



## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Humle Kapitalförvaltningsfond, org.nr 515602-2278

---

### Rapport om årsberättelse

#### *Uttalanden*

Vi har i egenskap av revisorer i ISEC Services AB, organisationsnummer 556542-2853, utfört en revision av årsberättelsen för Humle Kapitalförvaltningsfond för år 2018.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Humle Kapitalförvaltningsfond finansiella ställning per den 31 december 2018 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

#### *Grund för uttalanden*

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

#### *Fondbolagets ansvar*

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

#### *Revisorns ansvar*

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

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

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



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

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

Stockholm den 25 april 2019  
Örnings PricewaterhouseCoopers AB

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'P. Nilsson', is written over the printed name.

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor

Årsberättelse för

# **Humle Kapitalförvaltningsfond**

515602-2278

Perioden

**2018-01-01 - 2018-12-31**

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge årsberättelse för perioden 2018-01-01 - 2018-12-31, avseende Humle Kapitalförvaltningsfond, 515602-2278. Fonden är en värdepappersfond enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF).

Fondbolaget ISEC Services AB tillhandahåller huvudsakligen tjänsterelaterade erbjudanden såsom fondadministration, en IT hosting-tjänst för Secura-systemet, riskhantering, samt ett så kallat fondhotell.

Förvaltningen av Humle Kapitalförvaltningsfond utförs av Humle Kapitalförvaltning AB i enlighet med uppdragsavtal med ISEC Services AB.

### Allmänt om verksamheten

#### Marknadskommentar

2018 har varit ett år som präglats av volatila marknader och ett nyhetsflöde där geopolitiken återigen varit i fokus. Handelskonflikten mellan USA och Kina, samt brexitförhandlingarna mellan Storbritannien och EU har varit återkommande teman under året. Den globala konjunkturen har dock varit fortsatt stark även om viss svaghet har kunnat skönjas mot slutet, framför allt på världens tillväxtmarknader. Ledande indikatorer för den globala industrin toppade under sommaren för att mot slutet av året indikera en inbromsning. Centralbankerna, med Federal Reserve och ECB i spetsen, har under året i varierad grad börjat minska ner sina obligationsköp vilket markerar ett skifte mot mer återhållsam penningpolitik.

Svensk ekonomi har utvecklats väl och BNP-tillväxten var 2,3 procent under 2018. Mycket tyder på att högkonjunkturen kulminerade under första halvåret 2018 och att ekonomin nu är på väg in i en avmattningsfas. Industrin har varit ledande i tillväxten senaste åren och investeringsnivåerna har varit mycket höga i delar av näringslivet men väntas enligt bedömare bromsa in något i närtid. Bostadsinvesteringar har varit en stark drivkraft under tidigare år men avmattningen på bostadsmarknaden har lett till att de fallit tillbaka under 2018. Riksbanken påbörjade i december en normalisering av reporäntan genom en höjning till -0,25 procent och nuvarande räntebana indikerar ungefär två höjningar per år framöver.

Ledande globala aktiemarknader utvecklades starkt under första halvåret för att sedan falla tillbaka kraftigt mot slutet av året. S&P 500 slutade ner drygt 6 procent medan svagheten på tillväxtmarknaderna syntes i branta nedgångar för bland annat kinesiska börser som sjönk nästan 25 procent. Det breda indexet för Stockholmsbörsen OMXSPI tappade närmare 8 procent. Industritunga bolag var ledande i nedgången på den svenska börsen medan bland annat banker utvecklades bättre.

#### Fondens utveckling

Fondförmögenheten sjönk från 490 miljoner kronor vid årets början till 435 miljoner kronor vid slutet av året. Nettot av in- och utflöde i fonden under året var -43 miljoner kronor. Fondens andelsvärde sjönk under period med 3,31 procent.

Några av de aktier som har bidragit mest positivt till fondens utveckling är Fabege, Capio, Hembla och AstraZeneca. Fastighetsbolaget Fabege har utvecklats mycket väl drivet av en stark fastighetsmarknad. Fabege har varit mycket framgångsrikt i sin utveckling av nya fastigheter, framför allt i Arenastaden i Solna. Vårdbolaget Capio köptes ut från börsen av franska Ramsay Generale de Sante i en affär som slutfördes under hösten. Bostadsfastighetsbolaget Hembla (tidigare D.Carnegie) har fortsatt leverera god avkastning genom att utveckla och ta fram värden ur sitt stora hyresbostadsbestånd. AstraZeneca verkar äntligen få utväxling på sin forskningsportfölj och förväntningarna kring bolagets tillväxt framöver har stigit.

Fondens innehav i ABB, Trelleborg och Volvo är de aktier som i huvudsak bidrog negativt till fondens utveckling under året. Industribolag har generellt utvecklats svagt under året då marknaden verkar ha börjat prisa in en

avmattning av konjunkturen. De bolag som levererat sämst avkastning i portföljen, däribland ovanstående, har samtliga handlats ner på konjunkturoron utan direkt negativa bolagshändelser.

#### Organisatoriska eller andra väsentliga händelser

Under perioden har det inte inträffat några personella eller organisatoriska förändringar som har väsentlig betydelse för fonden.

#### Väsentliga risker

Fondens värde kan öka liksom minska till följd av aktiemarknadens utveckling (marknadsrisk). I fonden minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag, vilket kallas diversifiering. Koncentrationen i fondens innehav har varit låg. Vid periodens slut uppgick antal innehav till 28 st. Fonden har i dagsläget ingen valutaexponering.

#### Hållbarhetsinformation

Hållbarhetsaspekter beaktas inte i förvaltningen av fonden.

#### Ersättning och förmåner

Fondens fondbolag är ISEC Services AB. Företaget bedriver, förutom fondverksamhet, även annan närliggande verksamhet såsom riskhanteringstjänster och administration för fonder tillhöriga andra fondbolag. Nedanstående information avser samtliga anställda i företaget.

	2018	2017
Antal anställda som fått fast eller rörlig ersättning utbetald	46	44
Den sammanlagda ersättningen till anställda uppgår till	19 300 918	17 196 849
Den sammanlagda rörliga ersättningen till anställda uppgår till	0	384 945
Det sammanlagda ersättningsbelopp som särskilt reglerad personal fått utbetald		
1) den verkställande ledningen	4 606 208	3 881 307
2) anställda i ledande strategiska befattningar	0	0
3) anställda med ansvar för kontrollfunktioner	1 978 107	1 654 635
4) risktagare	0	0
5) anställda vars ersättning uppgår till, eller överstiger, ersättningen för någon i den verkställande ledningen	0	0
Summa ersättning till särskilt reglerad personal	6 584 315	5 535 942

Redogörelse för hur ersättning och förmåner till anställda har beräknats:

Ersättning utgår i form av fast lön och del i koncernens vinstdelningsprogram. Principerna för vinstdelningsprogrammet är att alla medarbetare tilldelas belopp enligt samma fördelningsgrund, oavsett befattning och lönenivå. Basen för vinstdelningen utgörs av ISEC-koncernens vinstutfall överstigande budget. Vinstdelningsbeloppet, uttryckt som bruttolön per medarbetare, har under året utgått (f.g. år uppgick utdelningen till högst 11 466 kr).

## Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kkr	Andels värde	Antal andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-12-31	434 915	173,92	2 500 650	-	-3,31	-
2017-12-31	490 451	179,87	2 726 744	-	9,77	-
2016-12-31	400 983	163,86	2 447 058	-	12,86	-
2015-12-31	319 994	145,19	2 204 012	-	6,49	-
2014-12-31	265 591	136,34	1 948 033	-	14,60	-
2013-12-31	268 914	118,97	2 260 340	-	21,25	-
2012-12-31	193 464	98,12	1 971 764	2,03	11,67	-
2011-12-31	99 963	89,70	1 114 464	1,25	-12,50	-
2010-12-31	99 397	103,81	957 523	1,45	21,30	-
2009-12-31	61 459	87,03	706 190	1,39	52,60	-

Jämförelseindex: Fonden saknar jämförelseindex

## Nyckeltal

2018-12-31

### Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	10,88
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	*
Aktiv risk % 3)	*
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	3,02
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	7,89

\* Fonden saknar jämförelseindex

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	1,00
Förvaltningsavgift, rörligt %	0,82
Transaktionskostnader kr	120 176
Transaktionskostnader %	0,04
Analyskostnader kr	167 267
Analyskostnader %	0,03
Uppgift om Årlig avgift %	1,05
Insättnings - och uttagsavgifter %	Ingen

### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,14
Omsättning genom närstående värdepappersbolag kr	Ingen

### Förvaltningskostnad

Minsta insättningsbelopp 10 000 kr

Förvaltningskostnad för engångsinsättning 10 000 kr	190,02
---	--------

1. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avse de senaste 24 månaderna.
2. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avse de senaste 24 månaderna.
3. Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avse de senaste 24 månaderna.

## Resultaträkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2018-01-01- 2018-12-31</i>	<i>2017-01-01- 2017-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-16 870	36 877
Värdeförändring på fondandelar		-48	2 945
Utdelningar		13 448	10 681
Valutakursvinster och förluster netto		2	-27
Övriga intäkter		147	396
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>-3 321</b>	<b>50 872</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-8 942	-11 405
Räntekostnader		-36	-71
Övriga kostnader		-316	-234
<b>Summa kostnader</b>		<b>-9 294</b>	<b>-11 710</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>-12 615</b>	<b>39 162</b>



## Balansräkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2018-12-31</i>	<i>2017-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		413 765	449 420
Fondandelar		-	28 209
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>413 765</b>	<b>477 629</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		21 421	13 273
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		157	135
<b>Summa tillgångar</b>		<b>435 343</b>	<b>491 037</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	377	423
Övriga skulder		51	163
<b>Summa skulder</b>		<b>428</b>	<b>586</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,3</b>	<b>434 915</b>	<b>490 451</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kkr om inget annat anges.

### Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### Värderingsregler

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

### Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

## Noter

### Not 1 Finansiella Instrument

Per 2018-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
GRÄNGES AB	145 000	11 672	2,68
<b>Material</b>		<b>11 672</b>	<b>2,68</b>
ABB LTD, Schweiz	100 000	17 065	3,92
ALFA LAVAL	68 000	12 896	2,97
ATLAS COPCO B	70 800	13 687	3,15
BRAVIDA HOLDING AB	230 000	14 099	3,24
EPIROC AB-B	100 800	7 951	1,83
LATOIR INVESTMENT B	180 000	20 160	4,64
SANDVIK	144 000	18 194	4,18
SKF B	84 000	11 294	2,60
TRELLEBORG B	110 000	15 328	3,52
VOLVO B	122 000	14 146	3,25
<b>Industri</b>		<b>144 821</b>	<b>33,30</b>
AUTOLIV SDB	16 100	10 140	2,33
HENNES O MAURITZ B	100 000	12 602	2,90
MTG B	58 309	17 085	3,93
SECURITAS B	105 000	14 936	3,43
VEONEER INC-SDR	16 100	3 617	0,83
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>58 379</b>	<b>13,42</b>
ESSITY AKTIEBO-B	69 000	15 014	3,45
ICA	49 000	15 523	3,57
<b>Dagligvaror</b>		<b>30 538</b>	<b>7,02</b>
ASTRAZENECA, Storbritannien	18 000	12 127	2,79
ATTENDO AB	160 000	12 592	2,90
<b>Hälsovård</b>		<b>24 719</b>	<b>5,68</b>
INVESTOR B	68 700	25 804	5,93
KINNEVIK B	69 500	14 852	3,41
LUNDBERGFÖRETAGEN B	60 000	15 672	3,60
SEB A	213 000	18 339	4,22
SWEDBANK AB A	107 000	21 159	4,87
<b>Finans</b>		<b>95 826</b>	<b>22,03</b>
FABEGE B	160 000	18 906	4,35
HEMBLA AB	105 000	15 540	3,57
KLÖVERN B	1 300 000	13 364	3,07
<b>Fastighet</b>		<b>47 810</b>	<b>10,99</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>413 765</b>	<b>95,14</b>

<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>	<b>413 765</b>	<b>95,14</b>
<b>Summa värdepapper</b>	<b>413 765</b>	<b>95,14</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>	<b>21 150</b>	<b>4,86</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>434 915</b>	<b>100,00</b>

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

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.

**Not 2 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter**

	<i>2018-12-31</i>	<i>2017-12-31</i>
Upplupen förvaltningsarvode	377	423
<b>Summa</b>	<b>377</b>	<b>423</b>

**Not 3 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2018-01-01- 2018-12-31</i>	<i>2017-01-01- 2017-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	490 451	400 983
Andelsutgivning	54 718	102 038
Andelsinlösen	-97 639	-51 732
Periodens resultat enligt resultaträkning	-12 615	39 162
<b>Fondförmögenheten vid årets slut</b>	<b>434 915</b>	<b>490 451</b>

**Underskrifter**

Stockholm den 24/4 - 2019



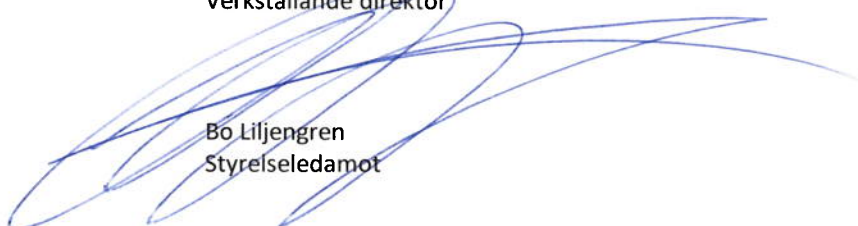
Lars Melander  
Styrelseordförande



Helena Unander-Scharin  
Verkställande direktör



Frida Korneliusson  
Styrelseledamot



Bo Liljengren  
Styrelseledamot



Therece Selin  
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den 25/4 - 2019  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB



Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor