

ZENIT

ÅRSBERÄTTELSE 2015



BRUMMER & PARTNERS

ZENIT I KORTHET

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

FÖRVALTNINGSMÅL

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

AVGIFTER OCH TECKNING

Fast arvode: 1,0 procent per år, debiteras kvartalsvis
Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av totalavkastningen som överstiger avkastnings-
tröskeln¹⁾, debiteras månatligen
Inträdesavgift: Ingen
Teckning/inlösen av andelar: Månadsvis²⁾
Minimiinvestering: 500 000 kronor vid första teckningstillfället, därefter minst 100 000 kronor per
teckningstillfälle

TILLSYN

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

AIF-FÖRVALTARE

Zenit Asset Management AB
Organisationsnummer: 556557-6856
Fond under förvaltning: Zenit
Ägare: Brummer & Partners AB (71 procent), portföljförvaltare och ledande befattningshavare
(29 procent)
Aktiekapital: 1 200 000 kronor
Adress: Norrmalmstorg 14, Box 7030, 103 86 Stockholm
Telefon: +46 8 566 214 80
Fax: +46 8 566 214 85
E-post: info@brummer.se
Webbplats: www.brummer.se
Kontakt: Client Desk (B & P Fund Services AB)
Verkställande direktör: Stefan Löhr
Styrelse: Svante Elfving, Martin Jonsson, Per Josefsson (ordförande), Stefan Löhr och Ola Paulsson
Chief Compliance Officer: Joakim Schaaf, B & P Fund Services AB
Oberoende riskkontrollansvarig: Sam Nylander, B & P Fund Services AB
Klagomålsansvarig: Joakim Schaaf, 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 statsskuldväxlar. Fonden
tillämpar "high watermark", vilket innebär att andelsägare endast erlägger prestationsbaserat
arvode då eventuell underavkastning i förhållande till avkastningströskeln från tidigare perioder
har återhämtats.

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

ZENITS ÅRSBERÄTTELSE

1 JANUARI TILL 31 DECEMBER 2015

Styrelsen och verkställande direktören för Zenit Asset Management AB avger härmed följande årsberättelse för fonden Zenit för perioden 1 januari till 31 december 2015.

Portföljförvaltarna har ordet.....	4
Positivt resultat för Zenit i volatila marknader.....	4
Viktiga marknadshändelser under 2015	4
Zenits utveckling under året	7
Förvaltningen upphör	7
Avkastning och risk.....	8
Verksamhetsberättelse.....	9
Räkenskaper.....	13
Resultaträkning.....	13
Balansräkning.....	14
Fondförmögenhet (finansiella instrument).....	16
Redovisningsprinciper	23
Övrig information.....	24
Revisionsberättelse	26
Förvaltningsorganisation	27
Brummer & Partners.....	28
Ordlista	29

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

Global Industry Classification Standard ("GICS")-branschklassificeringen har utvecklats av och är exklusiv egendom och varumärke tillhörande MSCI Inc. ("MSCI") och Standard & Poor's Financial Services ("S&P") och får användas av B & P Fund Services AB med stöd av licens. Varken MSCI, S&P eller någon tredje part delaktig i skapandet eller framtagandet av GICS eller GICS-klassificeringar av något slag lämnar någon uttalad eller underförstådd garanti eller utfästelse avseende sådan standard eller klassificering (eller resultat framtagna med användning därav), och alla sådana parter avsäger sig härmed uttryckligen alla garantier gällande originalitet, exakthet, fullständighet, säljbarhet och lämplighet för ett specifikt syfte avseende sådan standard eller klassificering. Utan att begränsa något av ovanstående: under inga omständigheter ska MSCI, S&P, någon av deras affärspartners eller någon tredje part delaktig i skapandet eller framtagandet av GICS eller GICS klassificeringar av något slag hållas ansvariga för någon direkt, indirekt, särskild, straffrelaterad, efterföljande eller annan skada (inklusive inkomstbortfall) även om dessa underrättats om möjligheten att sådan skada skulle uppstå.

Portföljförvaltarna har ordet

POSITIVT RESULTAT FÖR ZENIT I VOLATILA MARKNADER

Zenits avkastning 2015 var 4,80 procent efter fast och prestationsbaserat arvode, jämfört med 0,50 procent 2014. Resultatet understiger vårt långsiktiga avkastningsmål om 10 procent och är därför otillfredsställande.

Stark utveckling, till stor del på grund av gynnsamt aktieurval, gav ett tillfredsställande resultat under det första halvåret. Därpå följde ett negativt resultat för det tredje kvartalet, vilket främst berodde på dåligt aktieurval men även en alltför positiv riktningrisk i en fallande marknad. Under årets sista kvartal återhämtade sig ett antal av fondens större innehav, vilket tillsammans med en vald positiv riktningrisk i en volatil men stigande aktiemarknad ledde till ett förbättrat slutligt resultat för 2015.

VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSE UNDER 2015

Europa

Grekland var i fokus för den europeiska utvecklingen under årets första halva. I januari tog Syriza regeringsmakten i Grekland med ett populärt budskap om att minska åtstramningen, vilket försvårade förhandlingarna med landets långivare om fortsatt ekonomisk hjälp under våren och sommaren. Grekerna röstade först nej i en folkomröstning om långivarnas föreslagna sparåtgärder, därefter nåddes en överenskom-

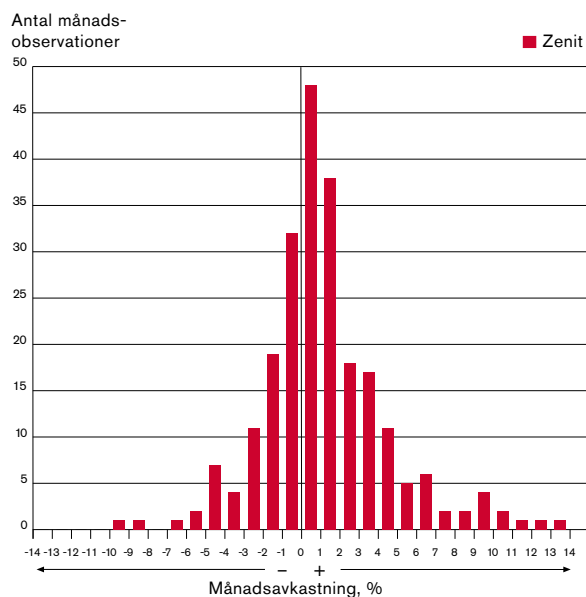
melse om ett nytt lånepaket på 86 miljarder euro, och under hösten avtog oron kring Grekland.

Den Europeiska centralbanken (ECB) påbörjade i mars tillgångsköp som till och med september 2016 skulle uppgå till 1 100 miljarder euro (motsvarande köp för 60 miljarder euro i månaden). Detta resulterade i en räntenedgång och en försvagning av euron under årets första kvartal. Europeisk statistik för det första kvartalet visade på oförändrat låg kärninflation, något högre sysselsättning samt fortsatt låg tillväxt, +0,4 procent i eurozonen. I mars reviderade dock ECB upp sina prognoser för tillväxten i eurozonen från 1,0 procent för helåret 2015 till 1,5 procent med hänvisning till bättre tysk utveckling än väntat.

Under hösten pekade europeiska industriindikatorer på en blandad utveckling. Spaniens och Italiens indikerade god tillväxt medan Tysklands indikerade ett återfall till en svagare tillväxt och Frankrike visade en fortsatt svag tillväxt. Under den senare delen av hösten fortsatte europeisk industriproduktion att visa på en tillväxt på mellan 1–2 procent. Tillväxten drevs främst av en återhämtning i Spanien. Tyskland visade fortsatt på en svagare tillväxt även om mer framåtblickande indikatorer som IFO antydde återhämtning.

I september sänkte ECB sina prognoser för tillväxten i eurozonen för åren 2015 och 2016 något. ECB-chefen Mario Draghi kommenterade att han såg en långsammare återhämt-

Frekvensfördelning sedan start

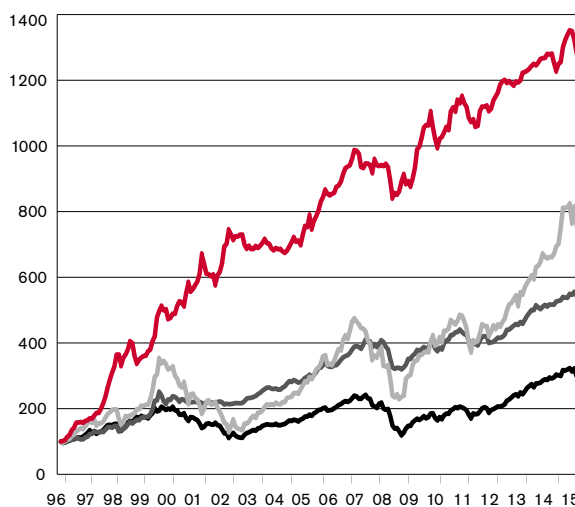


Sedan starten 1996 har Zenit redovisat en månadsavkastning på mellan 1 och 2 procent vid 38 tillfällen. Två tredjedelar av Zenits månadsobservationer överstiger nollstrecket. Historiskt visar fonden därmed en asymmetrisk avkastningsprofil.

Värdeutveckling sedan start

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

Index = 100 per 30 juni 1996



Med en uppgång på 1 209,74 procent sedan starten 1996 har Zenit visat en väsentligt bättre avkastning än andra hedgefonder med liknande inriktning. Credit Suisse Hedge Fund L/S Equity Index uppgång under samma period var 446,90 procent. Zenits korrelation med detta index har varit låg (0,25).

ning för eurozonen samt en lägre inflation än tidigare under året, men att det ännu var för tidigt att förstärka pågående stimulansåtgärder.

Svag ekonomisk tillväxt (+0,3 procent i eurozonen under det tredje kvartalet) och fortsatt låga inflationsförväntningar föranledde kommentarer från ECB under november om att ytterligare åtgärder skulle kunna komma att vidtas för att nå bankens inflationsmål. Vid centralbankens decembermöte presenterades en sänkning av bankens inlåningsränta till -0,3 procent tillsammans med en förlängning på 6 månader av pågående tillgångsköp (till mars 2017). Mario Draghi upprepade samtidigt budskapet om att det inte finns någon gräns för de åtgärder som banken kommer att genomföra för att nå inflationsmålet.

USA

Under årets första kvartal utvecklades amerikansk makroekonomisk statistik svagt, men arbetsmarknaden fortsatte att förbättras vilket, efter sex år av nollräntepolitik, fick centralbanken Federal Reserve att signalera förestående räntehöjningar. Amerikanska styrräntor hölls dock oförändrade under halvåret, samtidigt som centralbankschefen Janet Yellen fortsatte att kommunicera att långsamma räntehöjningar skulle komma att påbörjas under året. Protokoll från centralbanksmötet i maj visade däremot på oenighet mellan ledamöterna kring styrkan i den amerikanska ekonomin och när en räntehöjning vore motiverad.

Den amerikanska arbetsmarknaden var fortsatt stark under hösten – arbetslösheten i september var 5,2 procent, den lägsta nivån på sju år. Den ökade sysselsättningen märktes främst för bolag som säljer konsumentvaror, men även för bolag som säljer finans- och IT-tjänster. Tillväxten

i den amerikanska ekonomin uppgick till 2,7 procent under det andra kvartalet enligt reviderade siffror som släpptes i september. Stark konsumtion och lägre oljepriser påverkade den redovisade tillväxten positivt. Trots positiva inhemska trender valde den amerikanska centralbanken Federal Reserve vid sitt septemberrmöte att lämna räntan oförändrad. Banken hänvisade till den ökade osäkerheten kring Kinas utveckling samt eventuella negativa effekter till följd av den ökade volatiliteten i de finansiella marknaderna.

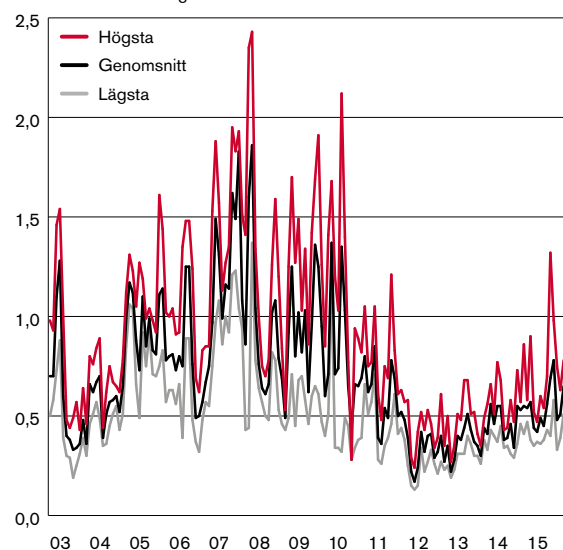
Mot slutet av hösten visade ledande indikatorer för amerikansk tillverkningsindustri på oförändrad eller svagare tillväxt, tillväxttakten för det tredje kvartalet uppgick till 1,6 procent, samtidigt som tjänstesektorn fortsatt visade tecken på expansion. Statistiken för arbetsmarknaden inleddes svagt under den senare delen av hösten, men förbättrades i december, vilket kombinerat med en underliggande inflationstakt som närmade sig amerikanska centralbankens mål om 2 procent ökade förväntningarna på en första amerikansk räntehöjning i december. Trots mer blandade inhemska trender mot slutet av året valde Federal Reserve att vid sitt decembermöte höja räntan till 0,25 procent efter att ha hållit nollränta sedan december 2008. Centralbanken indikerade samtidigt att gradvis fortsatta höjningar är att vänta under 2016.

Asien

Kinesisk makrostatistik var fortsatt svag under året med avtagande tillväxt samt lägre inflation. Under årets första kvartal föll tillväxten till under 6 procent samtidigt som både export och import föll. Den rapporterade tillväxten för det andra kvartalet var bättre på 7 procent, men en rad andra indikatorer som export- och importtillväxt, industriproduktion samt inköpschefsindex pekade på en svagare tillväxt än

Value-at-Risk¹⁾ sedan 2003

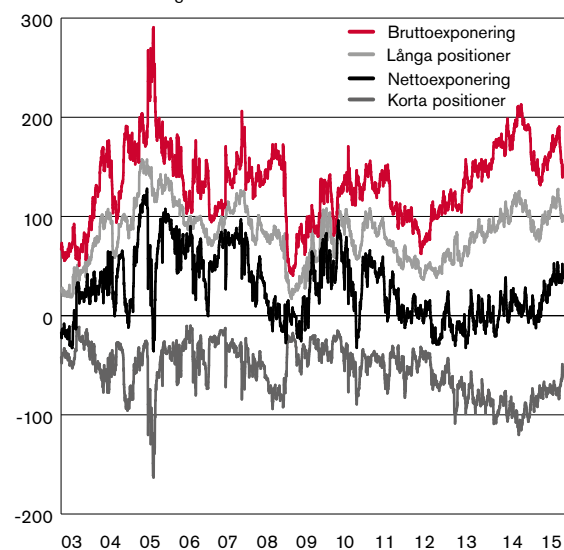
Procent av fondförmögenhet



1) VaR-måttet speglar den förlustnivå som Zenit förväntas överskrida 1 dag av 20 eller i 5 procent av fallen.

Brutto- och nettoexponering sedan 2003

Procent av fondförmögenhet



den officiellt rapporterade. Den kinesiska ledningen svarade med tre räntesänkningar under det första halvåret för att stimulera tillväxten. Trots genomförda åtgärder var kinesiska börser mycket volatila med en kraftig korrektion under juni efter ett år med stora kursökningar.

Tidigt under hösten föll kinesiska börser kraftigt och Shanghaibörsen (CSI 300) var ned med 28 procent. Detta trots att kinesiska myndigheter var mycket aktiva och bland annat stödköpte aktier i inhemska bolag, införde regleringar för vilka aktörer som tilläts sälja aktier, samt fortsatte att sänka räntan. Omvärldens oro över den kinesiska utvecklingen tilltog efter att yuane i september tilläts att depreciera med 3 procent mot den amerikanska dollarn. Den officiella tillväxtstatistiken visade att BNP ökade med 6,9 procent under det tredje kvartalet samtidigt som export och import fortsatte att falla jämfört med motsvarande period i fjol. Även inköpschefsindex kom in på nivåer som pekade på svagare tillväxt. I oktober valde kinesiska centralbanken att för den sjätte gången under 2015 sänka styrräntan – nu till nivån 4,35 procent. Kinesiska valutareserver minskade till följd av stödköp av yuane.

I Japan var tillväxten fortsatt svag under året. Under det andra kvartalet var tillväxtsiffran –1,6 procent och helårsprognoser för tillväxt och inflation reviderades ned under årets tredje kvartal.

Riskexponering per 31 december 2015¹⁾

	Brutto- exponering	VaR	Delta vid 1 % kurs- uppgång ²⁾
BRANSCH			
Bank och finans	37,37	0,26	0,21
Informationsteknik	24,34	0,14	0,07
Sällanköpsvaror	20,81	0,14	0,07
Industrivaror	20,19	0,21	0,12
Övrigt	31,53	–	0,09
Index ³⁾	31,23	0,30	–0,19
Totalt	165,47	0,56	0,37
LAND			
USA	60,77	0,25	–0,07
Sverige	18,01	0,19	0,11
Storbritannien	16,22	0,20	0,11
Tyskland	9,18	0,17	0,08
Danmark	8,52	0,13	0,08
Övriga	52,77	–	0,06
Totalt	165,47	0,56	0,37

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

2) Ej betajusterat.

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

Finansmarknader

2015 började positivt för utvecklingen på världens börser med en mycket stark utveckling för främst Europabörser. Långa marknadsräntor fortsatte att falla i alla större regioner. Under det andra kvartalet var utvecklingen på världens börser mer negativ, med svaga Europabörser och mer neutrala amerikanska börser, samtidigt som den långa perioden med fallande marknadsräntor bröts. Bland annat räntan för amerikanska tioåriga obligationer ökade till 2,33 procent, en uppgång med 16 punkter för det första halvåret. Valutarörelserna var stora under första halvåret med en dollarförstärkning på 8 procent mot euron och 6 procent mot den svenska kronan.

Efter sommaren utvecklades världens börser mycket negativt (trots att Europa inledde positivt i juli). Asiatiska börser föll mest, men nedgången var bred och globala index som MSCI World föll med 8 procent under det tredje kvartalet. Långa marknadsräntor föll i alla större regioner. Även valutor var volatila men uppvisade vid tredje kvartalets stängning små förändringar mot föregående kvartal, norska kronan och kinesiska renminbin undantagna. Råvaror föll på bred front och oljan sjönk med 22 procent.

Året avslutades med ett fjärde kvartal präglad av volatil utveckling på världens börser, med en mycket stark inledning i oktober och fallande kurser under december. Nordiska börser var bland de starkaste globalt, med mycket positiv utveckling i Finland och Danmark, och MSCI World steg med 6 procent. Långa marknadsräntor steg i alla större regioner, i USA med 21 punkter till 2,27 procent för 10-åringen, men även i Sverige steg den långa marknadsräntan med 29 punkter till 0,99 procent. Även valutor var volatila men slutade med små förändringar mot föregående kvartal. Den svenska kronan stärktes med 2 procent mot euron men försvagades med 1 procent mot dollarn. Råvaror fortsatte att falla på bred front och oljan sjönk med 22 procent under kvartalet.

Värdepappersresultat 2015

Fördelning per bransch	Värdepappers- resultat (tkr)
Sällanköpsvaror	249 783 172
Dagligvaror	4 756 604
Kraftförsörjning	–135 543 034
Råvaror	30 621 864
Finans och fastighet	212 670 266
Telekomoperatörer	34 691 826
Energi	80 040 312
Hälsovård	7 087 370
Industrivaror	356 651 145
Informationsteknik	–71 938 765
Övrigt	2 277 406
TOTALT VÄRDEPAPPERSRESULTAT	771 098 166

ZENITS UTVECKLING UNDER ÅRET

Allmänt

För det första halvåret redovisade Zenit ett tillfredsställande resultat på 7,99 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Första kvartalets resultat, 5,83 procent, genererades främst av ett positivt utfall för ett antal av fondens större innehav över rapportsåsongen men även till en mindre del av en positiv riktningrisk i en stigande marknad. Av periodens resultat utgjordes tre fjärdedelar av bolagsurval (alfa) och resterande del är hänförlig till en aktivt vald riktningrisk (beta). Det andra kvartalets resultat, 2,05 procent, genererades främst av ett positivt utfall för ett antal av fondens större innehav. Cirka 90 procent av periodens resultat utgjordes av bolagsurval med resterande del hänförlig till en aktivt vald riktningrisk.

Det tredje kvartalet stod ut med en avkastning på -6,67 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Det svaga resultatet under perioden berodde på ett negativt utfall för ett antal av fondens större innehav under kvartalet kombinerat med en vald positiv riktningrisk i en fallande marknad. Cirka tre fjärdedelar av periodens resultat utgjordes av bolagsurval (alfa) och resterande del av en aktivt vald riktningrisk (beta).

Ett gynnsamt aktieurval med återhämtning i ett antal av fondens större innehav, samt en positiv riktningrisk i en volatil men stigande aktiemarknad under årets sista kvartal ledde till ett resultat på 3,98 procent för kvartalet, och 4,80 procent för året. Cirka 45 procent av resultatet för det sista kvartalet utgjordes av bolagsurval (alfa) och resterande del är hänförlig till en aktivt vald riktningrisk (beta).

Portföljrisker och riskhantering

Fondens bruttoexponering, som mäter omfattningen av fondens aktierelaterade aktiva positioner, har under året varierat mellan 135 och 191 procent och var vid utgången av året 166 procent av fondförmögenheten. Den betajusterade riktningrisken, som mäter följsamheten mot S&P 500 Index, varierade mellan -3 procent och +53 procent. Risktagandet mätt som Value-at-Risk, beräknad enligt parametrisk metod, har under 2015 varierat mellan 0,33 och 1,32 procent, med lågt risktagande under första halvåret som sedan ökade under tredje kvartalet och återgick till ett lägre risktagande under årets sista kvartal. Genomsnittligt Value-at-Risk under året var 0,55 procent och vid årets utgång uppgick Value-at-Risk till 0,66 procent. Fonden hade vid utgången av året inga svårvärderade tillgångar.

Enskilda positioner med stor resultatpåverkan

Största positiva bidragsgivare till årets resultat var fondens innehav i shippingbolaget BW LPG som gav ett resultatbidrag om cirka 1,2 procent (i förhållande till fondens tillgångsmassa vid slutet av året). Sammantaget påverkade de fem största positiva bidragsgivarna fondens resultat med 4,6 procent. De fem största negativa resultatbidragen medförde förluster på 4,6 procent, varav innehavet i amerikanska Navient

hade störst negativ påverkan med -1,6 procent.

Sammantaget hade Zenit 28 aktierelaterade positioner med större positiv inverkan än 0,2 procent på fondens resultat och 14 positioner med större negativ inverkan än 0,2 procent under året.

Zenit hade per utgången av året 27 aktierelaterade positioner som var och en var större än 1,5 procent av fondförmögenheten.

Fondens bästa och sämsta positioner under året

Bästa positioner	Sämsta positioner
BW LPG	Navient
Tripadvisor	Alibaba
Volkswagen	Yahoo
Alphabet/Google	Eon
Hoist	Amazon

För mer utförliga beskrivningar av några av fondens större innehav se tidigare publicerade kvartalsrapporter.

Tröskelränta för beräkning av prestationsbaserat arvode

På grund av det rådande ränteläget har den så kallade tröskelräntan, jämförelsetalet för beräkning av prestationsbaserad avgift, blivit negativ. Det är en ovanlig situation och det är oklart hur länge den kvarstår. Under årets första kvartal beslutade Zenits styrelse mot bakgrund av den rådande situationen att tills vidare frångå den gällande beräkningsmodellen och tillämpa ett golv på noll procent vid beräkning av prestationsbaserad avgift. Effekten för dig som investerare blir en något lägre prestationsbaserad avgift än vad som annars hade varit fallet. Beslutet är fattat mot bakgrund av att Sveriges Riksbank för närvarande tillämpar en negativ styrränta.

FÖRVALTNINGEN UPPHÖR

I slutet av januari 2016 beslutade styrelsen i Zenit Asset Management AB att förvaltningen av fonden Zenit ska upphöra och att fondens portfölj ska avvecklas snarast möjligt med beaktande av investerarnas bästa. Anledningen var att styrelsen bedömde att det inte längre fanns förutsättningar att bedriva förvaltningen vidare efter det att fondens största andelsägare, Brummer Multi-Strategy Master, meddelat att den beslutat att lösa in sina andelar per den 29 februari 2016. För mer information se Verksamhetsberättelsen, sidan 10.

Stockholm i februari 2016

Martin Jonsson

Förvaltningsansvarig

Avkastning och risk

NÅGRA NYCKELTAL SEDAN START¹⁾

	Zenit (SEK) ²⁾	Credit Suisse Hedge Fund Index L/S Equity (USD)	Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	MSCI World Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)
AVKASTNING, %					
2015	4,80	3,55	-0,71	2,08	10,40
2014	0,50	5,55	4,13	9,81	15,81
2013	3,53	17,74	9,73	28,87	27,95
2012	13,17	8,21	7,67	15,71	16,49
2011	-4,01	-7,31	-2,52	-5,49	-13,51
2010	4,68	9,28	10,95	10,01	26,70
2009	24,03	19,47	18,57	25,73	52,51
2008	-9,56	-19,76	-19,07	-38,69	-39,05
2007	2,94	13,66	12,56	4,69	-2,60
2006	16,31	14,38	13,86	15,55	28,06
2005	13,36	9,68	7,60	15,77	36,32
2004	-1,54	11,56	9,65	11,32	20,75
2003	-2,83	17,27	15,44	24,91	34,15
2002	18,99	-1,60	3,04	-24,09	-35,89
2001	16,22	-3,65	4,42	-14,21	-14,86
2000	24,81	2,08	4,85	-9,88	-10,80
1999	10,60	47,23	23,43	27,69	69,76
1998	90,80	17,18	-0,36	20,66	13,09
1997	40,36	21,46	25,94	22,45	27,92
1996 ³⁾	41,84	6,92	9,67	6,48	21,05
Sedan fondens start	1 209,74	446,90	324,06	207,54	673,88
Genomsnittlig årsavkastning sedan start	14,10	9,10	7,69	5,93	11,06
AVKASTNINGSANALYS					
Bästa månaden, %	13,79	13,01	8,53	10,33	21,72
Sämsta månaden, %	-9,84	-11,43	-7,55	-16,37	-17,77
Genomsnittlig månadsavkastning, %	1,10	0,73	0,62	0,48	0,88
Andel positiva månader, %	66,67	64,10	68,80	60,26	60,68
Största ackumulerade värdefall, %	-16,57	-22,00	-19,68	-50,77	-63,08
Återhämtning av största ackumulerade värdefall, antal månader	7	22	21	51	42
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	34	46	35	79	73

RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL DE SENASTE TVÅ ÅREN

Genomsnittlig årsavkastning de senaste två åren	2,63	4,55	1,69	5,87	13,07
Standardavvikelse, %	5,31	4,34	3,31	10,83	13,72
Downside risk, %	3,62	2,16	2,25	6,62	7,83
Sharpekvot	0,47	1,01	0,46	0,53	0,94
Korrelation mellan Zenit och angivet index	-	0,21	0,33	0,43	0,40

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 29.

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

3) Avser perioden 1 juli till 31 december 1996.

Verksamhetsberättelse

PERIODENS RESULTAT

För verksamhetsåret 2015 redovisar Zenit en avkastning på 4,80 procent efter fast och prestationsbaserat arvode. Under samma period steg Credit Suisse L/S Equity Index, som speglar utvecklingen för hedgefonder med liknande inriktning som Zenit, med 3,55 procent. MSCI World Index (lokal valuta) steg med 2,08 procent under perioden, medan en tremånaders statsskuldväxel avkastade -0,25 procent.

Under de senaste tre åren har Zenits genomsnittliga årsavkastning varit 2,93 procent efter arvoden, medan standardavvikelsen noteras till 4,56 procent på årsbasis. Korrelationen mellan Zenit och andra aktiebaserade hedgefonder har varit 0,07 under perioden.

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

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 31 december 2015 uppgick Zenits fondförmögenhet till 11 167,6 miljoner kronor. Detta är en minskning med 656,8 miljoner kronor sedan den 31 december 2014.

Under 2015 var andelsutgivningen 1 687,7 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 2 827,4 miljoner kronor. Härtill kommer resultatet för perioden på 483,0 miljoner kronor (se tabellen på sidan 24).

FONDENS KOSTNADER

Under året har fonden betalat 59,2 miljoner i aktiecourtage samt haft kostnader på 10,5 miljoner för handel med derivat. Kostnaderna för värdepapperslån uppgick till netto 9,6 miljoner kronor, fördelat på 16,4 miljoner kronor i aktielånekostnader samt 6,8 miljoner kronor i aktielåneintäkter.

Fasta och prestationsbaserade arvoden till förvaltaren belastade fonden med 121,8 respektive 166,4 miljoner kronor under 2015.

Årlig avgift för 2015 uppgår till 1,00 procent beräknat på årets fasta arvode i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet.

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

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Riskhantering är en väsentlig och integrerad del av Zenits förvaltningsprocess. Förvaltarens styrelse identifierar olika typer av risker och fastställer begränsningar (limiter) för de risker som portföljförvaltarna sammantaget tillåts ta vid förvaltningen av fonden. Utöver detta sätter den förvaltningsansvarige ytterligare limiter för varje enskild portföljförvaltare. Limiterna är satta så att de harmonierar med fondens förvaltningsmål. Fondens risk, mätt som en årlig standardavvikelse, förväntas uppgå till mellan 5 och 15 procent (rullande 12 månader). Det bör noteras att den eftersträlvade genomsnittliga risk-

nivån kan komma att över- eller underskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser. Fondens andelar kan både stiga och sjunka i värde till följd av portföljförvaltarnas beslut och marknadernas utveckling. Det finns inga garantier för att andelsägaren får tillbaka hela eller delar av det insatta kapitalet.

Fonden hade per 31 december 2015 innehav i noterade aktier, räntepapper och derivat. Sammantaget kan det för fondens innehav och dess placeringsstrategier uppstå risker genom till exempel:

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

HÄVSTÅNG

Fonden har använt sig av lån och derivatinstrument för att optimera positionstagande och för att säkra andra exponeringar, vilket skapat hävstång. Hävstången anges som förhållandet mellan fondens exponering och fondens nettotillgångsvärde. Mätt med den så kallade åtagandemetoden, enligt vilken derivat i syfte att minska riskerna inte ska räknas med, har hävstången varierat mellan 161 och 277 procent, med en genomsnittlig exponering om 195 procent. Fondens totala hävstång mätt med bruttometoden har varierat mellan 188 och 342 procent och i genomsnitt utgjort 236 procent av fondförmögenheten.

FONDBESTÄMMELSER

Under perioden har inga förändringar skett av fondens fondbestämmelser.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER UNDER PERIODEN

Sedan den 1 januari 2012, då skattereglerna för svenska fonder ändrades, har det diskuterats om svenska fonder kan åberopa de dubbelbeskattningsavtal som Sverige har ingått med andra länder. Dessa avtal gör att svenska fonder inte behöver betala skatt på exempelvis aktieutdelningar dubbelt, både i Sverige och i det land aktieutdelningen görs. Skatteverket har kommunicerat att myndigheten inte anser att svenska fonder får åberopa dubbelbeskattningsavtalen och frågan har

under 2014 och 2015 varit föremål för prövning i domstol. Förvaltningsrätten höll med Skatteverket, medan kammarrätten beslutade att svenska fonder visst kan åberopa dubbelbeskattningsavtalen. Högsta förvaltningsdomstolen har i september 2015 meddelat prövningstillstånd men har ännu inte kommit med någon dom. Härutöver har varje land en möjlighet att göra en egen tolkning. Denna osäkerhet gjorde att många fondbolag i samband med förvaltningsrättens dom under 2014 gjorde reserveringar för potentiella skattekulder, främst på grund av affärer gjorda i USA från den 1 januari 2012 och framåt.

Förvaltaren valde dock att inte göra en sådan skuldreservering. Anledningen till detta var att vår bedömning var – och alltså är – att vi bör få åberopa dubbelbeskattningsavtalen; amerikanska skatteverket har inte tagit ställning mot detta och en skuldreservering skulle påverka fondens NAV. Justeringar som påverkar fondens värde bör inte göras utan att läget klarnat betydligt. I samband med att kammarrätten ändrade förvaltningsrättens dom har också många fondbolag valt att lösa upp gjorda reservationer, vilket även det påverkar deras fonders NAV. Förvaltaren bedömer att det alltså saknas skäl att göra en skuldreservation, men vill ändå informera om att den potentiella skattekuld som skulle kunna komma att belasta fonden – om svenska fonder inte får åberopa dubbelbeskattningsavtalen – från den 1 januari 2012 till och med den 31 december 2015 skulle påverka fondens NAV negativt med cirka 0,20 procent.

De svenska reglerna om hur information enligt det amerikanska skatteregelverket Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ska lämnas till Skatteverket trädde i kraft den 1 april 2015. För fondens investerare som har skatterättslig hemvist i USA innebär detta att uppgifter om dem numera rapporteras till amerikanska skattemyndigheten IRS (via Skatteverket). För investerare i fonden innebär dessa nya regler att AIF-förvaltaren måste ställa ytterligare frågor om kundkänedom till nya och befintliga investerare.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

I slutet av januari 2016 beslutade styrelsen i Zenit Asset Management AB att förvaltningen av fonden Zenit ska upphöra och att fondens portfölj ska avvecklas snarast möjligt med beaktande av investerarnas bästa. Anledningen var att styrelsen bedömde att det inte längre fanns förutsättningar att bedriva förvaltningen vidare efter det att fondens största andelsägare, Brummer Multi-Strategy Master, meddelat att den beslutat att lösa in sina andelar per den 29 februari 2016.

I början av februari 2016 ansökte förvaltaren och Brummer Multi-Strategy AB om tillstånd från Finansinspektionen att låta fusionera fonden Zenit in i fonden Brummer Multi-Strategy 2xL. Finansinspektionens tillstånd erhöles den 18 februari 2016 och fusionen beräknas att genomföras per den sista maj 2016.

Från den 1 januari 2016 gäller en ny lag i Sverige avseende

OECD:s Common Reporting Standard (CRS), den reglerar bland annat hur information om investerares beskattningsbara tillgångar ska utbytas mellan länder. Den nya lagen innebär att uppgifter om innehav för fondens investerare kommer att rapporteras till behöriga myndigheter i de länder där investerarna är skattskyldiga.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga förändringar har skett under perioden.

KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

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

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

Förvaltaren har under 2015 betalat ut 8,5 miljoner kronor i sammanlagd ersättning till sina totalt nio anställda. Av dessa hänför sig 2,6 miljoner kronor till förvaltarens verkställande ledning och sådana anställda som väsentligen påverkar riskprofilen för fonden. Den sammanlagda ersättningen fördelar sig på 8,5 miljoner kronor i fast ersättning samt 0 kronor 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 fondens riskjusterade avkastning och individens bidrag till denna. Ersättningen fastställs i enlighet med bolagets vid var tid gällande ersättningspolicy.

ÖVRIGT

Handeln med indexterminer och optioner har varit betydande under perioden.

Fondens omsättningshastighet under 2015 beräknad i enlighet med FFFS 2013:9 § 52 var 8,97 gånger och 17,68 gånger beräknad i enlighet med § 53.

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

Fondens likvida medel placeras i statsskuldväxlar, repor mot bank eller korta säkerställda obligationer. Per 31 december 2015 uppgick Zenits ställda säkerheter till 4 617 miljoner kronor, vilket motsvarar 41,35 procent av fondförmögenheten.

Per 31 december 2015 uppgick Zenits mottagna säkerheter till 2 242 miljoner kronor, vilket motsvarar 20,07 procent av fondförmögenheten.

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

Per 31 december 2015 hade fonden inga svärvärderade

tillgångar. Med svårvärderade tillgångar menas värdepapper för vilka det inte finns marknadsprisinformation tillgänglig, till exempel onoterade modellprissatta instrument för vilka inga branschstandardiserade mjukvarumodeller är tillgängliga. Exempel på sådana svårvärderade tillgångar är komplexa, strukturerade, skräddarsydda kontrakt.

MÅNADSAVKASTNING 2015 OCH ÖVRIGA NYCKELTAL¹⁾ DE SENASTE FEM ÅREN

	Zenit (SEK) ²⁾	Credit Suisse Hedge Fund Index L/S Equity (USD)	Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)	MSCI World Index (lokal valuta)	SIX Return Index (SEK)
AVKASTNING 2015, %					
Januari	0,43	0,28	0,81	-0,55	7,10
Februari	3,64	1,99	1,06	5,89	8,07
Mars	1,67	-0,42	0,60	-0,43	0,02
April	1,19	-0,02	0,02	1,04	0,23
Maj	1,02	2,15	0,83	1,27	1,22
Juni	-0,17	-0,46	-1,31	-2,94	-6,37
Juli	-1,77	1,52	0,87	2,49	5,01
Augusti	-2,95	-1,91	-1,99	-6,65	-5,93
September	-2,09	-1,12	-1,41	-3,55	-4,43
Oktober	2,15	1,72	0,53	7,87	6,93
November	1,33	-0,12	0,20	0,64	3,63
December	0,45	-0,01	-0,85	-2,16	-4,03
JANUARI-DECEMBER 2015	4,80	3,55	-0,71	2,08	10,40
RISKMÅTT OCH ÖVRIGA NYCKELTAL UNDER DE SENASTE FEM ÅREN					
Genomsnittlig årsavkastning, %	3,45	5,24	3,56	9,58	10,51
Standardavvikelse, %	5,07	6,43	4,03	11,28	13,97
Downside risk, %	3,25	4,29	2,72	7,09	8,90
Sharpe-kvot	0,52	0,69	0,68	0,78	0,69
Korrelation mellan Zenit och angivet index	-	0,36	0,38	0,40	0,48

1) För definition av nyckeltal, se ordlistan på sidan 29.

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

Räkenskaper

RESULTATRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-01-01– 2015-12-31</i>	<i>2014-01-01– 2014-12-31</i>
<i>Intäkter och värdeförändring</i>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		831 172	389 605
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-110 399	12 064
Värdeförändring på övriga derivatinstrument		39 254	-102 732
Ränteintäkter		2 942	15 357
Utdelningar		280 932	185 247
Valutakursvinster och -förluster netto		-21 809	-1 621
Övriga finansiella intäkter		6 786	4 352
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		1 028 878	502 272
<i>Kostnader</i>			
Förvaltningskostnader	1	-288 139	-188 913
Räntekostnader		-6 996	-606
Utdelning inlånade värdepapper		-162 813	-144 482
Övriga finansiella kostnader		-16 391	-23 668
Övriga kostnader	2	-71 581	-103 412
SUMMA KOSTNADER		-545 920	-461 081
ÅRETS RESULTAT		482 958	41 191
NOT 1	FÖRVALTNINGSKOSTNADER		
	Fasta arvoden	-121 755	-116 612
	Prestationsbaserade arvoden	-166 384	-72 301
	Summa förvaltningskostnader	-288 139	-188 913
NOT 2	ÖVRIGA KOSTNADER		
	Bankkostnader	-1 703	-1 979
	Transaktionsavgifter	-69 878	-101 433
	Summa övriga kostnader	-71 581	-103 412

BALANSRÄKNING

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-12-31</i>	<i>2014-12-31</i>
<i>Tillgångar</i>			
Överlåtbara värdepapper		10 393 067	7 350 264
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		124 954	87 406
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde		156 876	278 581
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		10 674 897	7 716 251
Bankmedel och övriga likvida medel	3	2 412 935	3 625 281
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	4	5 910	5 233
Övriga tillgångar	5	2 403 786	6 916 398
SUMMA TILLGÅNGAR		15 497 528	18 263 163
<i>Skulder</i>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		66 958	52 664
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		19 006	114 039
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde	6	3 345 475	4 856 832
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		3 431 439	5 023 535
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	7	33 067	37 208
Övriga skulder	8	865 428	1 378 039
SUMMA SKULDER		4 329 934	6 438 782
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET		11 167 594	11 824 381
POSTER INOM LINJEN			
<i>Utlånade finansiella instrument</i>		701 271	84 417
<i>Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument</i>			
Bankmedel	9	741 979	89 853
Procent av fondförmögenhet		6,64	0,76
<i>Övriga mottagna säkerheter</i>			
Finansiella instrument		1 499 579	6 499 836
Procent av fondförmögenhet		13,43	54,97
<i>Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument</i>			
Finansiella instrument		1 569 087	3 132 439
Procent av fondförmögenhet		14,05	26,49
Bankmedel	9	2 550 131	3 091 702
Procent av fondförmögenhet		22,84	26,15
<i>Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		–	–
Procent av fondförmögenhet		–	–
Bankmedel		364 374	261 012
Procent av fondförmögenhet		3,26	2,21
<i>Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument</i>			
Finansiella instrument		25 528	40 061
Procent av fondförmögenhet		0,23	0,34
Bankmedel		108 126	189 484
Procent av fondförmögenhet		0,97	1,60

<i>Belopp i tkr</i>		<i>2015-12-31</i>	<i>2014-12-31</i>
NOT 3	BANKMEDEL OCH ÖVRIGA LIKVIDA MEDEL		
	Positiva saldon	2 414 296	3 625 281
	Negativa saldon	-1 361	-
	Summa bankmedel och övriga likvida medel	2 412 935	3 625 281
NOT 4	FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER		
	Räntor	325	420
	Utdelningar	5 502	4 787
	Övrigt	83	26
	Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5 910	5 233
NOT 5	ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
	Omvända repor	1 499 579	6 500 561
	Fondlikvidfordringar	904 207	415 837
	Summa övriga tillgångar	2 403 786	6 916 398
NOT 6	ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE		
	Avser skuld för värdepapperslån		
NOT 7	UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		
	Räntor	242	21
	Utdelningar	2 663	4 300
	Övrigt	1 656	1 687
	Skuld till fondbolag	28 506	31 200
	Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	33 067	37 208
NOT 8	ÖVRIGA SKULDER		
	Fondlikvidskulder	754 650	557 045
	Skuld avseende inlösen	110 778	820 994
	Summa övriga skulder	865 428	1 378 039
NOT 9	MOTTAGNA/STÄLLDA SÄKERHETER FÖR AKTIEIN-/UTLÅNING		
	Fonden har nettningsavtal avseende motpart som hanterar in- och utlåning av aktier, total exponering resulterar i netto 3 377 239 tkr i ställda säkerheter.		

FONDFÖRMÖGENHET PER 31 DECEMBER 2015
FINANSIELLA INSTRUMENT

Aktier och aktierelaterade finansiella instrument	Kategori	Land ¹⁾	Antal	Marknads- värde (tkr) ²⁾	Procent av fondför- mogenhet	Exponering (tkr)	Exponering (%)
<i>Banker</i>					7,53		10,20
Banca Sistema	1	IT	1 719 152	61 202	0,55	61 202	0,55
Banco Santander	1	ES	-874 486	-36 516	-0,33	-36 516	-0,33
Barclays	1	UK	1 821 310	49 540	0,44	49 540	0,44
Barclays (*)	7	UK	3 760 035	-1 729	-0,02	102 274	0,92
BNP Paribas (*)	7	FR	200 869	-1 601	-0,01	96 114	0,86
Caixabank	1	ES	-1 942 249	-57 188	-0,51	-57 188	-0,51
Citizens Financial Group	1	US	286 808	63 454	0,57	63 454	0,57
Danske Bank	1	DK	1 331 000	302 597	2,71	302 598	2,71
Deutsche Pfandbriefbank	1	DE	841 653	85 895	0,77	85 895	0,77
DNB	1	NO	-824	-86	0,00	-86	0,00
EURO Stoxx Banks SX7E (*)	7	EU	160 642	-2 664	-0,02	188 183	1,69
Fifth Third Bank	1	US	664 300	112 972	1,01	112 972	1,01
ING Groep	1	NL	790 000	90 105	0,81	90 105	0,81
KBC Groep	1	BE	366 474	193 618	1,73	193 618	1,73
Lloyds (*)	7	UK	7 000 000	-809	-0,01	63 557	0,57
MGIC Investment	1	US	538 641	39 829	0,36	39 829	0,36
Skandinaviska Enskilda Banken	1	SE	1 989 354	177 848	1,59	177 848	1,59
SPDR S&P Regional Banking ETF	1	US	-120 000	-42 595	-0,38	-42 595	-0,38
Stoxx Europe 600 Banks Index (*)	7	EU	-41 067	929	0,01	-68 698	-0,62
Stoxx Europe 600 Banks Index (*)	7	EU	-52 652	1 191	0,01	-88 078	-0,79
Swedbank	1	SE	439 723	82 272	0,74	82 272	0,74
Svenska Handelsbanken A	1	SE	-2 182 221	-246 373	-2,20	-246 373	-2,20
U.S. Bancorp	1	US	-90 000	-32 505	-0,29	-32 505	-0,29
<i>Energi</i>					3,06		4,03
Aurora LPG Holding	1	NO	93 658	5 531	0,05	5 531	0,05
Avance Gas Holding	1	NO	426 172	46 279	0,41	46 279	0,41
BG Group (*)	7	UK	2 833 285	-7 217	-0,06	346 779	3,11
BW LPG	1	NO	2 668 750	185 576	1,66	185 576	1,66
Dorian LPG	1	US	948 400	93 878	0,84	94 175	0,84
Epic Gas	1	NO	1 009 046	14 418	0,13	14 418	0,13
Royal Dutch Shell B (*)	7	UK	-1 261 411	3 840	0,03	-242 546	-2,17
<i>Fastigheter</i>					1,29		1,29
Axiare Patrimonio	1	ES	534 745	64 666	0,58	64 666	0,58
Klövern Pref	1	SE	281 589	79 267	0,71	79 267	0,71
<i>Finanskonglomerat</i>					8,27		8,27
Bank of America	1	US	858 720	122 722	1,10	122 722	1,10
Discover Financial Services	1	US	324 950	147 949	1,32	147 949	1,32
Financial Select Sector SPDR	1	US	-884 000	-178 211	-1,60	-178 211	-1,60
Hoist Finance	1	SE	1 922 438	170 136	1,52	170 136	1,52
Julius Baer Group	1	CH	220 000	90 206	0,81	90 206	0,81
Navient	1	US	4 002 842	382 385	3,42	382 385	3,42
Powershares KBW Bank	1	US	-223 231	-70 939	-0,64	-70 939	-0,64
Santander Consumer USA Holding	1	US	1 460 135	195 376	1,75	195 376	1,75
Synchrony Financial	1	US	449 600	114 899	1,03	114 899	1,03
UBS Group	1	CH	-300 611	-49 445	-0,44	-49 445	-0,44
<i>Fordon och komponenter</i>					2,50		3,30
Continental	1	DE	70 000	144 000	1,29	144 000	1,29

<i>Aktier och aktierelaterade finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fondför- mogenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Fordon och komponenter, forts.</i>							
Daimler	1	DE	120 000	85 633	0,77	85 633	0,77
Eurex Dj Stoxx 600 Auto Index (*)	7	EU	-10 000	562	0,01	-51 765	-0,46
Valeo (*)	7	FR	90 000	-989	-0,01	117 534	1,05
Volkswagen Feb 16 Put 130	2	DE	-200	-1 067	-0,01	9 870	0,09
Volkswagen Mar 16 Call 145	2	DE	350	1 159	0,01	13 100	0,12
Volkswagen Pref	1	DE	40 000	49 012	0,44	49 012	0,44
<i>Försäkring</i>					<i>0,24</i>		<i>0,92</i>
Aviva (*)	7	UK	3 462 752	-2 151	-0,02	222 023	1,99
Chubb	1	CH	-70 000	-69 118	-0,62	-69 118	-0,62
Hartford Financial	1	US	233 321	86 017	0,77	86 017	0,77
Hastings Group Holdings	1	UK	2 239 189	46 466	0,42	46 466	0,42
Stoxx Europe 600 Insurance SXIP (*)	7	EU	-56 060	1 736	0,02	-146 636	-1,31
Swiss	1	CH	-44 000	-36 390	-0,33	-36 390	-0,33
<i>Halvledare och halvledarutrustning</i>					<i>0,81</i>		<i>0,81</i>
Samsung Electronics	1	KR	9 959	90 022	0,81	90 016	0,81
<i>Handel</i>					<i>0,78</i>		<i>0,56</i>
Hennes & Mauritz B	1	SE	75 000	22 658	0,20	22 658	0,20
Kid	1	NO	1 243 974	36 141	0,32	36 141	0,32
Kingfisher (*)	7	UK	-600 000	140	0,00	-24 642	-0,22
XXL	1	NO	300 000	29 148	0,26	29 148	0,26
<i>Hem och inredningsprodukter</i>					<i>1,43</i>		<i>1,10</i>
Beiersdorf	1	DE	110 000	85 027	0,77	85 027	0,77
Loreal (*)	7	FR	-25 000	653	0,01	-35 568	-0,32
Oriflame Holding	1	CH	532 274	72 389	0,65	72 389	0,65
Oriflame Holding Jan 16 Call 165	2	CH	-200	-3	0,00	-82	0,00
<i>Hotell</i>					<i>0,45</i>		<i>0,45</i>
Scandic Hotels	1	SE	750 000	50 625	0,45	50 625	0,45
<i>Index</i>					<i>-7,19</i>		<i>-25,14</i>
Dax Feb 16 Put 10700	2	EU	50	708	0,01	-11 454	-0,10
Dax Index Mar 16	2	DE	25	321	0,01	61 512	0,55
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 16	2	EU	-1 200	137	0,00	-126 864	-1,14
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 16 Call 105	2	EU	2 000	19 208	0,18	103 282	0,92
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 16 Call 110	2	EU	6 000	32 931	0,29	525 894	4,71
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 16 Call 115	7	EU	-3 500	-6 692	-0,06	-201 091	-1,80
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 16 Call 125	7	EU	-2 150	-123	0,00	-7 449	-0,07
Euro Stoxx 50 Dividend Dec 17 Call 125	7	EU	-1 000	-187	0,00	-5 642	-0,05
Euro Stoxx 50 Index Mar 16	2	EU	738	658	0,04	220 916	1,98
Euro Stoxx Banks Index Mar 16	2	EU	-1 629	-880	-0,01	-95 414	-0,85
Hang Seng Index Jan 16	2	HK	-52	3	0,00	-61 987	-0,56
FTSE 250 (*)	7	UK	-340	590	0,01	-73 637	-0,66
Nasdaq 100 E-Mini Mar 16	2	US	-181	-1 865	-0,02	-140 902	-1,26
Nikkei 225 Cme Jpy Mar 16	2	JP	-285	8 421	0,08	-187 541	-1,68
NKY Jan 16 Put 18375	2	JP	80	207	0,00	-23 993	-0,21
NKY Mar 16 Put 18500	2	JP	45	1 642	0,01	-24 701	-0,22
OMX Index 30 Jan 16	2	SE	-350	138	0,00	-50 639	-0,45
Powershares QQQ Trust Series	1	US	-429 100	-406 692	-3,64	-406 692	-3,64
S&P 500 E-Mini Mar 16	2	US	-1 987	-13 930	-0,22	-1 716 500	-15,37
SPDR S&P 500 ETF	1	US	-252 500	-435 368	-3,89	-435 368	-3,89
Stoxx Europe 600 Index (*)	7	EU	-20 000	718	0,01	-67 016	-0,60

Fortsättning på nästa sida.

<i>Aktier och aktierelaterade finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fondför- mogenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Index, forts</i>							
Stoxx Europe 600 Utilities SX6P (*)	7	EU	-30 125	839	0,01	-83 854	-0,75
<i>Industrivaror, övrigt</i>						0,02	-2,01
Stoxx 600 Industrial Goods & Services (*)	7	EU	-13 000	543	0,00	-51 057	-0,46
Stoxx 600 Industrial Goods & Services (*)	7	EU	-44 000	1 838	0,02	-172 810	-1,55
<i>IT-hårdvara och utrustning</i>						2,21	2,49
Apple	1	US	-168 655	-150 505	-1,35	-150 505	-1,35
Ericsson B	1	SE	1 300 000	106 990	0,96	106 990	0,96
Hewlett Packard	1	US	850 626	109 015	0,98	109 015	0,98
Samsung Electronics Pref	1	KR	35 527	161 978	1,45	161 975	1,45
Samsung Electronics Pref (*)	7	KR	4 000	294	0,00	31 305	0,28
Seagate Technology	1	IE	-573 623	-177 668	-1,59	-177 668	-1,59
Western Digital	1	US	385 376	197 069	1,76	197 069	1,76
<i>IT-mjukvara och tjänster</i>						2,04	5,29
Alibaba Group	1	CN	-581 139	-399 778	-3,58	-399 778	-3,58
Alibaba Group Feb 16 Call 70	2	CN	2 500	26 823	0,24	143 370	1,28
Alibaba Group Feb 16 Call 80	2	CN	2 500	11 172	0,10	98 690	0,88
Alphabet A	1	US	-23 150	-152 719	-1,37	-152 719	-1,37
Alphabet C	1	US	19 959	128 787	1,15	128 787	1,15
Atos (*)	7	FR	-208 485	811	0,01	-147 927	-1,32
Atos Jan 16 Call 80	2	FR	-1 000	-614	-0,01	-19 332	-0,17
Atos Jan 16 Put 70	2	FR	-1 000	-142	0,00	4 663	0,04
Atos Mar 16 Put 72	2	FR	2 000	2 840	0,03	-37 571	-0,34
CLX Communications	1	SE	1 230 409	111 352	1,00	111 352	1,00
Ebay	1	US	161 203	37 404	0,33	37 404	0,33
Mercadolibre	1	US	-35 000	-33 559	-0,30	-33 559	-0,30
Mercadolibre Mar 16 Call 115	2	US	500	3 373	0,03	24 199	0,22
SAP	1	DE	56 250	37 940	0,34	37 940	0,34
SAP Jun 16 Call 72	2	DE	2 500	11 910	0,11	94 320	0,84
SAP Jun 16 Call 74	2	DE	2 000	7 540	0,07	66 022	0,59
Tencent	1	CN	-125 000	-20 739	-0,19	-20 739	-0,19
Yahoo!	1	US	1 496 112	421 700	3,78	830 788	3,72
Yahoo! Apr 16 Call 37	2	US	2 500	2 213	0,02	21 275	0,19
Yahoo! Apr 16 Call 38	2	US	1 500	1 024	0,01	10 551	0,09
Yahoo! Jan 16 Call 44	2	US	5 400	136	0,00	2 993	0,03
Yahoo! Jan 16 Put 32	2	US	-2 000	-506	0,00	13 368	0,12
Yahoo! Jan 17 Call 35	2	US	4 500	14 797	0,13	62 491	0,56
Yahoo! Jan 17 Call 40	2	US	5 250	9 650	0,09	49 731	0,45
Zynga Jan 17 Call 2.75 (*)	7	US	5 000 000	19 300	0,17	62 311	0,56
Zynga Jan 17 Call 3.5 (*)	7	US	-5 000 000	-9 380	-0,08	-38 844	-0,35
Zynga Jan 17 Put 2 (*)	7	US	-5 000 000	-7 066	-0,06	23 031	0,21
Zynga Mar 16 Call 3 (*)	7	US	4 000 000	2 998	0,03	27 535	0,25
Zynga Mar 16 Put 2 (*)	7	US	-4 000 000	-981	-0,01	6 664	0,06
<i>Kommersiella tjänster</i>						0,57	0,57
Adecco	1	CH	200 000	116 116	1,04	116 116	1,04
Intrum Justitia	1	SE	-183 085	-52 838	-0,47	-52 838	-0,47
<i>Konsumenttjänster</i>						-2,76	-1,63
Betsson	1	SE	-200 000	-31 100	-0,28	-31 100	-0,28
Intercontinental Hotels Group (*)	7	UK	230 000	0	0,00	75 964	0,68

<i>Aktier och aktierelaterade finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknadsvärde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fondförmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Konsumenttjänster, forts.</i>							
McDonalds	1	US	-277 334	-275 923	-2,47	-275 923	-2,47
Merlin Entertainment (*)	7	UK	503 629	-93	0,00	28 505	0,26
Stoxx Europe 600 Travel & Leisure SXTF (*)	7	EU	-10 000	153	0,00	-24 319	-0,22
Whitbread (*)	7	UK	81 758	-617	-0,01	44 710	0,40
<i>Konsumentvaror och kläder</i>							
						3,30	3,63
Adidas	1	DE	-30 000	-24 746	-0,22	-24 746	-0,22
Bovis Homes Group (*)	7	UK	879 084	-655	-0,01	110 872	0,99
Electrolux B	1	SE	500 000	102 600	0,92	102 600	0,92
Hugo Boss	1	DE	69 000	48 515	0,43	48 515	0,43
LVMH (*)	7	FR	-20 000	522	0,00	-26 549	-0,24
Persimmon (*)	7	UK	-190 000	307	0,00	-47 856	-0,43
Samsonite	1	US	9 613 000	243 676	2,18	243 676	2,18
<i>Kraftförsörjning</i>							
Eon	1	DE	1 444 549	118 112	1,06	118 112	1,06
<i>Mat, dryck och tobak</i>							
						1,98	1,49
Danone (*)	7	FR	-94 000	741	0,01	-53 633	-0,48
Nestlé	1	CH	170 000	106 792	0,96	106 792	0,96
Swedish Match	1	SE	377 299	113 265	1,01	113 265	1,01
<i>Material</i>							
						0,15	2,06
Arkema (*)	7	FR	70 000	-513	0,00	41 420	0,37
BASF	1	DE	-50 000	-32 412	-0,29	-32 412	-0,29
BHP Billiton (*)	7	UK	-400 000	785	0,01	-37 775	-0,34
CRH (*)	7	IE	290 000	-324	0,00	71 025	0,64
Croda International (*)	7	UK	120 000	-716	-0,01	45 359	0,41
Glencore (*)	7	CH	8 000 000	-2 604	-0,02	89 943	0,81
Summit Materials A	1	US	304 500	51 489	0,46	51 489	0,46
<i>Media</i>							
						0,25	1,40
Informa (*)	7	UK	612 500	-342	0,00	46 654	0,42
Modern Times Group B	1	SE	2 513	545	0,00	545	0,00
Publicis Groupe (*)	7	FR	144 619	-424	0,00	81 321	0,73
Schibsted A	1	NO	-815 058	-226 861	-2,03	-226 861	-2,03
Schibsted B	1	NO	-97 500	-26 200	-0,23	-26 200	-0,23
Walt Disney	1	US	314 549	280 274	2,51	280 274	2,51
<i>Telekomoperatörer</i>							
						4,66	5,07
Bharti Airtel (*)	7	IN	1 070 167	833	0,01	46 390	0,42
Tele2 B	1	SE	6 126 393	519 212	4,65	519 212	4,65
<i>Transporter</i>							
						5,38	6,95
AP Moeller-Maersk A	1	DK	2 889	31 475	0,28	31 475	0,28
AP Moeller-Maersk B	1	DK	52 078	573 767	5,15	573 767	5,15
Easyjet (*)	7	UK	-499 000	1 178	0,01	-107 889	-0,97
Ryanair (*)	7	IE	2 031 245	-6 141	-0,06	278 571	2,49
<i>Verkstad</i>							
						1,57	6,38
ABB	1	CH	-230 000	-34 808	-0,31	-34 808	-0,31
Airbus (*)	7	FR	80 000	-770	-0,01	45 440	0,41
Alimak Group	1	SE	152 181	13 011	0,13	13 011	0,13
Andritz	1	AT	160 000	66 034	0,59	66 034	0,59
Assa Abloy B	1	SE	450 000	80 100	0,72	80 100	0,72
Flsmidth & Co	1	DK	-150 000	-44 193	-0,40	-44 193	-0,40

Fortsättning på nästa sida.

<i>Aktier och aktierelaterade finansiella instrument</i>	<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fondför- mögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>
<i>Verkstad, forts.</i>							
Kion Group	1	DE	190 000	80 326	0,72	80 326	0,72
Kone B	1	FI	70 000	25 119	0,22	25 119	0,22
Schneider Electric (*)	7	FR	300 000	-4 810	-0,04	144 454	1,29
Travis Perkins (*)	7	UK	1 000 000	-4 101	-0,04	245 162	2,20
Wolseley (*)	7	UK	200 000	-1 640	-0,01	91 728	0,82
<i>Övriga skuldförbindelser</i>							
<i>Kategori</i>	<i>Land ¹⁾</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>	<i>Exponering (tkr)</i>	<i>Exponering (%)</i>	
				24,56		24,56	
Aker Solutions Float 19/07	1	NO	32 000	31 085	0,28	31 085	0,28
Aurora LPG Holding 6.317% 17/08	1	NO	30 000	28 734	0,26	28 734	0,26
Baggot Securities 10.24% 49/12	1	IE	34 000	339 595	3,04	339 595	3,04
BW Group 1.75% 19/09	1	BM	16 000	125 142	1,12	125 142	1,12
Det Norske Oljeselskap 10.25% 22/05	1	NO	11 800	92 311	0,83	92 311	0,83
DHT Holdings 4.5% 19/10	1	US	3 000	30 519	0,27	30 519	0,27
DNO International 8.75% 20/06	1	NO	1 600	9 372	0,08	9 372	0,08
Gaslog Float 18/06	1	NO	75 000	72 620	0,65	72 620	0,65
Genel Energy 7.5% 19/05	3	UK	1 800	11 014	0,10	11 014	0,10
Golden Ocean Group 3.07% 19/01	1	NO	12 000	86 089	0,77	86 089	0,77
ING Groep 6% 49/12	1	NL	5 000	42 877	0,38	42 877	0,38
Mercadolibre 2.25% 19/07	7	US	12 000	113 298	1,01	113 298	1,01
Millicom Float 17/10	1	LU	56 000	57 547	0,52	57 547	0,52
Nordea Hypotek Float 16/03	1	SE	300 000	300 132	2,69	300 132	2,69
Nordea Hypotek Float 18/03	1	SE	600 000	599 553	5,37	599 553	5,37
Nordea Bank 5.5% 49/09	1	SE	18 000	152 637	1,37	152 637	1,37
Petroleum Geo-Services 7.375% 18/12	1	NO	7 000	45 515	0,41	45 515	0,41
Ship Finance International Float 17/10	1	US	29 000	27 852	0,25	27 852	0,25
Ship Finance International Float 19/03	1	US	70 000	62 158	0,56	62 158	0,56
Skandinaviska Enskilda Banken Float 49/11	1	SE	27 500	230 623	2,07	230 623	2,07
Skandinaviska Enskilda Banken Float 49/11	1	SE	27 500	230 623	2,07	230 623	2,07
Svenska Handelsbanken 5.25% 49/12	1	SE	6 000	51 358	0,46	51 358	0,46
<i>Valutarelaterade instrument</i>							
<i>Kategori</i>	<i>Nominellt belopp</i>	<i>Marknads- värde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fond- förmögenhet</i>				
<i>FX Outright</i>			0,70				
DKK/SEK	7	14 270	29	0,00			
DKK/SEK	7	-11 952	-167	0,00			
EUR/SEK	7	20 089	-65	0,00			
EUR/SEK	7	25 708	58	0,00			
EUR/SEK	7	30 567	336	0,00			
EUR/SEK	7	-14 668	-10	0,00			
EUR/SEK	7	-10 138	-61	0,00			
EUR/SEK	7	17 577	171	0,00			
GBP/SEK	7	9 910	-29	0,00			
GBP/SEK	7	31 141	83	0,00			
GBP/SEK	7	7 640	186	0,00			
GBP/SEK	7	-7 533	-79	0,00			
HKD/SEK	7	8 079	-79	0,00			
JPY/SEK	7	-7 944	-38	0,00			
NOK/SEK	7	-8 443	-159	0,00			
USD/KRW NDF	7	-16 794	-703	-0,01			
USD/SEK	7	-43 444	389	0,00			

<i>Valutarelaterade instrument, forts.</i>	<i>Kategori</i>	<i>Nominellt belopp</i>	<i>Marknadsvärde (tkr) ²⁾</i>	<i>Procent av fondförmögenhet</i>
USD/SEK	7	17 531	-171	0,00
USD/SEK	7	-11 813	-12	0,00
USD/SEK	7	-11 848	-46	0,00
USD/SEK	7	17 922	220	0,00
<i>FX Swap</i>				
CHF/SEK	7	257 658	4 841	0,03
DKK/SEK	7	806 052	8 116	0,06
DKK/SEK	7	37 353	525	0,00
DKK/SEK	7	74 442	786	0,01
EUR/SEK	7	1 619 424	16 252	0,15
GBP/SEK	7	127 586	3 353	0,03
HKD/SEK	7	231 477	3 048	0,03
JPY/SEK	7	21 818	88	0,00
NOK/SEK	7	321 908	7 658	0,07
USD/SEK	7	2 732 592	35 140	0,31
USD/SEK	7	507 804	2 031	0,02
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT			7 243 457	64,86
ÖVRIGA TILLGÅNGAR/SKULDER, NETTO			3 924 136	35,14
TOTAL FONDFÖRMÖGENHET			11 167 593	100,00

Kategorier	Marknadsvärde (tkr) ²⁾	Andel av fondförmögenheten (%)
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	6 923 288	61,99
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.	138 004	1,24
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.	11 014	0,10
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.	171 151	1,53

1) Avser det land där bolaget är noterat. Följande förkortningar har använts: AT Österrike, AU Australien, BE Belgien, BM Bermuda, CH Schweiz, CN Kina, DE Tyskland, DK Danmark, ES Spanien, EU Europeiska Unionen, FI Finland, FR Frankrike, HK Hong Kong, IE Irland, IL Israel, IN Indien, IT Italien, JP Japan, KR Sydkorea, LU Luxemburg, MC Monaco, MX Mexiko, NL Nederländerna, NO Norge, NZ Nya Zeeland, PT Portugal, RU Ryssland, SE Sverige, UK Storbritannien, US USA, VG Jungfruöarna.

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

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

Sammanställning av finansiella instrument per emittent¹⁾

	Andel av fondförmögenheten (%)	Exponering (%)
Svenska Handelsbanken	-1,74	-3,96
Schibsted	-2,26	-2,26
Atos	0,03	-1,79
Alibaba Group	-3,24	-1,42
Easyjet	0,01	-0,97
Alphabet	-0,22	-0,22
Aurora LPG Holding	0,31	0,31
Oriflame Holding	0,65	0,65
Volkswagen	0,44	0,65
Zynga	0,05	0,73
Ship Finance International	0,81	0,81
Mercadolibre	0,74	0,93
ING Groep	1,19	1,19
Barclays	0,42	1,36
Ryanair	-0,06	1,52
SAP	0,52	1,77
Samsung Electronics	2,26	2,54
Yahoo!	4,03	5,16
Danske Bank	2,71	5,42
AP Moeller-Maersk	5,43	5,43
Skandinaviska Enskilda Banken	5,73	5,73
Nordea	9,43	9,43

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

Andelsägarens kostnader 2015

	Belopp i kronor	I procent av innehav per 2014-12-31
Investering per 2014-12-31	10 000	
Värdeförändring före kostnader 2015	786	7,86
Kostnader		
Fast arvode ¹⁾	-104	-1,04
Prestationsbaserat arvode ²⁾	-139	-1,39
Övriga kostnader ³⁾	-62	-0,62
Värdeförändring efter kostnader	480	4,80
Marknadsvärde per 2015-12-31	10 480	

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

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

3) Avser främst transaktionsrelaterade kostnader som erlaggs till externa motparter.

Exemplet ovan åskådliggör kostnadsbelastningen i Zenit under kalenderåret 2015. Kalkylen avser en andelsägare som ägt andelar i fonden sedan start, med ett marknadsvärde om 10 000 kronor per 31 december 2014, och som behållit dessa andelar under hela 2015. Beroende på den metod för beräkning av prestationsbaserat arvode som fonden använder kan avkastningen för en individuell andelsägare avvika från exemplet.

REDOVISNINGSPRINCIPER

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

Värdering av finansiella instrument

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

Det är styrelsens ansvar att tillse att värdering görs i enlighet med förvaltarens värderingspolicy. Ej marknadsnoterade (OTC) instrument är till exempel valutainstrument och aktieswappar. Värdering av icke-standardiserade instrument

baseras på etablerade värderingsmodeller eller priskvoterings av externa parter. Värderingen är gjord klockan 17.00 svensk tid den 31 december 2015.

Mot bakgrund av ändrade skatteregler för svenska fonder under 2012 har osäkerhet uppkommit om svenska fonder får åberopa dubbelbeskattningsavtal som ger en lägre källskatt vid utdelning från utländska bolag. Med anledning av rådande osäkerhet har fonden redovisat den källskatt för utdelningar som fonden faktiskt har betalat, även om det finns en viss risk för att ytterligare krav kan ställas. Se även "Väsentliga händelser under perioden" på sidan 10.

Förvaltaren har gett B & P Fund Services AB ("BFS") i uppdrag att sköta fondens löpande värdering. Förvaltaren har även utsett Citco Fund Services (Ireland) Limited ("Citco Ireland") till fondens externa värderare. Citco Ireland ingår i Citco Group, en av världens största aktörer inom hedgefondadministration. Outsourcingavtalet med Citco Ireland innebär att de praktiskt genomför värderingen av fondens tillgångar för att säkerställa att andelsägarna erhåller en oberoende tredjepartsvärdering av fondförmögenheten och andelskursen. Citco Ireland gör en oberoende värdering av fondens samtliga tillgångar och skulder. Inom ramen för värderingsprocessen hämtar Citco in priser från bland annat BFS, som en av flera priskällor. Dessutom genomför Citco Ireland beräkning av prestationsbaserat arvode och fastställer fondandelsvärdet under ett separat administrationsavtal.

ÖVRIG INFORMATION

Förändring av fondförmögenhet

<i>Belopp i tkr</i>	<i>Ingående fondförmögenhet</i>	<i>Andelsutgivning</i>	<i>Andelsinlösen</i>	<i>Årets resultat</i>	<i>Total fondförmögenhet</i>
1996-12-31	–	1 050 604	–5 734	300 991	1 345 861
1997-12-31	1 345 861	480 052	–91 771	592 785	2 326 927
1998-12-31	2 326 927	3 348 884	–1 152 645	2 649 850	7 173 016
1999-12-31	7 173 016	1 135 474	–1 040 406	790 276	8 058 360
2000-12-31	8 058 360	1 582 473	–1 272 434	1 969 970	10 338 369
2001-12-31	10 338 369	2 178 204	–1 091 720	1 663 024	13 087 877
2002-12-31	13 087 877	1 403 316	–1 922 129	2 398 150	14 967 214
2003-12-31	14 967 214	1 577 188	–5 122 131	–466 268	10 956 003
2004-12-31	10 956 003	554 759	–4 289 426	–191 754	7 029 582
2005-12-31	7 029 582	967 074	–1 518 630	884 755	7 362 781
2006-12-31	7 362 781	1 620 417	–938 311	1 269 126	9 314 013
2007-12-31	9 314 013	748 892	–1 341 631	299 942	9 021 216
2008-12-31	9 021 216	131 900	–1 795 933	–791 070	6 566 113
2009-12-31	6 566 113	1 088 854	–413 917	1 608 019	8 849 070
2010-12-31	8 849 070	1 828 255	–936 132	421 281	10 162 474
2011-12-31	10 162 474	875 155	–1 577 599	–422 559	9 037 471
2012-12-31	9 037 471	1 450 819	–1 627 975	1 206 068	10 066 383
2013-12-31	10 066 383	1 596 011	–1 080 637	359 713	10 941 470
2014-12-31	10 941 470	2 925 036	–2 083 316	41 191	11 824 381
2015-12-31	11 824 381	1 687 671	–2 827 417	482 958	11 167 593

Andelsvärde

	<i>Fondförmögenhet (tkr)</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde (kr)</i>	<i>Avkastning (%)¹⁾</i>
1996-12-31	1 345 861	94 888,89	14 183,65	41,84 ²⁾
1997-12-31	2 326 927	129 113,33	18 022,37	40,36
1998-12-31	7 173 016	265 256,97	27 041,76	90,79
1999-12-31	8 058 360	275 897,28	29 207,83	10,60
2000-12-31	10 338 369	311 616,21	33 176,61	24,81
2001-12-31	13 087 877	369 977,74	35 374,77	16,22
2002-12-31	14 967 214	381 431,38	39 239,60	18,99
2003-12-31	10 956 003	287 732,99	38 076,98	–2,83
2004-12-31	7 029 582	188 130,70	37 365,42	–1,54
2005-12-31	7 362 781	183 029,00	40 227,40	13,36
2006-12-31	9 314 013	199 071,75	46 787,22	16,31
2007-12-31	9 021 216	187 298,16	48 165,00	2,94
2008-12-31	6 566 113	150 727,59	43 562,78	–9,56
2009-12-31	8 849 070	171 718,78	51 532,33	24,03
2010-12-31	10 162 474	192 428,88	52 811,58	4,68
2011-12-31	9 037 471	179 216,10	50 427,78	–4,01
2012-12-31	10 066 383	180 220,14	55 856,04	13,17
2013-12-31	10 941 470	190 005,63	57 584,98	3,53
2014-12-31	11 824 381	205 195,19	57 625,04	0,50
2015-12-31	11 167 593	187 290,42	59 627,15	4,80

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

2) Avser perioden 1 juli till 31 december 1996.

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

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

Stockholm den 24 februari 2016
Zenit Asset Management AB

Per Josefsson
Ordförande

Stefan Löhr
Verkställande direktör

Svante Elfving

Martin Jonsson

Ola Paulsson

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Zenit

RAPPORT OM ÅRSBERÄTTELSE

Vi har i egenskap av revisorer i Zenit Asset Management AB, organisationsnummer 556557-6856, utfört en revision av årsberättelsen för fonden Zenit för år 2015.

Förvaltarens ansvar för årsberättelsen

Det är förvaltaren 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 förvaltaren 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 förvaltaren 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 förvaltarens interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i förvaltarens 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 och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Stockholm den 24 februari 2016

KPMG AB

Anders Bäckström
Auktoriserad revisor

Mats Nordebäck
Auktoriserad revisor
SN:s Revisorer AB

Förvaltningsorganisation

ANSVARIGA FÖRVALTARE

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

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

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

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

HANDLARE

Steven Courtney
Magnus Hillerström

AKTIEANALYS

Johan Grip – verkstad
Nicklas Hallenberg – energi, kraftförsörjning
Richard Hockings – konsumentrelaterade tjänster
Adam Myhrman – teknologi
Martin Saläng – bank och finans
Uma Samlin – junioranalytiker
Nihal Shah – råvaror
Robert Slorach – telekom, teleoperatörer

ÖVRIGA FUNKTIONER

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

Brummer & Partners

Vi är en av Europas ledande hedgefondförvaltare med cirka 141 miljarder kronor¹⁾ under förvaltning på uppdrag av institutioner, privatpersoner och företag. Genom att vi samlar investeringsstrategier som inte förväntas samvariera över tiden och som alla eftersträvar konkurrenskraftig riskjusterad avkastning, kan vi erbjuda en väldiversifierad förvaltning vars avkastning över tid förväntas vara oberoende av utvecklingen på kapitalmarknaden.

VÅR AFFÄRSMODELL

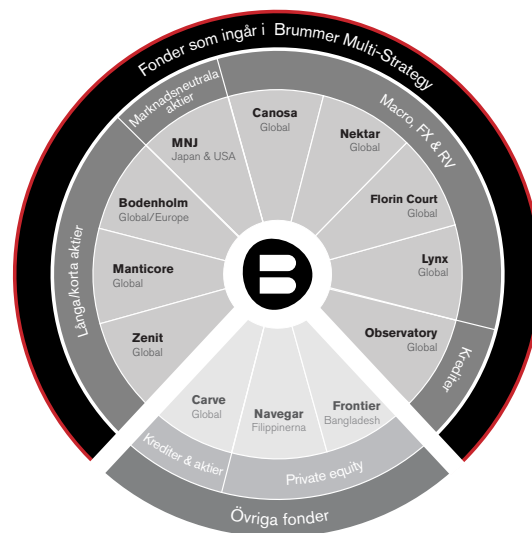
Vår affärsmodell bygger på självständiga förvaltningsbolag som leds och utvecklas oberoende av varandra. Vi är måna om att behålla vår innovativa företagskultur samtidigt som förvaltarteamen kan dra nytta av den samlade kunskap och erfarenhet som finns i gruppen. På så sätt får vi en sund expansion driven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

VÅR FÖRVALTNING

Våra hedgefonder, som alla följer olika investeringsstrategier, bildar tillsammans en diversifierad portfölj: Brummer Multi-Strategy (BMS) och Brummer Multi-Strategy 2xL (BMS 2xL). BMS-fonderna utgör kärnan i vår förvaltning. Förutom BMS-fonderna förvaltar gruppen för närvarande tio hedgefonder och två private equity-fonder.

När vi adderar nya förvaltarteamen till gruppen och BMS fokuserar vi inte på hur snabbt de nya fonderna kan attrahera kapital från investerare. Vårt fokus ligger inte på att vårt förvaltade kapital ska växa. I stället fokuserar vi på att vår samlade förvaltning, genom BMS, ska generera konkurrenskraftig avkastning. Det som är viktigt för oss är därför att identifiera nya förvaltarteamen som vi tror kommer att göra BMS mer effektiv över tid, antingen genom att höja BMS förväntade avkastning och/eller sänka dess risk. Vårt mål är att hitta kvalitativa förvaltarteamen som vi tror kommer att leverera konkurrenskraftig riskjusterad avkastning.

Eftersom vi är delägare i förvaltningsbolagen och BMS är en viktig investerare i alla våra fonder, samtidigt som både Brummer & Partners AB och portföljförvaltarna själva investerar i fonderna, skapas intressegemenskap mellan oss, portföljförvaltarna och våra investerare. Vår avgiftsstruktur baseras på att vi tar betalt efter prestation och fondernas mål



är inte att slå sina jämförelseindex utan att leverera konkurrenskraftig avkastning oavsett hur det går för indexen. Våra portföljförvaltare måste alltid ta igen eventuella förluster och passera fondernas avkastningströsklar innan prestationsbaserat arvode kan tas ut.

BRUMMER LIFE

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

HEDGE FUND STANDARDS BOARD

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

1) 31 december 2015.

Ordlista

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

KORT POSITION Blankade värdepapper (se Position och Blankning).

LÅNG POSITION Innehav av värdepapper (se Position).

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

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

MULTISTRATEGIFOND En fond som kombinerar flera olika förvaltningsstrategier och förvaltarteam.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

VÄRDEPAPPERSRESULTAT Fondens resultat före förvaltningskostnader.

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

