-610 000	9 607	0,03
GBP/SEK (*)	7	SEK	-402 000	-47 416	-0,17
USD/SEK (*)	7	SEK	20 000	-10	0,00
USD/SEK (*)	7	SEK	-719 000	-78 921	-0,28
USD/SGD (*)	7	SGD	19 873	-160	0,00
USD/THB (*)	7	THB	-365	-1	0,00
USD/TRY (*)	7	TRY	-2 577	-33	0,00
AUD/USD (*)	7	USD	32 700	1 436	0,01
AUD/USD (*)	7	USD	-4 000	-44	0,00
NZD/USD (*)	7	USD	-29 200	-368	0,00
USD/ZAR (*)	7	ZAR	-2 843	21	0,00
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT, NETTO				29 708 646	106,90
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO				-1 918 375	-6,90
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET				27 790 271	

<i>Kategorier</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	71 933 107	258,84
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	6 516 793	23,45
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	1 934 316	6,96
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	–	–
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	–	–
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	–	–
7. Övriga finansiella instrument.	–50 675 570	–182,35

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 emittent¹⁾

	<i>Andel av fond- förmögen- heten (%)</i>
Stadshypotek	21,87
Swedbank Hypotek	21,62
Danske Bank	5,18
SEB Bolån	2,23
Export-Import Bank of China	1,35
Kommuninvest i Sverige	0,77
Export-Import Bank of Korea	0,75

1) I tabellen anges totala marknadsvärden i procent av fondförmögenheten mot företag/företagsgrupper i de fall fonden innehar mer än ett instrument utgivet av samma emittent.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen 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

Värderingen är gjord klockan 16.15 svensk tid den 30 december 2014.

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 används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på icke marknadsnoterade instrument används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs. Om ovan nämnda värderingsmetoder enligt fondbolagets bedömning är missvisande, fastställs värdet på objektiva grunder"*.

Det är styrelsens ansvar att tillse att värdering görs i enlighet med bolagets värderingspolicy.

Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument, FRA-kontrakt och ränteswappar. Värdering av icke-standardiserade instrument baseras på

etablerade värderingsmodeller eller priskvoterings av externa parter.

Det är bolagets bedömning att större delen av portföljen i normalfallet kan värderas med god precision och att eventuell osäkerhet kring värderingen av den resterande, mer komplexa delen är måttlig.

Bolaget har gett B & P Fund Services AB ("BFS") i uppdrag att sköta fondens löpande värdering.

Bolaget har utsett Citco Fund Services (Cayman Islands) Limited ("Citco Cayman") till fondens administratör och Citco Fund Services (Ireland) Limited ("Citco Ireland") till fondens externa värderare. Citco Cayman och Citco Ireland ingår i Citco Group, en av världens största aktörer inom hedgefondsadministration. Outsourcingavtalet med Citco Cayman innebär att Citco Cayman ansvarar för de delar av fondens administration som rör andelsägarregistret. Administratören får använda sig av sina dotterbolags tjänster i samband med tillhandahållandet av tjänster till fonden och har utsett Citco Ireland till sin underadministratör. Outsourcingavtalet med Citco Ireland innebär att Citco Ireland ansvarar för värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredje-partsvärdering av fondförmögenheten och andelskursen.

Fonden hade inget innehav av svärvärderade tillgångar per 31 december 2014.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

Belopp i tkr	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Återinvesterad utdelning ¹⁾	Andelsinlösen	Utdelning ¹⁾	Årets resultat	Total fondförmögenhet
1998-12-31	469 708	200 000	-	-	-	41 245	710 953
1999-12-31	710 953	218 812	-	- 137 195	-	75 076	867 646
2000-12-31	867 646	709 810	-	- 36 724	-	248 343	1 789 075
2001-12-31	1 789 075	2 120 082	-	- 160 768	-	440 514	4 188 903
2002-12-31	4 188 903	1 907 613	-	- 724 322	-	1 249 876	6 622 070
2003-12-31	6 622 070	5 094 253	895 776	-3 179 902	- 1 020 983	671 683	9 082 897
2004-12-31	9 082 897	763 810	575 238	- 3 714 306	- 650 000	-40 551	6 017 088
2005-12-31	6 017 088	1 487 148	-	- 1 103 330	-	645 189	7 046 095
2006-12-31	7 046 095	1 721 735	464 564	- 2 791 537	- 490 000	202 627	6 153 484
2007-12-31	6 153 484	751 869	-	- 2 089 056	-	1 172 835	5 989 132
2008-12-31	5 989 132	2 849 611	814 251	- 1 278 415	- 850 000	-587 399	6 937 180
2009-12-31	6 937 180	1 938 149	-	- 1 735 486	-	2 452 372	9 592 215
2010-12-31	9 592 215	5 723 882	1 754 030	- 763 578	- 1 815 000	1 846 014	16 337 563
2011-12-31	16 337 563	6 721 100	1 706 785	- 1 624 795	- 1 825 000	1 448 789	22 764 442
2012-12-31	22 764 442	4 120 702	853 969	- 2 747 207	- 930 000	1 852 876	25 914 782
2013-12-31	25 914 782	7 009 169	-	- 3 474 571	-	1 350 334	30 799 714
2014-12-31	30 799 714	3 930 967	-	- 7 198 881	-	258 471	27 790 271

1) Efter verksamhetsåret 2012 lämnar Nektar inte längre någon utdelning.

Andelsvärde¹⁾

	<i>Fondförmögenhet (tkr)</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde (kr)²⁾</i>	<i>Utdelning per andel (kr)</i>	<i>Avkastning (%)</i>
1998-12-31	710 953	648 088,31	1 097,00	–	9,70
1999-12-31	867 646	718 304,45	1 207,91	–	10,11
2000-12-31	1 789 075	1 217 294,61	1 469,71	–	21,67
2001-12-31	4 188 903	2 456 090,73	1 705,52	–	16,04
2002-12-31	6 622 070	3 074 609,82	2 153,79	–	26,28
2003-12-31	9 082 897	4 573 888,59	1 985,81	332,07	8,73
2004-12-31	6 017 088	3 261 833,12	1 844,70	142,11	0,05
2005-12-31	7 046 095	3 497 467,68	2 014,63	–	10,44
2006-12-31	6 153 484	3 232 048,28	1 903,90	139,70	3,22
2007-12-31	5 989 132	2 604 704,82	2 299,35	–	22,69
2008-12-31	6 937 180	3 749 421,13	1 850,20	326,24	–6,07
2009-12-31	9 592 215	3 885 737,42	2 468,57	–	38,03
2010-12-31	16 337 563	7 003 002,57	2 332,94	467,09	16,09
2011-12-31	22 764 442	10 227 012,47	2 225,91	260,60	7,60
2012-12-31	25 914 782	11 282 647,95	2 296,87	90,94	7,91
2013-12-31	30 799 714	12 925 798,70	2 382,81	–	4,58
2014-12-31	27 790 271	11 638 912,02	2 387,70	–	0,85

1) Samtliga uppgifter anges efter fast och prestationsbaserat arvode.

2) Vid återinvestering av utdelning ökar antalet utelöpande andelar. Från 1 juli 2005 tillämpar Nektar ett emissionsförfarande vid debitering av prestationsbaserat arvode. Det prestationsbaserade arvodet ska erläggas av fonden, men belastar respektive andelsägare i relation till denne andelsägares avkastning genom att andelsägarens andelsantal förändras. Antalet andelar för den individuella andelsägaren härleds genom att utgå från den andelsägare som ska erlägga det högsta prestationsbaserade arvodet per andel. Denne andelsägares nettovärde per andel utgör basen vid beräkning av det nya antalet andelar i fonden. På grund av emissionsförfarandet blir en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet enligt ovan och rapporterad avkastning efter fast och prestationsbaserat arvode ej relevant. För en utförlig beskrivning av Nektars debiteringsmetodik hänvisas till fondens informationsbroschyr. Efter verksamhetsåret 2012 lämnar Nektar inte längre någon utdelning.

Andelsägares kostnader 2014

<i>Belopp i kronor</i>	<i>1 procent av innehav per 2013-12-31</i>	
Marknadsvärde per 2013-12-31	10 000	
Värdet förändring före kostnader 2014	265	2,65
Kostnader		
Fast arvode ³⁾	–101	–1,01
Prestationsbaserat arvode ⁴⁾	–28	–0,28
Övriga kostnader ⁵⁾	–51	–0,51
Värdet förändring efter kostnader	85	0,85
Marknadsvärde per 2014-12-31	10 085	

3) 1,0 procent per år. Debiteras månadsvis på aktuellt marknadsvärde.

4) Fonden tillämpar den så kallade high watermark-principen vid beräkning av prestationsbaserat arvode (se ordlistan).

5) Avser främst transaktionsrelaterade kostnader som erläggs till externa motparter.

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Nektar under kalenderåret 2014. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2013, och som behållit dessa andelar under hela 2014. Beroende på den metod för beräkning av prestationsbaserat arvode som fonden använder kan avkastningen för en individuell andelsägare avvika från exemplet.

Stockholm den 19 februari 2015
Nektar Asset Management AB

Torbjörn Olofsson
Ordförande

Thomas Andersson

Svante Elfving

Kent Janér

Ola Paulsson

Gunnar Wiljander
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Nektar

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i Nektar Asset Management AB, organisationsnummer 556544-1036, utfört en revision av årsberättelsen för fonden Nektar för år 2014.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets

uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen i allt väsentligt upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även utfört en revision av fondbolagets förvaltning för år 2014.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Revisorernas ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Vi anser att de revisionsbevis vi inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalande

Enligt vår uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm den 19 februari 2015

KPMG AB

Anders Bäckström
Auktoriserad revisor

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Förvaltningsorganisation

PORTFÖLJFÖRVALTARE

Stockholm

Thomas Andersson, portföljförvaltare – Efter examen från Uppsala Universitet 1989 började Thomas Andersson som förvaltare av valutareserven hos Sveriges Riksbank. År 1992 flyttade han till Banque Paribas i London som market maker i tyska statsobligationer. Under hösten 1993 började Andersson på JP Bank, där han bland annat arbetade som ansvarig för kundhandlargruppen och som positionstagare. Under våren 1997 flyttade Andersson åter till London för att arbeta för Credit Suisse som market maker i skandinaviska stats- och bostadsobligationer samt swappar. Andersson anställdes som portföljförvaltare hos Nektar Asset Management i maj 2001.

Anders Augustén, portföljförvaltare – Efter examen från Stockholms Universitet 1997 började Anders Augustén sin karriär på JP Bank där han efter en kort tid blev erbjuden att följa med det team som lämnade JP Bank för att sätta upp fonden Nektar. Under åren 1997 till 2006 hade Augustén ett antal olika roller på Nektar bland annat med ett fokus på repor och swappar och under den senare tiden hade han en portföljförvaltarroll. Han lämnade Nektar 2006 för en förvaltarroll på tredje AP-fonden. År 2008 började han på SEB som ansvarig för handel med ränteinstrument med upp till tre års löptid. Augustén återträdde i tjänst hos Nektar Asset Management i januari 2014 som portföljförvaltare.

Kent Janér, tjänstledig, vice ordförande Nektar Asset Management – Efter examen från Handelshögskolan i Stockholm 1984 anställdes Kent Janér som market maker i statsobligationer vid Svenska Handelsbanken. Två år senare anställdes Janér på Citicorp i London, där han var senior market maker i långa engelska statsobligationer och hade vikarierande ansvar för avdelningens totala riskhantering. 1989 började han på JP Bank som chef för Räntebärande Handel, vilket inkluderade övergripande ansvar för bankens positionstagande. Under åren 1991 till 1995 var Janér vice verkställande direktör i JP Bank och suppleant i styrelsen. Janér var förvaltningsansvarig för Nektar sedan fondens start 1998 till januari 2015. Janér är delägare i Brummer & Partners. Vid sidan av Brummer & Partners är han medlem av vetenskapliga rådet inom Stockholm Institute for Financial Research (www.sifr.org) och styrelsemedlem i stiftelsen bakom institutet. Janér är även medlem av Nobelstiftelsens investeringskommitté. Janér är för närvarande tillfälligt tjänstledig från sin roll som portföljförvaltare men kvarstår i styrelsen för Nektar Asset Management.

Thomas Orbert, portföljförvaltare – Efter civilingenjörsexamen från Kungliga Tekniska Högskolan 1998 påbyggd med bland annat doktorandkurser i finansiell matematik vid Han-

delshögskolan i Stockholm arbetade Thomas Orbert för SEB och Nordea från 1999. År 2004 började Orbert på UBS i London, där han ansvarade för handeln i inflationssäkrade engelska statsobligationer. Orbert anställdes hos Nektar Asset Management i december 2008 som portföljförvaltare med inriktning på inflationsrelaterade produkter.

Joso Saric, portföljförvaltare – Efter examen från Handelshögskolan i Stockholm anställdes Joso Saric 2008 hos Goldman Sachs i London som analytiker inom FICC Derivatives med fokus på ränte- och inflationsderivat. Saric anställdes som tradinganalytiker hos Nektar Asset Management i augusti 2011 och började som portföljförvaltare i januari 2015.

London

Magnus Hallengren, portföljförvaltare – Efter en avslutad MSc 2006 från Handelshögskolan i Stockholm, inkluderande studier vid London School of Economics, arbetade Magnus Hallengren på Sveriges utrikesdepartement med fokus på ekonomisk analys. Senare samma år började Hallengren på Goldman Sachs i London, till en början som kundhandlare mot finansiella institutioner och senare som ansvarig för Goldman Sachs market making i skandinaviska ränteswappar och obligationer. Hallengren började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i oktober 2013.

Patrik Olsson, förvaltningsansvarig Nektar – Efter examen från handelshögskolan vid Göteborgs universitet 1992 anställdes Patrik Olsson hos Sveriges Riksbank som förvaltare av valutareserven. Sommaren 1995 flyttade han till London efter att ha börjat på Salomon Brothers som market maker i europeiska statsobligationer. År 2000 började Olsson på Deutsche Bank, i Frankfurt och senare London, där han var Managing Director för europeisk statsobligationshandel. Tre år senare flyttade Olsson till ABN Amro i London, där han hade flera seniora positioner, senast som global chef för handel i räntor, FX och råvaror. Efter sammanslagningen med RBS 2007 blev Olsson global chef för "lokala marknader" inklusive ansvar för gruppens all emerging markets-trading i räntor, krediter och FX. Hösten 2009 började han på Unicredit Group som global räntechef och med delat chefskap för emerging markets. Patrik Olsson började som portföljförvaltare av Nektar i juni 2011. Han är även ansvarig för Londonkontoret och sedan januari 2015 förvaltningsansvarig för Nektar tillsammans med Martin Larsén.

Ralf Seibel, portföljförvaltare – Efter examen från Bundesbank College 1990 och från Konstanz University 1994 började Ralf Seibel på JP Morgan i London som räntestrateg. Hösten 1995 flyttade han till Salomon Brothers i London där han var market

maker i europeiska statsobligationer fram till 2000 och sedan i amerikanska statsobligationer i New York till 2001. Följande år, 2002, började Seibel på Credit Suisse, först som market maker och senare som positionstagare. Mellan 2005 och 2007 var Ralf Seibel positionstagare på Barclays Capital och sedan från 2007 tillbaka igen som positionstagare på Credit Suisse. Mellan 2009 och innan han började på Nektar var Seibel positionstagare inom market maker-gruppen för ränteswappar och statsobligationer vid Credit Suisses Londonkontor. Seibel började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i juni 2011.

Domenico Veronese, portföljförvaltare – Efter examen från Bocconi-universitetet i Milano 1992 anställdes Domenico Veronese som penningmarknadshandlare vid Bank of America. Sommaren 1994 började han som market maker i europeiska statsobligationer vid Salomon Brothers i London. År 2000 blev Veronese ansvarig för handeln med europeiska statsobligationer vid Barclays Capital, där han också hade ett eget mandat för positionstagning. Han anställdes av Endeavour Capital Management Ltd i december 2001 och blev partner 2004 och delägare 2006. På Endeavour hade Veronese huvudansvar för fondens portföljer i euro, pund och schweizerfrancs. 2009 rekryterades han av Deutsche Bank som direktör och chef för Cross Rates Strategic Trading. Veronese är diplomerad finansanalytiker (CFA). Veronese började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i juni 2012.

Dirk Wiemer, portföljförvaltare – Efter examen i nationalekonomi 2001 vid St. Gallens universitet, Schweiz, började Dirk Wiemer som kundhandlare vid UBS hedgefondteam i London. Åren 2004–2006 var han räntestrateg vid Credit Suisse. Under 2006 gick Wiemer över till att handla europeiska statsobligationer och blev 2008 seniorhandlare för långa obligationer inom Credit Suisse. Wiemer började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i juni 2012.

Singapore

Rodney Ho Degen, portföljförvaltare – Efter examen från Nanyang Technological University i Singapore arbetade Rodney Ho Degen på Singapores centralbank, MAS, som portföljförvaltare med inriktning på valutamarknaderna. I maj 2014 började han som portföljförvaltare hos Nektar Asset Management.

David Hong, portföljförvaltare – Efter en ingenjörsexamen från National University of Singapore 1988 arbetade David Hong på UBS Singapore som market maker för schweiziska produkter i Asien. År 1992 började han på Chase Bank (JPM) som ställföreträdande chef för FX i Asien. Därefter började Hong på ABN Amro och blev så småningom deras Asien/Pacific-chef för FX för den kombinerade RBS/ABN-avdelningen. Hong var under denna period även en aktiv

medlem i MAS – ”banks markets development”-kommitté. År 2010 började han på Morgan Stanley som Asienchef för FX and emerging markets-trading och hade senare delat globalt ansvar för FXEM cross-asset trading group. Strax innan Hong började på Nektar blev han erbjuden plats i styrelsen för Morgan Stanley China. Hong började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i oktober 2013. Han är även ansvarig för Nektar Asset Managements Singaporekontor.

Martin Larsén, förvaltningsansvarig Nektar – Efter examen från Lunds Tekniska Högskola med studier vid ETH Zürich (Swiss Federal Institute of Technology Zürich) anställdes Martin Larsén 2001 som kvantitativ analytiker hos Nektar Asset Management. Under sin period som analytiker arbetade Larsén med utveckling av modeller för arbitrage relaterad handel. Larsén började som förvaltare hos Nektar 2003. Larsén var portföljförvaltare för fonden Nektar Special Opportunity sedan dess start i april 2009 till fonden avslutades i maj 2011. Larsén är portföljförvaltare för fonden Nektar sedan juni 2011 och blev vice förvaltningsansvarig för fonden Nektar i augusti 2013. Från januari 2015 är Larsén förvaltningsansvarig för Nektar tillsammans med Patrik Olsson.

Panich Prompat, portföljförvaltare – Efter att ha avslutat sina civilingenjörstudier och en master i nationalekonomi och finance från Chulalongkorn University i Bangkok började Panich Prompat på Thailands nationalbank som FX trader 2001. Han har även en master i financial engineering från University of California, Berkeley via ett stipendium från Bank of Thailand. Mellan 2004 och 2010 var Prompat ansvarig för kanadensiska ränteswappar, bonds och STIR trading på BNP Paribas i New York. Därefter började han på Morgan Stanley Hong Kong som direktör och chef för asiatisk räntehandel. Prompat började hos Nektar Asset Management som portföljförvaltare i oktober 2013.

LEDNING

Michael Hemph, analyschef – I samband med sitt examensarbete på Kungliga Tekniska Högskolan i Stockholm anställdes Michael Hemph i juni 2000 hos Nektar Asset Management AB. Efter examen fortsatte han som kvantitativ analytiker i fonden. 2005 övergick Hemph till Carnegie där han arbetade två år med analys och förvaltning inom Private Banking. År 2007 återvände Hemph till Nektar Asset Management som ansvarig för gruppen för kvantitativ analys.

Torbjörn Olofsson, arbetande styrelseordförande – Efter examen från Uppsala Universitet 1990 anställdes Torbjörn Olofsson hos Sveriges Riksbank som förvaltare av valutareserven. Två år senare gick han till Investor AB:s internbank, där han var positionstagare. Vid årsskiftet 1995/96 började Olofsson som positionstagare på JP Bank, där han sedermera utsågs till

ställföreträdande chef för Räntebärande Handel samt medlem av bankens direktion. I början av 1999 lämnade Olofsson JP Bank för att börja på Merita Nordbanken som ansvarig för interbankhandeln i obligationer. Olofsson anställdes som förvaltare hos Nektar Asset Management 2000 och är sedan 2004 delägare i Brummer & Partners. Olofsson var, vid sidan av förvaltare av Nektar, även förvaltningsansvarig för fonden Nektar Special Opportunity sedan dess start i april 2009 tills fonden avslutades i maj 2011. Han lämnade rollen som förvaltare hos Nektar 2012 men kvarstod som styrelseledamot. Olofsson är arbetande styrelseordförande för Nektar Asset Management sedan september 2013.

Mikael Spångberg, vice VD och COO – Mikael Spångberg tog en MSc i finansiell ekonomi vid Södertörns högskola år 2001. Spångberg började år 2000 på SEB som kreditanalytiker för hedgefonder för att 2003 bli portföljförvaltare för SEB Merchant Bankings hedgefondsinvesteringsportfölj. Mot slutet av 2007 fick han ansvaret för en grupp inom SEB Merchant Banking som förvaltade ett flertal portföljer inom alternativa strategier. I slutet av 2011 utnämndes Spångberg till Managing Director och ansvarig för SEB:s Alternative Solutions team som även inkluderade det av SEB helägda dotterbolaget Key Asset Management baserat i London. Spångberg började som COO hos Nektar Asset Management i september 2012 och är vice verkställande direktör sedan augusti 2013.

Gunnar Wiljander, VD – Gunnar Wiljander tog examen från Handelshögskolan i Stockholm 1987. Från 1986 till 1993 startade Wiljander som market maker i räntor på PK Banken och senare på Midland Montagu Bank (HSBC Group) där han blev chef för penningmarknad och treasury. Från 1994 till 1998 var Wiljander ansvarig portföljförvaltare i räntor och valutor på Investor AB. Från 1998 till 2008 jobbade Wiljander mot internationella hedgefonder i olika funktioner på SEB, från 2003 som kundansvarig för hedgefonder och innan dess som ansvarig för försäljning av ränte- och valutaprodukter till utländska fonder. Innan Wiljander anställdes som COO och vice verkställande direktör hos Nektar Asset Management i mars 2010 var han konsult och rådgivare åt hedgefonder och institutionella investerare genom sitt egna bolag Wiljander & Co. Wiljander är verkställande direktör i Nektar Asset Management sedan maj 2011.

ÖVRIGA FUNKTIONER

Johanna Ahlgren, bolagsjurist – Efter avslutad juristexamen vid Uppsala Universitet 2007 anställdes Johanna Ahlgren som biträdande jurist på advokatbyrån Gernandt & Danielsson där hon framför allt arbetade med finansiella och bolagsrättsliga frågor. Från mars till december 2009 var Ahlgren utlånad som jurist till Nektar Asset Management. Hon arbetade då främst med förhandlingar av tradingavtal i samband med lanseringen av fonden Nektar Special Opportunity. I

januari 2010 anställdes hon som jurist vid B & P Fund Services och har de senaste åren arbetat med samtliga bolag inom Brummer & Partners men med huvudfokus på Nektar. Från februari 2014 är Ahlgren bolagsjurist på Nektar Asset Management och fokuserar på tradingavtal, bolagsjuridik och regelverksfrågor.

Jonas Andersson Tuomaala, kvantitativ analytiker – Jonas Andersson Tuomaala erhöll en teknologie doktorsexamen i produktionsekonomi från Lunds universitet 1999 och arbetade därefter som kvantitativ analytiker på Nordea i Köpenhamn. Mellan 2003 och 2008 arbetade han som portföljförvaltare inom modellstyrd förvaltning hos Nektar Asset Management. Han grundade managed futures-fonden Density under 2008 och har varit verksam där fram till 2014. I april 2014 återvände Andersson Tuomaala till Nektar Asset Management som kvantitativ analytiker. Han är också adjungerad lektor på Lunds Tekniska Högskola (LTH).

Ellen Bernhardtson, tradinganalytiker – Efter examen från Handelshögskolan i Stockholm 2009 deltog Ellen Bernhardtson i Riksbankens traineeprogram. År 2011 anställdes hon på UBS i London som räntestrateg med fokus på brittiska statsobligationer. Bernhardtson började som tradinganalytiker hos Nektar Asset Management i november 2012.

Alessandro Carraro, kvantitativ analytiker – Efter att ha erhållit en ekonomiexamen från Ca' Foscari Universitet i Venedig började Alessandro Carraro på Endeavour Capital Management i London i juni 2000 som kvantitativ analytiker. Under 2004 blev Carraro befordrad till partner och flyttade 2005 till Endeavours förvaltningsteam där han fokuserade på handel i ränte- och valutavolatilitet. Under 2010 började Carraro på Capstone Investment Advisors i London som kvantitativ analytiker. Carraro anställdes som kvantitativ analytiker hos Nektar Asset Management i augusti 2013 och är baserad på Londonkontoret.

Jonas Claesson, portföljfinansieringsspecialist – Efter examen från Lunds Universitet och en Master från University of Milan 2007 gjorde Jonas Claesson ett internship inom sales trading på Centrosim S.p.A i Milano. År 2008 började Claesson arbeta för Kaupthing Bank Sverige med ansvar för settlement för utländska värdepapper. Senare samma år blev Claesson anställd av B & P Fund Services för att arbeta med avstämning och settlements för samtliga fonder inom koncernen. I november 2010 började Claesson hos Nektar Asset Management som portföljfinansieringsspecialist.

Noah Clason, analytiker – Noah Clason kombinerade extrarbete samt examensprojekt hos Nektar samtidigt som han studerade på Handelshögskolan i Stockholm och Kungliga Tekniska Högskolan. Noah Clason erhöll sin masterexamen i nationalekonomi samt civilingenjörsexamen i teknisk fysik

under våren 2013. Clason anställdes som analytiker hos Nektar Asset Management i augusti 2012.

Carina Eklöf, portföljfinansieringsspecialist – Efter examen från Handelshögskolan i Göteborg 1998 anställdes Carina Eklöf hos Celsius Internbank med ansvar för riskhantering och valutasäkring. Två år senare övergick hon till Ericsons internbank. I april 2003 anställdes Eklöf hos Nektar Asset Management som portföljfinansieringsspecialist.

Martin Groth, kvantitativ analytiker – Martin Groth erhöll en civilingenjörsexamen vid Norges Teknisk-Naturvitenskapelige Universitet 2001 och en doktorsexamen i matematisk finans från Universitetet i Oslo 2007. Efter sin disputation anställdes Groth som investeringsanalytiker hos RPM Risk & Portfolio Management. Groth började som kvantanalytiker hos Nektar Asset Management i oktober 2009.

Peter Kaplan, strateg – Efter examen från Stockholms universitet började Peter Kaplan 1999 som ekonom på Konjunkturinstitutet, med fokus på modellutveckling. Kort därefter rekryterades han till SEB som makroekonom. Under 2001 började Kaplan på ABN AMRO som handlarbords-ekonom med fokus på nordisk räntemarknad. Åren 2004 till 2008 arbetade han på Handelsbanken som chefstrateg med ansvar för valuta-, ränte- samt kreditstrategi. Därefter började han på RBS som chefstrateg för Norden. Kaplan anställdes som strateg/ekonom hos Nektar Asset Management i februari 2010.

Rickard Kjellin, kvantitativ analytiker Front Office Risk – Efter studier i industriell ekonomi och nationalekonomi från Chalmers tekniska högskola och Göteborgs universitet, började Rickard Kjellin som systemutvecklare på Sungard Front Arena. År 2011 övergick han till B & P Fund Services som kvantanalytiker i Risk Control & Developmentgruppen. Kjellin anställdes som kvantitativ analytiker i Nektar Asset Managements Front Office Risk Group i maj 2014.

Rasmus Olsson, kvantitativ analytiker Front Office Risk – Rasmus Olsson erhöll en civilingenjörsexamen i teknisk fysik och elektroteknik från Linköpings universitet 2006. Efter examen arbetade han som systemutvecklingskonsult på Combitech från 2006 till 2007 då han började på B & P Fund Services som kvantanalytiker i Risk Control and Developmentgruppen. Rasmus Olsson anställdes som kvantitativ analytiker i Nektar Asset Managements Front Office Risk Group i september 2014.

Joel Rossier, tradingassistent – Joel Rossier har en magisterexamen i Bank och Finans från Zürich Universitet och började 2011 hos B & P Fund Services middle office i Stockholm. Rossier började som tradingassistent hos Nektar Asset Management i augusti 2014.

Varong Vongsinudom, tradinganalytiker – Efter en master (MSc) i finance från Imperial College London 2009 började Varong Vongsinudom som tradinganalytiker på Archbridge Capital i London. Från 2011 var han handlare i valutor och korta räntor på Deutsche Bank i Bangkok och Singapore. Vongsinudom har även en kandidatexamen i ekonomi från Chulalongkorn University. Vongsinudom började hos Nektar Asset Management i oktober 2013 som tradinganalytiker och är baserad på Singaporekontoret.

Yijin Zhou, systemutvecklare Front Office Risk – Efter examen från Kungliga Tekniska Högskolan 2001 började Yijin Zhou på Nasdaq OMX Nordic som systemutvecklare. År 2007 började han på Sungard Front Arena som seniorutvecklare och senare 2013 på B & P Fund Services som teknisk analytiker i Calypsoprojektet. Zhou anställdes som systemutvecklare i Nektar Asset Managements Front Office Risk Group i juni 2014.

Kristofer Östberg, tradinganalytiker – Efter examen från Lunds universitet 2005, senare kompletterat med en master i finans från London School of Economics, började Kristofer Östberg jobba på Bank of America Merrill Lynch där han hade olika roller som kundhandlare och strateg. År 2008 till 2009 jobbade Östberg på Daiwa SMBC för att sedan gå tillbaka till BAML. Östberg började som tradinganalytiker hos Nektar Asset Management i juni 2014.

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.

ARBITRAGE Position i värdepappersmarknaden som har viss sannolikhet att ge vinst utan någon risk.

AVKASTNINGSTRÖSKEL Utgörs antingen av marknadsvärdet på andelsägarens investering i fonden vid det senaste tillfälle då prestations-baserat arvode erlades uppräknat med tröskel-räntan (se nedan) sedan denna betalning, eller av andels-ägarens anskaffningskostnad uppräknad med tröskelräntan om detta belopp är större. Prestationsbaserat arvode erläggs månadsvis i efterskott.

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

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 den riskfria räntan, 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 En princip som innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder har återhämtats.

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

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).

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.

REPOR OCH OMVÄNDA REPOR Avtal om försäljning av ett värdepapper där säljaren samtidigt förbinder sig att återköpa värdepappret inom en viss tid till ett överenskommet pris (återköpsavtal, eng: repurchase agreement). En repa för den ena parten är en omvänd repa för dess motpart, det vill säga ett avtal om köp i kombination med framtida försäljning.

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 (se Risk och Sharpe-kvot).

SHARPE-KVOT Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning. Beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

SPECIALFOND En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Nektar 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.

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

TOTAL EXPENSE RATIO (TER) – Kvoten mellan en värdepappersfonds totala förvaltningskostnader, exkluderat transaktionskostnader, och dess genomsnittliga nettotillgångar.

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 90-dagars svenska statsskuldväxlar 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 inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk säkerhet. Nektars externa rapportering avser VaR med 95 procents konfidens och en innehavsperiod på en dag. 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.

