

Årsberättelse 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

samtliga aktiva matarfonder till mottagarfonden

Nordkinn Fixed Income Macro Fund



Om Nordkinn

Nordkinn Asset Management har som målsättning är att skapa och bevara värdetillväxt genom att generera en stabil absolut avkastning för dess investerare. Baserat på ett unikt team med lokal expertis, är Nordkinns ambition att vara en ledande fondförvaltare i Norden i sitt slag.

Om fonden

Nordkinn Fixed Income Macro Fund är en svensk AIF specialfond som står under tillsyn av Finansinspektionen. Med utgångspunkt från global räntemarknad och med tonvikt på Norden, eftersträvar fondens förvaltningsteam att maximera stabil riskjusterad absolut avkastning till en årlig volatilitet om 4-8%.



Sammanfattning av 2014



Bästa investerare,

Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är investerbar via matarfonderna SEK A, NOK B, EUR C samt NOK E. SEK D och EUR F är ännu inte lanserade.

Under 2014 genererade matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A som referens en årsavkastning på +5.35%. Sedan start redovisar SEK A en avkastning på +7.49%, till en realiserad årlig volatilitet om 2.10%. Riskjusterat motsvarar detta en Sharpe-kvot på 2.08. Gentemot obligations (OMRX)- och aktiemarknaderna (MSCI) uppvisade SEK A över perioden en negativ samvariation om -0,29 respektive -0,20. Motsvarande risk- och avkastningsprofil hade matarfonderna NOK B, EUR C samt NOK E. Vi är stolta att dessa resultat ligger helt i linje med vår målsättning att skapa stabil absolut riskjusterad avkastning till våra investerare.

Förtroendet från investerare har stadigt ökat under året både i termer av nya fondandelsägare och genom ytterligare kapitalinflöden. I slutet av 2014 uppgick det förvaldade kapitalet till 1,594 miljoner kronor.

Nordkinn består av sju partners baserade i Stockholm och Oslo där varje partner bidrar med specifik kompetens. Bonussystem förekommer inte utan har ersatts av ett lika ägande mellan de aktiva i bolaget. Därigenom sammanvävs fondandelsägarnas intressen med de aktiva i bolaget, då långsiktighet och sunt risktagande blir ett förhållningssätt i hur fonden förvaltas och i hur bolaget drivs.

I denna årsberättelse beskriver vi vår bolagsstruktur, investeringsfilosofi och förvaltningsprocess, vilka är grundläggande byggstenar att uppnå vår ambition att vara en ledande fondförvaltare i Norden i vårt slag.

A blue ink signature of Erik Eidolf.

Erik Eidolf, VD

Innehållsförteckning

VD har ordet, sammanfattning av 2014	2
Innehållsförteckning	3
Om Nordkinn Asset Management	4
Om fonden	4
Investeringsprocessen	5
Game Plan system	5
Integrering av riskhantering	6
Transparens	6
Marknadskommentar	6
Framtidsutsikter	8
Portföljrisker och riskspridning	10
Sammanfattning olika huvudrisker	14
Mottagar/Matarfondstrukturen	16
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro SEK A	18
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK B	31
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro EUR C	45
Förvaltningsberättelse för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro NOK E	59
Förvaltningsberättelse för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master	73

Nordkinn i korthet

Nordkinn Asset Management syftar till att skapa och bevara värdetillväxt genom generering av stabil absolut avkastning till dess investerare.

Med kontor i Stockholm och Oslo är Nordkinns verksamhet baserad på expertisen och kunskapen hos de sju aktiva i bolaget. Teamet har en lång erfarenhet från kapitalförvaltning med global räntemarknad och absolut avkastning som huvudfokus.



Nordkinns sju partners från vänster;

Björn Roger Wilhelmsen, Investment Manager

Ronny Eriksson, Investment Manager

Anders Haller, Investment Manager

Alexander Melsom, Investment Manager

Ludvig Uddeholt, Investor Relations

Erik Eidolf, VD

Tom Farnen, Risk Allocations

Om Nordkinn Asset Management AB

Nordkinn Asset Management AB grundades 2012 som ett oberoende nordisk fondbolag av sju partners baserade i Stockholm och Oslo. Företaget ägs till 70% av sina anställda och resterande 30% minoritetsägs av en grupp externa nyckelpersoner som varit engagerade i hedgefondbranschen sedan början av 1990-talet. Genom minoritetsägarna har bolaget medvetet överkapitaliserats i syfte att ge arbetsro att utveckla verksamheten långsiktigt. Nordkinn Asset Management AB äger 100% av Nordkinn Asset Management Oslo Filial och står under tillsyn av svenska Finansinspektionen. Bolagets filial i Oslo står även under tillsyn av det norska Finanstilsynet.

I syfte att skydda investerarnas intressen genom sund bolagsstyrning, har Nordkinn en styrelse med en majoritet av oberoende ledamöter. De oberoende ledamöterna inkluderar styrelsens ordförande Tor Bechmann, advokat Tenden Advokatbyrå, Christer Franzén, Investeringschef Ericsson Pensionsstiftelse, Runar Gulhaugen, tidigare Investeringschef Norsk Hydro Pensionsstiftelse och Arne Jon Isachsen, professor i makroekonomi vid BI Oslo Handelshögskola. Ledamöter som är anställda i Nordkinn, och därmed inte är oberoende, inkluderar Erik Eidolf, Ronny Eriksson och Tom Farnen, som representerar bolagets ledning, investeringsteamet samt riskhanteringen. Styrelsen sammanträder regelbundet i syfte att styra utvecklingen inom bolaget samt säkerställa att bolaget fortlöpande följer gällande lagar och förordningar samt de regler och föreskrifter som angivits av de svenska och norska tillsynsmyndigheterna.

Utifrån bolagets kontor i Stockholm och Oslo förvaltas Nordkinn Fixed Income

Macro Fund. Tre anställda är baserade i Stockholm och fyra är baserade i Oslo. Investeringsteamet består av fem personer, av vilka fyra är portföljförvaltare och en person uteslutande fokuserar på riskhantering. En person bär övergripande ansvaret för kundhantering.

Om fonden

Fonden är en absolutavkastande AIF specialfond med målsättning att skapa och bevara värde åt dess andelsägare och därmed uppvisa en stabil riskjusterad avkastning oberoende av kursutvecklingen på aktie-, ränte-, valuta- och råvarumarknaden.

Genom lokal expertis, specialisering och närvaro är förvaltningens fokus de nordiska kapitalmarknaderna, men fonden agerar även på övriga OECD-marknader. I förvaltningen av fonden läggs tonvikt på räntemarknader, men fonden har även möjlighet att sprida riskerna genom positioner på aktie-, valuta- och råvarumarknader. Minst 50 procent av fondens värde ska vid var tid vara placerade i ränterelaterade finansiella instrument.

För att uppnå målsättningen är fondens placeringsmöjligheter mindre begränsade än för värdepappersfonder, såsom möjligheten att i större omfattning använda derivatinstrument, belåning samt blankning. Detta möjliggör för fonden att exploatera önskvärda risker, att neutralisera icke önskvärda risker, att kombinera riktningsoberoende och riktningsoberoende positioner och därmed effektivt hantera fondens totala riskexponering.

Fondbolaget eftersträvar att fondens genomsnittliga risknivå, mätt som årlig standardavvikelse över en rullande tjugofyramånadersperiod, ska uppgå till 4

till 8 procent. Vidare eftersträvas en assymetrisk avkastningsprofil utan stora värdefall genom fokus på så kallad stop-loss disciplin.

Det bör särskilt uppmärksammas att den eftersträvade genomsnittliga risknivån kan komma att över- eller underskridas vid ovanliga marknadsförhållanden eller extraordinära händelser.

Investeringsprocessen

Investeringsteamet kombinerar top-down analys av de rådande makroekonomiska förutsättningarna med hur marknadsförutsättningarna bedöms vara på något kortare sikt.

Över tid anser vi att värderingarna på finansiella instrument återgår till "normal" värdering med hänsyn till makroekonomisk fundamenta. Därför är analysen av makroekonomisk fundamenta en av grundpelarna i vår investeringsprocess. Utifrån detta synsätt säljer vi instrument som vi anser vara övervärderade (s.k. blankning) och köper instrument som vi anser vara undervärderade, ofta men inte alltid genom kombinerade riktningsoberoende strategier.

På kort sikt kan priser ofta variera kraftigt kring vad som kan anses vara "normal" värdering, på grund utav t ex politiska och makroekonomiska händelser. Dessa situationer kan ha betydande effekt på värderingar och marknadssentiment. Vi bedömer därför fortlöpande potentiella katalysatorer och gör egna prognoser i syfte att förutse, och därmed utnyttja, dessa kortsiktiga marknadsrörelser. Dessa katalysatorer är som exempel prognoser för penningpolitiska utfall, makro-

ekonomisk data, statistik-rapporter, överraskningsindex och marknadspositioneringsdata.

Med ett investeringsteam i två städer avser vi kapitalisera på en tydlig nordisk spetskompetens. Vidare, baserad på lång individuell historik av framgångsrik räntehandel, besitter våra portföljförvaltare var för sig olika spetskunskaper avseende sin förvaltningsstil som spänner över såväl kvantitativt till diskretionärt förhållningssätt. Även geografiskt huvudfokus skiljer sig mellan förvaltarna. Detta skapar en diversifiering inom teamet hur idéer genereras och hur positioner tas.

I syfte att optimera riskutnyttjandet för att maximera absolut avkastning och simultant undvika nedåtrisker förhåller sig portföljförvaltarna till ett internt ramverk för risktagande. Detta ramverk är något som vi kallar *Game Plan system*:

Game Plan system

Alla investeringar är föremål för en i förväg definierad plan, sk Game Plan. Inspirerad av teorier inom *Behavioral Finance*, syftar detta till att disciplinera våra portföljförvaltare att låta vinster löpa men att begränsa förluster genom strikt stop-loss disciplin. Syftet med game plan är alltså att skapa ett ramverk för disciplin, fokus och transparens i investeringsprocessen eftersom förvaltarna därmed agerar utefter fördefinierade rutiner. Detta ökar den förväntade riskjusterade avkastningen eftersom förluster begränsas och vinster tillåts excellera.

Integrering av riskhantering och organisation kring fonden

Riskhantering är en central byggsten, och därmed en fullt integrerad del, i Nordkinns investeringsprocess. En person fokuserar uteslutande på aktiv hantering av risk.

Som svensk AIF specialfond åläggs en rad regler och föreskrifter på hur organisationen kring fonden skall struktureras. Dessa regler har det övergripande syftet att skydda investerarens intresse genom att säkerställa ett oberoende mellan nyckelfunktionerna inom och runt fondbolaget. Vidare finns krav på insyn så att Finansinspektionen kan säkerställa att alla rutiner och regler efterföljs. Mot bakgrund av detta har Nordkinn, i tillägg till de interna funktionerna, etablerat följande organisation kring fonden:

- Externt back office för att separera NAV-beräkning och administration från fondbolaget
- Extern värderingsfunktion av NAV.
- Extern riskfunktion för fortlöpande oberoende kontroll av samtliga risklimit (i tillägg till den interna riskfunktionen)
- Extern regelefterlevnadsfunktion för fortlöpande oberoende kontroll av att samtliga rutiner efterlevs.
- Externt förvaringsinstitut och prime brokerage
- Oberoende revisionsfunktioner, både avseende intern revision och extern revision

I tillägg har Nordkinn etablerat system som möjliggör transparens både inom bolaget och gentemot bolagets motparter. Dessa system inkluderar tex ett *straight-through-processing* portföljförvaltningssystem

(Bloomberg AIM) och det egenutvecklade game plan systemet.

Transparens

Att ha välinformerade investerare är något som ligger i Nordkinns intresse. Om fondens investerare har god förståelse av hur Nordkinn arbetar så ökar sannolikheten att investerarens förväntansbild motsvarar avkastningsprofilen i fonden över tid. En grundsten i detta är att bibehålla en öppenhet och transparens gentemot investerarna, något Nordkinn eftersträvar i största möjliga utsträckning i våra månadsrapporter och övriga rapporter. Investerarna uppmanas att engagera Nordkinn om man uppfattar att man inte erhåller relevant transparens och den information man önskar erhålla.

Marknadskommentar

Världsekonomin 2014: Desinflation

Världsekonomin växte med drygt 3% under 2014, vilket var något under förväntan i relation till konsensus för ett år sedan. Växten blev dessutom mycket ojämn över regionerna. Euro-området brottades med mycket svag ekonomisk tillväxt och fallande inflation, medan återhämtningen i USA och Storbritannien tilltog.

Vid ingången av 2014 var räntenivån på statsobligationer i avancerade ekonomier relativt höga efter att den amerikanska centralbanken hade börjat minska på deras stödköp av tillgångar, något som sammanföll med starkare makrostatistik.

Genom 2014 föll räntenivån på statsobligationer i avancerade ekonomier, huvudsakligen till följd av vacklande ekonomisk tillväxt och raskt fallande inflation i Euro-området. Den europeiska centralbanken sänkte styrräntorna och

verkställde okonventionella metoder för att stimulera tillväxt och höge inflation, vilket bidrog till stadigt lägre räntor och flackare avkastningskurvor i Europa. Fallet i obligationsräntorna spreds över till andra avancerade ekonomier, såsom USA och Storbritannien, trots stadigt förbättrade ekonomiska utsikter.

Under andra halvåret föll oljepriset kraftig, något som i sin tur bidrog till en markant nedgång i både KPI och marknadens förväntningar om framtida inflation. Detta förstärkte marknadens tilltro att centralbankerna kommer bibehålla låga räntor över en längre tid framöver.

Fallet i oljepriset i kombination med ökad differens mellan amerikanska och andra länders obligationsräntor bidrog också till en väsentlig dollarförstärkning under 2014. Norska kronan och svenska kronan var tillsammans med japanska Yenen de sämsta valutorna inom G10 under 2014, bland annat till följd av oljeprisfallet (Norge) och expansiv penningpolitik (Sverige och Japan). Euron tappade också i värde under 2014.

USA: Arbetsmarknaden normaliseras

Amerikanska ekonomin växte med cirka 2.5% under 2014, vilket var något lägre än förväntat. Likväl blev sysselsättnings-tillväxten och nedgången i arbetslösheten större än väntat, dock utan att det innebar ökad lönetillväxt.

Med stöd av minskad outnyttjad kapacitet i ekonomin, starkare framtids-utsikter samt potentiella kostnaderna på längre sikt för den expansiva penning-politiken, beslutade US Federal Reserve i Oktober att avbryta stödköpen av obligationer. På det nästkommande mötet i december signaliserade Federal Reserve

att nollräntepolitiken troligvis kommer avbrytas under 2015, vilket medförde att ränteskillnaden mellan USA och Europa ökade ytterligare.

Euro-området: Låg inflation samt expansiv penningpolitik

Tillväxten i Europa var fortsatt svag under 2014 vilket drevs av fortsatt finansiell fragmentering mellan länder inom Europa, vingklippta balansräkningar inom både privata och offentliga sektorer, och hög arbetslöshet. Kombinationen lågt resurs-utnyttjande och kollaps i råvarupriser bidrog under 2014 till en tydlig nedgång både i inflationen och i förväntningar om framtida inflation.

För att visa handlingskraft gentemot avsaknaden av inflationstryck i ekonomin, beslöt den europeiska centralbanken (ECB) vid sina möten i juni och i september att sätta ett omfattande stimulanspaket som inkluderade en negativ ränta om -0.20% på bankernas deponeringar hos ECB, ett fyraårigt program som skall tillföra finansiering åt bankerna på fördelakiga villkor för utlåning mot privata sektorn (det så kallade TLTRO programmet) samt köp av obligationer utgivna av privata banker. På mötet i december signaliserade ECB att penningpolitiken troligvis kommer bli ändå mer expansiv i början av 2015. Den stora omfattningen av dessa stimulanser, i kombination med efterföljande svag makrodata, bidrog till stora fall i räntan på obligationer och en försvagning av Euron.

Sverige: Återuppbyggnad av trovärdighet gentemot inflationsmålet

Svensk ekonomi och arbetsmarknad förstärktes fortsatt om än i lugn takt under 2014. Återhämtningen har ännu främst varit synlig i en allt starkare hushållssektor

medan exportindustrin har haft svagare utveckling. Arbetslösheten har legat kvar på en relativt hög nivå, vilket har bidragit till den mycket låga inflationen.

I syfte lyfta inflationen närmare inflationsmålet om 2% och samtidigt undvika att inflationsförväntningarna driver alltför långt bort från 2%, beslöt Riksbanken att sänka styrräntan med 50 baspunkter till 0.25% i juli och med ytterligare 25 baspunkter till 0.00% i oktober, vilket sammantaget var en betydligt större räntesänkning än vad marknaden hade diskonterat. Räntan på svenska statsobligationer föll kraftigt och likaså den svenska kronan.

Norge: Ökad nedsiderisk

Tillväxten i norsk ekonomi var måttlig under 2014. Inom framförallt exportindustrin och detaljhandeln tog tillväxten fart medan tillväxt kopplat till oljeinvesteringar tappade momentum. Arbetslösheten förblev låg och relativt stabil och inflation mätt genom KPI var nära inflationsmålet om 2.5% under 2014.

Norges Bank behöll styrräntan oförändrad på 1.50% under de första elva månaderna av året, men beslutade överraskande i december att reducera räntan med 25 baspunkter till 1.25%. Utsikter till svagare tillväxt i norsk ekonomi till följd av det kraftiga fallet i oljepriset var huvudorsaken till den förebyggande räntesänkningen.

Räntan på norska statsobligationer med längre löptider föll i stort sett i samma takt som obligationsräntorna i Tyskland under 2014. Norska kronan var relativt stabil under de första nio månaderna av året, men föll kraftigt mot slutet av 2014.

Framtidsutsikter: Ökad tillväxt i Europa

Vi har i dagsläget en försiktigt positivt syn på världsekonomin under 2015, bland annat tack vare nedgången i råvarupriserna under 2014. Vi tror att tillväxten i amerikansk ekonomi kan bli minst lika stark som i 2014, trots en starkare dollar.

Vårt syn på Europa har framförallt blivit mer positivt, huvudsakligen till följd av de aggressiva stimulanserna från ECB, en svagare Euro samt en mer solid banksektor som har kapacitet att låna ut pengar till hushåll och företag. Det finns redan vid ingången av 2015 tecken på att den ekonomiska tillväxten tagit fart, om än från mycket låga nivåer.

Mot bakgrund av fortsatt lågt resurs-utnyttjande och därigenom lågt inflationstryck kommer ECB att hålla fast vid sin aggressiva penningpolitik under hela innevarande året och även en bra bit in på nästa. Samtidig tror vi att euron efter hand kommer stabiliseras och kanske rentav stiga något i värde mot slutet av året till följd av förbättrad ekonomisk tillväxt.

Trots låg lönetillväxt och att inflationen ligger under målet i USA, tror vi att Federal Reserve kommer höja räntan under 2015. Vi tror att första ränteökningen kommer i juni, men det är möjligt att detta förskjuts till september om den amerikanska dollarn blir alltför stark eller att något oförutsett skulle inträffa i USA eller i omvärlden.

Om vi vänder oss mot Skandinavien så är vår uppfattning att Riksbanken kommer bibehålla en negativ reporänta under en längre period, samt att ytterligare köp av statsobligationer blir aktuellt i syfte att stimulera för ökad inflation relativt snabbt. Även om den ekonomiska tillväxten är nog

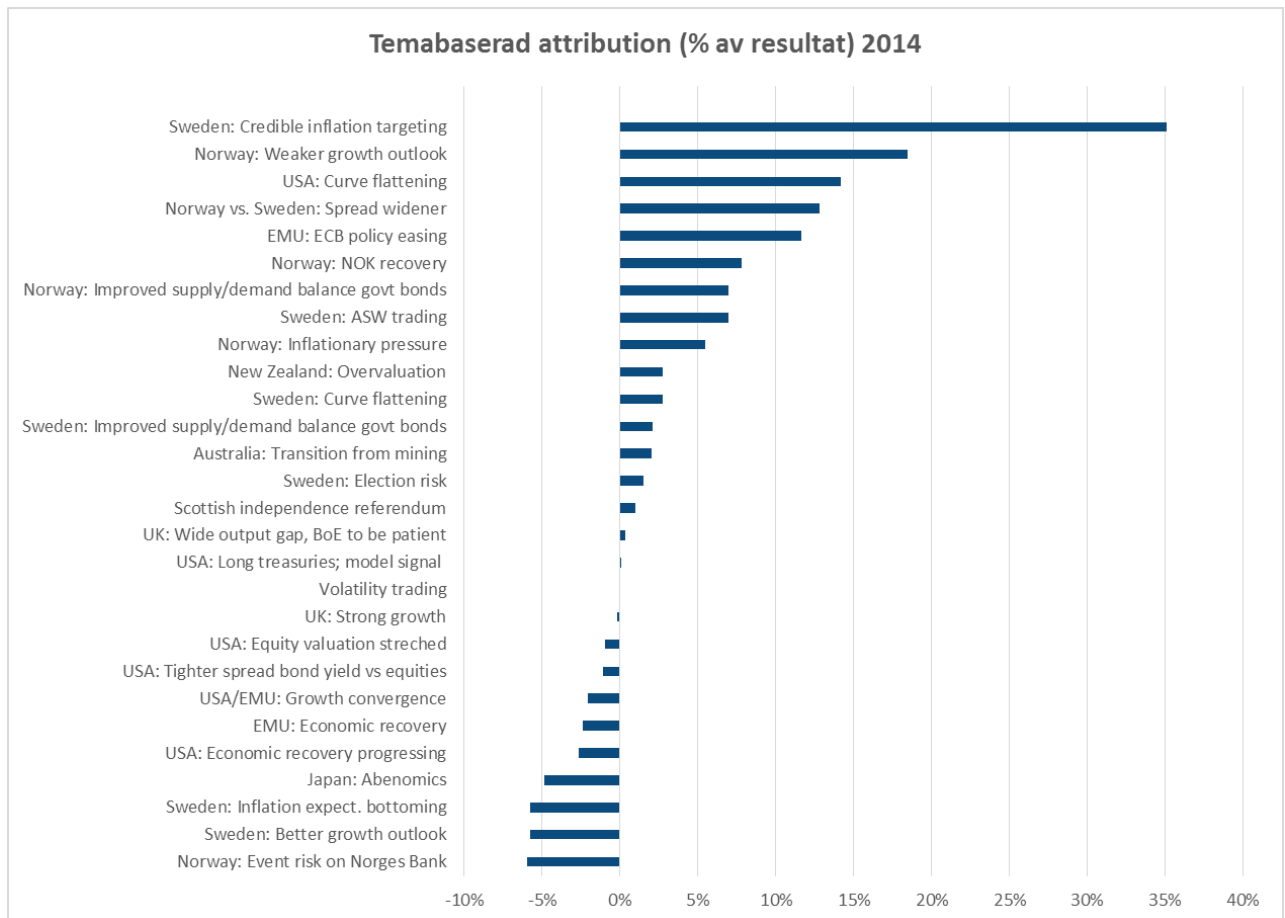
så stark och inflationen i det senaste har överraskat på uppsidan, är det viktig för Riksbanken att övertyga den finansiella marknaden, men också hushållen, företag och fackförbunden, att inflationen inom kort kommer stiga. Inflationen har länge varit alltför låg, och Riksbanken vill inte riskera att tappa sin trovärdighet gentemot inflationsmålet. Detta leder till en fortsatt låg räntenivå i marknaden och vi tror att den svenska kronan kommer försvagas från dagens dagens nivåer.

För norsk ekonomi bibehåller vi vår vy att tillväxten avsevärt kommer avta under året, primärt baserat på vår förväntan av

kraftigt minskade oljeinvesteringar, vilket skulle sippra igenom till andra sektorer i ekonomin. Vi tror även att det finns en risk för att inflationen i Norge kommer falla under 2% mot slutet av 2015, vilken är en mycket lägre nivå än vad både Norges Bank själva och vad marknadskonsensus förväntar. Vi tror Norges Bank kommer sänka räntan med 50 baspunkter till 0.75% under 2015, och vi tror vidare att det finns risk för att räntan kan bli ännu lägre. Detta föranleder oss att förvänta en relativt svag kronkurs under året.

Nordkinns investeringsteman 2014

Nordkinns förvaltningsteam jobbar utefter ett antal investeringsteman som löpande förfinas och modifieras av teamet i takt med hur händelseförloppen på kapitalmarknaderna utvecklas. Varje investeringstema är i sin tur uppbyggt på ett antal olika investeringscase och strategier. Grafen nedan illustrerar resultattributionen under 2014, fördelat på de teman som Nordkinns förvaltningsteam jobbade utefter under året. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till varje matarfonds månadsrapporter.



Källa: Nordkinn AM

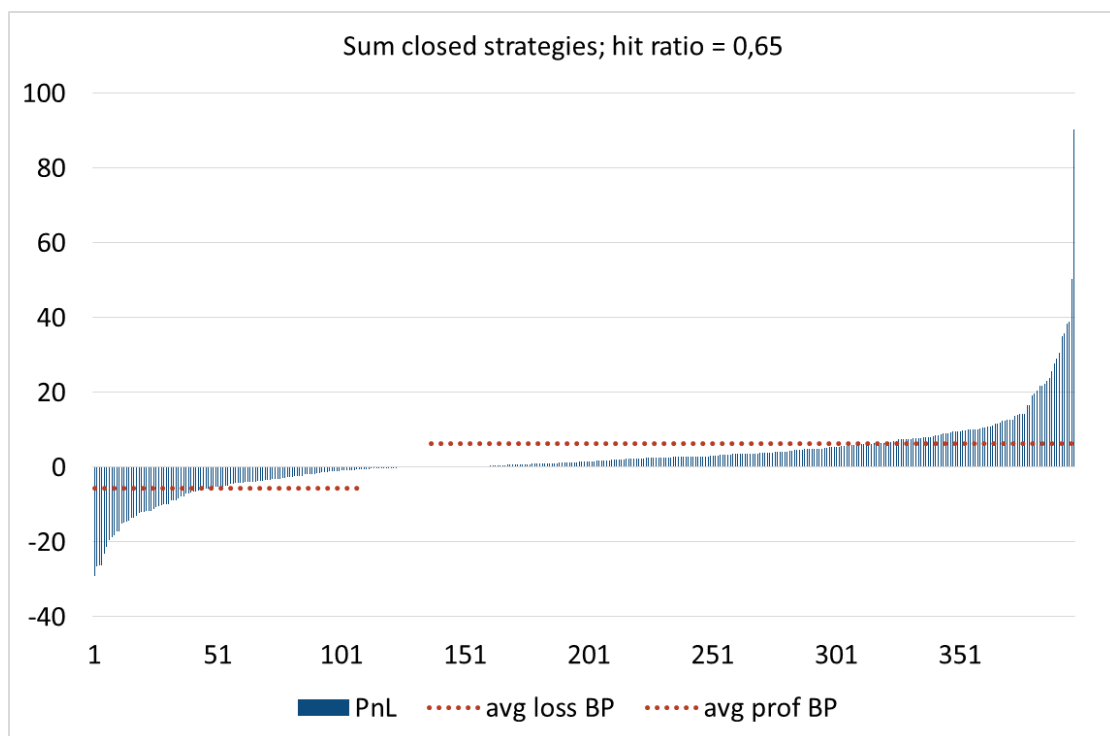
Ovan visar attribution per tema men exkluderar resultatbidraget från likvidportföljen¹ och effekter som relateras till valutaswappar (dvs valutasäkring som sker i några av matarfonderna). För ytterligare kommentarer till marknadsutvecklingen under perioden hänvisas till sida 6-9 i denna årsberättelse.

¹ Förvaltningen av mottagarfonden är uppdelad i fem olika sub-portföljer med tydliga riskmandat. En av dessa portföljer, likvidportföljen, bär minst 20% av totala risken och syftar till att aktivt förvalta de likvida medel som finns i fonden. Med respekt för varje baspunkts potentiella bidrag till den totala avkastningen durationsmanageras denna portfölj. Vänligen referera till "Kreditexponering i den underliggande likvidportföljen" nedan för ytterligare information.

Vinst/förlustprofil sedan fondstart

Inspirerad av teorier inom *Behavioral Finance*, syftar Nordkinns game plan system till att disciplinera våra portföljförvaltare att låta vinster löpa men att begränsa förluster genom strikt stop-loss disciplin. Detta ökar den förväntade riskjusterade avkastningen eftersom förluster begränsas och vinster tillåts excellera. Nordkinns game plan system möjliggör vidare en noggrann utvärdering av förvaltningsresultaten. Varje individuell transaktion utvärderas separat och i kombination med övriga transaktioner. Ofta krävs ett flertal transaktioner för att skapa

en position eller investeringscase och i sin tur krävs ofta flera positioner eller investeringscase för att skapa ett investeringstema. Grafen nedan visar vinst/förlustprofilen på totalt 397 investmentcase/strategier sedan fondens start. Totalt sett har förvaltarna haft rätt i 65% av samtliga affärer. Ett flertal av dessa investmentcase tillhör samma investeringstema. Fördelningen påvisar en positiv skevhet, vilket föranledde de resultat som redovisas för varje matarfond nedan.



Källa: Nordkinn AM

Portföljrisker och riskspridning

Nordkinn Asset Management kontrollerar risken genom etablerade rutiner för att följa olika mått för marknadsrisk i realtid genom ett antal olika system. Huvudmått för marknadsrisk är Value-at-Risk (olika metoder som parametrisk, historisk och Monte Carlo beräknas). I tillägg används även andra mått för marknadsrisk såsom DV01 (baspunktvärde), Duration (Ränteföljsamhet), Leverage (Bruttoexponering/hävstångsrisk omräknat i 10-års ränterisk), Kreditspreadar, samt egenutvecklade risk och risk-koncentrationsmått, samt scenario-analyser och stresstester. Utfallen av dessa scenarioanalyser publicerats bland annat löpande i månadsrapporterna.

Nordkinn använder, i tillägg till den interna riskfunktionen, en extern tredjepart (SFM AB som är en del av FCG AB) som oberoende följer upp risktagande och genomför löpande kontroller utav alla limiter.

Value-at-Risk ("VaR") syftar till att uttrycka den förlustnivå som portföljen inte förväntas överskrida under en given tidshorisont med en given grad av statistisk konfidensnivå (dvs sannolikhet). Vid beräkning av fondens VaR används flera olika historiska tidsperioder. Fondens sammanlagda exponeringar beräknas med en absolut Value at Risk-modell (VaR) med en parametrisk beräkningsgrund: VaR-risken i fonden får maximalt uppgå till 20 procent med en tidshorisont på en månad och ett konfidensintervall på 99 procent. Skulle fondens VaR överstiga 20 procent ska fondbolaget snarast tillse att fondens VaR sänks till under 20 procent.

En kort kommentar kring Value-at-Risk (VaR)

Value-at-Risk är ett statistiskt estimat som baserat på ett antal antaganden ger en indikation på förlustrisken i en portfölj. En VaR-modell beräknas utifrån ett givet konfidensintervall (sannolikhet) och en given tidshorisont (antal dagar). VaR kan tolkas på följande sätt; Baserat på VaR modellen förväntas denna portfölj att i x antal dagar (tidshorisont) av 100 (100-konfidensintervall) få en förlust på högst VaR talet y (uttryckt i kronor eller som procentuell andel av portföljen). Till exempel; om VaR-beräkningen visar 0.5% (1 månadshorisont, 99% konfidensintervall), betyder detta att under 99 av 100 månader förväntas månadsförlusten inte överstiga 0.5% av fondförmögenheten. Notera att analysresultatet är ett statistisk mått, som förutsätter normala marknadsförhållanden (normalfördelning) och att det inte handlas i portföljen. Analyssvaret på 0.5% säger heller inte något om hur stor förlusten kan vara den månad där 0.5% kan komma att överstigas (till detta kan andra statistiska modeller användas såsom till exempel CVAR (Conditional Value-at-Risk). Det är också viktigt att notera att VaR endast inkluderar marknadsrisk, och inte inkluderar andra risker (såsom till exempel operationell risk eller likviditetsrisk). Nordkinn följer dock även dessa typer av risker systematisk, något vi beskriver kortfattat nedan. Vidare skall man vara medveten om att VaR modeller baseras på olika antaganden som kan vara olika mellan

VaR modeller, vilket därmed kan påvisa olika resultat. Trots dessa olika begränsningar förblir VaR ett relativt enkelt verktyg att ge en god indikation på hur risken i en portfölj ser ut.

Nordkinn använder den VaR modell och den limit som gäller för traditionella fonder (sk UCITS fonder): Maximalt VaR om 20% av fondförmögenheten baserat på 99% konfidensintervall och en tidshorisont på en månad.

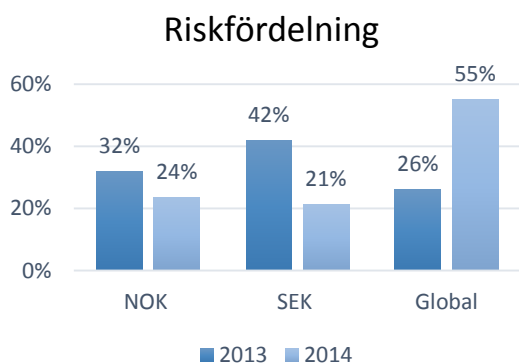
Utgångspunkt från global räntemarknad med tonvikt på Norden

Grafen nedan visar geografiska fördelningen av riskkonsumtionen under 2013 och 2014. Även om fondbestämmelserna tillåter för diversifiering över OECD så har globala exponeringen härrörts G4. Exponeringen mot dessa länder sker i regel genom de mest likvida börshandlade derivatinstrumenten (futures) eller inom valutamarknaderna

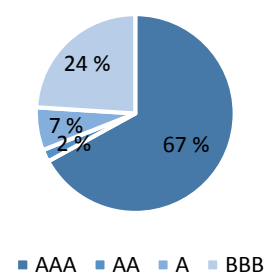
(spot, futures och optioner). Den geografiska fördelningen varierar över tid, men grafen illustrerar att Nordkinn är en global ränte- och markofond med nordisk spetskompetens.

Kreditfördelning i den underliggande likvidportföljen²

Förvaltningen av mottagarfonden är uppdelad i fem olika sub-portföljer med tydliga riskmandat. En portfölj, likvidportföljen, bär minst 20% av totala risken och syftar till att aktivt förvalta de likvida medel som finns i fonden. Med respekt för varje baspunkts potentiella bidrag till den totala avkastningen durationsmanageras denna sub-portfölj. Vid utgången av 2014 hade likvidportföljen följande fördelning avseende kreditrisk, där cirka 2/3 av portföljen består av säkerställda obligationer med AAA-rating och resterande del utgörs av certifikat eller företagsobligationer med korta löptider:



Kreditfördelning

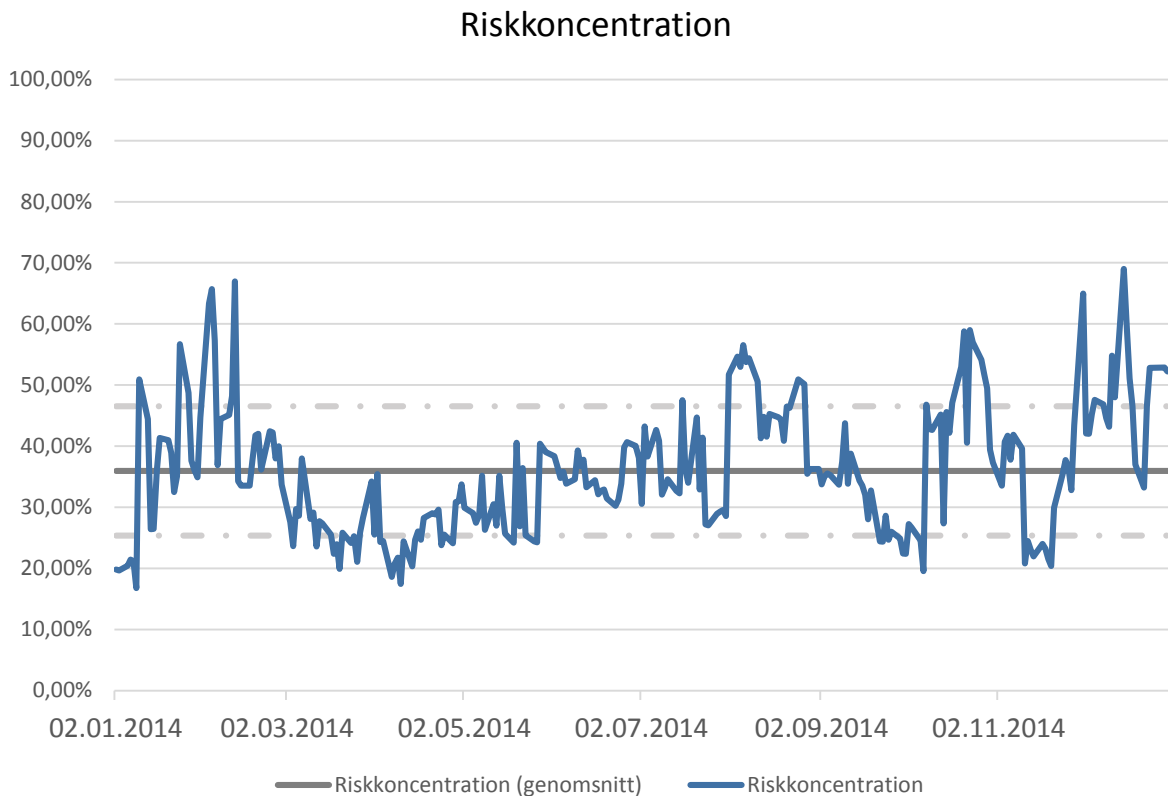


Ovan fördelningar gäller mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund.

En balanserad portfölj

Nordkinn ser risktagande som vårt råmaterial. Utmaningen består i att effektivt omvandla risktagande till avkastning. Nordkinn eftersträvar därför mot att ständigt anpassa risknivån och riskkoncentrationen till den nivå vi anser

optimal i relation till målsättningen kring avkastning och volatilitet. Mot bakgrund av detta har vi tagit fram två interna illustrativa mål för riskkoncentration och riskkonsumtion.

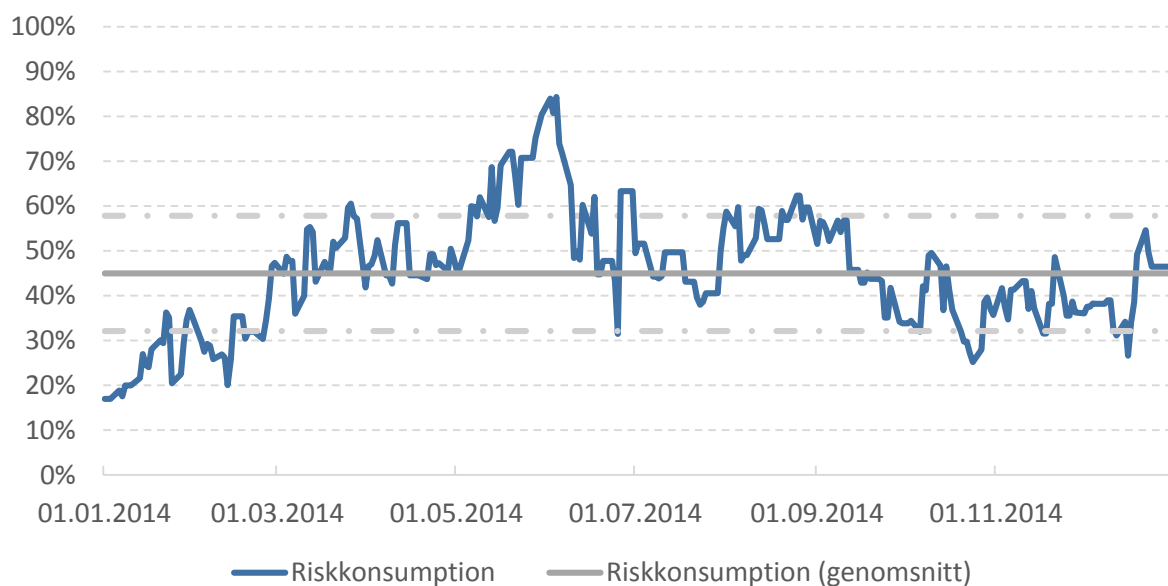


Källa: Nordkinn AM

Grafen ovan visar portföljens Riskkoncentration under 2014. Riskkoncentrationen är beräknad genom att dela portföljens VaR med summan av portföljens aktiva positioner (summan av

incremental VaR). Riskkoncentrationen illustrerar diversifieringseffekten och ger med detta en indikation på hur pass balanserad portföljen är i relation till ett genomsnittligt VaR.

Risikkonsumtion



Källa: Nordkinn AM

Grafen ovan visar riskkonsumtion under 2014. Riskkonsumtionen beräknas genom att multiplicera summan av alla öppna positioners ackumulerade stop-loss med en beräknad korrelationskoefficient och dela denna siffra med fondens limit för maximalt värdefall (utifrån våra

riskbudgetberäkningar). Resultatet som visas i grafen ger en god indikation på hur mycket risk (som ett komplement till VaR) portföljen innehar. Tillsammans med riskkoncentration utgör dessa mått en beskrivning av risknivå och riskbalans i portföljen.

Sammanfattning av fondens olika huvudrisker

Som förklarats ovan hade fonden under 2014 en riskprofil sammansatt av en kombination av olika typer av risker såsom marknadsrisk och operationell risk. Sammanställningen avser inte vara komplett eller heltäckande när det gäller de risker som kan förekomma i förvaltningen av fonden. Monitorering av riskerna i fonden indikerar att fonden inte hade större risker vid årsskiftet inom ovan nämnda områden än vad som kan anses vara normalt. Det är viktigt att notera att handel med derivatinstrument är en integrerad del av fondens förvaltning och Nordkinn använder derivat i stor omfattning av olika skäl, bland annat för att skapa önskad risk och avkastningsprofil, samt för att begränsa oönskade risker. En kort beskrivning och exempel på ovan nämnda risker är:

Marknadsrisk

Med marknadsrisk menas risken för förluster till följd av rörelser på finansiella marknader, exempelvis aktie-, ränte- eller valutamarknaden. Denna risk hanteras framförallt genom att säkerställa efterlevnad av de placeringsbegränsningar som följer av fondens riskbegränsningssystem. Detta innebär också kontroll och begränsningar på marknadsrisker:

Koncentrationsrisk

Med koncentrationsrisk menas risken för större förluster till följd av att portföljen kan vara koncentrerad till ett fåtal enskilda motparter eller emittenter. Koncentrationsrisk mäts och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem.

Kreditrisk

Med kreditrisk menas risken för förlust till följd av att emittent av ett fysiskt instrument, eller referensobjekt i ett derivatkontrakt, får förändrad kreditkvalité. Kreditrisk mäts som exponering mot olika kreditbetyg utgivna av välkända ratinginstitut, och begränsas av de

placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem, och kan vidare hanteras genom hedging.

Ränterisk

Med ränterisk menas risken för förlust till följd av förändringar av räntenivåer på räntemarknaden. Ränterisk mäts i första hand som duration eller DV01, och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem. Ränterisk kan vidare hanteras genom hedging.

Valutakursrisk

Med valutarisk menas risken för förlust till följd av förändringar av valutakurser på valutamarknaden. Valutakursrisk mäts i första hand som storleken på de belopp som är exponerat mot annan valuta, och begränsas av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem. Valutakursrisk kan vidare hanteras genom hedging.

Kursrisk

Med kursrisk menas risken för förlust till följd av förändringar av kurser på exempelvis aktie- eller råvarumarknaden. Kursrisk begränsas av de placeringsbegränsningar (exempelvis avseende koncentrationsrisk) som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem, och kan vidare hanteras genom hedging.

Svansrisk

Med svansrisk menas risken för att en förlust överstiger den förlust som hänvisas av VaR-talet. Svansrisken begränsas genom sammansättningen av mottagarfondens portfölj, och kan vidare hanteras genom hedging.

Likviditetsrisk

Med likviditetsrisk menas risken att en position inte kan avvecklas till ett rimligt pris innanför en rimlig tidshorisont.

Motpartsrisk

Med motpartsrisk menas risken för förlust till följd av att de motparter som används för genomförande av transaktioner, motparter i derivatkontrakt eller motparter vid placering av medel på konto hos kreditinstitut inte kan fullfölja sina åtaganden. Motpartsrisk begränsas av att instrument handlas med marginkontrakt (CSA), eller clearas och/eller handlas på börs. Motpartsrisk begränsas vidare av de placeringsbegränsningar som följer av mottagarfondens riskbegränsningssystem (exempelvis avseende till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckad maximal exponering mot enskild motpart), och kan vidare hanteras genom hedging.

Operationell risk

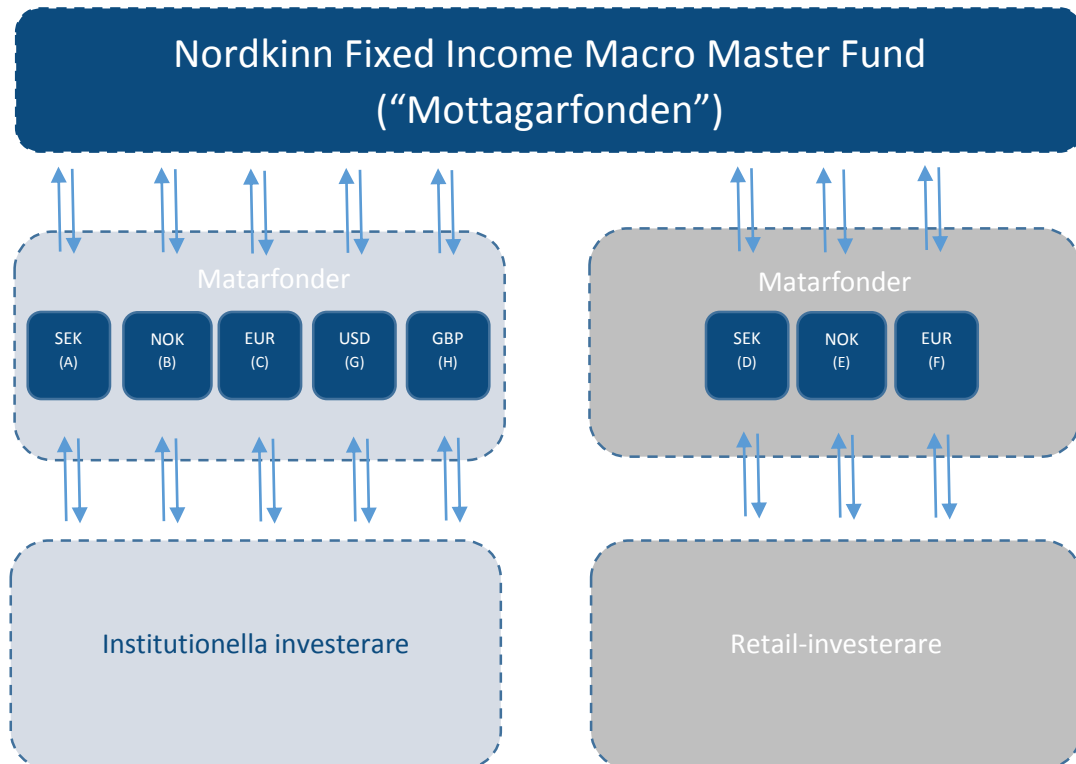
Med operativ risk menas risken för förluster på grund utav processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser. Operativ risk inkluderar även legal risk. Operativ risk hanteras framförallt genom löpande revisioner av riskhanteringssystem av extern riskfunktion (SFM AB), genom fortlöpande intern rapportering och hantering, samt genom årliga workshops för självutvärdering avseende operativa risker kopplade till fondbolagets

operativa verksamhet avseende till exempel affärsflödet, IT-system, rutiner med mera.

Matarfondernas risker

Matarfonderna är, med undantag för placeringar i likvida medel som behövs för förvaltningen av matarfonderna samt placeringar i derivatinstrument för att valutassäkra värdet på tillgångarna i matarfonderna, som huvudregel fullinvesterade i mottagarfonden. Matarfonderna är därigenom primärt exponerade mot samma risker som mottagarfonden. Utöver mottagarfondens risker är de matarfonder som är denominerade i annan valuta än svenska kronor exponerade mot valutakursrisk. Det beror på att dessa fonders avkastning är beroende av mottagarfondens avkastning, vilken är denominerad i svenska kronor. Variationer i valutakursen för svenska kronor i förhållande till matarfondernas valuta påverkar således resultatet för matarfondernas fondandelsägare. Nordkinn avser dock att i största möjliga mån valutasäkra matarfondernas valutakursrisk mot svenska kronor.

Mottagar/Matarfondstrukturen



Investeringar i Nordkinn Fixed Income Macro Master fund sker genom åtta matarfonder. Matarfonderna SEK A, NOK B, EUR C samt NOK E lanserades den 1:a juli 2013 medan matarfonderna SEK D, EUR F, USD G och GBP H var per utgången 2014 inaktiva. Mekanismen bakom mottagar/matarfondstrukturen är följande:

Kapitalflöden

Kapitalflödet initieras genom att investeraren placerar medel i önskad matarfond. Val av matarfond grundas mot vilken valuta investeraren önskar vara exponerad. I detta syfte finns åtta olika matarfonder som denomineras i olika valutor (SEK, NOK, EUR, USD och GBP) och har olika krav på minsta investeringsbelopp. Om valutan i matarfonden avviker från SEK, valutasäkras matarfonden genom valutaswap eftersom mottagarfonden är denominerad i SEK. Matarfonderna maximerar exponeringen till mottagarfonden efter att eventuell valutasäkring (i de matarfonder detta är aktuellt) har finansierats av matarfonden.

Värdetillväxt

All aktiv förvaltning sker i mottagarfonden. Vid

varje NAV-tillfälle (dvs vid varje månadsslut) distribueras nettot av vinsterna/förlusterna under månaden i mottagarfonden pro rata mellan samtliga matarfonder i relation till hur stor del varje matarfond investerat i mottagarfonden.

Avgifter

Avgifter tas på matarfondnivån. Inga avgifter tas på mottagarfondnivån, där endast kostnader för handeln i finansiella instrument uppstår. Enligt svensk lag får fondbolaget inte ta ut ersättningar utöver de fasta och rörliga avgifter som gäller på matarfondnivån.

Fördelar

Fördelarna med mottagar/matarfondstruktur är kostnadseffektivitet genom att alla

matarfonder konsolideras till en totalportfölj vilket minskar transaktions- och administrativa kostnader. Vidare kan investeraren välja den valutaexponering man önskar och har därmed också full insyn i hur väl valutasäkringen genomförs. Vidare anpassas det rörliga arvudet till det tröskelvärde som är relevant för vald valuta. Slutligen garanterar strukturen att samtliga investerare hanteras lika.

Förvaltningsberättelse för matarfonden SEK A

Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A startades den 1:a juli 2013 blev 2014 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 18-19. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången 2014 uppgick till 107.49.

Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A uppgick för 2014 till 5.35% efter avgifter. Detta resultat ligger i linje med fondens långsiktiga målsättning att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

Avkastning samt relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.07%	1.68%	-3.84%
Feb	0.22%	0.03%	4.70%
Mar	0.60%	0.77%	-0.09%
Apr	0.12%	0.86%	0.83%
Maj	0.29%	1.25%	1.61%
Jun	1.74%	0.90%	1.63%
Jul	1.38%	0.92%	-1.68%
Aug	0.14%	1.97%	1.98%
Sep	1.16%	-0.37%	-2.92%
Okt	-0.31%	1.99%	0.57%
Nov	-0.03%	0.95%	1.82%
Dec	-0.12%	0.76%	-1.73%
Under 2014	5.35%	11.72%	2.88%
Sedan start	7.49%	11.48%	17.61%

I egenskap av specialfond med absolut avkastningsmål har fonden inget jämförelseindex. I syfte att påvisa hur fondens avkastning skiljer sig från traditionella long-onlyplaceringar visas avkastningsserier för obligationer (mätt genom OMRX Index) samt aktier (mätt genom MSCI World).

Nyckeltal

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn SEK A	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.74%	1.99%	4.70%
Sämsta månad	-0.31%	-0.37%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.45%	0.98%	0.24%
Antal positiva månader	9	11	7
Antal negativa månader	3	1	5
Antal månader (totalt)	12	12	12
Andel positiva månader	75%	92%	58%
Standardavvikelse (sedan fondens start)	2.10%	3.40%	9.39%
Korrelation med fonden	1	-0.29	-0.20

Årlig standardavvikelse beräknad sedan fondens uppstart i juli 2013 (18 månader) omräknat till årstal.

Finansiell hävstång

Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 70 i denna årsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A är noterad i samma valuta som mottagarfonden, behövs inte derivat för valutasäkring. Således har denna matarfond som regel endast ett innehav. På matarfondnivå var därför hävstången under 2014 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A	
Hävstång (Max - 2014)	1.00
Hävstång (Min - 2014)	1.00
Hävstång (Genomsnitt – 2014)	1.00

Väsentliga faktorer som påverkat resultatet 2014

Den totala avkastningen under 2014 var ett resultat av goda förvaltningsresultat fördelat på ett stort antal investeringsteman där framförallt olika teman kopplade till Sverige och Norge hade störst positivt resultatbidrag. På sida 10-11 illustreras den sunda spridningen av resultattribution under 2014 fördelat på teman. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.

Fondförmögenhetens utveckling

Matarfonden SEK A hade vid lanseringen den 1:a juli 2013 en fondförmögenhet som uppgick till SEK 234,5 miljoner. Vid utgången av 2013 uppgick det förvaltade kapitalet till SEK 593,6 miljoner. Per utgången 2014 uppgick fondförmögenheten till SEK 1,473 miljoner kronor. Under 2014 var andelsutgivningen 913,8 miljoner kronor och andelsinlösen -78,2 miljoner kronor. Härtill kommer årets resultat på 44,2 miljoner kronor.

Fondförmögenhetsutveckling SEK A					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet vid årets slut
31.12.2013	234 500 000	351 152 708	0	7 932 002	593 584 710
31.12.2014	593 584 710	913 810 514	-78 189 163	44 177 579	1 473 383 641

Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under 2014.

Väsentliga risker förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrör till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro SEK A Fund. Därmed finns inget behov att valutasäkra matarfonden. Såväl kredit- som likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara små.

Value-at-Risk 2014³

Då VaR for matarfonden SEK A är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till Årsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 71.

Fondbestämmelser

Den 9:e december 2014 erhöll Nordkinn från svenska Finansinspektionen ett förnyat tillstånd enligt Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). I samband med detta genomförde Nordkinn ett antal justeringar i bolagstrukturen och uppdaterade fondbestämmelserna såsom krävs genom LAIF. För fondandelsägarna innebär dock inte några materiella förändringar i fondbestämmelserna jämfört med det tidigare tillståndet från Finansinspektionen.

Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Under 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). Förnyat tillstånd enligt LAIF erhöll Nordkinn av Finansinspektionen den 9:e december 2014.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden utöver vissa organisatoriska förändringar i samband med anpassningen till LAIF (se nedan).

Organisatoriska förändringar

I samband med anpassning till LAIF har bolagets externa riskfunktion flyttats från FCG till SFM AB. SFM AB är ett dotterbolag inom FCG som står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget har även anlitat WS Partners AB som oberoende värderingsfunktion. WS Partners AB står under Finansinspektionens tillsyn. I övrigt har inga organisatoriska förändringar skett under året.

Kostnader

Årlig avgift för 2014 uppgår till 0,93 procent beräknat på de fasta arvoden som belastat fonden i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserade avgift för 2014 uppgår till 1,17 procent. Annat uttryckt, om man placerat 10,000 kronor från årets början, skulle värdet netto i slutet av december 2014 vara 10,216. Erlagda kostnader under perioden är då 216 kronor, fördelat på 96 kronor i fast arvode och 120 kronor i rörligt arvode.

Transaktionskostnaderna uppgick 2014 till 354 kronor som utgjordes av kostnader kopplade till betalningsavgifter. Transaktionskostnader i procent av omsättning senaste 12 månaderna: 0.00%.

³ Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A investerar 100% i mottagarfonden och valutasäkras inte eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A	2014	2013
NAV vid årsslut	107.49	102.03
Fondförmögenhet	1 473 383 641	593 584 710
Andelsvärde	107.49	102.03
Antal utestående andelar	13 707 278	5 817 740
Totalavkastning (%)	5,35%	2.03%

Övrigt

Per 31 december 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser. Fondens omsättningshastighet är 0,05% för 2014 och har beräknats som det lägsta av summa köp eller summa försäljningar i fonden under året i procent av genomsnittsförmögenheten och sedan omräknad till årstakt.

Resultaträkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Resultaträkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på fondandelar	1	65 025 149	11 212 625
Ränteintäkter		8 928	13 024
Övriga intäkter		1	-
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		65 034 077	11 225 650
Kostnader			
Förvaltningskostnader		-20 856 144	-3 293 643
Ersättning till fondbolaget		-20 856 144	-3 293 643
Övriga kostnader	2	-354	-4
SUMMA KOSTNADER		-20 856 498	-3 293 647
ÅRETS RESULTAT		44 177 579	7 932 002

Balansräkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Tillgångar			
Fondandelar		1 467 704 361	593 212 625
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		1 467 704 361	593 212 625
Bankmedel och övriga likvida medel		6 743 309	1 229 183
SUMMA TILLGÅNGAR		1 474 447 670	594 441 808
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	1 064 029	857 097
SUMMA SKULDER		1 064 029	857 097
FONDFÖRMÖGENHET		1 473 383 641	593 584 710
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

Noter

NOT 1

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	1 374 274	53 817
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-	-
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	63 650 874	11 158 809
Summa värdetförändring på överlåtbara värdepapper	65 025 149	11 212 625

NOT 2

	31.12.2014	31.12.2013
Transaktionskostnad	-354	-4
Summa övriga kostnader	-354	-4

NOT 3

	31.12.2014	31.12.2013
Upplupet förvaltningsarvode	-1 064 029	-857 097
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-1 064 029	-857 097

Fondförmögenhet (Innehav) per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Fondandelar	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	13 220 180	7	SEK	1	1 467 704 361	99,61 %
SUMMA FONDANDELAR					1 467 704 361	99,61 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					1 467 704 361	99,61 %
Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro A SEK	6 743 309		SEK	1	6 743 309	0,46 %
SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA					6 743 309	0,46 %
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode	-1 064 029		SEK	1	-1 064 029	-0,07 %
Upplupet prestationsbaserat arvode						
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA					-1 064 029	-0,07 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					5 679 280	0,39 %
FONDFÖRMÖGENHET					1 473 383 641	100,00 %

Definition Instrumentkategorier

Kategori

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
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.

Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i FFFS 2013:10 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att

betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Underskrifter

Stockholm, 2015-

Tor Bechmann
Styrelseordförande

Erik Eidolf
Verkställande direktör

Christer Franzén
Styrelseledamot

Runar Gulhaugen
Styrelseledamot

Arne Jon Isachsen
Styrelseledamot

Tom Farnen
Styrelseledamot

Ronny Eriksson
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelser har lämnats den april 2015

Ernst & Young

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Nordkinn Fixed Income Macro Fund SEK A

Revisionsberättelse

Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK B

Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B startades den 1:a juli 2013 blev 2014 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 18-19. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången 2014 uppgick till 108.91.

Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B uppgick 2014 till 6.44% efter avgifter. Detta resultat ligger i linje med fondens långsiktiga målsättning att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

Avkastning samt relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.19%	1.68%	-3.84%
Feb	0.33%	0.03%	4.70%
Mar	0.65%	0.77%	-0.09%
Apr	0.15%	0.86%	0.83%
Maj	0.32%	1.25%	1.61%
Jun	1.82%	0.90%	1.63%
Jul	1.42%	0.92%	-1.68%
Aug	0.10%	1.97%	1.98%
Sep	1.24%	-0.37%	-2.92%
Okt	-0.11%	1.99%	0.57%
Nov	0.12%	0.95%	1.82%
Dec	0.06%	0.76%	-1.73%
Under 2014	6.44%	11.72%	2.88%
Sedan start (01.07.2013)	8.91%	11.48%	17.61%

I egenskap av specialfond med absolut avkastningsmål har fonden inget jämförelseindex. I syfte att påvisa hur fondens avkastning skiljer sig från traditionella long-onlyplaceringar visas avkastningsserier för obligationer (mätt genom OMRX Index) samt aktier (mätt genom MSCI World).

Summerande Statistik

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn NOK B	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.82%	1.99%	4.70%
Sämsta månad	-0.11%	-0.37%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.54%	0.98%	0.24%
Antal positiva månader	11	11	7
Antal negativa månader	1	1	5
Antal månader (totalt)	12	12	12
Andel positiva månader	92%	92%	58%
Standardavvikelse (sedan fondens start)	2.09%	3.40%	9.39%
Korrelation med fonden	1	-0.30	-0.22

Årlig standardavvikelse beräknad sedan fondens uppstart i juli 2013 (18 månader) omräknat till årstal.

Finansiell hävstång

Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repör) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 70 i denna årsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B inte är noterad i samma valuta som mottagarfonden, används derivat för valutasäkring. Således har denna matarfond som regel endast två innehav; andelar i mottagarfonden och valutaderivat. På matarfondnivå var därför hävstången under 2014 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	
Hävstång (Max - 2014)	2.03
Hävstång (Min - 2014)	1.89
Hävstång (Genomsnitt – 2014)	1.95

Väsentliga faktorer som påverkat resultatet 2014

Den totala avkastningen under 2014 var ett resultat av goda förvaltningsresultat fördelat på ett stort antal investeringsteman där framförallt olika teman kopplade till Sverige och Norge hade störst positivt resultatbidrag. På sida 10-11 illustreras den sunda spridningen av resultattribution under 2014 fördelat på teman. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.

Fondförmögenhetens utveckling

Matarfonden NOK B startade den 1:a juli 2013 med en fondförmögenhet som uppgick till NOK 1 miljon. Vid utgången av 2013 uppgick det förvaltade kapitalet till NOK 1,02 miljoner. Per utgången 2014 uppgick fondförmögenheten till NOK 27,6 miljoner. Under 2014 var andelsutgivningen NOK 25 miljoner. Härtill kommer årets resultat på 1,5 miljoner norska kronor.

Fondförmögenhetsutveckling NOK B					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet vid årets slut
31.12.2013	1 000 000	0	0	24 030	1 024 030
31.12.2014	1 024 030	25 021 875	0	1 538 742	27 584 647

Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under 2014.

Väsentliga risker förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrörs till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde -2,73% av fondförmögenheten per 31.12.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

Value-at-Risk 2014⁴

Då VaR for matarfonden NOK B är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till Årsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 71.

Fondbestämmelser

Den 9:e december 2014 erhöll Nordkinn från svenska Finansinspektionen ett förnyat tillstånd enligt Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). I samband med detta genomförde Nordkinn ett antal justeringar i bolagstrukturen och uppdaterade fondbestämmelserna såsom krävs genom LAIF. För fondandelsägarna innebär dock inte några materiella förändringar i fondbestämmelserna jämfört med det tidigare tillståndet från Finansinspektionen.

Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Under 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). Förnyat tillstånd enligt LAIF erhöll Nordkinn av Finansinspektionen den 9:e december 2014.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden utöver vissa organisatoriska förändringar i samband med anpassningen till LAIF (se nedan).

Organisatoriska förändringar

I samband med anpassning till LAIF har bolagets externa riskfunktion flyttats från FCG till SFM AB. SFM AB är ett dotterbolag inom FCG som står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget har även anlitat WS Partners AB som oberoende värderingsfunktion. WS Partners AB står under Finansinspektionens tillsyn. I övrigt har inga organisatoriska förändringar skett under året.

Kostnader

Årlig avgift för 2014 uppgår till 0,96 procent beräknat på de fasta arvoden som belastat fonden i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserade avgift för 2014 uppgår till 1,31 procent. Annat uttryckt, om man placerat 10,000 kronor från årets början, skulle värdet netto i slutet av december 2014 vara 10,243. Erlagda kostnader under perioden är då 243 kronor, fördelat på 103 kronor i fast arvode och 140 kronor i rörligt arvode.

Transaktionskostnaderna uppgick 2014 till 728 norska kronor som utgjordes av kostnader kopplade till betalningsavgifter. Transaktionskostnader i procent av omsättning senaste 12 månaderna: 0.00%.

⁴ Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B	2014	2013
NAV vid årsslut	108.91	102.32
Fondförmögenhet	27 584 647	1 024 030
Andelsvärde	108.91	102.32
Antal utestående andelar	253 276	10 000
Totalavkastning (%)	6.44	2.32%

Övrigt

Per 31:a december 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser. Fondens omsättningshastighet är 0,0% för 2014 och har beräknats som det lägsta av summa köp eller summa försäljningar i fonden under året i procent av genomsnittsförmögenheten och sedan omräknad till årstakt.

Resultaträkning per 31 December 2013

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Resultaträkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på fondandelar	1	2 777 016	80 381
Ränteintäkter		3 428	169
Valutakursvinster och -förluster netto		-680 838	-47 079
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		2 099 607	33 470
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-560 164	-9 011
Räntekostnader		-517	-235
Övriga kostnader	2	-184	-195
SUMMA KOSTNADER		-560 865	-9 440
ÅRETS RESULTAT		1 538 742	24 030

Balansräkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Tillgångar			
Fondandelar		28 472 613	1 065 055
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		28 472 613	1 065 055
Bankmedel och övriga likvida medel		-112 528	288
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		35	-
SUMMA TILGÅNGAR		28 360 120	1 065 343
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		-752 467	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-23 006	1 734
Övriga skulder		-	22 122
SUMMA SKULDER		-775 474	41 313
FONDFÖRMÖGENHET		27 584 647	1 024 030
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarförbindelser		INGA	INGA

Noter

NOT 1

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster fondandelar	186 840	-
Realisationsförluster fondandelar	-	-
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	2 590 176	80 381
Summa värdeförändring på fondandelar	2 777 016	80 381

NOT 2

	31.12.2014	31.12.2013
Transaktionskostnad	-184	-195
Summa övriga kostnader	-184	-195

NOT 3

	31.12.2014	31.12.2013
Upplupet förvaltningsarvode	-23 006	-1 734
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-23 006	-1 734

Fondförmögenhet (Innehav) per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Fondandelar	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	267 133	7	SEK	0.96006167	28 472 613	103.22 %
SUMMA FONDANDELAR					28 472 613	103.22 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					28 472 613	103.22 %
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 150107	26 800 000	2	NOK	1	-752 467	-2.73 %
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT					-752 467	-2.73 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE					-752 467	-2.73 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro B NOK	53 065.83		NOK	1	53 066	0.19 %
SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA					53 066	0.19 %
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro B SEK	-172 482.14		SEK	0.9431293	-165 593	-0.60 %
SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA					-165 593	-0,60 %
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupen ränta NOK	35.04		NOK	1	35	0.00 %
SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA					35	0.00 %
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode NOK	-23 006.38		NOK	1	-23 006	-0.08 %
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA					-23 006	-0.08 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					-135 499	-0.49 %
FONDFÖRMÖGENHET					27 584 647	100.00 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

Definition Instrumentkategorier

Kategori

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
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.

Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i FFFS 2013:10 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att

betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Underskrifter

Stockholm, 2015-

Tor Bechmann
Styrelseordförande

Erik Eidolf
Verkställande direktör

Christer Franzén
Styrelseledamot

Runar Gulhaugen
Styrelseledamot

Arne Jon Isachsen
Styrelseledamot

Tom Farnen
Styrelseledamot

Ronny Eriksson
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelser har lämnats den april 2015
Ernst & Young

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK B

Revisionsberättelse

Förvaltningsberättelse för matarfonden EUR C

Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C startades den 1:a juli 2013 blev 2014 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 18-19. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången 2014 uppgick till 106.15.

Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C uppgick 2014 till 4.58% efter avgifter. Detta resultat ligger i linje med fondens långsiktiga målsättning att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

Avkastning samt relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.07%	1.68%	-3.84%
Feb	0.14%	0.03%	4.70%
Mar	0.52%	0.77%	-0.09%
Apr	0.03%	0.86%	0.83%
Mai	0.22%	1.25%	1.61%
Jun	1.63%	0.90%	1.63%
Jul	1.27%	0.92%	-1.68%
Aug	0.10%	1.97%	1.98%
Sep	1.17%	-0.37%	-2.92%
Oct	-0.37%	1.99%	0.57%
Nov	-0.08%	0.95%	1.82%
Dec	-0.20%	0.76%	-1.73%
Under 2014	4.58%	11.72%	2.88%
Sedan start	6.15%	11.48%	17.61%

I egenskap av specialfond med absolut avkastningsmål har fonden inget jämförelseindex. I syfte att påvisa hur fondens avkastning skiljer sig från traditionella long-onlyplaceringar visas avkastningsserier för obligationer (mätt genom OMRX Index) samt aktier (mätt genom MSCI World).

Nyckeltal

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn EUR C	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.63%	1.99%	4.70%
Sämsta månad	-0.37%	-0.37%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.38%	0.98%	0.24%
Antal positiva månader	9	11	7
Antal negativa månader	3	1	5
Antal månader (totalt)	12	12	12
Andel positiva månader	75%	92%	58%
Standardavvikelse (sedan fondens start)	2.09%	3.40%	9.39%
Korrelation med fonden	1	-0.28	-0.21

Årlig standardavvikelse beräknad sedan fondens uppstart i juli 2013 (18 månader) omräknat till årstal.

Finansiell hävstång

Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repör) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 70 i denna årsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C inte är noterad i samma valuta som mottagarfonden, används derivat för valutasäkring. Således har denna matarfond endast som regel två innehav; andelar i mottagarfonden och valutaderivat. På matarfondnivå var därför hävstången under 2014 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	
Hävstång (Max - 2014)	1.97
Hävstång (Min - 2014)	1.88
Hävstång (Genomsnitt – 2014)	1.93

Väsentliga faktorer som påverkat resultatet 2014

Den totala avkastningen under 2014 var ett resultat av goda förvaltningsresultat fördelat på ett stort antal investeringsteman där framförallt olika teman kopplade till Sverige och Norge hade störst positivt resultatbidrag. På sida 10-11 illustreras den sunda spridningen av resultattribution under 2014 fördelat på teman. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.

Fondförmögenhetens utveckling

Matarfonden EUR C startade den 1:a juli 2013 med en fondförmögenhet som uppgick till EUR 10 miljoner. Vid utgången av 2013 uppgick det förvaltade kapitalet till EUR 10,16 miljoner. Per utgången 2014 uppgick fondförmögenheten till EUR 10,6 miljoner. Under 2014 var andelsutgivningingen EUR 22 783 EUR. Härtill kommer årets resultat på EUR 459 087.

Fondförmögenhetsutveckling EUR C					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet vid årets slut
31.12.2013	10 000 000	10 006 250	0	156 616	10 162 866
31.12.2014	10 162 866	22 783	0	459 087	10 644 736

Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under 2014.

Väsentliga risker förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrörs till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via

valutaterminer som utgjorde 1.35% av fondförmögenheten per 31.12.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

Value-at-Risk 2014⁵

Då VaR for matarfonden EUR C nära är identisk med mottagarfonden, vänligen referera till Årsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 71.

Fondbestämmelser

Den 9:e december 2014 erhöll Nordkinn från svenska Finansinspektionen ett förnyat tillstånd enligt Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). I samband med detta genomförde Nordkinn ett antal justeringar i bolagstrukturen och uppdaterade fondbestämmelserna såsom krävs genom LAIF. För fondandelsägarna innebär dock inte några materiella förändringar i fondbestämmelserna jämfört med det tidigare tillståndet från Finansinspektionen.

Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Under 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). Förnyat tillstånd enligt LAIF erhöll Nordkinn av Finansinspektionen den 9:e december 2014.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden utöver vissa organisatoriska förändringar i samband med anpassningen till LAIF (se nedan).

Organisatoriska förändringar

I samband med anpassning till LAIF har bolagets externa riskfunktion flyttats från FCG till SFM AB. SFM AB är ett dotterbolag inom FCG som står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget har även anlitat WS Partners AB som oberoende värderingsfunktion. WS Partners AB står under Finansinspektionens tillsyn. I övrigt har inga organisatoriska förändringar skett under året.

Kostnader

Årlig avgift för 2014 uppgår till 1,00 procent beräknat på de fasta arvoden som belastat fonden i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserade avgift för 2014 uppgår till 1,28 procent. Annat uttryckt, om man placerat 10,000 kronor från årets början, skulle värdet netto i slutet av december 2014 vara 10,233. Erlagda kostnader under perioden är då 233 kronor, fördelat på 103 kronor i fast arvode och 131 kronor i rörligt arvode.

Transaktionskostnaderna uppgick 2014 till 52 euro som utgjordes av kostnader kopplade till betalningsavgifter. Transaktionskostnader i procent av omsättning senaste 12 månaderna: 0.01%.

⁵ Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C	2014	2013
NAV vid årsslut	106.15	101.50
Fondförmögenhet	10 644 736	10 162 866
Andelsvärde	106.15	101.50
Antal utestående andelar	100 282	100 062
Totalavkastning (%)	4.58%	1.50%

Övrigt

Per 31:a december 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser. Fondens omsättningshastighet är 0,0% för 2014 och har beräknats som det lägsta av summa köp eller summa försäljningar i fonden under året i procent av genomsnittsförmögenheten och sedan omräknad till årstakt.

Resultaträkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Resultaträkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på fondandelar	1	109 860	220 277
Ränteintäkter		319	27
Valutakursvinster och -förluster netto		587 032	23 888
SUMMA INTÄKTER OCK VÄRDEFÖRÄNDRING		697 211	244 192
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-238 119	-87 495
Räntekostnader		-6	-79
Övriga kostnader			-1
SUMMA KOSTNADER		-238 124	-87 575
ÅRETS RESULTAT		459 087	156 616

Balansräkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Tilgångar			
Fondandelar		10 098 025	9 988 164
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		143 953	259 712
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		10 241 978	10 247 876
Bankmedel och övriga likvida medel		411 636	41 190
SUMMA TILLGÅNGAR		10 653 614	10 289 066
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde			-110 318
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-8 878	-15 881
SUMMA SKULDER		-8 878	-126 200
FONDFÖRMÖGENHET		10 644 736	10 162 866
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

Noter

NOT 1

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster fondandelar	-	3 669
Realisationsförluster fondandelar	-	-
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	109 860	216 618
Summa värdeförändring på fondandelar	109 860	220 287

NOT 2

	31.12.2014	31.12.2013
Upplupet förvaltningsarvode	-8 878	-15 881
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-8 878	-15 881

Fondförmögenhet (Innehav) per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Fondandelar	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	858 539	7	SEK	0.10594375	10 098 025	94.86 %
SUMMA FONDANDELAR					10 098 025	94.86 %
Valutaterminer	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin EUR/SEK 150107	9 900 000	1	EUR	1	143 953	1.35 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					10 241 978	96.22 %
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
					0	0.00 %
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT					0	0.00 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE					0	0.00 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/EUR på balansdagen.

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro C EUR	402 290.48	7	EUR	1	402 290	3.78 %
Fixed Income Macro C SEK	88 212.34	7	SEK	0.105943746	9 346	0.09 %
SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA					411 636	3.87 %
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupet fast arvode EUR	-8 878.01		EUR	1	-8 878	-0.08 %
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA					-8 878	-0.08 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					402 758	3.78 %
FONDFÖRMÖGENHET					10 644 736	99.99 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/EUR på balansdagen.

Definition Instrumentkategorier

Kategori

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
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.

Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i FFFS 2013:10 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att

betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Underskrifter

Stockholm, 2015-

Tor Bechmann
Styrelseordförande

Erik Eidolf
Verkställande direktör

Christer Franzén
Styrelseledamot

Runar Gulhaugen
Styrelseledamot

Arne Jon Isachsen
Styrelseledamot

Tom Farmen
Styrelseledamot

Ronny Eriksson
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelser har lämnats den april 2015
Ernst & Young

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Jesper Nilsson
Ernst & Young

Nordkinn Fixed Income Macro Fund EUR C

Revisionsberättelse

Förvaltningsberättelse för matarfonden NOK E

Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E startades den 1:a juli 2013 blev 2014 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. matarfond såsom närmare beskrivs på sida 18-19. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången 2014 uppgick till 108.51.

Periodens resultat

Nettoavkastningen för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E uppgick 2014 till 6.28% efter avgifter. Detta resultat ligger i linje med fondens långsiktiga målsättning att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger 4 procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

Avkastning samt relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.15%	1.68%	-3.84%
Feb	0.18%	0.03%	4.70%
Mar	0.60%	0.77%	-0.09%
Apr	0.06%	0.86%	0.83%
Mai	0.25%	1.25%	1.61%
Jun	1.93%	0.90%	1.63%
Jul	1.42%	0.92%	-1.68%
Aug	-0.01%	1.97%	1.98%
Sep	1.25%	-0.37%	-2.92%
Oct	-0.05%	1.99%	0.57%
Nov	0.24%	0.95%	1.82%
Dec	0.11%	0.76%	-1.73%
Under 2014	6.28%	11.72%	2.88%
Sedan start	8,51%	11.48%	17.61%

I egenskap av specialfond med absolut avkastningsmål har fonden inget jämförelseindex. I syfte att påvisa hur fondens avkastning skiljer sig från traditionella long-onlyplaceringar visas avkastningsserier för obligationer (mätt genom OMRX Index) samt aktier (mätt genom MSCI World).

Nyckeltal

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn NOK E	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	1.93%	1.99%	4.70%
Sämsta månad	-0.05%	-0.37%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.52%	0.98%	0.24%
Antal positiva månader	10	11	7
Antal negativa månader	2	1	5
Antal månader (totalt)	12	12	12
Andel positiva månader	83%	92%	58%
Standardavvikelse (sedan fondens start)	2.20%	3.40%	9.39%
Korrelation med fonden		-0.20	-0.42

Årlig standardavvikelse beräknad sedan fondens uppstart i juli 2013 (18 månader) omräknat till årstal.

Finansiell hävstång

Nordkinns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repör) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. För beskrivning av hävstången i mottagarfonden hänvisas till sidan 70 i denna årsberättelse.

Matarfonderna använder sig inte av belåning såsom beskrivs ovan, utan eftersträvar att maximera exponeringen mot mottagarfonden. Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E inte är noterad i samma valuta som mottagarfonden, används derivat för valutasäkring. Således har denna matarfond som regel endast två innehav; andelar i mottagarfonden och valutaderivat. På matarfondnivå var därför hävstången under 2014 enligt bruttometoden (köpta positioner plus sålda positioner / NAV):

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	
Hävstång (Max - 2014)	2.05
Hävstång (Min - 2014)	1.93
Hävstång (Genomsnitt – 2014)	1.98

Väsentliga faktorer som påverkat resultatet 2014

Den totala avkastningen under 2014 var ett resultat av goda förvaltningsresultat fördelat på ett stort antal investeringsteman där framförallt olika teman kopplade till Sverige och Norge hade störst positivt resultatbidrag. På sida 10-11 illustreras den sunda spridningen av resultattribution under 2014 fördelat på teman. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.

Fondförmögenhetens utveckling

Matarfonden startade den 1:a juli 2013 med en fondförmögenhet som uppgick till NOK 750 tusen. Vid utgången av 2013 uppgick det förvaltade kapitalet till NOK 766 tusen. Per utgången 2014 uppgick fondförmögenheten till NOK 814 tusen. Under 2014 var andelsutgivningen i matarfonden NOK E noll norska kronor. Härtill kommer årets resultat på 47 tusen norska kronor.

Fondförmögenhetsutveckling NOK E					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet vid årets slut
31.12.2013	750 000	7500	0	16 396	766 396
31.12.2014	766 396	0	0	47 406	813 803

Utdelning

Fonden genomförde inga utdelningar under 2014.

Väsentliga risker förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E beskrivs ingående på sidorna 11-15 i denna årsberättelse. De flesta riskerna i fonden härrörs till innehavet i Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund som är mottagarfonden till matarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK, vilket inte är detsamma som för matarfonden Nordkinn Fixed Income Macro FUnd NOK E. Därmed finns det ett behov att valutasäkra matarfonden. Valutasäkringen genomfördes via valutaterminer som utgjorde -2.56% av fondsförmögenheten per 31.12.2014. Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara mycket begränsade.

Value-at-Risk 2014⁶

Då VaR for matarfonden NOK E är nära identisk med mottagarfonden, vänligen referera till Årsberättelsen till mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund på sida 71.

Fondbestämmelser

Den 9:e december 2014 erhöll Nordkinn från svenska Finansinspektionen ett förnyat tillstånd enligt Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). I samband med detta genomförde Nordkinn ett antal justeringar i bolagstrukturen och uppdaterade fondbestämmelserna såsom krävs genom LAIF. För fondandelsägarna innebär dock inte några materiella förändringar i fondbestämmelserna jämfört med det tidigare tillståndet från Finansinspektionen.

Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöll den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Under 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). Förnyat tillstånd enligt LAIF erhöll Nordkinn av Fnansinspektionen den 9:e december 2014.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden utöver vissa organisatoriska förändringar i samband med anpassningen till LAIF (se nedan).

Organisatoriska förändringar

I samband med anpassning till LAIF har bolagets externa riskfunktion flyttats från FCG till SFM AB. SFM AB är ett dotterbolag inom FCG som står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget har även anlitat WS Partners AB som oberoende värderingsfunktion. WS Partners AB står under Finansinspektionens tillsyn. I övrigt har inga organisatoriska förändringar skett under året.

⁶ Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden. Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E investerar närmare 100% i mottagarfonden och valutasäkras eftersom mottagarfonden är SEK denominerad. VaR for matarfonden är därför nära identisk med mottagarfonden. Innehaven for respektive mottagar och matarfond är presenterad under sektionen «Fondförmögenhet» nedan.

Kostnader

Årlig avgift för 2014 uppgår till 0,02 procent beräknat på de fasta arvoden som belastat fonden i förhållande till årets genomsnittliga fondförmögenhet. Motsvarande prestationsbaserade avgift för 2014 uppgår till 1,14 procent. Annat uttryckt, om man placerat 10,000 kronor från årets början, skulle värdet netto i slutet av december 2014 vara 10,306. Erlagda kostnader under perioden är då 243 kronor, fördelat på 103 kronor i fast arvode och 140 kronor i rörligt arvode.

Transaktionskostnaderna uppgick 2014 till 642 norska kronor som utgjordes av kostnader kopplade till betalningsavgifter. Transaktionskostnader i procent av omsättning senaste 12 månaderna: 0.01%.

Nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E	2014	2013
NAV vid årsslut	108.51	102.10
Fondförmögenhet	813 803	766 396
Andelsvärde	108.51	102.10
Antal utestående andelar	7500	7500
Totalavkastning (%)	6.28%	2.10%

Övrigt

Per 31:a december 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E inte ställt några säkerheter eller ansvarsförbindelser. Fondens omsättningshastighet är 0.0% för 2014 och har beräknats som det lägsta av summa köp eller summa försäljningar i fonden under året i procent av genomsnittsförmögenheten och sedan omräknad till årstakt.

Resultaträkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Resultaträkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på fondandelar	1	78 875	60 833
Ränteintäkter		14	122
Valutakursvinster och -förluster netto		-8 220	-35 536
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		70 669	25 419
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-22 646	-8 804
Räntekostnader		-569	-200
Övriga kostnader		-48	-19
SUMMA KOSTNADER		-23 262	-9 023
ÅRETS RESULTAT		47 406	16 396

Balansräkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Tilgångar			
Fondandelar		884 918	806 043
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde			
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		884 918	806 043
Bankmedel och övriga likvida medel		-49 126	379
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		-	-
SUMMA TILLGÅNGAR		835 792	806 422
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		20 837	13 093
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	1 152	6 599
Övriga skulder	3	-	20 333
SUMMA SKULDER		21 989	40 026
FONDFÖRMÖGENHET		813 803	766 396
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		INGA	INGA
Ansvarsförbindelser		INGA	INGA

Noter

NOT 1

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster fondandelar	-	-
Realisationsförluster fondandelar	-	-
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	78 875	60 833
Summa värdeförändring på fondandelar	78 875	60 833

NOT 2

	31.12.2014	31.12.2013
Transaktionsavgift	-48	-19
Summa övriga kostnader	-48	-19

NOT 3

	31.12.2014	31.12.2013
Upplupet förvaltningsarvode	-1 151	-6 599
Upplupen räntekostnad	-1	-
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-1 152	-6 599

Fondförmögenhet (Innehav) per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Fondandelar	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund	8 302	7	SEK	0.96006167	884 917.86	108.74 %
SUMMA FONDANDELAR					884 918	108.74 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					884 918	108.74 %
OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Valutatermin NOK/SEK 150107	742 000	2	NOK	1	-20 836.80	-2.56 %
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENT					-20 837	-2.56 %
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE					-20 837	-2.56 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro E NOK	184.97		NOK	1	185	0.02 %
SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA					185	0.02 %
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Fixed Income Macro E SEK	-51 362.57		SEK	0.96006167	-49 311	-2.65 %
SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA					-49 311	-2.65 %
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupen ränta NOK	0.30		NOK	1	0	0.00 %
SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA					0	0.00 %
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupet kostnadsränta NOK	-1.45		NOK	1	-1	0.00 %
Upplupet fast arvode NOK	1 120.56		NOK	1	-1 121	-0.14 %
Upplupet prestationsbaserat arvode NOK	-30.00		NOK	1	-30	0.00 %
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA					-1 152	-0.14 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO					-50 278	-6.18 %
FONDFÖRMÖGENHET					813 803	100.00 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK/NOK på balansdagen.

Definition Instrumentkategorier

Kategori

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
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.

Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i FFFS 2013:10 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att

betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Underskrifter

Stockholm, 2015-

Tor Bechmann
Styrelseordförande

Erik Eidolf
Verkställande direktör

Christer Franzén
Styrelseledamot

Runar Gulhaugen
Styrelseledamot

Arne Jon Isachsen
Styrelseledamot

Tom Farnen
Styrelseledamot

Ronny Eriksson
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelser har lämnats den april 2015
Ernst & Young

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Nordkinn Fixed Income Macro Fund NOK E

Revisionsberättelse

Förvaltningsberättelse för mottagarfonden

Generell information

Eftersom Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master startades den 1:a juli 2013 blev 2014 fondens andra verksamhetsår. Fonden är en s.k. mottagarfond såsom närmare beskrivs på sida 18-19. Fonden förvaltas av Nordkinn Asset Management AB, där SEB agerar som fondens förvaringsinstitut. Andelsvärdet per utgången 2014 uppgick till 111.02.

Periodens resultat

Nettoavkastningen för mottagarfonden Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master uppgick för helåret 2014 till 7.85%, inga avgifter belastas mottagarfonden. Detta resultat ligger i linje med fondens långsiktiga målsättning att över cykler skapa en stabil absolut riskjusterad avkastning som överstiger fyra procentenheter över riskfri ränta. Vänligen referera till föregående sektioner samt månadsrapporterna för detaljerad beskrivning av fondens månadsresultat och dess ingående vinst/förlustfördelningar.

Avkastning samt relativ avkastning

Avkastning i procent			
2014	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Jan	0.16%	1.68%	-3.84%
Feb	0.34%	0.03%	4.70%
Mar	0.82%	0.77%	-0.09%
Apr	0.21%	0.86%	0.83%
Mai	0.43%	1.25%	1.61%
Jun	2.27%	0.90%	1.63%
Jul	1.82%	0.92%	-1.68%
Aug	0.25%	1.97%	1.98%
Sep	1.54%	-0.37%	-2.92%
Oct	-0.23%	1.99%	0.57%
Nov	0.05%	0.95%	1.82%
Dec	-0.04%	0.76%	-1.73%
Under 2014	7.85%	11.72%	2.88%
Sedan start	11,02%	11.48%	17.61%

I egenskap av specialfond med absolut avkastningsmål har fonden inget jämförelseindex. I syfte att påvisa hur fondens avkastning skiljer sig från traditionella long-onlyplaceringar visas avkastningsserier för obligationer (mätt genom OMRX Index) samt aktier (mätt genom MSCI World).

Nyckeltal

Summerande Statistik			
2014	Nordkinn Master	OMRX Index	MSCI World
Bästa månad	2.27%	1.99%	4.70%
Sämsta månad	-0.23%	-0.37%	-3.84%
Genomsnittlig månadsavkastning	0.65%	0.98%	0.24%
Antal positiva månader	10	11	7
Antal negativa månader	2	1	5
Antal månader (totalt)	12	12	12
Andel positiva månader	83%	92%	58%
Standardavvikelse (sedan fondens start)	2.48%	3.40%	9.39%
Korrelation med fonden	1	-0.27	-0.22

Årlig standardavvikelse beräknad sedan fondens uppstart i juli 2013 (18 månader) omräknat till årstal.

Finansiell hävstång

Nordkinnns förvaltningsteam använder i mottagarfonden sig i stor utsträckning av både sk. blankning och derivatinstrument i syfte att effektivisera förvaltningen, exploatera önskvärda risker, samt att neutralisera icke önskvärda risker. Både återköpsavtal (repor) och derivat skapar hävstång i mottagarfonden. Enligt AIFM Direktivet skall denna hävstång beräknas enligt två metoder; bruttometoden samt åtagandemetoden.

Efter anpassning till AIFM Direktivet i december 2014, mäter Nordkinn mottagarfondens finansiella hävstång med omräkning av alla underliggande räntederivat till en ränterisk som motsvarar en 10-årig svensk statsobligation. Utifrån denna definition och enligt den så kallade åtagandemetoden förväntas den finansiella hävstången vara i spannet 0-500 procent av fondens värde. Enligt denna beräkningsmetod med ränterisk som motsvarar en 10-årig svensk statsobligation hade mottagarfonden under december 2014 en hävstång om 1.15 (enligt åtagandemetoden) samt 1.91 (enligt bruttometoden).

Innan anpassning till AIFM Direktivet användes en annan riskrapporteringsmetod till Finansinspektionen som inte tog hänsyn till ränterisk utan adderar köpta och sålda positioner som delas med NAV. Enligt denna gamla metod hade mottagarfonden följande hävstång under januari till november 2014:

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	
Hävstång (Max - 2014)	70.93
Hävstång (Min - 2014)	11.72
Hävstång (Genomsnitt – 2014)	37.97

Väsentliga faktorer som påverkat resultatet 2014

På sida 10-11 illustreras resultattributionen under 2014, fördelat på teman. För mer ingående detaljer kring resultattributioner för varje enskild månad, vänligen referera till fondens månadsrapporter.

Fondförmögenhetens utveckling

Mottagarfonden startade den 1:a juli 2013 med en fondförmögenhet som uppgick till SEK 323,9 miljoner. Vid utgången av 2013 uppgick det förvaltade kapitalet till SEK 683,6 miljoner. Per 31:a december 2014 uppgick Nordkinn Fixed Income Masters fondförmögenhet till SEK 1,594 miljoner. Under 2014 var andelsutgivningen SEK 883,2 miljoner och andelsinlösen SEK 47,2 miljoner. Härtill kommer årets resultat på SEK 74 miljoner.

Fondförmögenhetsutveckling Master					
	Ingående fondförmögenhet	Andelsutgivning	Andelsinlösen	Resultat	Fondförmögenhet vid årets slut
31.12.2013	323 927 245	351 000 000	-5 155 000	13 795 390	683 567 635
31.12.2014	683 567 635	883 196 635	-47 230 049	74 076 024	1 593 610 246

Utdelning

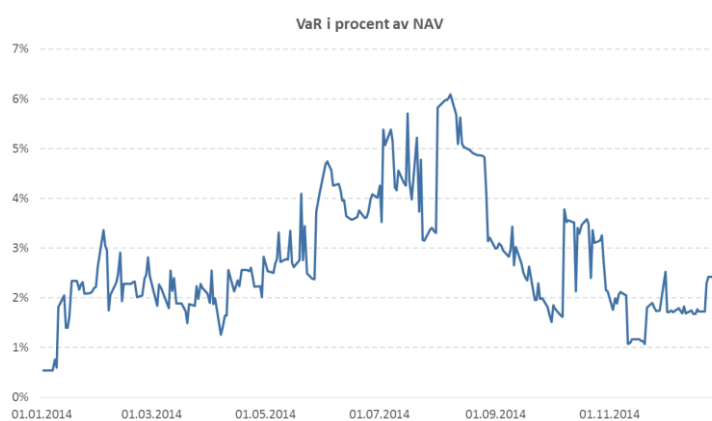
Fonden genomförde inga utdelningar under 2014.

Väsentliga risker förknippade med innehaven

Riskerna i Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master beskrivs ingående på sidorna 10-15 i denna årsberättelse. Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund är denominerad i SEK. Därmed finns det inget behov att valutasäkra fonden. Fonden använder derivatinstrument. Per 31.12.2014 bestod portföljens innehav av bland annat OTC-derivatinstrument (0,26% av fondförmögenheten), samt övriga derivatinstrument (0,20% av fondförmögenheten). Kredit- och likviditetsriskerna bedöms per balansdagen vara begränsade.

Value-at-Risk 2014⁷

Mottagarfonden hade per 31:a december 2014 en Value-at-Risk (VaR) på 2.39 procent (1 månad, 99% konfidensintervall) av fondförmögenheten. Under 2014 påvisade mottagarfondens VaR följande profil:



VaR

Per 31.12.2014	2.39%
Max 2014 (08/08/2014)	6.09%
Min 2014 (07/01/2014)	0.53%
Genomsnitt 2014	2.80%

Omräkningstabell av VaR¹

Tidshorisont	Konfidensintervall	
	95%	99%
1 dag	0.36%	0.51%
1 månad (22 dagar)	1.69%	2.39%

¹Data gäller för Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund per 31.12.2014

Vänligen referera till sida 12 av årsberättelsen för närmare information kring hur VaR beräknas.

Fondbestämmelser

Den 9:e december 2014 erhöll Nordkinn från svenska Finansinspektionen ett förnyat tillstånd enligt Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). I samband med detta genomförde Nordkinn ett antal justeringar i bolagstrukturen och uppdaterade fondbestämmelserna såsom krävs genom LAIF. För fondandelsägarna innebär dock inte några materiella förändringar i fondbestämmelserna jämfört med det tidigare tillståndet från Finansinspektionen.

⁷ Value-at-Risk är beräknad på mottagarfonden, Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master.

Väsentliga händelser under perioden

Nordkinn Asset Management AB erhöill den 23:e april 2013 Finansinspektionens tillstånd att bedriva fondverksamhet enligt lagen om investeringsfonder. Fonden lanserades 1:a juli 2013. Under 2014 ersattes Lagen om Investeringsfonder med Lagen om Alternativa Investeringsfonder (LAIF). Förnyat tillstånd enligt LAIF erhöill Nordkinn av Finansinspektionen den 9:e december 2014.

Väsentliga händelser efter periodens utgång

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden utöver vissa organisatoriska förändringar i samband med anpassningen till LAIF (se nedan).

Organisatoriska förändringar

I samband med anpassning till LAIF har bolagets externa riskfunktion flyttats från FCG till SFM AB. SFM AB är ett dotterbolag inom FCG som står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget har även anlitat WS Partners AB som oberoende värderingsfunktion. WS Partners AB står under Finansinspektionens tillsyn. I övrigt har inga organisatoriska förändringar skett under året.

Kostnader

Inga kostnader har belastat fonden under perioden utöver rena transaktionskostnader. Transaktionskostnaderna uppgick 2014 till 5,206,128 kronor som utgjordes av kostnader kopplade till clearing, samt avgifter till primärmäklaren och förvaringsinstitutet. Transaktionskostnader i procent av omsättning senaste 12 månaderna: 0.00%.

Övriga nyckeltal

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master	2014	2013
NAV vid årsslut	111.02	102.94
Fondförmögenhet	1 593 610 246	683 567 635
Andelsvärde	111.02	102.94
Antal utestående andelar	14 354 154	6 640 514
Totalavkastning (%)	7.85%	2.94%

Övrigt

Per 31:a december 2014 hade Nordkinn Fixed Income Macro Master Fund ställt säkerheter motsvarande 234 miljoner kronor och mottagna säkerheter motsvarande 208 miljoner kronor. Fondens omsättningshastighet är 10.83% för 2014 och har beräknats som det lägsta av summa köp eller summa försäljningar i fonden under året i procent av genomsnittsförmögenheten och sedan omräknad till årstakt. Repor har inte inkluderats i omsättningshastigheten då detta skulle bli missvisande eftersom repor endast finansierar redan köpta eller sålda positioner som redan räknas med i omsättningshastigheten.

Resultaträkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Resultaträkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	1	-17 356 481	-6 286 310
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	2	-1 330 193	-6 831 111
Värdeförändringar på övriga derivatinstrument	3	-1 139 794	15 054 983
Ränteintäkter		126 005 981	18 348 043
Utdelningar		2 010	-
Valutakursvinster och -förluster netto		65 606 072	8 329 060
Övriga intäkter		2 240	5
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		171 789 836	28 614 679
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-	-43 741
Räntekostnader		-92 507 684	-14 137 306
Övriga kostnader	4	-5 206 128	-638 241
SUMMA KOSTNADER		-97 713 812	-14 819 289
ÅRETS RESULTAT		74 076 024	13 795 390

Balansräkning per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Balansräkning – Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master			
	Not	31.12.2014	31.12.2013
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper		4 973 355 153	780 025 255
Penningmarknadsinstrument		1 560 626 832	245 706 152
OTC-derivatinstrument		4 122 334	7 925 564
Övriga derivatinstrument		3 137 296	10 079 720
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		6 541 241 615	1 043 736 690
Bankmedel och övriga likvida medel		115 987 109	33 925 541
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		663	6 540
Övriga tillgångar	5	10 021 345	10 572 430
SUMMA TILLGÅNGAR		6 667 250 731	1 083 841 063
Skulder			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		5 448 079	-
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde		1 420 595	838 693
Övriga finansiella instrument med negativt marknadsvärde		5 063 181 620	389 010 791
Summa finansiella instrument med negativt m.v.		5 070 050 294	395 267 554
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		34 277	4 672
Övriga skulder	6	3 555 914	5 001 202
SUMMA SKULDER		5 073 640 486	400 273 427
FONDFÖRMÖGENHET		1 593 610 246	683 567 635
Poster inom linjen		31.12.2014	31.12.2013
Utlånade finansiella instrument		-	-
Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument		-	-
Mottagna säkerheter för OTC-derivatinstrument		-	-
Mottagna säkerheter för övriga derivatinstrument		-	-
Övriga mottagna säkerheter		-	195 765 965
Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		-	-
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		9 000 000	8 848 270
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		-	11 170 908
Övriga ställda säkerheter		-	213 951 791

Noter

NOT 1

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster fondandelar	51 566 556	6 038 268
Realisationsförluster fondandelar	-34 202 899	-6 316 840
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	-34 720 138	-6 007 738
Summa värdeförändring på fondandelar	-17 356 481	-6 286 310

NOT 2

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster OTC-derivatinstrument	-	48 827 242
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument	-	-51 685 619
Orealiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument	-1 330 193	-3 972 733
Summa värdeförändring på OTC-derivatinstrument	-1 330 193	-6 831 111

NOT 3

	31.12.2014	31.12.2013
Realisationsvinster övriga derivatinstrument	176 659 721	26 628 115
Realisationsförluster övriga derivatinstrument	-170 275 189	-20 814 159
Orealiserad vinst/förlust övriga derivatinstrument	-7 524 326	9 241 027
Summa värdeförändring på övriga derivatinstrument	-1 139 794	15 054 983

NOT 4

	31.12.2014	31.12.2013
Transaktionskostnader	-5 206 128	-638 241
Summa övriga kostnader	-5 206 128	-638 241

NOT 5

	31.12.2014	31.12.2013
Likvidfordringar	1 021 345	1 724 160
Ställda säkerheter	9 000 000	8 848 270
Summa övriga tillgångar	10 021 345	10 572 430

NOT 6

	31.12.2014	31.12.2013
Likvidskulder	-3 555 914	-1 202
Mottagna säkerheter	-	-5 000 000
Summa övriga skulder	-3 555 914	-5 001 202

Fondförmögenhet (Innehav) per 31 December 2014

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Överlåtbara värdepapper	Volym	Instrument-kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
BKK AS FRN	20 000 000	1	NOK	1.0416	21 035 650	1.32%
Danske Bank 5.06 160720	100 000 000	1	NOK	1.0416	112 680 559	7.07%
DNB Boligk 4.6% 170519	100 000 000	1	NOK	1.0416	115 254 524	7.23%
DNB Boligkredditt FRN	20 000 000	1	NOK	1.0416	20 986 001	1.32%
Eika Boligkredditt 3.75% 160622	50 000 000	1	NOK	1.0416	55 023 119	3.45%
Klövern FRN 150302	35 000 000	1	SEK	1	35 146 679	2.21%
Klövern FRN 150331	30 000 000	1	SEK	1	30 162 725	1.89%
Nordea Eiendomskredditt 4.05% 170621	90 000 000	1	NOK	1.0416	102 166 616	6.41%
Nordea Eiendomskredditt 50 FRN	20 000 000	1	NOK	1.0416	20 991 666	1.32%
Nordea Hypotek 5528	500 000 000	1	SEK	1	540 490 833	33.92%
Norgesgruppen ASA 364	30 000 000	1	NOK	1.0416	31 867 939	2.00%
Nykredit 151001	100 000 000	1	SEK	1	102 759 041	6.45%
Spb 1 Boligkredditt FRN 160429	20 000 000	1	NOK	1.0416	21 029 603	1.32%
Stadshypotek 1579	1 225 000 000	1	SEK	1	1 434 001 333	89.98%
Sv Real Statsobligation 3107	250 000 000	1	SEK	1	264 805 006	16.62%
Sv Statsobligation 1051	766 000 000	1	SEK	1	852 455 228	53.49%
Sv Statsobligation 1051	426 000 000	1	SEK	1	514 143 778	32.26%
Swedbank Hypotek 185	500 000 000	1	SEK	1	552 622 667	34.68%
Svensk Fastighetsfin. AB FRN 150824	60 000 000	1	SEK	1	60 563 010	3.80%
Wihlborgs Fast FRN 150112	50 000 000	1	SEK	1	49 998 803	3.14%
Volvo Treasury AB FRN 150717	35 000 000	1	SEK	1	35 170 372	2.21%
Wihlborgs Fast 150112 FRN	25 000 000	1	SEK	1	25 337 237.50	3.71 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER					4 973 355 153	312.08%
Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
FCert Boliden AB 150227	60 000 000	1	SEK	1	59 934 000	3.76%
FCert Hexagon AB 150326	60 000 000	1	SEK	1	59 908 200	3.76%
FCert SSAB 150330	60 000 000	1	SEK	1	59 902 200	3.76%
Statsskuldväxel 150617	1 000 000 000	1	SEK	1	999 750 000	62.73%
Repa in SE 1047 150109	381 136 667	1	SEK	1	381 132 432	23.92%
SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT					1 560 626 832	97.93%

OTC-derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Currencyswap 180617 Rec Float Pay Float SEK/USD	761 300 000	2	SEK	1	65 035	0.00%
Valutatermin NOK/SEK 150107	-26 800 000	2	NOK	1.0416	783 770	0.05%
Valutatermin NOK/SEK 150109	-465 000 000	2	NOK	1.0416	1 482 448	0.09%
Valutatermin EUR/SEK 150102	0	2	EUR	9.439	181 895	0.01%
Valutatermin EUR/USD 150102	0	2	EUR	9.439	387 289	0.02%
Valutatermin EUR/SEK 150130	-2 000 000	2	EUR	9.439	142 164	0.01%
Valutatermin EUR/SEK 150109	0	2	EUR	9.439	722 690	0.05%
Valutatermin EUR/USD 150109	-6 000 000	2	EUR	9.439	357 044	0.02%
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT					4 122 334	0.26%
Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
2 Yr US Treasury Note Future Mar 15	-1 182	2	USD	7.8	2 850 549	0.18%
Eurodollar 3-mth Future Mar 16	-400	2	USD	7.8	267 540	0.02%
Eurodollar 3-mth Future Mar 17	800	2	USD	7.8	19 208	0.00%
SEK FRA Jun 15	-6 000 000 000	2	SEK	1	0	0.00%
NOK FRA Jun 15	10 000 000 000	2	NOK	1.0416	0	0.00%
NOK FRA Sep 15	-10 000 000 000	2	NOK	1.0416	0	0.00%
SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT					3 137 296	0.20%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE					6 541 241 615	410.47%
Överlåtbara värdepapper	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Sv Statsobligation	-300 000 000	1	SEK	1	-381 828 667	23.96%
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER					-381 828 667	-23.96%
Penningmarknadsinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Repa ut SHYB 1579 150109	-1 170 646 667	1	SEK	1	-1 170 734 465	-73.46%
Repa ut SSVX 150617	-999 550 200	1	SEK	1	-999 388 606	-62.71%
Repa ut SE 1052 150109	-513 540 278	1	SEK	1	513 519 737	32.22%
Repa ut SE 1051 150109	-851 957 328	1	SEK	1	-851 919 464	-53.46%
Repa ut SE 3107 150112	-52 951 873	1	SEK	1	-52 952 461	3.32%
Repa ut SWHO 185 150109	-552 631 667	1	SEK	1	-552 636 886	34.68%
Repa ut NBHB 5528 150109	-540 198 333	1	SEK	1	-540 201 334	33.90%
SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT					-4 681 352 953	-293.76%

OTC- derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Ränteswap 170812 Pay Fix/Rec Flt	1 070 000 000	2	SEK	1	-3 444 933	-0.22%
Ränteswap 170621 Pay Fix/Rec Flt	1 100 000 000	2	SEK	1	-1 923 029	-0.12%
Valutatermin NZD/USD 150109	-140 000	2	NZD	6.0792	-4 839	0.00%
Valutatermin AUD/NZD 150109	5 000 000	2	AUD	6.37	-75 279	0.00%
SUMMA OTC-DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT					-5 448 079	-0.34%
Övriga derivatinstrument	Volym	Kategori	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
5 Yr US Treasury Note Future Mar 15	560	2	USD	7.8	-1 250 848	-0.08%
Eurodollar 3-mth Future Mar 18	-400	2	USD	7.8	-169 748	-0.01%
SUMMA ÖVRIGA DERIVATINSTRUMENTINSTRUMENT					-1 420 595	-0.09%
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED NEGATIVT MARKNADSVÄRDE					-5 070 050 294	-318.15%

Likvidkonton med positivt marknadsvärde	Volym	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Master Danske Bank	36 136 852.28	SEK	1	36 136 852	2.29 %
Master Danske Bank	21 666 824.40	NOK	1.0416	22 568 164	1.23%
Master ISDA EUR	728.05	EUR	9.439	6 872	0.00 %
Master ISDA SEK	1.81	SEK	1	2	0.00 %
Master Inv EUR	370 173.19	EUR	9.439	3 494 065	0.22 %
Master Inv GBP	102 309.00	GBP	12.1513	1 243 187	0.08 %
Master Inv JPY	185 201.00	JPY	0.0650375	12 045	0.00 %
Master Inv NOK	869 625.94	NOK	1.0416	905 802	0.06 %
Master Inv NZD	788.39	NZD	6.0792	4 793	0.00 %
Master Inv SEK	9 981 732.44	SEK	1	9 981 732	0.63 %
Master Nasdaq ICA	4 633 473.60	SEK	1	4 633 474	0.29 %
Master Nasdaq ICA	6 438 605.00	NOK	1.0416	6 706 451	0.42 %
Master UBS EUR	278 884.70	EUR	9.439	2 632 393	0.42 %
Master UBS JPY	7 147 564.00	JPY	0.0650375	464 860	0.03 %
Master UBS USD	3 644 036.60	USD	7.8	28 423 485	1.78 %
Master Inv USD	21 914.72	USD	7.8	170 935	0.01 %
SUMMA LIKVIDKONTON, POSITIVA				117 385 112	7.21 %
Likvidkonton med negativt marknadsvärde	Volym	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Master UBS GBP	-115 049.72	GBP	12.1513	-1 398 004	-0.09 %
SUMMA LIKVIDKONTON, NEGATIVA				-1 398 004	-0.09 %
Positiva upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupen ränta NOK	600.64	NOK	1.0416	626	0.00 %
Upplupen ränta NZD	6.13	NZD	6.0792	37	0.00 %
SUMMA UPPLUPENHETER, POSITIVA				663	0.00 %
Negativa upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Upplupen kostnadsränta NOK	-27.85	NOK	1.0416	-29	0.00 %
Upplupen Prime Brokerage Fee	-24 248.00	SEK	1	-24 248	0.00 %
Upplupen Collateral Services Fee	-10 000.00	SEK	1	-10 000	0.00 %
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA				-34 277	0.00 %

Övrigt	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Erlagd säkerhet SEK	0.00	SEK	1	0	0.00 %
SUMMA ÖVRIGT, POSITIVA				0	0.00 %

Övrigt	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Erlagd säkerhet SEK			1		
	9 000 000.00	SEK		9 000 000	0.56 %
SUMMA ÖVRIGT, NEGATIVA				9 000 000	0.56 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO				124 953 495	7.68 %
FONDFÖRMÖGENHET				1 593 610 246	100.00 %

Tabellen ovan inkluderar den omräkningskurs som använts för SEK mot andra valutor på balansdagen.

Definition Instrumentkategorier

Kategori

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
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.

Redovisningsprinciper

Räkenskaperna för fonderna som förvaltas av Nordkinn ska föras på ett sätt som innebär att samtliga tillgångar och skulder som ingår i fonderna är identifierbara vid varje tidpunkt. Redovisningen ska utföras med ledning av vad som anges i FFFS 2013:10 samt i övrigt med iakttagande av god redovisningssed.

Värderingsmetoder

Innehaven av finansiella instrument som ingår i fonderna som förvaltas av Nordkinn ska värderas med ledning av principen om gällande marknadsvärde. Fondbestämmelserna för fonderna som förvaltas av Nordkinn anger de värderingsprinciper som Nordkinn ska tillämpa vid värderingen av innehaven i fonderna. Nedanstående bestämmelser beskriver detaljerat hur gällande marknadsvärde fastställs vid värderingen av innehaven i fonderna.

Gällande marknadsvärde kan fastställas genom olika metoder, vilka ska tillämpas i följande ordning:

Om det finansiella instrumentet handlas på en aktiv marknad ska senaste betalkurs på balansdagen användas. Om balansdagen inte

är en handelsdag gäller motsvarande för senaste handelsdag före balansdagen.

Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska gällande marknadsvärde härledas utifrån information om liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter den senaste tidsperioden.

Om inte metoderna enligt ovan går att tillämpa, eller blir uppenbart missvisande, ska gällande marknadsvärde fastställas genom att en värderingsmetod som är etablerad på marknaden används.

Värderingsmetoderna enligt ovan ska tillämpas konsekvent. Anskaffningsvärde är inte att betrakta som marknadsvärde än vid just anskaffningstillfället. Värdering av innehav ska alltid ske objektivt, dvs. värdet får varken under- eller överskattas. Så kallad konservativ eller försiktig värdering är inte att betrakta som marknadsvärdering.

För ytterligare information kring marknadsvärdering hänvisas till Nordkinns interna instruktion för fondredovisning.

Nordkinn Fixed Income Macro Fund

Underskrifter

Stockholm, 2015-

Tor Bechmann
Styrelseordförande

Erik Eidolf
Verkställande direktör

Christer Franzén
Styrelseledamot

Runar Gulhaugen
Styrelseledamot

Arne Jon Isachsen
Styrelseledamot

Tom Farnen
Styrelseledamot

Ronny Eriksson
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelser har lämnats den april 2015
Ernst & Young

Jesper Nilsson
Auktoriserad revisor

Nordkinn Fixed Income Macro Fund Master

Revisionsberättelse