



Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Humle Småbolagsfond, org.nr 515602-2286

Rapport om årsberättelse

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i ISEC Services AB, organisationsnummer 556542-2853, utfört en revision av årsberättelsen för Humle Småbolagsfond 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 Småbolagsfond 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
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

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

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor

Årsberättelse för

Humle Småbolagsfond

515602-2286

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 Småbolagsfond, 515602-2286. 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 Småbolagsfond 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 1812 miljoner kronor vid årets början till 1566 miljoner kronor vid slutet av året. Nettot av in- och utflöde i fonden under året var -164 miljoner kronor. Fondens andelsvärde sjönk under period med 4,81 procent.

Några av de aktier som har bidragit mest positivt till fondens utveckling är Stendörren, MR Green, Addnode, Formpipe och Byggmästare Anders J Ahlström. Fastighetsbolaget Stendörren var fundamentalt undervärderat vid årets början och var en av våra större positioner. Bolaget fick allt mer uppmärksamhet under året och under hösten lade EQT ett bud på bolaget. EQT kommer med största sannolikhet inte att förvärva tillräckligt med aktier för att kunna avnotera bolaget, utan vi kommer att fortsätta vara ägare. Spelbolaget MR Green som varit i portföljen mindre än ett år fick också ett bud på sig från den brittiska konkurrenten William Hill till en premie om 49 procent. Mjukvarubolaget Addnode har utvecklats väl under året och har bland annat genomfört en rad spännande förvärv. Fastighetsbolaget Byggmästare Ahlström sålde sina fastigheter i Alby till D.Carnegie, innebar att substansrabatten som tidigare var mycket stor krympte betydligt.

Fondens innehav i Prime Living, Hoist, Academedia och Qliro är de aktier som bidrog mest negativt till fondens utveckling under året. Fastighetsutvecklingsbolaget Prime Living är ett spännande bolag som tyvärr missköts

rejält av ledningen. Bolaget fick mot slutet av året likviditetsbrist och aktien har fallit som en sten. Hoist har utvecklats väl operationellt men ett beslut från FI om att man kommer att öka riskvikterna på förfallna fordringar sänkte aktien kraftigt i december. Beslutet innebär att Hoist kommer att behöva binda mer kapital framöver vilket kommer hämma tillväxten och avkastningen på eget kapital. Academedia drabbades av stora lönsamhetsproblem inom segmentet vuxenutbildning vilket varit en relativt stor del av resultatet de senaste åren. Qliro meddelade innan sommaren att man ska dela upp bolaget för att tydliggöra värdena i bolaget. Aktien gick starkt till en början men ett dåligt sentiment kring både online retailers och nischbanker fick marknaden att handla ner aktien under det andra halvåret.

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 43 st. Valutaexponeringen i fonden är låg och uppgår till drygt 12 procent totalt. Valutaexponeringen avser innehav i norska bolag noterade i norska kronor samt finska bolag noterade i euro. Fondens inriktning på mindre bolag leder generellt till sämre likviditet. Denna likviditetsrisk hanteras genom en god diversifiering.

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 utbetalt | | |
| 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 | 1 566 062 | 310,80 | 5 038 747 | - | -4,81 | - |
| 2017-12-31 | 1 811 903 | 326,51 | 5 549 226 | - | 10,04 | - |
| 2016-12-31 | 1 417 391 | 296,72 | 4 776 848 | - | 22,86 | - |
| 2015-12-31 | 917 816 | 241,52 | 3 800 217 | - | 36,27 | - |
| 2014-12-31 | 602 864 | 177,24 | 3 401 406 | - | 22,49 | - |
| 2013-12-31 | 419 344 | 144,70 | 2 898 039 | - | 35,16 | - |
| 2012-12-31 | 274 683 | 107,06 | 2 565 686 | 0,99 | 12,33 | - |
| 2011-12-31 | 240 734 | 96,12 | 2 504 592 | - | -22,62 | - |
| 2010-12-31 | 267 476 | 124,22 | 2 153 216 | 1,07 | 36,40 | - |
| 2009-12-31 | 122 369 | 92,07 | 1 329 141 | 1,37 | 77,20 | - |

Jämförelseindex: fonden saknar jämförelseindex

Nyckeltal

2018-12-31

Risk & avkastningsmått

| | |
|---|-------|
| Totalrisk % 1) | 10,52 |
| Totalrisk för jämförelseindex % 2) | * |
| Aktiv risk % 3) | * |
| Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren % | 2,35 |
| Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren % | 16,52 |

* Fonden saknar jämförelseindex

Kostnader

| | |
|------------------------------------|-----------|
| Förvaltningsavgift, fast % | 1,00 |
| Förvaltningsavgift, rörligt % | 0,46 |
| Transaktionskostnader kr | 1 318 314 |
| Transaktionskostnader % | 0,16 |
| Analyskostnader kr | 1 354 335 |
| Analyskostnader % | 0,08 |
| Uppgift om Årlig avgift % | 1,08 |
| Insättnings - och uttagsavgifter % | Ingen |

Omsättning

| | |
|--|-------|
| Omsättningshastighet ggr | 0,31 |
| Omsättning genom närstående värdepappersbolag kr | Ingen |

Förvaltningskostnad

Minsta insättningsbelopp 10 000 kr

| | |
|---|--------|
| Förvaltningskostnad för engångsinsättning 10 000 kr | 149,77 |
|---|--------|

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> |
|--|------------|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Intäkter och värdeförändring | | | |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper | | -83 223 | 156 252 |
| Ränteintäkter | | 4 | 5 |
| Övriga finansiella intäkter | | 1 085 | - |
| Utdelningar | | 28 695 | 40 306 |
| Valutakursvinster och förluster netto | | 203 | -799 |
| Övriga intäkter | | - | 400 |
| Summa intäkter och värdeförändring | | -53 236 | 196 164 |
| Kostnader | | | |
| Förvaltningskostnader | | | |
| Ersättning till fondbolaget | | -25 427 | -43 430 |
| Räntekostnader | | -326 | -396 |
| Övriga kostnader | | -2 773 | -2 668 |
| Summa kostnader | | -28 526 | -46 494 |
| Årets resultat | | -81 762 | 149 670 |

Balansräkning

| <i>Belopp i kkr</i> | <i>Not</i> | <i>2018-12-31</i> | <i>2017-12-31</i> |
|--|------------|-------------------|-------------------|
| Tillgångar | | | |
| Överlåtbara värdepapper | | 1 529 287 | 1 699 781 |
| Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde | 1 | 1 529 287 | 1 699 781 |
| | | | |
| Bankmedel och övriga likvida medel | | 34 265 | 113 755 |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter | | 471 | 471 |
| Övriga tillgångar | | 6 253 | - |
| Summa tillgångar | | 1 570 276 | 1 814 007 |
| | | | |
| Skulder | | | |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter | | 1 351 | 1 512 |
| Övriga skulder | 2 | 2 863 | 592 |
| Summa skulder | | 4 214 | 2 104 |
| | | | |
| Fondförmögenhet | 1,3 | 1 566 062 | 1 811 903 |
| | | | |
| Poster inom linjen | | | |
| | | | |
| Utlånade finansiella instrument | | 92 704 | - |
| Mottagna säkerheter för utlånade finansiella instrument | | 92 010 | - |

Information avseende värdepappersfinansiering

Samlade uppgifter

Volymen av utlånade värdepapper och råvaror:

| Typ av tillgångar | Belopp | Andel av totala utlåningsbara tillgångar |
|------------------------|------------|--|
| Finansiella instrument | 92 704 kkr | 6,06% |
| Likvida medel | 0 kkr | 0,00% |

Volymen tillgångar som ingår i varje typ av transaktion för värdepappersfinansiering* och totalavkastningsswap:

| Typ av tillgångar | Belopp | Andel av totala tillgångar |
|------------------------|--------|----------------------------|
| Finansiella instrument | 0 kkr | 0,00% |
| Likvida medel | 0 kkr | 0,00% |

*Transaktioner för värdepappersfinansiering, som ofta utförs inom skuggbanksystemet, består av alla transaktioner som använder motpartens tillgångar för att generera finansiering. Här ingår för det mesta utlåning eller lån av värdepapper och råvaror, återköp (repo) eller omvända repo eller köp- och återförsäljningstransaktioner.

Uppgifter om koncentration

De tio största utfärdarna av säkerheter för alla transaktioner för värdepappersfinansiering och totalavkastningsswap:

| Institut | Belopp |
|----------|------------|
| SEB | 92 010 kkr |

De tio främsta motparterna per typ av transaktion för värdepappersfinansiering och totalavkastningsswap:

| Institut | Belopp |
|----------|--------|
| - | - |

Aggregerade uppgifter om transaktioner

| Typ av och kvalitet på säkerheten | Löptidsprofilen | Valuta | Andel av totala säkerheter |
|-----------------------------------|-----------------|--------|----------------------------|
| Aktier | Obestämd löptid | SEK | 100,00% |
| Räntebärande värdepapper | Obestämd löptid | | 0,00% |
| Likvida medel | Obestämd löptid | | 0,00% |

Löptidsprofilen för transaktioner

Obestämd löptid

Land där motparterna är etablerade

Sverige

Avveckling och clearing

Bilateral

Uppgifter om återanvändning av säkerhet

Fonder återanvänder eller återinvesterar inte eventuella erhållna säkerheter för totalavkastningsswap.

Förvaring av säkerheter som företagen för kollektiva investeringar erhållit

-

Förvaring av säkerheter som företagen för kollektiva investeringar beviljat

SEB

Uppgifter om avkastning och kostnad

| Typ av värdepapperslån | Avkastning | Intäkt | Total | Procent ¹⁾ |
|------------------------|------------|-----------|-------|-----------------------|
| Värdepappersinlåning | 0 kr | 0 kkr | 0 kkr | 0,00% |
| Värdepappersutlåning | 0 kr | 1 082 kkr | 0 kkr | 100,00% |

¹⁾ Procent av den totala avkastningen som genererats av denna typ av transaktioner för värdepappersfinansiering.

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 % |
|-----------------------------------|-----------|----------------|--------------|
| Överlåtbara värdepapper | | | |
| Kategori 1 | | | |
| ALIMAK GROUP AB-WI | 472 000 | 51 920 | 3,32 |
| BALCO GROUP A-WI | 171 831 | 8 609 | 0,55 |
| BRAVIDA HOLDING AB | 750 000 | 9 195 | 0,59 |
| BRAVIDA HOLDING AB utlånat | 600 000 | 36 780 | 2,35 |
| BUFAB HOLDING | 540 000 | 45 665 | 2,92 |
| BUFAB HOLDING utlånat | 7 157 | 613 | 0,04 |
| CONSTI YHTIÖT OY, Finland, EUR | 310 000 | 17 313 | 1,11 |
| EXEL COMPOSITES OYJ, Finland, EUR | 537 748 | 21 841 | 1,39 |
| NOLATO B | 145 799 | 51 603 | 3,30 |
| NOLATO B utlånat | 5 000 | 1 833 | 0,12 |
| NRC GROUP ASA, Norge, NOK | 665 350 | 46 670 | 2,98 |
| NRC GROUP ASA utlånat, Norge, NOK | 24 000 | 1 746 | 0,11 |
| PROJEKTENGAGEMAN | 1 011 064 | 35 387 | 2,26 |
| Industri | | 329 174 | 21,02 |
| ACADEMEDIA B | 915 196 | 35 967 | 2,30 |
| ACTIC GROUP | 1 323 820 | 47 525 | 3,03 |
| ALCADON AB | 945 875 | 28 376 | 1,81 |
| DISTIT AB | 828 307 | 30 150 | 1,93 |
| KINDRED GROUP PLC, Malta | 183 332 | 14 552 | 0,93 |
| KINDRED GROUP PLC utlånat, Malta | 5 000 | 408 | 0,03 |
| MEKONOMEN | 314 285 | 28 757 | 1,84 |
| QLIRO GROUP | 4 889 043 | 44 881 | 2,87 |
| SCANDIC HOTELS GROUP | 500 000 | 36 707 | 2,34 |
| SCANDIC HOTELS GROUP utlånat | 30 000 | 2 343 | 0,15 |
| Sällanköpsvaror | | 269 667 | 17,22 |
| MIDSONA B | 711 034 | 35 971 | 2,30 |
| MIDSONA B utlånat | 127 087 | 7 829 | 0,50 |
| SCANDI STANDARD | 893 050 | 50 885 | 3,25 |
| SCANDI STANDARD utlånat | 71 000 | 4 395 | 0,28 |
| Dagligvaror | | 99 079 | 6,33 |
| HUMANA AB | 658 502 | 39 510 | 2,52 |
| MEDISTIM ASA, Norge, NOK | 574 005 | 41 769 | 2,67 |
| ZENICOR MEDICAL SYSTEMS AB | 500 000 | 10 200 | 0,65 |
| Hälsovård | | 91 479 | 5,84 |
| ANDERS J AHLSTROM B | 366 157 | 50 530 | 3,23 |
| ATVEXA AB - B SHARES | 500 000 | 29 500 | 1,88 |
| HOIST FINANCE | 730 000 | 16 783 | 1,07 |

| | | | |
|--------------------------------------|-----------|------------------|---------------|
| HOIST FINANCE utlånat | 341 055 | 14 717 | 0,94 |
| Finans | | 111 529 | 7,12 |
| 24SEVENOFFICE SCANDI | 3 480 210 | 26 798 | 1,71 |
| ADDNODE | 638 054 | 66 039 | 4,22 |
| CINNOBER FIN TECH | 800 000 | 66 052 | 4,22 |
| CINNOBER FIN TECH utlånat | 41 655 | 3 628 | 0,23 |
| CRAYON GROUP HOLDING, Norge, NOK | 2 607 728 | 42 816 | 2,73 |
| CXENSE ASA, Norge, NOK | 351 000 | 9 245 | 0,59 |
| DORO | 825 168 | 28 179 | 1,80 |
| FORMPIPE SOFTWARE | 3 047 500 | 60 036 | 3,83 |
| GWS PRODUCTION AB | 1 580 000 | 9 164 | 0,59 |
| MICRO SYSTEMATION B | 905 296 | 50 334 | 3,21 |
| NEPA AB | 603 329 | 34 872 | 2,23 |
| PROACT IT GROUP | 260 000 | 42 484 | 2,71 |
| STORYTEL AB | 265 000 | 23 903 | 1,53 |
| ZUTEC HOLDING AB | 670 833 | 12 343 | 0,79 |
| Informationsteknik | | 475 894 | 30,39 |
| HEMBLA AB | 210 699 | 19 891 | 1,27 |
| HEMBLA AB utlånat | 76 299 | 11 292 | 0,72 |
| KLÖVERN B | 3 227 833 | 26 063 | 1,66 |
| KLÖVERN B utlånat | 692 566 | 7 120 | 0,45 |
| PLATZER FASTIGHTR B | 15 900 | 948 | 0,06 |
| PRIME LIVING AB | 518 820 | 3 113 | 0,20 |
| STENDÖRREN AB | 840 379 | 84 038 | 5,37 |
| Fastighet | | 152 464 | 9,74 |
| Summa Kategori 1 | | 1 529 287 | 97,65 |
| Summa Överlåtbara värdepapper | | 1 529 287 | 97,65 |
| Summa värdepapper | | 1 529 287 | 97,65 |
| Övriga tillgångar och skulder | | 36 775 | 2,35 |
| Fondförmögenhet | | 1 566 062 | 100,00 |

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 Övriga skulder

| | <i>2018-12-31</i> | <i>2017-12-31</i> |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|
| Ej likviderade köpta värdepapper | 1 890 | - |
| Upplupen kunduttag | 973 | 592 |
| Summa | 2 863 | 592 |

Not 3 Förändring av fondförmögenhet

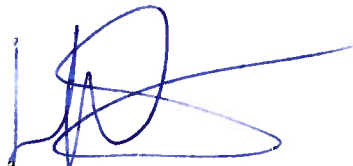
| | <i>2018-01-01- 2018-12-31</i> | <i>2017-01-01- 2017-12-31</i> |
|---|-----------------------------------|-----------------------------------|
| Fondförmögenhet vid årets början | 1 811 903 | 1 417 392 |
| Andelsutgivning | 169 117 | 459 811 |
| Andelsinlösen | -333 196 | -214 970 |
| Periodens resultat enligt resultaträkning | -81 762 | 149 670 |
| Fondförmögenheten vid årets slut | 1 566 062 | 1 811 903 |

Underskrifter

Stockholm den



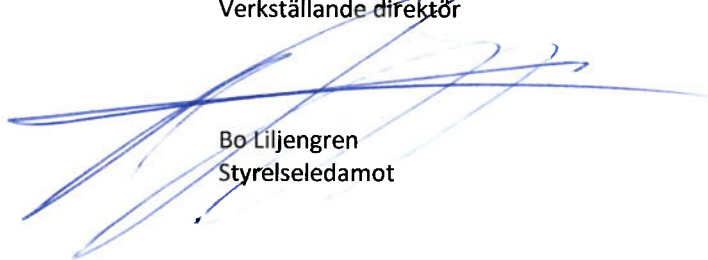
Lars Melander
Styrelseordförande



Helena Unander-Scharin
Verkställande direktör



Frida Korneliusson
Styrelseledamot

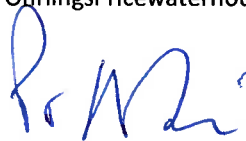


Bo Liljengren
Styrelseledamot



Therece Selin
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den 25/4 - 2019
ÖhrlingsPricewaterhouseCoopers AB



Peter Nilsson
Auktoriserad revisor