

Årsberättelse för

# **Humle Småbolagsfond**

515602-2286

Perioden

**2014-01-01 - 2014-12-31**

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för ISEC Services AB, 556542-2853, får härmed avge årsberättelse för perioden 2014-01-01 - 2014-12-31, avseende Humle Småbolagsfond, 515602-2286.

### Marknadskommentar

Flertalet av världens aktiemarknader gav en positiv totalavkastning under 2014. Kurserna nådde nya historiska högstanivåer på ett antal aktiemarknader, däribland i USA och Sverige.

2014 blev dock ett dramatiskt år. Världen har blivit mer splittrad såväl ekonomiskt som politiskt. Rysslands militära övergrepp i Ukraina och aggressiva retorik mot västvärlden samt inbördeskriget i Syrien skapar ett obehagligt globalt säkerhetspolitiskt klimat.

Den ekonomiska tillväxten i världen har under 2014 varit något lägre än vad prognoserna förutsåg för ett år sedan. Bland de västerländska ekonomierna har USA och Storbritannien utvecklats väl samtidigt som centralbankerna har inlett en period av minskade penningpolitiska stimulanser. Euroområdet och Japan riskerar däremot att hamna i recession och deflation. Här planerar centralbankerna för utvidgade penningpolitiska stödåtgärder i syfte att motverka en sådan utveckling. Världsmarknadspriset på olja har fallit kraftigt under andra halvåret 2014. Detta slår mot den ekonomiska tillväxten bland de länder som är nettoexportörer av olja, däribland Ryssland, vars valuta rubeln dessutom förlorat närmare halva sitt värde mot USD. Den ryska ekonomin bedöms som en följd av detta krympa med ca 4 procent under 2015. För världsekonomin som helhet innebär det lägre oljepriset en stimulans för ökad tillväxt.

Under 2015 bedöms världsekonomin växa något snabbare än föregående år, då tillväxten bedöms ha varit ca 3,5 procent. En miljö med låg inflation, extremt låga räntor och förhållandevis god ekonomisk tillväxt talar till aktiemarknadernas fördel.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten har ökat från 419 mkr vid årets början till 603 mkr under 2014. Nettot av in- och utflöde i fonden under året var 81 miljoner kronor. Fondens andelsvärde steg under samma period med 22,5 %.

Några av de aktier som har bidragit mest positivt till fondens utveckling är Sagax, I.A.R Systems, Cision, Hemfosa Fastigheter samt ITAB Shop Center. Fastighetsbolagen Sagax och Hemfosa har dels påverkats av fallande räntor men även att de varit aktiva såsom köpare av nya fastigheter, detta gäller i synnerhet Hemfosa. Programvaruföretaget I.A.R System har varit en stor valutavinnare då de har stor del av försäljningen i dollar och stora kostnader i svenska kronor. Cision blev uppköpt efter en budstrid som resulterade i en hög budpremie. ITAB Shop Center redovisade väldigt goda resultat under året. Dessutom fick de order på sitt nya självutcheckningssystem Easyflow från tyska detaljhandlaren Lidl. Detta resulterade i en stark kursutveckling.

Fondens innehav i Qliro Group, East Capital Explorer, Opus Group samt Oniva Online Group är ett urval av aktier som under perioden bidragit negativt till fondens utveckling. Resultatutvecklingen i Qliro Group (tidigare CDON) var fortsatt svag under året. Bolaget genomförde även en nyemission om 650 mkr som påverkade kursutvecklingen negativt. Konflikten i Ukraina samt fallande oljepris fick både den valutan och börsen i Ryssland att falla. Detta gjorde östeuropainvesteraren East Capital Explorer till ett av bolagen som påverkade fondutvecklingen negativt. Opus Group har stor verksamhet inom bilbesiktning i USA och Kanada. I British Columbia, där Opus har kontrakt för bilbesiktning, beslutades att upphöra med besiktning av nyare bilar. En tidigare tilldelad licens för bilbesiktning i Illinois, som Opus tidigare hade vunnit, överklagades och hela tilldelningsprocessen kommer därför startas om. Båda dessa faktorer fick marknaden att sänka sina estimat på

resultatutvecklingen för de närmast åren och bidrog till att aktien utvecklades negativt. Oniva Online Group upptäckte omfattande fel i sin redovisning. Detta ledde till kraftigt sänkta prognoser och både VD och ekonomichef fick lämna sina uppdrag. Givet de nya lägre vinstprognoserna blev bolaget dessutom tvungen att göra en nyemission.

### **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 46 st. Valutaexponeringen i fonden är låg och uppgår till under 8 % totalt. Valutaexponeringen avser innehav noterade i danska och 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.

## Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, tkr	Andels värde	Antal andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
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

2014-12-31

### Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	10,64
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	-
Aktiv risk % 3)	-
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	28,67
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	14,44

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	1,00
Förvaltningsavgift, rörligt %	2,12
Transaktionskostnader kr	466 339
Transaktionskostnader %	0,09
Uppgift om Årlig avgift %	1,00
Insättnings - och uttagsavgifter %	Ingen

### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,41
Omsättning genom närstående värdepappersbolag kr	Ingen

### Förvaltningskostnad:

Minsta insättningsbelopp 10 000 kr

Förvaltningskostnad för engångsinsättning 10 000 kr	362,64
---	--------

1. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.
2. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser 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 avser de senaste 24 månaderna.

## Resultaträkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		109 214	101 847
Ränteintäkter		60	92
Utdelningar		10 215	7 889
Valutakursvinster och-förluster netto		-417	-145
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>119 072</b>	<b>109 683</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-16 461	-7 801
Övriga kostnader		-466	0
<b>Summa kostnader</b>		<b>-16 927</b>	<b>-7 801</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>102 146</b>	<b>101 882</b>

## Balansräkning

<i>Belopp i kkr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		595 272	402 673
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<i>1</i>	<b>595 272</b>	<b>402 673</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		8 354	18 291
<b>Summa tillgångar</b>		<b>603 626</b>	<b>420 964</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		762	1 620
<b>Summa skulder</b>		<b>762</b>	<b>1 620</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<i>1,2</i>	<b>602 864</b>	<b>419 344</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kkr om inget annat anges

### Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen om värdepappersfonder (2004:46), 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 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
TETHYS OIL AB	100 000	6 100	1,01
<b>Energi</b>		<b>6 100</b>	<b>1,01</b>
GRÄNGES AB	441 000	22 491	3,73
<b>Material</b>		<b>22 491</b>	<b>3,73</b>
BUFAB HOLDING	303 005	17 802	2,95
FAGERHULT	72 703	10 015	1,66
INTELLECTA B	207 400	6 284	1,04
INTRUM JUSTITIA	80 000	18 560	3,08
INWIDO AB	200 000	13 550	2,25
ITAB SHOP CONCEPT	168 435	22 065	3,66
NEDERMAN HOLDING	43 765	7 331	1,22
RENONORDEN ASA, Norge, NOK	280 000	14 000	2,32
TOMRA SYSTEMS, Norge, NOK	189 000	11 367	1,89
TRELLEBORG B	100 000	13 200	2,19
VBG B	160 149	16 615	2,76
<b>Industri</b>		<b>150 789</b>	<b>25,01</b>
CDON GROUP	400 000	7 000	1,16
CDON GROUP BTA	200 000	3 520	0,58
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>10 520</b>	<b>1,75</b>
CLOETTA FAZER B	580 000	13 108	2,17
KESKO CORPORATION B, Finland, EUR	45 000	12 811	2,13
MIDSONA B	450 000	13 950	2,31
SCANDI STANDARD	330 000	15 906	2,64
<b>Dagligvaror</b>		<b>55 775</b>	<b>9,25</b>
AMBU A/S-B, Danmark, DKK	100 000	18 874	3,13
ELOS AB-B	118 761	8 076	1,34
<b>Hälsovård</b>		<b>26 950</b>	<b>4,47</b>
ANDERS J AHLSTROM B	246 790	14 314	2,37
COREM PROPERTY GROUP	594 721	17 068	2,83
D. CARNEGIE & CO	400 000	18 160	3,01
DIÖS FASTIGHETER AB	280 053	16 173	2,68
EAST CAPITAL EXP SEK	149 725	6 363	1,06
HEMFOSA FASTIGHETER	110 000	18 150	3,01
JM	50 000	12 450	2,07
KUNGSLEDEN AB	300 000	16 950	2,81
LATOUR INVESTMENT B	66 000	13 418	2,23
NORDNET B	400 000	11 280	1,87



NP3 FASTIGHETER	400 000	13 840	2,30
PLATZER FASTIGHETER	400 000	13 400	2,22
RATOS B	100 000	4 707	0,78
SAGAX B	800 274	35 212	5,84
<b>Finans och fastighet</b>		<b>211 486</b>	<b>35,08</b>
ACANDO B	950 000	12 635	2,10
ADDNODE	259 313	11 954	1,98
BEIJER ELECTRONICS	220 000	11 440	1,90
FORMPIPE SOFTWARE	2 400 000	14 640	2,43
FORTNOX	444 863	4 893	0,81
I.A.R SYSTEMS	220 000	16 445	2,73
KNOW IT	147 188	8 095	1,34
MICRO SYSTEMATION B	900 000	18 090	3,00
ONIVA ONLINE GROUP	205 941	2 461	0,41
OPUS PRODOX	1 117 826	10 172	1,69
<b>Informationsteknik</b>		<b>110 826</b>	<b>18,38</b>
EAST CAPITAL EXP FIN, EUR	593	336	0,06
<b>Övrigt</b>		<b>336</b>	<b>0,06</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>595 272</b>	<b>98,74</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>595 272</b>	<b>98,74</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>595 272</b>	<b>98,74</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>7 592</b>	<b>1,26</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>602 864</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 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	419 344	274 683
Andelsutgivning	104 847	58 998
Andelsinlösen	-23 472	-16 219
Periodens resultat enligt resultaträkning	102 145	101 882
<b>Fondförmögenheten vid årets slut</b>	<b>602 864</b>	<b>419 344</b>

## **Underskrifter**

Stockholm den

Bo Hägg  
Styrelseordförande

Anders Lindegren  
Verkställande direktör

Viveka Andersson  
Styrelseledamot

Bo Liljengren  
Styrelseledamot

Anders Tell  
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den  
ÖhrlingsPricewaterhouseCoopers AB

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor