

Rapport annuel comprenant les états financiers révisés au 31 décembre 2017

NORRON SICAV

Société d'investissement (SICAV), Luxembourg

R.C.S. Luxembourg B 158 534



Note

Le dernier prospectus en vigueur complété de ses conditions générales constitue l'unique base juridiquement contraignante pour l'acquisition d'actions du Fonds décrite dans le présent rapport.

NORRON SICAV

Sommaire

Organisation	2
Généralités	4
Rapport du Gestionnaire financier	6
Rapport du réviseur d'entreprises agréé	8
État consolidé des actifs nets	11
État consolidé des opérations et autres variations des actifs nets	12
NORRON SICAV - Preserve	13
État des actifs nets.....	13
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	14
Statistiques	15
État des investissements et autres actifs nets	16
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	18
NORRON SICAV - Target	19
État des actifs nets.....	19
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	20
Statistiques	21
État des investissements et autres actifs nets	22
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	26
NORRON SICAV - Select	27
État des actifs nets.....	27
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	28
Statistiques.....	29
État des investissements et autres actifs nets	30
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	33
NORRON SICAV - Active	34
État des actifs nets.....	34
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	35
Statistiques	36
État des investissements et autres actifs nets	37
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	38
NORRON SICAV - Premium	39
État des actifs nets.....	39
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	40
Statistiques	41
État des investissements et autres actifs nets	42
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	44
NORRON SICAV - Alpha	45
État des actifs nets.....	45
État des opérations et autres variations des actifs nets.....	46
Statistiques.....	47
État des investissements et autres actifs nets	48
Classification sectorielle et géographique des investissements.....	49
Notes aux états financiers	50
Informations complémentaires (non révisées)	68

NORRON SICAV

Organisation

Siège social

4, rue Peternelchen
L-2370 Howald

Conseil d'administration du Fonds

Président

Alexander ZETTERQUIST
Chief Executive Officer
Norrton AB, Suède

Administrateurs

Nicklas GRANATH
Fund Manager
Norrton AB, Suède

Olivier SCHOLTES
Head, Oversight Investment Management & Distribution
SEB Fund Services S.A., Luxembourg

Société de gestion

SEB Fund Services S.A.
4, rue Peternelchen
L-2370 Howald

Conseil d'administration de la Société de gestion

Président

Göran FORS
Acting Head of Investor Services
Large Corporates and Financial Institutions
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Suède
(depuis le 5 mai 2017)

Gustaf UNGER
Head of Investor Services, Transaction Banking
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Suède
(jusqu'au 5 mai 2017)

Administrateurs

Göran FORS
Acting Head of Investor Services
Large Corporates and Financial Institutions
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Suède
(jusqu'au 5 mai 2017)

Claes-Johan GEIJER
Independent Director and Advisor
G Advisors S.à.r.l., Luxembourg
(depuis le 13 janvier 2017)

Marie JUHLIN
Managing Director
SEB Fund Services S.A., Luxembourg

NORRON SICAV

Organisation (suite)

	Jonas LINDGREN Client Executive, Hedge Fund Coverage Large Corporates and Financial Institutions Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Suède
Conducting Officers	Marie JUHLIN, Managing Director Jan HEDMAN, Deputy Managing Director Shaneera BOOLELL GUNESH (épouse RASQUÉ), Deputy Managing Director (du 15 mai 2017 au 31 décembre 2017)
Dépositaire et Agent payeur au Luxembourg	Skandinaviska Enskilda Banken S.A. 4, rue Peternelchen L-2370 Howald
Agent d'administration centrale	SEB Fund Services S.A. 4, rue Peternelchen L-2370 Howald
Agent administratif, Agent de registre et de transfert (par délégation de SEB Fund Services S.A.)	European Fund Administration S.A. 2, rue d'Alsace L-1122 Luxembourg
Gestionnaire financier	Norron AB Oxtorgsgatan 4 SE-111 57 Stockholm
Réviseur d'entreprises agréé	ERNST & YOUNG Société Anonyme 35E, avenue John F. Kennedy L-1855 Luxembourg
Distributeur central	SEB Fund Services S.A. 4, rue Peternelchen L-2370 Howald
Agent payeur en Suède	Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) Stjärntorget 4 SE-169 79 Solna

NORRON SICAV

Généralités

NORRON SICAV (« le Fonds ») est une société d'investissement à capital variable à compartiments multiples, constituée le 25 janvier 2011 pour une durée indéterminée. Le Fonds est régi par la Partie I de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 concernant les Organismes de placement collectif, telle que modifiée.

La directive 2014/91/UE du Parlement européen et du Conseil du 23 juillet 2014 modifiant la directive 2009/65/CE a été transposée en droit national par la loi du 10 mai 2016, entrée en vigueur le 1er juin 2016 et portant modification de la loi modifiée du 17 décembre 2010.

Les Statuts ont été publiés au *Mémorial C, Recueil Spécial des Sociétés et Associations*, le 8 février 2011. Les Statuts ont été modifiés pour la dernière fois le 3 avril 2012, avec publication le 18 mai 2012.

Les publications effectuées après le 1er juin 2016 sont disponibles sur une nouvelle plateforme, le *Recueil électronique des sociétés et associations (RESA)*, accessible depuis le site Internet du RCS.

À la date de clôture des états financiers, les Compartiments suivants étaient ouverts :

- NORRON SICAV - Preserve en SEK
- NORRON SICAV - Target en SEK
- NORRON SICAV - Select en SEK
- NORRON SICAV - Active en SEK
- NORRON SICAV - Premium en SEK
- NORRON SICAV - Alpha en SEK

Classes d'Actions :

Les Classes d'Actions I et S sont ouvertes à la souscription et réservées aux Investisseurs institutionnels.

Les Classes d'Actions R et P sont proposées à tous les investisseurs.

La Classe d'Actions H est couverte contre le risque de change lié à la devise de référence du Compartiment ; cette couverture est, à la discrétion du Gestionnaire financier, totale ou partielle. Elle a pour objectif de protéger les Actionnaires des conséquences des fluctuations de change. Les coûts et effets de cette couverture sont reflétés dans la Valeur nette d'inventaire et la performance de cette Classe.

La Classe d'Actions N est proposée à tous les investisseurs. Le Compartiment n'effectue aucun paiement lié à des commissions pour la Classe d'Actions N.

La Classe d'Actions M est ouverte à la souscription et réservée aux Investisseurs institutionnels. Au sein de cette Classe d'Actions, l'investissement initial d'un nouvel investisseur doit être expressément approuvé par le Conseil d'administration ; les investissements ultérieurs ne nécessitent pas d'approbation de ce genre.

Les Classes d'Actions H, I, R, P, N, M et S ne sont disponibles que sous forme d'Actions de capitalisation (C). Pour le Compartiment NORRON SICAV - Premium, la Classe d'Actions R est disponible en tant qu'Actions de capitalisation (C) et de distribution (D).

Le Conseil d'administration du Fonds a décidé de lancer :

- la Classe d'Actions IC (SEK) du Compartiment NORRON SICAV - Active, avec effet au 24 février 2017,

NORRON SICAV

Généralités (suite)

- la Classe d'Actions HC (EUR) du Compartiment NORRON SICAV - Select, avec effet au 1^{er} juin 2017,
- la Classe d'Actions NRC (SEK) des Compartiments NORRON SICAV - Target et NORRON SICAV - Active, avec effet au 7 décembre 2017.

À la date de clôture des états financiers, les Classes d'Actions suivantes avaient été émises :

Compartiment	Classes d'Actions	Investissement initial minimum et participation minimale	Montant minimum de souscription initiale et ultérieure
NORRON SICAV - Preserve	RC (SEK)	N/A	N/A
	IC (SEK)	20.000.000 SEK	N/A
	PB (SEK)	N/A	1.000.000 SEK
	PBHC (USD)	N/A	100.000 USD
	HRC (NOK)	N/A	N/A
NORRON SICAV - Target	RC (SEK)	N/A	N/A
	HRC (NOK)	N/A	N/A
	NRC (SEK)	N/A	N/A
NORRON SICAV - Select	RC (SEK)	N/A	N/A
	HRC (NOK)	100 NOK	N/A
	IC (SEK)	20.000.000 SEK	N/A
	HIC (EUR)	N/A	100.000 EUR
NORRON SICAV - Active	RC (SEK)	N/A	N/A
	NRC (SEK)	N/A	N/A
NORRON SICAV - Premium	RC (SEK)	N/A	N/A
	IC (SEK)	20.000.000 SEK	N/A
	HIC (NOK)	N/A	1.000.000 NOK
NORRON SICAV - Alpha	RC (SEK)	100 SEK	N/A
	SC (SEK)	20.000.000 SEK	N/A

La Valeur nette d'inventaire des différentes Classes d'Actions est calculée tous les Jours ouvrables (« Jour d'évaluation »). Un Jour ouvrable est un jour où les banques sont ouvertes au Luxembourg, exception faite du 24 décembre.

L'exercice du Fonds commence le 1^{er} janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. Les rapports annuels révisés et les rapports semestriels non révisés se composent des états financiers consolidés du Fonds, exprimés en SEK (sa devise de référence), et de l'information financière de chaque Compartiment, exprimée dans la devise de référence dudit Compartiment.

Des exemplaires des Statuts, du Prospectus en vigueur, du Document d'information clé pour l'investisseur (DICI) et des derniers rapports du Fonds sont disponibles gratuitement au siège social du Fonds et auprès de l'Agent de placement et de distribution.

Croissance économique et évolution du contexte politique

La tendance la plus intéressante qu'il nous a été donné d'observer au cours des dix dernières années est peut-être l'excès d'optimisme systématique des marchés quant à la croissance future. À chaque fois, les attentes élevées en début d'année ont été revues à la baisse par la suite en raison d'une crise politique ou d'un resserrement prématuré (avec le recul) de la politique monétaire. À cet égard, 2017 se distingue des années précédentes. Pour la première fois depuis la crise financière, nous avons assisté à une reprise économique vigoureuse et générale. Générale dans le sens où tous les secteurs et toutes les zones géographiques ont enregistré à l'unisson un regain d'activité. Vigoureuse dans le sens où plusieurs grands indicateurs avancés ont terminé l'année à leur plus haut niveau depuis des décennies.

Les meilleures performances financières sont à mettre au crédit du marché américain, et surtout de son secteur technologique. Dans les pays nordiques, les performances ont varié d'un pays à l'autre, mais aussi d'un trimestre à l'autre. En début d'année, les investisseurs se sont inquiétés des mesures économiques et de la trajectoire politique que les États-Unis étaient susceptibles d'adopter. Les risques géopolitiques, à commencer par la situation en Corée du Nord, figuraient parmi leurs principales préoccupations. Le marché a apprécié les effets de la réforme fiscale, avec à la clé une forte progression des prévisions bénéficiaires des entreprises.

Les marchés actions dépassent actuellement les valorisations historiques, notamment aux États-Unis, mais aussi dans les pays nordiques. Dans la plupart de nos marchés locaux, la croissance des bénéfices s'est avérée supérieure aux marchés, ce qui s'est traduit par une évolution limitée de la valorisation globale ou, parfois, par une légère contraction des multiples. Quoi qu'il en soit, les valorisations sont supérieures de 10 à 15% aux moyennes des cinq et dix dernières années.

Faiblesse des taux d'intérêt et de la volatilité malgré un raffermissement de la croissance et une moindre intervention des banques centrales

Malgré l'amélioration des perspectives de croissance, les anticipations d'inflation et les rendements à plus long terme ont globalement fait du surplace par rapport au début de l'année 2017. Cette déconnexion résulte d'une succession de chiffres de l'inflation inférieurs aux attentes aux États-Unis tout au long de l'année 2017. Toutefois, la résorption du sous-emploi a amené la Réserve fédérale américaine à poursuivre le relèvement de ses taux en 2017, avec à la clé un net aplatissement de la courbe des rendements obligataires. Cette évolution tranchait avec les perspectives de forte croissance dans la mesure où l'aplatissement, voire l'inversion, de la courbe des rendements est traditionnellement considéré(e) comme le signe d'une récession imminente. Dans le cadre d'une allocation d'actifs plus large, la volatilité très peu marquée a été le fait marquant de l'année 2017. L'indice VIX, le baromètre de la volatilité implicite des actions américaines (S&P 500), a achevé l'année à son plus bas niveau depuis sa création, le S&P 500 n'ayant connu que huit séances ponctuées par une baisse ou une hausse supérieure à 1%. Il faut remonter jusqu'à 1965 pour trouver une année tout aussi calme.

Rebond de la croissance au second semestre 2017

La croissance mondiale a commencé à s'accélérer sensiblement au cours de l'été 2017. Dans toutes les grandes économies, les indices des directeurs d'achat (PMI) et les indicateurs du moral des ménages ont commencé à augmenter à l'unisson pour la première fois depuis la crise financière. Outre son caractère synchronisé, le redressement des principaux indicateurs avancés était également remarquable par sa vigueur. Par exemple, le moral des ménages américains a atteint son plus haut niveau depuis 2001 et l'indice allemand IFO a atteint un sommet historique.

Les perspectives de croissance l'emportent sur la politique monétaire

L'accélération de la croissance en 2017 a amené les banques centrales à poursuivre le resserrement de leur politique monétaire. Contrairement à ce qui s'est passé lors des cinq dernières années, ce resserrement n'a heureusement pas eu d'impact négatif sur les marchés financiers. La Réserve fédérale américaine a relevé ses taux à trois reprises en 2017, une cadence conforme à sa propre projection, mais plus élevée que prévu par les marchés. Cette décision était en grande partie motivée par la bonne tenue du marché de l'emploi, qui devrait se traduire par une inflation salariale plus marquée, et par le sentiment que les faibles chiffres de l'inflation en 2017 étaient imputables à des facteurs temporaires. Au moment où nous rédigeons ce rapport (début 2018), les prévisions de la Fed n'ont guère changé : cette dernière table sur trois relèvements de taux dans les 12 prochains mois. La BCE a annoncé qu'elle continuerait de réduire l'ampleur de son soutien par le biais de ses achats d'obligations. D'aucuns ont redouté l'impact négatif de cette annonce sur les marchés financiers dans leur ensemble mais cela ne s'est pas produit et le thème de la forte croissance l'a emporté. L'évolution de la situation après l'annonce de la BCE a mis en évidence l'impact plus limité des banques centrales sur les marchés financiers en 2017 par rapport aux années précédentes.

Marchés financiers et croissance économique : perspectives

Au moment où nous rédigeons ce rapport, il est difficile de ne pas être optimistes quant aux perspectives de l'économie mondiale. Nous pensons que tous les indicateurs avancés encourageants (enquêtes auprès des entreprises et des ménages) se traduiront par des taux de croissance encore plus élevés pour la consommation et la production dans les mois à venir. Les banques centrales devraient poursuivre le resserrement de leur politique monétaire, ce qui est logique dans un contexte d'expansion économique. Dans la mesure où l'économie américaine est la plus avancée dans le cycle conjoncturel, la Fed sera sans doute le fer de lance de ce resserrement. La BCE devrait réduire ses achats d'obligations conformément au plan annoncé.

Pour les marchés financiers, les perspectives sont plus incertaines. Comme nous l'avons dit, les cours reflètent déjà dans une large mesure les bonnes nouvelles de 2017 et, de ce fait, les valorisations sont à des niveaux qui ne laissent guère entrevoir de nouvelle hausse des multiples. L'écart de production s'est globalement résorbé et, comme c'est normalement le cas en fin de cycle économique, le risque de ralentissement de la croissance devrait augmenter. Il ne faut donc pas s'attendre à une forte progression des marchés actions. Les multiples des pays nordiques n'ont pas connu la même envolée que leurs homologues américains. Sur la plupart des marchés, le rendement total a été porté par les dividendes plutôt que par l'appréciation des prix. Cela dit, nous pensons que la conjoncture économique restera propice à la croissance des bénéfices. Les actions devraient générer un rendement plus élevé que tous les grands segments du marché obligataire, mais plus modeste qu'en 2017.

Luxembourg, le 29 mars 2018

Le Gestionnaire financier

Remarque : les informations figurant dans le présent rapport sont des données historiques et ne préjugent pas des résultats futurs.

Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Aux Actionnaires de
NORRON SICAV
Luxembourg

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de NORRON SICAV (le « Fonds ») et de chacun de ses Compartiments, comprenant l'état des actifs nets et l'état des investissements et autres actifs nets au 31 décembre 2017, ainsi que l'état des opérations et autres variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date et les notes aux états financiers, comprenant un résumé des principales méthodes comptables.

À notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle et sincère de la situation financière du Fonds et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2017, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de notre opinion

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (« Loi du 23 juillet 2016 ») et aux Normes internationales d'audit (NIA), telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Nos responsabilités en vertu de cette Loi et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section de notre rapport intitulée « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé à l'égard de l'audit des états financiers ». Par ailleurs, nous sommes indépendants du Fonds conformément au Code de déontologie des professionnels comptables du Conseil des normes internationales de déontologie comptable (« Code IESBA »), tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF, ainsi qu'aux exigences éthiques pertinentes dans le cadre de notre audit des états financiers. Nous avons satisfait à nos responsabilités éthiques en vertu de ces exigences. Nous estimons que les éléments de vérification que nous avons obtenus sont suffisants et appropriés pour constituer le fondement de notre opinion.

Autres informations

Le Conseil d'administration du Fonds assume la responsabilité des autres informations. Celles-ci comprennent les informations incluses dans le rapport annuel, mais n'intègrent pas les états financiers et le rapport du réviseur d'entreprises agréé connexe.

Rapport du réviseur d'entreprises agréé (suite)

Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres informations et nous n'exprimons à leur endroit aucune forme de conclusion avec assurance.

En lien avec notre audit des états financiers, il est de notre responsabilité de lire les autres informations, et ce faisant, d'évaluer si les autres informations présentent des incohérences significatives par rapport aux états financiers ou aux connaissances que nous avons acquises lors de l'audit, ou semblent autrement contenir des inexactitudes importantes. Si le travail que nous avons effectué nous permet de conclure que ces autres informations comportent des inexactitudes significatives, alors nous sommes tenus de le signaler. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'administration du Fonds et des personnes en charge de la gouvernance à l'égard des états financiers

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation sincère des états financiers, conformément aux prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que d'un contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Dans le cadre de l'établissement des états financiers, il incombe au Conseil d'administration du Fonds d'évaluer la capacité de ce dernier à poursuivre ses activités, de communiquer, s'il y a lieu, des informations liées à la continuité des activités et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, à moins qu'il n'ait l'intention de liquider le Fonds ou de mettre un terme à ses activités, ou qu'il ne puisse objectivement faire autrement.

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé à l'égard de l'audit des états financiers

Notre audit a pour objectif d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, et d'établir un rapport du réviseur d'entreprises agréé dans lequel nous faisons part de notre opinion. L'assurance raisonnable est un niveau d'assurance élevé, mais non une garantie, qu'un audit effectué conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA, telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, permettra toujours de déceler une anomalie significative, le cas échéant. Les anomalies peuvent résulter d'une fraude ou d'une erreur, et elles sont considérées comme significatives si, individuellement ou collectivement, elles sont raisonnablement susceptibles d'influer sur les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces états financiers.

Dans le cadre d'un audit effectué conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA, telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons un jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de l'audit. En outre, nous :

- Identifions et évaluons les risques d'anomalies significatives dans les états financiers, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, définissons et appliquons des procédures d'audit adaptées à ces risques et recueillons des éléments probants, suffisants et appropriés pour étayer notre opinion. Le risque de ne pas détecter une anomalie significative résultant d'une fraude est plus élevé que dans le cas d'une anomalie due à une erreur, car la fraude peut impliquer une collusion, une falsification, des omissions intentionnelles, de fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne.

Rapport du réviseur d'entreprises agréé (suite)

- Appréhendons les aspects du contrôle interne pertinents dans le cadre de l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds.
- Évaluons la pertinence des politiques comptables utilisées et le caractère raisonnable des estimations comptables et des informations connexes fournies par le Conseil d'administration du Fonds.
- Formulons une conclusion quant à savoir si l'application du principe comptable de continuité d'exploitation par le Conseil d'administration du Fonds est pertinente et, à la lumière des éléments probants recueillis, s'il existe une incertitude importante quant aux événements ou aux conditions susceptibles de remettre en cause la capacité du Fonds à poursuivre ses activités. Si nous arrivons à la conclusion qu'il existe une incertitude importante, nous sommes tenus d'attirer l'attention, dans notre rapport du réviseur d'entreprises agréé, sur les informations correspondantes figurant dans les états financiers ou, si ces informations ne sont pas pertinentes, de modifier notre opinion. Nos conclusions sont fondées sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date du rapport du réviseur d'entreprises agréé. Cependant, des conditions ou événements futurs peuvent amener le Fonds à cesser ses activités.
- Évaluons la présentation générale, la structure et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies, et déterminons si les états financiers reflètent les opérations et les événements sous-jacents dans le sens d'une présentation fidèle.

Nous communiquons avec les personnes en charge de la gouvernance en ce qui concerne, entre autres, la portée et le calendrier prévus de l'audit ainsi que les constatations importantes en découlant, s'agissant notamment de tout dysfonctionnement important dans le contrôle interne.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé

Nadia FABER

Luxembourg, le 23 avril 2018

NORRON SICAV

État consolidé des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	11.705.520.739,40
Contrats d'option à leur valeur de marché	51.740.816,14
Avoirs en banque	710.931.712,33
Garanties en espèces en banque	75.013.000,00
Autres actifs liquides	56.060.546,36
Frais d'établissement, nets	227.767,97
Montants à recevoir sur swaps	10.132.354,92
Montants à recevoir sur opérations de trésorerie	557.139,41
Montants à recevoir sur émission d'actions	24.045.293,47
Produits à recevoir sur portefeuille	37.534.028,89
Intérêts à recevoir sur swaps	12.171,74
Autres produits à recevoir	930.816,45
Gain non réalisé sur contrats futures	476.180,50
Gain non réalisé sur CFD	19.109.753,55
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	59.599.435,41
Résultat à recevoir sur CFD	1.434.038,58
Autres montants à recevoir	22.822.214,66
Total de l'actif	12.776.148.009,78

Passif

Découvert bancaire	38.055.793,08
Garanties en espèces payées	15.885.000,00
Montants à payer sur acquisition de titres	2.261.007,28
Montants à payer sur rachat d'actions	10.505.058,48
Intérêts à payer sur swaps	168.059,41
Perte non réalisée sur contrats futures	639.971,03
Perte non réalisée sur swaps	2.434.298,98
Perte non réalisée sur CFD	13.160.192,97
Charges à payer	17.265.735,40
Résultat à payer sur CFD	1.675.145,34
Autres passifs	26.329.587,86
Total du passif	128.379.849,83
Actifs nets en fin d'exercice	12.647.768.159,95

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV

État consolidé des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Dividendes, nets	120.103.582,30
Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	183.016.120,77
Intérêts bancaires	133.768,37
Intérêts sur garanties en espèces	15.272,73
Intérêts sur swaps	363.610,73
Autres commissions reçues	1.987.938,03
Autres produits	1.541.546,79
Total des produits	307.161.839,72

Charges

Commission de gestion	121.401.517,50
Commission de performance	68.544.520,51
Frais bancaires et autres frais	105.999,74
Frais de transaction	38.661.330,50
Commission d'administration centrale	8.667.221,50
Frais professionnels	604.525,46
Autres frais administratifs	2.316.477,86
Taxe d'abonnement	4.776.325,24
Intérêts bancaires payés	3.436.071,53
Intérêts payés sur swaps	8.800.874,96
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	123.153,71
Autres charges	73.601,47
Total des charges	257.511.619,98

Produits d'investissements nets	49.650.219,74
---------------------------------	---------------

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	656.080.175,43
- sur contrats d'option	-210.485.407,43
- sur contrats futures	-32.927.780,58
- sur CFD	63.132.580,49
- sur swaps	-89.130.568,20
- sur contrats forwards de change	112.693.269,13
- sur opérations de change	18.943,94
Résultat réalisé	549.031.432,52

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	-149.370.524,36
- sur contrats d'option	16.837.398,82
- sur contrats futures	-3.086.006,16
- sur CFD	-2.867.125,13
- sur swaps	18.054.300,16
- sur contrats forwards de change	-4.041.444,01
Résultat des opérations	424.558.031,84

Souscriptions	5.132.082.300,22
---------------	------------------

Rachats	-3.251.421.678,73
---------	-------------------

Variation des actifs nets totaux	2.305.218.653,33
---	-------------------------

Actifs nets totaux en début d'exercice	10.342.549.506,62
--	-------------------

Actifs nets totaux en fin d'exercice	12.647.768.159,95
---	--------------------------

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Preserve

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	2.369.561.344,09
Avoirs en banque	88.113.899,23
Garanties en espèces en banque	170.000,00
Autres actifs liquides	1.021.437,82
Montants à recevoir sur émission d'actions	3.011.798,32
Produits à recevoir sur portefeuille	8.221.211,67
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	8.787.266,53
Autres montants à recevoir	407.631,83
Total de l'actif	2.479.294.589,49

Passif

Découvert bancaire	406.336,05
Garanties en espèces payées	7.940.000,00
Montants à payer sur rachat d'actions	100.172,41
Perte non réalisée sur contrats futures	202.321,93
Charges à payer	2.187.677,08
Total du passif	10.836.507,47

Actifs nets en fin d'exercice 2.468.458.082,02

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
HRC (NOK)	122.950,222	NOK	100,06	12.311.799,14
IC (SEK)	14.992.661,707	SEK	110,01	1.649.311.297,15
PB (SEK)	130.905,346	SEK	104,60	13.692.458,39
PBHC (USD)	38.273,849	USD	108,59	34.022.700,41
RC (SEK)	6.408.660,803	SEK	118,45	759.119.826,93
				2.468.458.082,02

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Preserve

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	47.458.004,54
Intérêts bancaires	24.921,75
Intérêts sur garanties en espèces	7.713,33
Autres produits	175.000,00
Total des produits	47.665.639,62

Charges

Commission de gestion	19.970.161,60
Commission de performance	2.028.704,79
Frais bancaires et autres frais	1.727,12
Frais de transaction	51.087,68
Commission d'administration centrale	1.627.078,25
Frais professionnels	101.110,35
Autres frais administratifs	442.821,45
Taxe d'abonnement	556.679,22
Intérêts bancaires payés	534.524,59
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	690,16
Total des charges	25.314.585,21

Produits d'investissements nets	22.351.054,41
---------------------------------	---------------

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	18.616.751,00
- sur contrats futures	-545.420,45
- sur contrats forwards de change	10.257.322,91
- sur opérations de change	550.299,07
Résultat réalisé	51.230.006,94

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	-15.901.931,94
- sur contrats futures	-202.321,93
- sur contrats forwards de change	-1.770.625,49
Résultat des opérations	33.355.127,58

Souscriptions	845.966.680,54
---------------	----------------

Rachats	-364.613.280,59
---------	-----------------

Variation des actifs nets totaux	514.708.527,53
----------------------------------	----------------

Actifs nets totaux en début d'exercice	1.953.749.554,49
--	------------------

Actifs nets totaux en fin d'exercice	2.468.458.082,02
--------------------------------------	------------------

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Preserve

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	1.760.535.921,17	1.953.749.554,49	2.468.458.082,02
Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
HRC (NOK)	NOK	-	-	100,06
IC (SEK)	SEK	105,33	108,13	110,01
PB (SEK)	SEK	99,92	102,66	104,60
PBHC (USD)	USD	100,59	104,59	108,59
RC (SEK)	SEK	114,09	116,77	118,45
Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
HRC (NOK)	-	122.950,222	-	122.950,222
IC (SEK)	12.181.158,469	2.811.503,238	-	14.992.661,707
PB (SEK)	130.905,346	-	-	130.905,346
PBHC (USD)	38.273,849	-	-	38.273,849
RC (SEK)	5.025.567,746	4.469.171,114	-3.086.078,057	6.408.660,803

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Preserve

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Obligations					
EUR	2.000.000	Arion Bank 2.5% EMTN Reg S Sen 16/26.04.19	18.342.337,99	20.285.420,12	0,82
EUR	2.500.000	Intrum Justitia AB 2.75% Sen Reg S 17/15.07.22	24.491.583,33	24.772.112,22	1,00
EUR	2.500.000	Jyske Bank AS FRN EMTN Sen Reg S 17/02.06.20	24.370.935,32	24.695.066,46	1,00
EUR	200.000	Jyske Bank AS VAR Sub Reg S 17/21.03.Perpetual	1.906.833,15	2.020.146,85	0,08
EUR	3.000.000	Nykredit Realkredit AS VAR Reg S Sub 14/03.06.36	28.390.728,39	32.264.251,98	1,31
EUR	2.000.000	Orsted VAR Reg S Sub 15/06.11.Perpetual	20.160.679,98	20.745.679,37	0,84
EUR	4.000.000	Volvo Treasury AB VAR Sub 14/10.06.75	40.592.574,64	42.360.759,16	1,72
			158.255.672,80	167.143.436,16	6,77
NOK	40.000.000	Aker BP ASA FRN Sen 13/02.07.20	46.356.812,26	47.036.198,54	1,91
NOK	27.000.000	Aker Solutions ASA FRN Sen 12/09.10.19	28.491.063,35	28.056.637,08	1,14
NOK	25.500.000	Color Group ASA FRN Reg S 15/02.06.20	27.759.603,47	26.759.383,73	1,08
NOK	25.000.000	Ice Group AS FRN 17/12.10.21	25.763.795,64	25.144.350,82	1,02
NOK	16.000.000	Ocean Yield ASA FRN Reg S 15/29.04.20	16.826.090,75	16.112.399,93	0,65
NOK	20.000.000	Ocean Yield ASA FRN Sen 16/23.09.21	20.634.021,10	20.359.868,73	0,82
NOK	10.000.000	Odfjell SE FRN Ser ODF07 16/20.09.19	10.790.938,25	10.382.990,64	0,42
NOK	25.000.000	Ship Finance Intl Ltd FRN Sen 14/19.03.19	25.687.292,57	25.253.684,96	1,02
NOK	39.000.000	Stolt-Nielsen SA FRN Sen 12/04.09.19	41.894.510,40	40.396.088,38	1,64
NOK	31.000.000	Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 15/17.06.Perpetual	33.212.837,87	31.800.093,01	1,29
NOK	25.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Sen 13/03.09.18	25.758.635,76	25.371.150,36	1,03
NOK	15.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Sen 16/28.10.21	16.357.742,05	15.605.709,99	0,63
			319.533.343,47	312.278.556,17	12,65
SEK	47.000.000	Aker ASA FRN Sen 14/24.07.19	47.005.000,00	48.557.345,00	1,97
SEK	30.000.000	BillerudKorsnas AB FRN DMTN Sen 17/21.02.22	30.000.000,00	30.568.200,00	1,24
SEK	22.000.000	D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 15/23.04.18	22.150.668,57	22.146.630,00	0,90
SEK	19.000.000	D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 16/20.04.19	19.561.100,00	19.405.460,00	0,79
SEK	25.000.000	Fortum Varme Hg SM St stad AB FRN Reg S Ser DMTN 15/17.09.20	25.000.000,00	25.207.375,00	1,02
SEK	30.000.000	Heimstaden AB FRN 14/16.09.19	30.410.785,71	30.249.300,00	1,23
SEK	34.000.000	Hexagon AB FRN DMTN Sen Ser 112 17/10.03.22	34.000.000,00	34.471.580,00	1,40
SEK	31.000.000	Industrivarden AB FRN DMTN Sen 17/25.02.19	31.156.860,00	31.141.825,00	1,26
SEK	32.000.000	Islandsbanki HF FRN EMTN Sen Sub 17/23.11.27	32.000.000,00	32.024.000,00	1,30
SEK	27.000.000	Kinnevik AB FRN EMTN Sen 17/15.03.22	27.000.000,00	27.376.650,00	1,11
SEK	40.000.000	Klarna Bank AB FRN Sen 17/22.09.20	40.073.392,04	40.349.000,00	1,63
SEK	35.000.000	Landsbankinn hf FRN EMTN Sen 17/22.06.20	35.000.000,00	35.126.175,00	1,42
SEK	50.000.000	Landshypotek Bank AB FRN Ser 524 Sen 15/16.10.20	50.742.500,00	50.719.500,00	2,05
SEK	30.000.000	Landshypotek Bank AB FRN Ser 528 16/19.05.21	30.109.200,00	30.531.450,00	1,24
SEK	30.000.000	Lansforsakringar Hypotek AB FRN 15/15.10.18	30.319.200,00	30.166.500,00	1,22
SEK	36.000.000	Luossavaara-Kiurunavaara Akt FRN Ser DMTN No 102 14/09.12.19	35.600.838,26	36.035.640,00	1,46
SEK	48.000.000	Millicom Intl Cellular SA FRN Sen 16/17.04.19	48.414.500,00	49.028.160,00	1,99
SEK	40.000.000	Modern Times Group AB FRN Sen 14/19.03.18	40.396.000,00	40.085.400,00	1,62
SEK	23.000.000	Nibe Industrier AB FRN MTN Sen 103 Sen 15/03.06.19	23.229.310,00	23.179.860,00	0,94
SEK	37.000.000	Nordax Bank AB FRN Reg S Sen 16/16.03.19	37.104.885,71	37.758.500,00	1,53
SEK	20.000.000	Nordea Hypotek AB FRN Ser 5714 14/12.03.18	20.007.600,00	20.016.100,00	0,81
SEK	30.000.000	Norsk Hydro ASA 0.125% Sen 17/07.11.19	29.967.000,00	29.957.250,00	1,21
SEK	40.000.000	Nykredit Realkredit AS FRN Reg S Ser 32H 16/01.04.21	40.234.400,00	40.645.800,00	1,65
SEK	31.000.000	Nynas AB FRN 14/26.06.18	31.585.000,00	30.322.650,00	1,23
SEK	30.000.000	Realkredit Danmark A/S FRN Ser 15G 15/01.10.19	29.711.400,00	30.161.850,00	1,22
SEK	50.000.000	Realkredit Danmark A/S FRN Ser RD15G3OK20RF/T 16/01.10.20	50.606.000,00	50.609.250,00	2,05
SEK	30.000.000	Sagax AB FRN Sen 17/15.02.22	30.000.000,00	29.625.600,00	1,20

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Preserve

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
SEK	40.000.000	Scania CV AB FRN EMTN Ser 62 16/06.09.21	40.000.000,00	41.010.600,00	1,66
SEK	27.000.000	Sirius International Group Ltd FRN Sub 17/22.09.47	27.000.000,00	27.489.375,00	1,11
SEK	45.000.000	Skanska Financial Serv AB FRN 13/22.10.18	46.273.650,00	45.389.475,00	1,84
SEK	46.000.000	Sparbanken Oresund AB FRN Sub 13/25.10.23	46.337.500,00	46.934.490,00	1,90
SEK	50.000.000	Stadshypotek AB FRN Ser CNP 15/01.06.18	50.918.000,00	50.210.250,00	2,03
SEK	25.000.000	Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 17/21.11.47	25.000.000,00	25.089.750,00	1,02
SEK	40.000.000	Svenska Handelsbanken AB FRN Sub EMTN 17/15.11.27	40.000.000,00	40.048.400,00	1,62
SEK	50.000.000	Swedbank Mortgage AB FRN Reg S Ser 180FR 16/12.05.20	51.638.000,00	51.479.000,00	2,09
SEK	50.000.000	Swedbank Mortgage AB FRN Reg S Ser 187F 15/19.09.18	51.755.500,00	50.392.000,00	2,04
SEK	40.000.000	Swedish Covered Bond Corp FRN EMTN Ser 074 15/18.03.20	40.059.200,00	40.375.200,00	1,64
SEK	38.000.000	Tele2 AB FRN EMTN Sen 17/24.02.23	38.644.100,00	38.762.660,00	1,57
SEK	45.000.000	Telia Co AB Step-up FRN Sub Reg S 17/04.10.77	45.000.000,00	46.713.150,00	1,89
SEK	40.000.000	TVO Power Co FRN EMTN Sen 14/17.03.20	38.947.400,00	39.963.200,00	1,62
SEK	20.000.000	Volati AB FRN Sen 17/05.12.22	20.000.000,00	20.150.000,00	0,82
			1.462.958.990,29	1.469.474.600,00	59,54
USD	2.000.000	Euronav Luxembourg SA 7.5% Sen 17/31.05.22	16.875.550,03	16.331.469,06	0,66
USD	2.000.000	GasLog Ltd 8.875% Sen 17/22.03.22	17.644.000,03	17.373.244,88	0,70
USD	3.000.000	Icelandair Group HF FRN Sen 16/26.10.21	26.070.001,41	24.374.410,59	0,99
USD	4.000.000	Swedish Export Credit VAR EMTN Reg S Sub 13/14.11.23	27.941.862,12	32.826.662,12	1,33
USD	2.000.000	Teekay Shuttle Tankers LLC 7.125% Sen 17/15.08.22	16.191.575,36	16.525.318,28	0,67
USD	2.500.000	Telefon AB LM Ericsson 4.125% Sen 12/15.05.22	22.636.851,21	20.635.056,74	0,84
			127.359.840,16	128.066.161,67	5,19
		Total des obligations	2.068.107.846,72	2.076.962.754,00	84,15
Autres valeurs mobilières					
Obligations					
EUR	3.000.000	LocalTapiola Mut Life Ins Co VAR Sub 14/26.11.24	29.522.637,08	30.892.026,68	1,25
SEK	30.000.000	Klarna AB FRN Sub Sen 16/20.06.26	30.692.500,00	31.800.000,00	1,29
		Total des obligations	60.215.137,08	62.692.026,68	2,54
Instruments du marché monétaire					
Instruments du marché monétaire					
SEK	30.000.000	AF AB 0% CP 17/01.03.18	29.992.501,87	29.992.501,87	1,22
SEK	45.000.000	Ahlsell AB 0% CP 17/06.02.18	44.982.756,61	44.982.756,61	1,82
SEK	20.000.000	Bergvik Skog AB 0% CP 17/19.01.18	19.993.868,55	19.993.868,55	0,81
SEK	30.000.000	FastPartner AB 0% CP 17/26.02.18	29.980.429,44	29.980.429,44	1,21
SEK	25.000.000	Granges AB 0% CP 17/01.09.18	24.990.420,34	24.990.420,34	1,01
SEK	10.000.000	Hexagon AB 0% CP 17/20.04.18	9.993.937,01	9.993.937,01	0,40
SEK	25.000.000	Humlegarden Fastigheter AB 0% CP 17/21.05.18	24.989.892,98	24.989.892,98	1,01
SEK	45.000.000	Intea Fastigheter AB 0% CP 17/31.01.18	44.982.756,61	44.982.756,61	1,82
		Total des instruments du marché monétaire	229.906.563,41	229.906.563,41	9,30
		Total des investissements dans des titres	2.358.229.547,21	2.369.561.344,09	95,99
		Espèces et garanties en espèces en banque		88.283.899,23	3,58
		Découvert bancaire		-406.336,05	-0,02
		Autres actifs/(passifs) nets		11.019.174,75	0,45
		Total		2.468.458.082,02	100,00

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

Classification sectorielle et géographique des investissements
au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Finance	53,55%
Industrie	13,33%
Matériaux	6,96%
Services de télécommunication	6,47%
Énergie	5,41%
Services aux collectivités	3,48%
Biens de consommation cycliques	3,44%
Technologie	3,35%
Total	<u>95,99%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	58,46%
Norvège	12,53%
Danemark	8,15%
Islande	4,53%
Luxembourg	4,29%
Finlande	2,87%
Bermudes	2,83%
Îles Marshall	2,33%
Total	<u>95,99%</u>

NORRON SICAV - Target

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	5.630.460.168,33
Contrats d'option à leur valeur de marché	34.567.479,98
Avoirs en banque	365.508.363,91
Garanties en espèces en banque	340.000,00
Autres actifs liquides	38.937.931,77
Montants à recevoir sur opérations de trésorerie	355.421,51
Montants à recevoir sur émission d'actions	11.241.472,57
Produits à recevoir sur portefeuille	20.981.059,68
Autres produits à recevoir	791.208,20
Gain non réalisé sur contrats futures	476.180,50
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	37.177.690,64
Autres montants à recevoir	20.206.336,51
Total de l'actif	6.161.043.313,60

Passif

Découvert bancaire	9.794.738,84
Garanties en espèces payées	2.445.000,00
Montants à payer sur rachat d'actions	5.474.272,13
Perte non réalisée sur CFD	13.160.192,97
Charges à payer	6.686.316,48
Résultat à payer sur CFD	1.202.598,41
Autres passifs	3.793.574,28
Total du passif	42.556.693,11

Actifs nets en fin d'exercice 6.118.486.620,49

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
HRC (NOK)	397.740,605	NOK	133,99	53.335.711,92
NRC (SEK)	920.396,372	SEK	101,55	93.469.216,65
RC (SEK)	44.368.536,742	SEK	134,59	5.971.681.691,92
				6.118.486.620,49

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Dividendes, nets	67.652.580,81
Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	94.063.394,08
Intérêts bancaires	72.515,26
Intérêts sur garanties en espèces	4.904,28
Autres commissions reçues	1.707.936,55
Autres produits	1.033.911,86
Total des produits	164.535.242,84

Charges

Commission de gestion	57.961.161,03
Commission de performance	51.251.901,06
Frais bancaires et autres frais	37.895,59
Frais de transaction	21.861.486,71
Commission d'administration centrale	3.062.102,54
Frais professionnels	101.110,38
Autres frais administratifs	628.518,13
Taxe d'abonnement	2.751.747,40
Intérêts bancaires payés	1.795.721,96
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	51.942,27
Total des charges	139.503.587,07

Produits d'investissements nets	25.031.655,77
---------------------------------	---------------

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	329.439.966,07
- sur contrats d'option	-158.075.294,01
- sur contrats futures	-25.298.476,99
- sur CFD	-5.969.590,81
- sur contrats forwards de change	78.010.559,54
- sur opérations de change	922.132,23
Résultat réalisé	244.060.951,80

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	-96.080.387,35
- sur contrats d'option	18.489.389,75
- sur contrats futures	-1.070.837,18
- sur CFD	-9.596.100,06
- sur contrats forwards de change	-3.154.093,25
Résultat des opérations	152.648.923,71

Souscriptions	2.045.596.969,78
---------------	------------------

Rachats	-1.321.331.712,17
---------	-------------------

Variation des actifs nets totaux	876.914.181,32
----------------------------------	----------------

Actifs nets totaux en début d'exercice	5.241.572.439,17
--	------------------

Actifs nets totaux en fin d'exercice	6.118.486.620,49
--------------------------------------	------------------

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	2.418.657.924,50	5.241.572.439,17	6.118.486.620,49

Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
HRC (NOK)	NOK	121,45	128,87	133,99
NRC (SEK)	SEK	-	-	101,55
RC (SEK)	SEK	124,22	130,98	134,59

Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
HRC (NOK)	254.806,548	160.321,838	-17.387,781	397.740,605
NRC (SEK)	-	1.108.116,222	-187.719,850	920.396,372
RC (SEK)	39.753.718,375	14.429.433,584	-9.814.615,217	44.368.536,742

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Actions					
DKK	200.000	Danske Bank A/S	49.883.737,91	63.776.915,63	1,04
EUR	300.000	Stora Enso Oyj R	39.267.937,92	38.987.359,68	0,64
NOK	375.000	Aker ASA A	124.757.503,12	151.241.393,72	2,47
NOK	865.987	Aker Solutions ASA	37.829.791,95	40.030.746,76	0,65
NOK	550.000	Cxense ASA	51.821.685,84	32.474.992,40	0,53
NOK	500.000	DNB ASA	78.410.469,75	76.108.572,33	1,24
NOK	3.578.954	FLEX LNG Ltd Reg	39.030.843,99	46.383.150,27	0,76
NOK	4.684.631	Hunter Group ASA	21.666.007,25	11.439.303,20	0,19
NOK	270.000	Marine Harvest ASA	41.419.926,46	37.558.904,92	0,61
NOK	1.380.000	Nordic Semiconductor ASA	54.075.555,93	58.004.639,74	0,95
NOK	173.737	Norsk Hydro ASA	10.431.251,61	10.840.844,95	0,18
NOK	675.950	Northern Drilling Ltd	33.263.899,67	42.955.883,38	0,70
NOK	1.213.000	NRC Group ASA	83.797.163,65	74.656.955,18	1,22
NOK	2.046.000	Ocean Yield ASA	144.088.570,11	142.306.517,54	2,33
NOK	188.347	Pioneer Property Group AS Pref	17.710.946,01	18.849.206,14	0,31
NOK	699.000	Protector Forsikring Asa	54.853.247,33	62.958.452,14	1,03
NOK	161.000	SalMar ASA	37.189.888,61	39.765.403,02	0,65
NOK	275.000	Schibsted ASA B	58.851.005,56	59.996.172,40	0,98
NOK	794.414	Solon Eiendom ASA	22.465.274,11	18.285.594,39	0,30
NOK	830.000	Storebrand ASA	55.288.125,12	55.569.765,88	0,91
NOK	1.110.000	Wallenius Wilhelmsen Logis ASA	56.931.536,66	65.818.152,93	1,08
NOK	177.000	Yara Intl ASA	66.239.950,08	66.727.252,56	1,09
			1.090.122.642,81	1.111.971.903,85	18,18
SEK	330.000	ABB Ltd Reg	68.156.224,00	72.699.000,00	1,19
SEK	1.043.013	AcadeMedia AB	60.764.523,87	67.535.091,75	1,10
SEK	748.224	Ahlsell AB Reg	41.239.630,73	39.506.227,20	0,65
SEK	1.399.004	Alligator Bioscience AB	44.787.521,18	32.596.793,20	0,53
SEK	100.000	Atlas Copco AB A	31.255.331,11	35.420.000,00	0,58
SEK	50.000	Autoliv Inc SDR	53.022.617,68	52.350.000,00	0,86
SEK	369.000	Camurus AB	31.733.988,65	50.184.000,00	0,82
SEK	60.000	Hexagon AB B	21.824.741,43	24.654.000,00	0,40
SEK	315.972	IAR Syst Group AB B	56.482.591,41	59.718.708,00	0,98
SEK	1.000.000	International Petroleum Corp Reg	35.042.758,36	35.800.000,00	0,58
SEK	448.894	Kindred Group Plc SDR	38.216.100,70	52.700.155,60	0,86
SEK	941.197	Medicover AB B Reg	57.088.147,09	59.295.411,00	0,97
SEK	520.000	Mycronic AB	49.905.052,45	44.200.000,00	0,72
SEK	1.192.857	Nordea Bank AB	123.105.463,89	118.450.700,10	1,94
SEK	388.041	Nordic Waterpro Hg A/S	33.194.514,84	27.356.890,50	0,45
SEK	1.055.000	Sagax AB D Reg	33.142.834,74	31.565.600,00	0,52
SEK	652.500	Sandvik AB	78.031.375,78	93.764.250,00	1,53
SEK	600.000	Skandinaviska Enskilda Bk AB A	59.374.314,06	57.780.000,00	0,94
SEK	310.000	Skanska AB B	56.796.210,50	52.700.000,00	0,86
SEK	577.000	Swedbank AB A	115.111.183,44	114.188.300,00	1,87
SEK	61.423	Volati AB Pref	33.448.628,72	39.249.297,00	0,64
SEK	1.000	Volati AB Reg	64.000,00	63.250,00	0,00
SEK	410.481	Volvo AB B	55.050.291,45	62.680.448,70	1,02
SEK	272.116	Xvivo Perfusion AB	22.395.350,68	25.578.904,00	0,42
			1.199.233.396,76	1.250.037.027,05	20,43
Total des actions			2.378.507.715,40	2.464.773.206,21	40,29

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Obligations					
EUR	5.100.000	B2 Holding ASA FRN Sen 17/14.11.22	50.101.183,30	50.648.915,44	0,83
EUR	500.000	DDM Debt AB 8% 17/11.12.20	4.966.342,61	4.939.775,15	0,08
EUR	3.600.000	DDM Debt AB 9.5% Reg S 17/30.01.20	35.923.507,64	36.760.774,46	0,60
EUR	5.200.000	Intrum Justitia AB 2.75% Sen Reg S 17/15.07.22	50.968.465,10	51.525.993,40	0,84
EUR	2.000.000	Jyske Bank AS VAR Sub Reg S 17/21.03.Perpetual	20.466.506,87	20.201.468,52	0,33
EUR	4.000.000	Nordea Bank AB VAR EMTN Jun Sub Reg S 17/12.03.Perpetual	39.961.035,17	39.541.990,75	0,65
EUR	2.000.000	Nykredit Realkredit AS VAR Reg S Sub 14/03.06.36	19.918.276,72	21.509.501,32	0,35
EUR	2.000.000	Orsted VAR Reg S Sub 15/06.11.Perpetual	20.160.679,98	20.745.679,37	0,34
EUR	2.500.000	Outotec Oyj 3.75% Sen Reg S 13/16.09.20	24.787.966,85	25.523.277,52	0,42
EUR	5.500.000	Polygon AB FRN 14/16.04.19	54.319.123,89	54.540.278,60	0,89
EUR	6.000.000	Volvo Treasury AB VAR Sub 14/10.06.75	59.431.253,26	63.541.138,74	1,04
			381.004.341,39	389.478.793,27	6,37
NOK	19.000.000	Ainmt Scandinavia Hgs AB FRN Sen 17/07.04.22	20.040.174,59	18.824.487,12	0,31
NOK	51.500.000	Aker ASA FRN Sen 15/29.05.20	55.202.745,56	53.279.128,03	0,87
NOK	58.000.000	Aker BP ASA FRN Sen 13/02.07.20	70.571.799,63	68.202.487,89	1,11
NOK	43.000.000	Aker Solutions ASA FRN Sen 12/09.10.19	47.908.174,71	44.682.792,39	0,73
NOK	20.500.000	Ice Group AS FRN 17/12.10.21	21.317.120,92	20.618.367,68	0,34
NOK	89.000.000	Marine Harvest ASA FRN Sen 13/12.03.18	91.666.465,39	89.427.937,76	1,46
NOK	13.000.000	ML 33 Holding AS 5.5% 16/27.12.21	14.298.786,55	13.270.212,61	0,22
NOK	30.000.000	Protector Forsikring Asa FRN Reg S Sub 16/19.04.46	30.956.298,74	31.064.456,87	0,51
NOK	20.000.000	Protector Forsikring Asa VAR Sub 17/30.06.Perpetual	20.769.863,05	20.516.889,57	0,34
NOK	52.000.000	Ship Finance Intl Ltd FRN Sen 14/19.03.19	53.382.987,06	52.527.664,72	0,86
NOK	37.000.000	Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 15/17.06.Perpetual	39.219.471,52	37.954.949,71	0,62
NOK	20.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Sen 13/03.09.18	20.638.416,09	20.296.920,29	0,33
NOK	49.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Sen 16/28.10.21	53.515.178,02	50.978.652,62	0,83
			539.487.481,83	521.644.947,26	8,53
SEK	5.000.000	Bewi Group AB FRN 17/08.06.20	5.075.000,00	5.056.350,00	0,08
SEK	25.000.000	D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 15/23.04.18	25.647.650,00	25.166.625,00	0,41
SEK	42.000.000	D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 16/20.04.19	42.439.500,00	42.896.280,00	0,70
SEK	40.000.000	Intea Fastigheter AB FRN DMTN Sen 17/05.07.22	40.000.000,00	39.964.600,00	0,65
SEK	10.000.000	Islandsbanki HF FRN EMTN Sen Sub 17/23.11.27	10.000.000,00	10.007.500,00	0,16
SEK	75.000.000	Klarna Bank AB FRN Sen 17/22.09.20	75.254.892,04	75.654.375,00	1,24
SEK	30.000.000	Landsbankinn hf FRN EMTN Sen 17/22.06.20	30.000.000,00	30.108.150,00	0,49
SEK	100.000.000	Landshypotek Bank AB FRN Ser 524 Sen 15/16.10.20	101.479.000,00	101.439.000,00	1,66
SEK	52.000.000	Millicom Intl Cellular SA FRN Sen 16/17.04.19	52.941.000,00	53.113.840,00	0,87
SEK	50.000.000	NorCell Sweden Holding 3 AB 3.5% Sen 16/25.02.22	50.087.913,79	52.037.500,00	0,85
SEK	53.000.000	Nynas AB FRN 14/26.06.18	55.066.750,00	51.841.950,00	0,85
SEK	59.000.000	Recipharm AB 2.75% Conv Reg S Sen 16/06.10.21	58.872.915,63	57.048.575,00	0,93
SEK	51.000.000	RSA Insurance Group Plc FRN Sub RegS Conv 17/27.06.Perpetual	52.510.345,85	54.049.290,00	0,88
SEK	11.000.000	SBAB Bank AB VAR Ser A Jun Sub Reg S 16/17.06.Perpetual	11.236.500,00	11.628.485,00	0,19
SEK	25.000.000	Scania CV AB FRN EMTN Reg S Ser 57 15/16.03.20	24.484.250,00	25.334.375,00	0,41
SEK	40.000.000	Scania CV AB FRN EMTN Ser 62 16/06.09.21	40.000.000,00	41.010.600,00	0,67
SEK	85.000.000	Sirius International Group Ltd FRN Sub 17/22.09.47	85.240.000,00	86.540.625,00	1,41
SEK	10.000.000	Sparbanken Oresund AB FRN Sub 13/25.10.23	10.542.200,00	10.203.150,00	0,17
SEK	40.000.000	Tele2 AB FRN EMTN Sen 16/16.03.22	40.000.000,00	41.128.600,00	0,67
SEK	74.000.000	Telia Co AB Step-up FRN Sub Reg S 17/04.10.77	74.139.294,12	76.817.180,00	1,26
SEK	75.000.000	TVO Power Co FRN EMTN Sen 14/17.03.20	73.784.100,00	74.931.000,00	1,22
			958.801.311,43	965.978.050,00	15,77
USD	6.200.000	American Tanker Inc 9.25% Sen 144A 17/22.02.22	55.636.041,09	49.231.806,99	0,80
USD	4.200.000	Euronav Luxembourg SA 7.5% Sen 17/31.05.22	35.623.729,85	34.296.085,03	0,56
USD	6.000.000	GasLog Ltd 8.875% Sen 17/22.03.22	52.932.000,09	52.119.734,63	0,85
USD	6.968.766	Icelandair Group HF FRN Sen 16/26.10.21	61.112.787,56	56.619.854,63	0,93

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
USD	10.000.000	Swedish Export Credit VAR EMTN Reg S Sub 13/14.11.23	73.741.705,53	82.066.655,31	1,34
USD	4.400.000	Teekay Shuttle Tankers LLC 7.125% Sen 17/15.08.22	35.558.538,23	36.355.700,21	0,59
USD	4.000.000	Telefon AB LM Ericsson 4.125% Sen 12/15.05.22	35.767.691,51	33.016.090,78	0,54
			<u>350.372.493,86</u>	<u>343.705.927,58</u>	<u>5,61</u>
Total des obligations			2.229.665.628,51	2.220.807.718,11	36,28
<u>Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé</u>					
Obligations					
EUR	1.000.000	Verisure Midholding AB 5.75% Sen Reg S 17/01.12.23	9.921.248,48	9.943.939,41	0,16
USD	6.500.000	Aker BP ASA 6% Sen Reg S 17/01.07.22	56.577.707,78	55.786.210,83	0,91
			<u>66.498.956,26</u>	<u>65.730.150,24</u>	<u>1,07</u>
Total des obligations					
<u>Autres valeurs mobilières</u>					
Actions					
NOK	139.383	Atlantic Sapphire AS	40.629.137,71	39.057.298,07	0,64
NOK	662.076	Kvitholmen AS	37.021.059,87	38.429.983,30	0,63
NOK	121	ML 33 Invest AS Pref	53.896.216,82	60.304.409,61	0,99
NOK	209	Nye Barcode 121 Bidco AS Pref	22.232.281,74	21.438.999,22	0,35
NOK	112.000	Vaccibody AS	30.181.726,29	28.021.565,09	0,46
NOK	924.643	Zenterio AB	11.943.972,00	7.615.672,83	0,12
			<u>195.904.394,43</u>	<u>194.867.928,12</u>	<u>3,19</u>
SEK	68.027	Acast AB Reg	29.999.907,00	29.999.907,00	0,49
			<u>225.904.301,43</u>	<u>224.867.835,12</u>	<u>3,68</u>
Total des actions					
Obligations					
USD	2.400.000	Borealis Finance LLC 7.5% 144A 17/16.11.22	20.141.118,76	19.573.204,27	0,32
			<u>20.141.118,76</u>	<u>19.573.204,27</u>	<u>0,32</u>
Total des obligations					
<u>Instrument du marché monétaire</u>					
Instrument du marché monétaire					
SEK	30.000.000	Collector Bank 0% CD 17/30.01.18	29.984.674,50	29.984.674,50	0,49
SEK	45.000.000	Humlegarden Fastigheter AB 0% CP 17/21.05.18	44.981.807,36	44.981.807,36	0,74
SEK	55.000.000	Intea Fastigheter AB 0% CP 17/31.01.18	54.978.924,75	54.978.924,75	0,90
SEK	30.000.000	Wallenstam Byggnads AB 0% CP 17/16.02.18	29.992.281,15	29.992.281,15	0,49
			<u>159.937.687,76</u>	<u>159.937.687,76</u>	<u>2,62</u>
Total des instruments du marché monétaire					
<u>Fonds d'investissement ouverts</u>					
Fonds d'investissement (OPCVM)					
EUR	10.000	Norron SICAV Select HC EUR Cap	9.755.998,69	10.301.274,38	0,17
SEK	1.983.571,135	Norron SICAV Alpha RC SEK Cap	202.581.126,16	213.749.625,51	3,49
SEK	2.279.060,692	Norron SICAV Preserve IC SEK Cap	244.197.675,80	250.719.466,73	4,10
			<u>446.778.801,96</u>	<u>464.469.092,24</u>	<u>7,59</u>
Total des fonds d'investissement (OPCVM)			456.534.800,65	474.770.366,62	7,76
Total des investissements dans des titres			5.537.190.208,77	5.630.460.168,33	92,02

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Options					
<u>Instruments financiers cotés</u>					
Options sur valeurs mobilières					
NOK	21.000	Norsk Hydro ASA CALL 03/18 OSL 60	7.595.808,26	8.931.873,87	0,14
NOK	8.000	Statoil ASA CALL 02/18 OSL 182.5	1.686.155,17	1.641.263,10	0,03
			9.281.963,43	10.573.136,97	0,17
SEK	5.000	Atlas Copco AB A CALL 03/18 OMX 390	3.800.000,00	1.625.000,00	0,03
SEK	4.500	SKF AB B CALL 03/18 OMX 210	1.327.500,00	281.250,00	0,00
SEK	10.000	Swedbank AB A PUT 03/18 OMX 170	1.500.000,00	1.100.000,00	0,02
SEK	7.500	Volvo AB B CALL 03/18 OMX 170	3.435.000,00	1.218.750,00	0,02
			10.062.500,00	4.225.000,00	0,07
Total des options sur valeurs mobilières			19.344.463,43	14.798.136,97	0,24
Options sur indices					
NOK	6.950	Oslo Stock Exchange Index PUT 01/18 OSL 710	8.203.569,72	1.147.633,21	0,02
NOK	3.000	Oslo Stock Exchange Index PUT 02/18 OSL 720	1.994.397,87	2.221.709,80	0,04
			10.197.967,59	3.369.343,01	0,06
SEK	3.000	OMX Stockholm 30 Index PUT 01/18 OMX 1540	4.410.000,00	2.700.000,00	0,04
SEK	3.000	OMX Stockholm 30 Index PUT 01/18 OMX 1580	5.895.000,00	6.975.000,00	0,11
SEK	2.000	OMX Stockholm 30 Index PUT 03/18 OMX 1540	4.386.000,00	6.725.000,00	0,11
			14.691.000,00	16.400.000,00	0,26
Total des options sur indices			24.888.967,59	19.769.343,01	0,32
Total des options			44.233.431,02	34.567.479,98	0,56
Espèces et garanties en espèces en banque				365.848.363,91	5,98
Découvert bancaire				-9.794.738,84	-0,16
Autres actifs/(passifs) nets				97.405.347,11	1,60
Total				6.118.486.620,49	100,00

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Target

Classification sectorielle et géographique des investissements au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Finance	33,00%
Industrie	18,48%
Énergie	8,44%
Fonds d'investissement	8,06%
Biens de consommation cycliques	4,37%
Technologie	4,33%
Santé	4,13%
Services de télécommunication	3,45%
Biens de consommation non cycliques	3,36%
Matériaux	2,84%
Services aux collectivités	1,56%
Total	<u>92,02%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	36,91%
Norvège	27,73%
Luxembourg	9,19%
Bermudes	4,58%
Danemark	2,51%
Finlande	2,28%
Îles Marshall	2,07%
États-Unis d'Amérique	1,66%
Islande	1,58%
Suisse	1,19%
Royaume-Uni	0,88%
Malte	0,86%
Canada	0,58%
Total	<u>92,02%</u>

NORRON SICAV - Select

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	566.541.759,99
Contrats d'option à leur valeur de marché	16.923.336,16
Avoirs en banque	73.357.480,15
Garanties en espèces en banque	74.503.000,00
Autres actifs liquides	13.664.927,81
Montants à recevoir sur opérations de trésorerie	201.717,90
Montants à recevoir sur émission d'actions	1.149.267,24
Produits à recevoir sur portefeuille	1.119.563,97
Autres produits à recevoir	139.608,25
Gain non réalisé sur CFD	19.109.753,55
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	2.481.395,13
Résultat à recevoir sur CFD	1.434.038,58
Autres montants à recevoir	1.963.667,22
Total de l'actif	772.589.515,95

Passif

Découvert bancaire	24.330.231,35
Montants à payer sur acquisition de titres	82.732,49
Montants à payer sur rachat d'actions	86.020,80
Perte non réalisée sur contrats futures	316.255,94
Charges à payer	1.165.705,54
Résultat à payer sur CFD	472.546,93
Autres passifs	22.536.013,58
Total du passif	48.989.506,63
Actifs nets en fin d'exercice	723.600.009,32

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
HIC (EUR)	51.988,239	EUR	104,79	53.554.705,22
HRC (NOK)	163.958,714	NOK	171,31	28.109.224,14
IC (SEK)	50.000,000	SEK	103,27	5.163.562,48
RC (SEK)	3.681.499,668	SEK	172,97	636.772.517,48
				723.600.009,32

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Select

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Dividendes, nets	4.169.633,72
Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	4.241.817,61
Intérêts bancaires	5.840,57
Intérêts sur garanties en espèces	2.109,60
Autres commissions reçues	280.001,48
Autres produits	258.477,97
Total des produits	8.957.880,95

Charges

Commission de gestion	10.574.812,37
Commission de performance	7.191.743,43
Frais bancaires et autres frais	20.005,73
Frais de transaction	8.519.353,76
Commission d'administration centrale	891.318,23
Frais professionnels	101.127,00
Autres frais administratifs	383.936,44
Taxe d'abonnement	314.946,33
Intérêts bancaires payés	368.242,53
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	33.889,23
Total des charges	28.399.375,05

Perte d'investissement nette -19.441.494,10

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	41.465.525,93
- sur contrats d'option	-48.738.500,92
- sur contrats futures	-6.778.543,87
- sur CFD	62.848.611,51
- sur contrats forwards de change	9.213.811,47
- sur opérations de change	-1.280.343,41
Résultat réalisé	37.289.066,61

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	-23.277.718,78
- sur contrats d'option	188.009,07
- sur contrats futures	-1.691.453,89
- sur CFD	10.194.993,29
- sur contrats forwards de change	207.906,43

Résultat des opérations 22.910.802,73

Souscriptions 459.144.790,53

Rachats -367.901.645,05

Variation des actifs nets totaux 114.153.948,21

Actifs nets totaux en début d'exercice 609.446.061,11

Actifs nets totaux en fin d'exercice 723.600.009,32

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Select

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	367.438.343,59	609.446.061,11	723.600.009,32
Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
HIC (EUR)	EUR	-	-	104,79
HRC (NOK)	NOK	145,54	163,52	171,31
IC (SEK)	SEK	-	-	103,27
RC (SEK)	SEK	149,97	167,05	172,97
Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
HIC (EUR)	-	105.988,239	-54.000,000	51.988,239
HRC (NOK)	198.345,375	10.545,957	-44.932,618	163.958,714
IC (SEK)	-	50.000,000	-	50.000,000
RC (SEK)	3.443.119,724	2.116.009,781	-1.877.629,837	3.681.499,668

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Select

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Actions					
NOK	180.000	Cxense ASA	15.866.443,50	10.628.179,33	1,47
NOK	1.070.021	FLEX LNG Ltd Reg	11.703.431,82	13.867.444,18	1,92
NOK	1.470.000	Hunter Group ASA	7.375.487,64	3.589.562,49	0,50
NOK	68.434	Norsk Hydro ASA	4.108.809,71	4.270.146,16	0,59
NOK	160.050	Northern Drilling Ltd	7.822.882,25	10.171.002,49	1,41
NOK	384.738	NRC Group ASA	22.728.595,53	23.679.610,57	3,27
NOK	107.500	Pioneer Property Group AS Pref	9.956.608,12	10.758.279,45	1,49
NOK	167.976	Solon Eiendom ASA	5.119.610,47	3.866.423,56	0,53
			<u>84.681.869,04</u>	<u>80.830.648,23</u>	<u>11,18</u>
SEK	380.250	AcadeMedia AB	21.569.087,27	24.621.187,50	3,40
SEK	374.662	Ahlsell AB Reg	19.669.755,00	19.782.153,60	2,73
SEK	569.314	Alligator Bioscience AB	18.341.428,05	13.265.016,20	1,83
SEK	393.791	BioArctic AB Reg B	9.651.675,58	10.238.566,00	1,41
SEK	124.000	Camurus AB	9.364.193,91	16.864.000,00	2,33
SEK	135.250	Ferronordic Machines AB Reg	20.456.250,00	20.355.125,00	2,81
SEK	90.000	Hansa Medical AB	17.820.000,00	22.455.000,00	3,10
SEK	99.242	IAR Syst Group AB B	17.180.337,27	18.756.738,00	2,59
SEK	147.573	Infant Bacterial Therap AB B	10.445.225,56	16.970.895,00	2,34
SEK	60.000	Lundin Petroleum AB	11.169.030,00	11.268.000,00	1,56
SEK	314.577	Medicover AB B Reg	19.035.842,64	19.818.351,00	2,74
SEK	312.002	Mr Green & Co AB	14.106.718,31	16.926.108,50	2,34
SEK	132.540	Nordic Waterpro Hg A/S	12.682.112,40	9.344.070,00	1,29
SEK	6.395	Sagax AB Pref	214.485,80	213.593,00	0,03
SEK	200.000	SAS AB	5.040.853,14	4.260.000,00	0,59
SEK	147.199	Stillfront Group AB Reg	19.999.928,13	28.115.009,00	3,89
SEK	23.532	Volati AB Pref	12.489.113,45	15.036.948,00	2,08
SEK	330.312	Volati AB Reg	19.915.723,41	20.892.234,00	2,89
SEK	50.000	Volvo AB B	7.700.000,00	7.635.000,00	1,05
SEK	126.544	Xvivo Perfusion AB	10.087.799,25	11.895.136,00	1,64
			<u>276.939.559,17</u>	<u>308.713.130,80</u>	<u>42,64</u>
Total des actions			361.621.428,21	389.543.779,03	53,82
Obligations					
EUR	1.000.000	Outokumpu Oyj 3.25% Conv Reg S Ser OUT1 15/26.02.20	10.913.753,93	11.925.698,55	1,65
NOK	35.000.000	ML 33 Holding AS 5.5% 16/27.12.21	37.404.893,32	35.727.495,49	4,94
SEK	13.000.000	Recipharm AB 2.75% Conv Reg S Sen 16/06.10.21	13.053.278,13	12.570.025,00	1,74
SEK	20.000.000	Sweden 5% Ser 1047 04/01.12.20	23.224.600,00	23.175.300,00	3,20
			<u>36.277.878,13</u>	<u>35.745.325,00</u>	<u>4,94</u>
USD	1.600.000	American Tanker Inc 9.25% Sen 144A 17/22.02.22	14.380.439,89	12.704.982,45	1,76
Total des obligations			98.976.965,27	96.103.501,49	13,29

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Select

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
<u>Autres valeurs mobilières</u>					
Actions					
NOK	45.417	Atlantic Sapphire AS	10.661.467,05	12.726.554,22	1,76
NOK	28.000	Vaccibody AS	7.545.431,57	7.005.391,27	0,97
NOK	418.480	Zenterio AB	5.418.920,00	3.446.742,98	0,48
			23.625.818,62	23.178.688,47	3,21
SEK	45.351	Acast AB Reg	19.999.791,00	19.999.791,00	2,76
Total des actions			43.625.609,62	43.178.479,47	5,97
<u>Fonds d'investissement ouverts</u>					
Fonds d'investissement (OPCVM)					
SEK	350.000	Norron SICAV Alpha RC SEK Cap	35.934.294,62	37.716.000,00	5,21
Total des fonds d'investissement (OPCVM)			35.934.294,62	37.716.000,00	5,21
Total des investissements dans des titres			540.158.297,72	566.541.759,99	78,29
<u>Options</u>					
<u>Instruments financiers cotés</u>					
Options sur valeurs mobilières					
NOK	6.000	Norsk Hydro ASA CALL 03/18 OSL 60	2.170.230,93	2.551.963,96	0,35
NOK	4.000	Statoil ASA CALL 02/18 OSL 182.5	843.077,58	820.631,55	0,11
NOK	750	Yara Intl ASA CALL 01/18 OSL 390	346.264,01	262.702,17	0,04
			3.359.572,52	3.635.297,68	0,50
SEK	1.000	Alfa Laval AB CALL 01/18 OMX 200	190.000,00	70.000,00	0,01
SEK	2.000	Alfa Laval AB CALL 03/18 OMX 210	716.000,00	265.000,00	0,04
SEK	2.500	Atlas Copco AB A CALL 03/18 OMX 390	1.975.000,00	812.500,00	0,11
SEK	500	Autoliv Inc SDR CALL 03/18 OMX 1170	500.000,00	214.225,00	0,03
SEK	1.000	Boliden AB CALL 03/18 OMX 280	971.000,00	1.400.000,00	0,19
SEK	1.500	SKF AB B CALL 03/18 OMX 210	442.500,00	93.750,00	0,01
SEK	2.500	SSAB AB A CALL 03/18 OMX 44	412.500,00	618.750,00	0,09
SEK	2.000	Stora Enso Oyj R CALL 01/18 OMX 137,5	440.000,00	32.000,00	0,00
SEK	5.000	Swedbank AB A PUT 03/18 OMX 170	750.000,00	550.000,00	0,08
SEK	4.000	Volvo AB B CALL 03/18 OMX 170	952.000,00	650.000,00	0,09
			7.349.000,00	4.706.225,00	0,65
Total des options sur valeurs mobilières			10.708.572,52	8.341.522,68	1,15
Options sur indices					
NOK	2.625	Oslo Stock Exchange Index PUT 01/18 OSL 710	3.098.470,58	433.458,58	0,06
NOK	1.500	Oslo Stock Exchange Index PUT 02/18 OSL 720	997.198,93	1.110.854,90	0,15
			4.095.669,51	1.544.313,48	0,21
SEK	1.500	OMX Stockholm 30 Index PUT 01/18 OMX 1540	2.205.000,00	1.350.000,00	0,19
SEK	1.000	OMX Stockholm 30 Index PUT 01/18 OMX 1580	1.965.000,00	2.325.000,00	0,32
SEK	1.000	OMX Stockholm 30 Index PUT 03/18 OMX 1540	2.460.000,00	3.362.500,00	0,47
			6.630.000,00	7.037.500,00	0,98
Total des options sur indices			10.725.669,51	8.581.813,48	1,19
Total des options			21.434.242,03	16.923.336,16	2,34

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Select

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
		Espèces et garanties en espèces en banque		147.860.480,15	20,43
		Découvert bancaire		-24.330.231,35	-3,36
		Autres actifs/(passifs) nets		16.604.664,37	2,30
		Total		<u>723.600.009,32</u>	<u>100,00</u>

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

Classification sectorielle et géographique des investissements
au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Santé	18,10%
Finance	11,43%
Industrie	11,36%
Technologie	11,19%
Énergie	7,15%
Biens de consommation cycliques	6,12%
Fonds d'investissement	5,74%
Pays et gouvernements	3,20%
Matériaux	2,24%
Biens de consommation non cycliques	1,76%
Total	<u>78,29%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	49,53%
Norvège	15,52%
Luxembourg	5,21%
Bermudes	3,33%
États-Unis d'Amérique	1,76%
Finlande	1,65%
Danemark	1,29%
Total	<u>78,29%</u>

NORRON SICAV - Active

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	1.403.216.525,26
Contrats d'option à leur valeur de marché	160.000,00
Avoirs en banque	39.108.029,36
Autres actifs liquides	240,72
Montants à recevoir sur émission d'actions	8.030.736,17
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	3.890.456,37
Total de l'actif	1.454.405.987,88

Passif

Découvert bancaire	5.101,04
Garanties en espèces payées	4.000.000,00
Montants à payer sur rachat d'actions	1.836.770,46
Charges à payer	2.254.857,98
Total du passif	8.096.729,48
Actifs nets en fin d'exercice	1.446.309.258,40

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
NRC (SEK)	550.551,383	SEK	102,39	56.370.613,91
RC (SEK)	4.395.179,212	SEK	316,24	1.389.938.644,49
				1.446.309.258,40

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Active

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Dividendes, nets	27.345.729,63
Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	4.792,07
Intérêts bancaires	3.272,47
Intérêts sur garanties en espèces	545,52
Total des produits	27.354.339,69

Charges

Commission de gestion	19.709.499,28
Frais bancaires et autres frais	4.852,17
Frais de transaction	4.819.337,52
Commission d'administration centrale	1.115.716,51
Frais professionnels	101.110,67
Autres frais administratifs	107.938,66
Taxe d'abonnement	658.957,47
Intérêts bancaires payés	229.709,07
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	31.725,11
Autres charges	398,92
Total des charges	26.779.245,38

Produits d'investissements nets 575.094,31

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	144.342.040,21
- sur contrats d'option	-1.578.623,50
- sur contrats futures	7.786,37
- sur CFD	6.366.452,00
- sur contrats forwards de change	2.694.095,53
- sur opérations de change	-671.898,23
Résultat réalisé	151.734.946,69

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	5.482.182,34
- sur contrats d'option	-1.505.200,00
- sur CFD	-3.466.018,36
- sur contrats forwards de change	1.901.203,19
Résultat des opérations	154.147.113,86

Souscriptions 1.068.364.207,64

Rachats -647.077.853,85

Variation des actifs nets totaux 575.433.467,65

Actifs nets totaux en début d'exercice 870.875.790,75

Actifs nets totaux en fin d'exercice 1.446.309.258,40

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Active

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	697.638.004,84	870.875.790,75	1.446.309.258,40

Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
NRC (SEK)	SEK	-	-	102,39
RC (SEK)	SEK	244,72	275,91	316,24

Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
IC (SEK)	-	99.902,511	-99.902,511	-
NRC (SEK)	-	927.157,544	-376.606,161	550.551,383
RC (SEK)	3.156.322,761	3.188.652,951	-1.949.796,500	4.395.179,212

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Active

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Actions					
DKK	188.452	Danske Bank A/S	51.682.451,80	60.094.436,52	4,16
NOK	135.900	Aker ASA A	43.600.724,17	54.809.881,09	3,79
NOK	772.162	Ocean Yield ASA	53.521.294,73	53.706.591,01	3,71
NOK	673.529	Storebrand ASA	40.783.052,62	45.093.793,79	3,12
			137.905.071,52	153.610.265,89	10,62
SEK	324.477	ABB Ltd Reg	64.573.254,78	71.482.283,10	4,94
SEK	996.991	AcadeMedia AB	58.137.785,39	64.555.167,25	4,46
SEK	229.826	Atlas Copco AB A	72.332.791,93	81.404.369,20	5,63
SEK	765.721	BioArctic AB Reg B	19.059.607,65	19.908.746,00	1,38
SEK	98.000	Boliden AB	26.393.734,50	27.498.800,00	1,90
SEK	295.078	Camurus AB	34.330.784,33	40.130.608,00	2,77
SEK	7.600	Essity AB B Reg	1.806.738,52	1.770.800,00	0,12
SEK	167.000	Hansa Medical AB	33.315.207,50	41.666.500,00	2,88
SEK	140.081	Hexagon AB B	52.109.538,29	57.559.282,90	3,98
SEK	595.255	Husqvarna AB B	47.258.888,18	46.489.415,50	3,21
SEK	289.301	IAR Syst Group AB B	54.410.592,17	54.677.889,00	3,78
SEK	444.438	Kindred Group Plc SDR	39.466.645,68	52.177.021,20	3,61
SEK	750.794	Medicover AB B Reg	46.273.491,07	47.300.022,00	3,27
SEK	547.041	Mycronic AB	53.038.737,80	46.498.485,00	3,22
SEK	907.511	Nordea Bank AB	96.518.305,38	90.115.842,30	6,23
SEK	321.232	Nordic Waterpro Hg A/S	30.091.707,73	22.646.856,00	1,57
SEK	209.460	RaySearch Laboratories AB B	40.676.568,29	35.817.660,00	2,48
SEK	500.413	Sandvik AB	65.836.008,78	71.909.348,10	4,97
SEK	381.506	Skanska AB B	70.208.559,26	64.856.020,00	4,48
SEK	338.000	Swedbank AB A	67.864.228,80	66.890.200,00	4,63
SEK	293.241	Trelleborg AB B	56.956.610,70	55.715.790,00	3,85
SEK	638.759	Volvo AB B	77.891.982,89	97.538.499,30	6,74
SEK	328.747	Xvivo Perfusion AB	27.673.499,39	30.902.218,00	2,14
			1.136.225.269,01	1.189.511.822,85	82,24
Total des investissements dans des titres			1.325.812.792,33	1.403.216.525,26	97,02
Options					
Instrument financiers cotés					
Options sur valeurs mobilières					
SEK	2.560	SKF AB B CALL 03/18 OMX 210	755.200,00	160.000,00	0,01
Total des options			755.200,00	160.000,00	0,01
Espèces et garanties en espèces en banque				39.108.029,36	2,70
Découvert bancaire				-5.101,04	0,00
Autres actifs/(passifs) nets				3.829.804,82	0,27
Total				1.446.309.258,40	100,00

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

Classification sectorielle et géographique des investissements
au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Industrie	37,53%
Finance	18,14%
Biens de consommation cycliques	17,41%
Santé	14,92%
Technologie	7,00%
Matériaux	1,90%
Biens de consommation non cycliques	0,12%
Total	<u>97,02%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	72,12%
Norvège	10,62%
Danemark	5,73%
Suisse	4,94%
Malte	3,61%
Total	<u>97,02%</u>

NORRON SICAV - Premium

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	900.494.389,55
Avoirs en banque	118.748.674,20
Autres actifs liquides	599.567,84
Montants à recevoir sur émission d'actions	460.581,29
Produits à recevoir sur portefeuille	7.212.193,57
Intérêts à recevoir sur swaps	12.171,74
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	5.066.500,47
Autres montants à recevoir	244.579,10
Total de l'actif	1.032.838.657,76

Passif

Découvert bancaire	3.516.668,40
Garanties en espèces payées	1.500.000,00
Montants à payer sur rachat d'actions	3.007.822,68
Intérêts à payer sur swaps	168.059,41
Perte non réalisée sur contrats futures	121.393,16
Perte non réalisée sur swaps	2.434.298,98
Charges à payer	1.019.874,25
Total du passif	11.768.116,88
Actifs nets en fin d'exercice	1.021.070.540,88

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
HIC (NOK)	688.158,991	NOK	109,88	75.672.748,45
IC (SEK)	4.416.173,070	SEK	112,75	497.919.893,04
RC (SEK)	3.731.379,425	SEK	119,92	447.477.899,39
				1.021.070.540,88

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Premium

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	37.245.882,26
Intérêts bancaires	24.460,85
Intérêts sur swaps	363.610,73
Autres produits	65.000,00
Total des produits	37.698.953,84

Charges

Commission de gestion	8.968.842,82
Commission de performance	649.206,29
Frais bancaires et autres frais	1.705,21
Frais de transaction	58.039,49
Commission d'administration centrale	1.042.018,15
Frais professionnels	98.940,72
Autres frais administratifs	433.841,81
Taxe d'abonnement	282.046,59
Intérêts bancaires payés	368.017,54
Intérêts payés sur swaps	586.408,47
Intérêts payés sur dette garantie auprès de banques	4.906,94
Autres charges	12.029,45
Total des charges	12.506.003,48

Produits d'investissements nets	25.192.950,36
---------------------------------	---------------

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	10.986.521,75
- sur contrats futures	-313.125,64
- sur contrats forwards de change	8.126.636,87
- sur opérations de change	1.423.250,26
Résultat réalisé	45.416.233,60

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	-23.667.964,02
- sur contrats futures	-121.393,16
- sur swaps	-139.891,43
- sur contrats forwards de change	-165.082,90
Résultat des opérations	21.321.902,09

Souscriptions	481.581.888,63
---------------	----------------

Rachats	-345.015.654,83
---------	-----------------

Variation des actifs nets totaux	157.888.135,89
----------------------------------	----------------

Actifs nets totaux en début d'exercice	863.182.404,99
--	----------------

Actifs nets totaux en fin d'exercice	1.021.070.540,88
--------------------------------------	------------------

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Premium

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	806.456.378,98	863.182.404,99	1.021.070.540,88

Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017
HIC (NOK)	NOK	98,26	106,13	109,88
IC (SEK)	SEK	102,89	109,75	112,75
RC (SEK)	SEK	109,53	116,78	119,92

Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
HIC (NOK)	919.041,888	-	-230.882,897	688.158,991
IC (SEK)	3.203.851,713	2.053.135,754	-840.814,397	4.416.173,070
RC (SEK)	3.498.103,092	2.126.607,815	-1.893.331,482	3.731.379,425

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Premium

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Obligations					
EUR	1.500.000	B2 Holding ASA FRN Sen 17/14.11.22	14.683.816,91	14.896.739,83	1,46
EUR	1.000.000	Danske Bank A/S VAR Sub 06.10/Perpetual	10.262.384,94	10.668.882,13	1,04
EUR	200.000	DDM Debt AB 8% 17/11.12.20	1.986.537,04	1.975.910,06	0,19
EUR	1.500.000	DDM Debt AB 9.5% Reg S 17/30.01.20	14.620.402,60	15.316.989,36	1,50
EUR	1.000.000	Intrum Justitia AB 2.75% Sen Reg S 17/15.07.22	9.865.136,75	9.908.844,89	0,97
EUR	1.000.000	Islandsbanki HF 1.75% Reg S Sen 16/07.09.20	9.564.915,97	10.190.879,01	1,00
EUR	1.800.000	Jyske Bank AS VAR Sub Reg S 17/21.03.Perpetual	18.141.874,47	18.181.321,66	1,78
EUR	2.000.000	Nordea Bank AB VAR EMTN Jun Sub Reg S 17/12.03.Perpetual	19.796.536,82	19.770.995,38	1,94
EUR	1.500.000	Nykredit Realkredit AS VAR Reg S Sub 14/03.06.36	14.189.831,70	16.132.125,98	1,58
EUR	1.000.000	Nykredit Realkredit AS VAR Sub Reg S 15/26.04.Perpetual	10.235.693,01	10.903.238,83	1,07
EUR	1.000.000	Outotec Oyj VAR Sub 16/24.03.Perpetual	9.264.209,35	10.715.134,15	1,05
EUR	2.000.000	Polygon AB FRN 14/16.04.19	19.686.068,81	19.832.828,58	1,94
EUR	500.000	Tresu Investement Holding FRN Sen 17/29.09.22	4.768.330,69	4.964.351,15	0,49
			157.065.739,06	163.458.241,01	16,01
NOK	8.500.000	Ainmt Scandinavia Hgs AB FRN Sen 17/07.04.22	8.965.674,46	8.421.481,08	0,82
NOK	20.000.000	Aker ASA FRN Sen 15/29.05.20	21.973.157,08	20.690.923,50	2,03
NOK	18.000.000	Aker BP ASA FRN Sen 13/02.07.20	20.431.408,12	21.166.289,34	2,07
NOK	10.400.000	BW Offshore Ltd FRN Sen 12/15.03.20	9.868.188,90	10.335.778,30	1,01
NOK	14.000.000	Color Group ASA FRN Reg S Sen 16/17.12.20	14.167.732,14	14.711.321,67	1,44
NOK	12.500.000	Ice Group AS FRN 17/12.10.21	12.881.897,82	12.572.175,41	1,23
NOK	15.000.000	Ocean Yield ASA FRN Sen 16/23.09.21	15.475.515,83	15.269.901,55	1,50
NOK	10.000.000	Odfjell SE FRN Ser ODF07 16/20.09.19	10.790.938,25	10.382.990,64	1,02
NOK	8.000.000	Protector Forsikring Asa FRN Reg S Sub 16/19.04.46	7.886.648,51	8.283.855,16	0,81
NOK	15.000.000	Protector Forsikring Asa VAR Sub 17/30.06.Perpetual	15.628.094,91	15.387.667,18	1,51
NOK	11.000.000	Ship Finance Intl Ltd FRN Sen 14/19.03.19	11.285.884,59	11.111.621,38	1,09
NOK	10.351.583	Solstad Farstad ASA VAR PIK Ser SOFF04 14/24.09.21	6.355.920,73	4.299.215,57	0,42
NOK	18.000.000	Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 08/29.05.Perpetual	19.660.525,02	18.138.879,48	1,78
NOK	13.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Reg S Sen 15/19.05.20	12.624.045,23	12.875.944,19	1,26
NOK	11.000.000	Teekay LNG Partners LP FRN Sen 16/28.10.21	12.131.733,45	11.444.187,32	1,12
			200.127.365,04	195.092.231,77	19,11
SEK	24.000.000	Aligera Holding AB FRN 14/07.05.19	23.412.000,00	7.200.000,00	0,70
SEK	10.000.000	Bewi Group AB FRN 17/08.06.20	10.000.000,00	10.112.700,00	0,99
SEK	13.000.000	D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 16/20.04.19	13.060.233,33	13.277.420,00	1,30
SEK	34.000.000	Ellevio AB FRN EMTN Sen 17/28.02.20	34.027.157,50	34.236.130,00	3,35
SEK	10.000.000	Hexagon AB FRN DMTN Sen Ser 112 17/10.03.22	10.000.000,00	10.138.700,00	0,99
SEK	20.000.000	Islandsbanki HF FRN EMTN Sen Sub 17/23.11.27	20.000.000,00	20.015.000,00	1,96
SEK	13.000.000	Jefast Holding AB FRN Reg S Sen 15/24.01.19	13.304.300,00	13.308.750,00	1,30
SEK	15.000.000	Klarna Bank AB FRN Sen 17/22.09.20	15.025.300,00	15.130.875,00	1,48
SEK	20.000.000	Lansforsakringar Hypotek AB FRN Reg S Ser DMTN 15/12.05.21	20.355.800,00	20.555.100,00	2,01
SEK	14.000.000	NorCell Sweden Holding 3 AB 3.625% Sen 16/23.06.21	14.018.421,05	14.473.060,00	1,42
SEK	18.000.000	Norsk Hydro ASA 0.125% Sen 17/07.11.19	17.980.200,00	17.974.350,00	1,76
SEK	22.000.000	Nynas AB FRN 14/26.06.18	22.387.954,35	21.519.300,00	2,11
SEK	15.000.000	Realkredit Danmark A/S FRN Ser 15G 15/01.10.19	15.076.800,00	15.080.925,00	1,48
SEK	10.000.000	Realkredit Danmark A/S FRN Ser RD15G3OK20RF/T 16/01.10.20	10.114.000,00	10.121.850,00	0,99
SEK	20.000.000	Recipharm AB 2.75% Conv Reg S Sen 16/06.10.21	19.865.078,13	19.338.500,00	1,89
SEK	15.000.000	RSA Insurance Group Plc FRN Sub RegS Conv 17/27.06.Perpetual	15.219.375,00	15.896.850,00	1,56
SEK	9.000.000	SBAB Bank AB VAR Ser A Jun Sub Reg S 16/17.06.Perpetual	9.000.000,00	9.514.215,00	0,93

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Premium

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
SEK	20.000.000	Scania CV AB FRN EMTN Ser 62 16/06.09.21	20.000.000,00	20.505.300,00	2,01
SEK	22.000.000	Sirius International Group Ltd FRN Sub 17/22.09.47	22.074.360,00	22.398.750,00	2,19
SEK	10.000.000	Svenska Handelsbanken AB FRN Sub EMTN 17/15.11.27	10.000.000,00	10.012.100,00	0,98
SEK	20.000.000	Tele2 AB FRN EMTN Sen 16/11.05.21	20.000.000,00	20.621.800,00	2,02
SEK	30.000.000	Telia Co AB Step-up FRN Sub Reg S 17/04.10.77	29.997.428,57	31.142.100,00	3,05
SEK	10.000.000	TVO Power Co FRN EMTN Sen 14/17.03.20	9.485.680,00	9.990.800,00	0,98
SEK	11.000.000	Volati AB FRN Sen 17/05.12.22	11.007.500,00	11.082.500,00	1,09
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			405.411.587,93	393.647.075,00	38,54
USD	1.800.000	American Tanker Inc 9.25% Sen 144A 17/22.02.22	16.189.126,63	14.293.105,25	1,40
USD	1.400.000	Euronav Luxembourg SA 7.5% Sen 17/31.05.22	11.903.801,03	11.432.028,34	1,12
USD	2.000.000	GasLog Ltd 8.875% Sen 17/22.03.22	17.644.000,03	17.373.244,88	1,70
USD	2.500.000	Icelandair Group HF FRN Sen 16/26.10.21	21.922.196,48	20.312.008,82	1,99
USD	2.200.000	Teekay Shuttle Tankers LLC 7.125% Sen 17/15.08.22	17.948.671,24	18.177.850,10	1,78
USD	1.000.000	Telefon AB LM Ericsson 4.125% Sen 12/15.05.22	8.769.792,51	8.254.022,70	0,81
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			94.377.587,92	89.842.260,09	8,80
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			856.982.279,95	842.039.807,87	82,46
Total des obligations					
<u>Valeurs mobilières négociées sur un autre marché réglementé</u>					
Obligations					
EUR	500.000	Verisure Midholding AB 5.75% Sen Reg S 17/01.12.23	4.949.873,76	4.971.969,70	0,49
USD	1.000.000	Aker BP ASA 6% Sen Reg S 17/01.07.22	8.647.200,03	8.582.493,98	0,84
USD	1.035.000	Enquest Plc VAR TOG PIK EMTN Reg S Sen Sub 16/15.04.22	6.463.331,44	6.166.274,00	0,60
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			15.110.531,47	14.748.767,98	1,44
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			20.060.405,23	19.720.737,68	1,93
Total des obligations					
<u>Autres valeurs mobilières</u>					
Obligations					
EUR	1.000.000	LocalTapiola Mut Life Ins Co VAR Sub 14/26.11.24	9.921.781,87	10.297.342,22	1,01
SEK	11.640.000	E Out Instrument AB 0% Se 17/30.04.19	22.299.323,14	4.656.000,00	0,46
SEK	5.000.000	Klarna AB FRN Sub Sen 16/20.06.26	5.011.666,67	5.300.000,00	0,52
SEK	10.000.000	Klarna Bank AB FRN Jun Sub 17/26.05.22	10.000.000,00	10.325.000,00	1,01
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			37.310.989,81	20.281.000,00	1,99
USD	1.000.000	Borealis Finance LLC 7.5% 144A 17/16.11.22	8.392.132,82	8.155.501,78	0,80
			<hr/>	<hr/>	<hr/>
			55.624.904,50	38.733.844,00	3,80
Total des obligations					
Total des investissements dans des titres			932.667.589,68	900.494.389,55	88,19
Espèces et garanties en espèces en banque				118.748.674,20	11,63
Découvert bancaire				-3.516.668,40	-0,34
Autres actifs/(passifs) nets				5.344.145,53	0,52
Total				<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
				1.021.070.540,88	100,00

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Premium

Classification sectorielle et géographique des investissements au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Finance	40,62%
Industrie	16,46%
Énergie	11,12%
Services de télécommunication	7,12%
Matériaux	4,86%
Services aux collectivités	4,33%
Santé	1,89%
Technologie	1,33%
Biens de consommation non cycliques	0,46%
Total	<u>88,19%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	38,27%
Norvège	17,87%
Danemark	8,43%
Bermudes	5,99%
Îles Marshall	4,96%
Islande	4,95%
Finlande	3,04%
Royaume-Uni	2,16%
États-Unis d'Amérique	1,40%
Luxembourg	1,12%
Total	<u>88,19%</u>

NORRON SICAV - Alpha

État des actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Actif

Portefeuille de titres à leur valeur de marché	835.246.552,18
Contrats d'option à leur valeur de marché	90.000,00
Avoirs en banque	26.095.265,48
Autres actifs liquides	1.836.440,40
Frais d'établissement, nets	227.767,97
Montants à recevoir sur swaps	10.132.354,92
Montants à recevoir sur émission d'actions	151.437,88
Gain non réalisé sur contrats forwards de change	2.196.126,27
Total de l'actif	875.975.945,10

Passif

Découvert bancaire	2.717,40
Montants à payer sur acquisition de titres	2.178.274,79
Charges à payer	3.951.304,07
Total du passif	6.132.296,26
Actifs nets en fin d'exercice	869.843.648,84

Ventilation des actifs nets par classe d'actions

Classe d'actions	Nombre d'actions	Devise de la classe d'actions	VNI par action dans la devise de la classe d'actions	Actifs nets par classe d'actions (en SEK)
RC (SEK)	3.026.720,196	SEK	107,76	326.160.783,75
SC (SEK)	5.005.021,084	SEK	108,63	543.682.865,09
				869.843.648,84

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Alpha

État des opérations et autres variations des actifs nets (en SEK) du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017

Produits

Dividendes, nets	20.935.638,14
Intérêts sur obligations et autres titres de créance, nets	2.230,21
Intérêts bancaires	2.757,47
Autres produits	9.156,96
Total des produits	20.949.782,78

Charges

Commission de gestion	4.217.040,40
Commission de performance	7.422.964,94
Frais bancaires et autres frais	39.813,92
Frais de transaction	3.352.025,34
Commission d'administration centrale	928.987,82
Frais professionnels	101.126,34
Autres frais administratifs	319.421,37
Taxe d'abonnement	211.948,23
Intérêts bancaires payés	139.855,84
Intérêts payés sur swaps	8.214.466,49
Autres charges	61.173,10
Total des charges	25.008.823,79

Perte d'investissement nette	-4.059.041,01
------------------------------	---------------

Gain/(perte) net(te) réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	111.229.370,47
- sur contrats d'option	-2.092.989,00
- sur CFD	-112.892,21
- sur swaps	-89.130.568,20
- sur contrats forwards de change	4.390.842,81
- sur opérations de change	-924.495,98
Résultat réalisé	19.300.226,88

Variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e)

- sur portefeuille de titres	4.075.295,39
- sur contrats d'option	-334.800,00
- sur swaps	18.194.191,59
- sur contrats forwards de change	-1.060.751,99

Résultat des opérations	40.174.161,87
-------------------------	---------------

Souscriptions	231.427.763,10
---------------	----------------

Rachats	-205.481.532,24
---------	-----------------

Variation des actifs nets totaux	66.120.392,73
----------------------------------	---------------

Actifs nets totaux en début d'exercice	803.723.256,11
--	----------------

Actifs nets totaux en fin d'exercice	869.843.648,84
--------------------------------------	----------------

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Alpha

Statistiques (en SEK) au 31 décembre 2017

Actifs nets totaux	Devise	31/12/2016	31/12/2017
	SEK	803.723.256,11	869.843.648,84

Valeur nette d'inventaire par action	Devise	31/12/2016	31/12/2017
RC (SEK)	SEK	103,10	107,76
SC (SEK)	SEK	103,41	108,63

Nombre d'actions	en circulation en début d'exercice	émises	rachetées	en circulation en fin d'exercice
RC (SEK)	2.425.142,990	1.256.780,584	-655.203,378	3.026.720,196
SC (SEK)	5.354.444,614	958.389,680	-1.307.813,210	5.005.021,084

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Alpha

État des investissements et autres actifs nets (en SEK) au 31 décembre 2017

Devise	Nombre/valeur nominale	Description	Coût	Valeur de marché	% des actifs nets totaux
Investissements dans des titres					
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs					
Actions					
DKK	112.357	Danske Bank A/S	30.988.354,37	35.828.914,55	4,12
NOK	81.018	Aker ASA A	26.103.256,75	32.675.400,63	3,76
NOK	460.336	Ocean Yield ASA	32.402.026,74	32.017.992,70	3,68
NOK	401.563	Storebrand ASA	20.787.636,16	26.885.255,30	3,09
			79.292.919,65	91.578.648,63	10,53
SEK	193.456	ABB Ltd Reg	38.543.946,63	42.618.356,80	4,90
SEK	592.500	AcadeMedia AB	34.335.504,72	38.364.375,00	4,41
SEK	137.024	Atlas Copco AB A	42.681.034,22	48.533.900,80	5,58
SEK	454.855	BioArctic AB Reg B	11.308.701,87	11.826.230,00	1,36
SEK	58.460	Boliden AB	15.755.003,50	16.403.876,00	1,88
SEK	176.022	Camurus AB	20.325.635,44	23.938.992,00	2,75
SEK	100.000	Hansa Medical AB	20.148.890,50	24.950.000,00	2,87
SEK	83.520	Hexagon AB B	30.571.996,22	34.318.368,00	3,94
SEK	354.879	Husqvarna AB B	27.641.933,21	27.716.049,90	3,19
SEK	173.869	IAR Syst Group AB B	33.011.960,68	32.861.241,00	3,78
SEK	264.970	Kindred Group Plc SDR	23.239.440,88	31.107.478,00	3,58
SEK	446.835	Medicover AB B Reg	27.465.355,67	28.150.605,00	3,24
SEK	326.170	Mycronic AB	31.796.424,86	27.724.450,00	3,19
SEK	541.065	Nordea Bank AB	57.663.723,63	53.727.754,50	6,18
SEK	188.399	Nordic Waterpro Hg A/S	17.502.611,71	13.282.129,50	1,53
SEK	122.675	RaySearch Laboratories AB B	23.995.200,58	20.977.425,00	2,41
SEK	298.350	Sandvik AB	38.655.117,65	42.872.895,00	4,93
SEK	227.438	Skanska AB B	41.721.131,44	38.664.460,00	4,44
SEK	201.498	Swedbank AB A	40.476.211,10	39.876.454,20	4,58
SEK	174.800	Trelleborg AB B	33.572.313,63	33.212.000,00	3,82
SEK	380.829	Volvo AB B	45.009.786,27	58.152.588,30	6,68
SEK	197.440	Xvivo Perfusion AB	16.311.669,34	18.559.360,00	2,13
			671.733.593,75	707.838.989,00	81,37
		Total des investissements dans des titres	782.014.867,77	835.246.552,18	96,02
Options					
Instruments financiers cotés					
Options sur valeurs mobilières					
SEK	1.440	SKF AB B CALL 03/18 OMX 210	424.800,00	90.000,00	0,01
		Total des options	424.800,00	90.000,00	0,01
		Espèces et garanties en espèces en banque		26.095.265,48	3,00
		Découvert bancaire		-2.717,40	0,00
		Autres actifs/(passifs) nets		8.414.548,58	0,97
		Total		869.843.648,84	100,00

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers.

NORRON SICAV - Alpha

Classification sectorielle et géographique des investissements au 31 décembre 2017

Classification sectorielle

(en pourcentage des actifs nets)

Industrie	37,17%
Finance	17,97%
Biens de consommation cycliques	17,27%
Santé	14,76%
Technologie	6,97%
Matériaux	1,88%
Total	<u>96,02%</u>

Classification géographique

(domiciliation de l'émetteur)
(en pourcentage des actifs nets)

Suède	71,36%
Norvège	10,53%
Danemark	5,65%
Suisse	4,90%
Malte	3,58%
Total	<u>96,02%</u>

Note 1 - Principales méthodes comptables

a) Présentation des états financiers

Les états financiers du Fonds sont préparés dans le respect des prescriptions légales et réglementaires du Luxembourg concernant les Organismes de placement collectif et des principes comptables qui y sont généralement admis.

Les états financiers sont présentés sur la base de la Valeur nette d'inventaire des Compartiments telle que calculée le 31 décembre 2017. Conformément aux dispositions du prospectus, la dernière Valeur nette d'inventaire officielle des Compartiments est celle calculée le 29 décembre 2017, aucune Valeur nette d'inventaire n'ayant été calculée le 31 décembre 2017. Une Valeur nette d'inventaire supplémentaire a néanmoins été calculée le 31 décembre 2017 aux fins de l'établissement des présents états financiers, où elle est reportée.

b) Évaluation

- i. Les valeurs cotées sur un Marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public sont évaluées au dernier cours disponible ; dans le cas où il y aurait plusieurs marchés de ce type, sur la base du dernier cours disponible sur le principal marché pour la valeur concernée. Si le dernier cours disponible pour un titre donné ne reflète pas fidèlement sa juste valeur de marché, l'évaluation se fait sur la base de la valeur de réalisation probable, telle que déterminée avec prudence par le Conseil d'administration ;
- ii. Les valeurs non cotées sur un Marché réglementé en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public sont évaluées sur la base de leur dernier cours disponible. Si le dernier cours disponible pour un titre donné ne reflète pas fidèlement sa juste valeur de marché, l'évaluation est faite par le Conseil d'administration sur la base de la valeur de réalisation probable, telle que déterminée avec prudence par le Conseil d'administration ;
- iii. Les swaps sont évalués à leur juste valeur sur la base des titres sous-jacents (à la clôture ou en cours de séance), ainsi qu'en tenant compte des caractéristiques des engagements sous-jacents ;
- iv. La valeur de liquidation des contrats futures, des contrats forwards et des contrats d'option (ou de tout autre instrument dérivé) qui ne sont pas négociés sur des Marchés réglementés ou des bourses de valeurs correspond à la valeur nette de liquidation déterminée conformément aux politiques établies en toute bonne foi par le Conseil d'administration, appliquées de façon cohérente pour chaque type de contrat. La valeur de liquidation des contrats futures, des contrats forwards et des contrats d'option (ou de tout autre instrument dérivé) qui sont négociés sur des Marchés réglementés ou des bourses de valeurs est basée sur la dernière valeur de règlement disponible s'appliquant à ces contrats sur les bourses de valeurs ou les Marchés réglementés sur lesquels les contrats concernés (ou tout autre instrument dérivé) sont négociés par le Fonds, étant entendu que si un contrat future, un contrat forward ou un contrat d'option (ou tout autre instrument dérivé) ne peut être liquidé au jour où les actifs nets sont évalués, la base qui sert à calculer la valeur de liquidation dudit contrat est déterminée par le Conseil d'administration de la manière qu'il jugera la plus juste et la plus raisonnable ;
- v. Les actions ou parts des fonds d'investissement ouverts sous-jacents sont évaluées à leur dernier cours disponible ;

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

- vi. Les actifs liquides et les instruments du marché monétaire peuvent être évalués à leur valeur nominale plus les éventuels intérêts courus ou bien sur la base du coût amorti. Tous les autres actifs, lorsque la pratique le permet, peuvent être évalués de la même manière. Les investissements à court terme arrivant à échéance dans un an ou moins peuvent être évalués (i) à leur valeur de marché ou (ii) lorsque la valeur de marché n'est pas disponible ou n'est pas représentative, à leur coût amorti. Ces instruments sont comptabilisés à leur coût d'acquisition, la différence entre le coût d'acquisition et le coût de rachat à maturité étant comptabilisée en intérêts.

c) Gain/(perte) net(te) réalisé(e) sur le portefeuille de titres

Le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sur le portefeuille de titres est calculé(e) sur la base du coût d'acquisition moyen des titres vendus.

d) Coût d'acquisition des titres

Le coût d'acquisition des titres non libellés dans la devise du Compartiment est converti dans cette devise au taux de change en vigueur à la date d'achat.

e) Taux de change

Les soldes bancaires, les autres actifs et passifs ainsi que la valeur des titres libellés dans une devise différente de celle du Compartiment sont convertis au taux de change en vigueur à la date de clôture. Les produits/revenus et les frais/charges exprimés dans une devise différente de celle du Compartiment sont convertis au taux de change en vigueur à la date de la transaction. Les gains et pertes de change sont portés à l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

À la date de clôture des états financiers, les taux de change suivants étaient en vigueur :

1	SEK	=	0,1562307	AUD	Dollar australien
			0,7576409	DKK	Couronne danoise
			0,1017253	EUR	Euro
			0,0903126	GBP	Livre sterling
			0,9992304	NOK	Couronne norvégienne
			0,1221568	USD	Dollar américain

f) États financiers consolidés

Les états financiers consolidés du Fonds sont exprimés en SEK, chaque poste correspondant à la somme des postes équivalents dans les états financiers des différents Compartiments.

g) Frais d'établissement

Les frais liés à la constitution du Fonds et à la création des Compartiments sont amortis sur une durée de cinq ans.

L'amortissement des frais d'établissement figure au poste « Autres charges » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

h) Produits d'investissements

Les produits de dividendes sont comptabilisés sur une base ex-dividende, net de toute retenue à la source.

Les produits d'intérêts sont comptabilisés *prorata temporis*, nets de toute retenue à la source éventuelle.

i) Autres actifs/passifs liquides

Les postes « Autres actifs liquides » et « Autres passifs liquides » sont essentiellement composés d'espèces déposées auprès de courtiers.

j) Contrats forwards de change

Les contrats forwards de change sont évalués aux taux en vigueur pour la période allant du jour d'évaluation à la date d'échéance du contrat. Le gain/(la perte) non réalisé(e) est porté(e) à l'état des actifs nets. La variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e) et le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sont portés à l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

k) CFD

Les CFD (contracts for differences) sont comptabilisés hors bilan et évalués sur la base du dernier cours disponible de leur sous-jacent. Le gain/(la perte) non réalisé(e) est porté(e) à l'état des actifs nets. La variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e) et le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sont portés à l'état des opérations et autres variations des actifs nets. Les dividendes en espèces versés par les titres sous-jacents ainsi que les produits et les charges financiers résultant des CFD sont présentés en tant que gains ou pertes réalisés.

l) Contrats futures

Les contrats futures sont comptabilisés hors bilan et évalués au dernier cours applicable à l'actif. Le gain/(la perte) non réalisé(e) est porté(e) à l'état des actifs nets. La variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e) et le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sont portés à l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

Le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sur les contrats futures est calculé(e) en utilisant la méthode PEPS.

m) Swaps

Les swaps sont comptabilisés hors bilan et évalués sur la base des prix de marché, recalculés en utilisant les éléments habituels de valorisation (valeur, volatilité du sous-jacent, taux d'intérêt et valeur résiduelle du swap). Le gain/(la perte) non réalisé(e) est porté(e) à l'état des actifs nets. La variation nette du gain/(de la perte) non réalisé(e) et le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sont portés à l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

n) Contrats d'option

Les primes payées à l'achat des options sont comptabilisées au poste « Contrats d'option à leur valeur de marché » de l'état des actifs nets, et présentées à leur coût d'acquisition dans l'état des investissements et autres actifs nets. Les primes perçues sur les options émises sont comptabilisées au poste « Contrats d'option courts à leur valeur de marché » de l'état des actifs nets, et présentées au coût d'acquisition reçu dans l'état des investissements et autres actifs nets. Les contrats d'option ouverts à la date de clôture des états financiers sont évalués sur la base de la dernière valeur de règlement ou du dernier cours de clôture sur les bourses de valeurs ou Marchés réglementés.

Le gain/(la perte) net(te) réalisé(e) sur les contrats d'option est calculé(e) en utilisant la méthode PEPS.

o) Montants à payer/à recevoir sur opérations de trésorerie

Le poste « Montants à recevoir sur opérations de trésorerie » regroupe les échéances des dépôts à terme, les nouveaux emprunts et les opérations de change qui ne sont pas encore comptabilisés au poste « Avoirs en banque ».

Au niveau du Compartiment, les « Montants à recevoir sur opérations de trésorerie » sont portés, nets, à l'état des actifs nets.

p) Frais de transaction

Les frais de transaction figurant au poste « Frais de transaction » de la section « Charges » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets se composent essentiellement de frais de courtage liés à l'achat ou à la vente de titres, de frais liés à la liquidation de transactions payés au dépositaire et de frais de transaction sur les instruments financiers.

Note 2 - Commission de souscription, rachat et conversion

À la date de clôture des états financiers, aucune commission de souscription, rachat ou conversion n'était applicable aux Compartiments.

Note 3 - Commission de gestion

Le Conseil d'administration du Fonds a nommé SEB Fund Services S.A. en tant que Société de gestion chargée, sous la supervision du Conseil, de l'administration, de la gestion des investissements et du conseil aux différents Compartiments au quotidien. La Société de gestion a délégué les fonctions de gestion des investissements et de conseil à Norron AB pour l'ensemble des Compartiments.

La Société de gestion perçoit une commission d'infrastructure, provisionnée quotidiennement et versée mensuellement à terme échu. Son montant était fixé, par an et en pourcentage des actifs nets des Compartiments, à 0,085% maximum jusqu'au 30 avril 2017 et s'établit à 0,080% depuis le 1^{er} mai 2017. Le minimum annuel était fixé à 15.000 EUR jusqu'au 30 avril 2017 et s'établit à 10.000 EUR depuis le 1^{er} mai 2017. En outre, la Société de gestion peut demander le remboursement, sur les actifs des Compartiments, des frais et débours raisonnables.

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

Pour chaque Classe d'Actions, le Gestionnaire financier perçoit une commission de gestion provisionnée quotidiennement et versée mensuellement à terme échu. Cette commission est plafonnée de la manière suivante :

- 0,80% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Preserve attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment, à l'exception de la Classe P, pour laquelle le plafond est fixé à 0,32% p.a. ;
- 1,00% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Target attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment, à l'exception de la Classe N, pour laquelle ce chiffre est fixé à 0,50% p.a. ;
- 1,50% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Select attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment ;
- 1,50% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Active attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment, à l'exception de la Classe N, pour laquelle le chiffre est fixé à 0,75% p.a. ;
- 0,80% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Premium attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment ;
- 0,80% p.a. des actifs nets du Compartiment NORRON SICAV - Alpha attribuables à chaque Classe d'Actions du Compartiment, à l'exception de la Classe S, pour laquelle le plafond est fixé à 0,20% p.a.

Ces frais figurent au poste « Commission de gestion » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

Note 4 - Investissements croisés

Conformément à l'article 181(8) de la loi luxembourgeoise du 17 décembre 2010 concernant les Organismes de placement collectif, telle que modifiée, les Compartiments suivants étaient investis dans les Compartiments mentionnés ci-après au 31 décembre 2017 :

Compartiments	Description	Devise	Quantité	valeur de marché	% des actifs nets totaux
NORRON SICAV - Target	Norron SICAV Alpha RC SEK Cap	SEK	1.983.571,135	213.749.625,51	3,49%
NORRON SICAV - Target	Norron SICAV Preserve IC SEK Cap	SEK	2.279.060,692	250.719.466,73	4,10%
NORRON SICAV - Target	Norron SICAV Select HC EUR Cap	SEK	10.000,00	10.301.274,38	0,17%
NORRON SICAV - Select	Norron SICAV Alpha RC SEK Cap	SEK	350.000,00	37.716.000,00	5,21%

L'état consolidé des actifs nets n'a pas subi d'ajustement destiné à supprimer l'impact des éléments susmentionnés.

Note 5 - Rétrocession de Commission de gestion

Les rétrocessions de Commission de gestion reçues par le Fonds et liées à ses investissements dans des OPCVM et autres OPC sont présentées au poste « Autres commissions reçues » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

Note 6 - Commission de performance

Le Gestionnaire financier est en droit de percevoir une commission incitative basée sur la performance (« Commission de performance ») prélevée sur les actifs nets de certaines Classes d'Actions.

La première Période de calcul débute le Jour d'évaluation suivant immédiatement la clôture de la Période d'offre initiale. La Commission de performance est calculée, provisionnée et cristallisée chaque Jour d'évaluation en tant que frais pour les Classes d'Actions concernées, ce qui signifie qu'à chaque fois qu'une Commission de performance est provisionnée, elle devient un élément à payer au Gestionnaire financier. La Commission de performance est payée au Gestionnaire financier mensuellement à terme échu.

- Pour le Compartiment NORRON SICAV - Preserve :

Si, un Jour d'évaluation donné, la Valeur brute d'inventaire par Action (qui correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action après provision de l'ensemble des frais, mais avant provision de la Commission de performance) est supérieure au High Water Mark (« HWM »), une Commission de performance est calculée en multipliant la différence entre la Valeur brute d'inventaire par Action et le HWM par le nombre d'Actions en circulation de la Classe d'Actions concernée (en prenant le nombre le plus récent) et le taux de Commission de performance (voir tableau ci-dessous).

Le HWM correspond au plus élevé de ces deux chiffres : la Valeur nette d'inventaire de la Classe d'Actions concernée le Jour d'évaluation précédent ou le HWM du Jour d'évaluation précédent multiplié par la performance quotidienne de l'Indice, exception faite du premier Jour d'évaluation, où le HWM est remplacé par la Valeur de l'indice.

La Valeur de l'indice correspond à l'Indice, converti dans la valeur de référence de la Classe d'Actions concernée à la date de lancement de ladite Classe. Si le prix de lancement est de 100, la Valeur de l'indice correspond à l'Indice ramené en base 100.

- Pour les Compartiments NORRON SICAV - Target et NORRON SICAV - Select :

Si, un Jour d'évaluation donné, la Valeur brute d'inventaire par Action (qui correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action après provision de l'ensemble des frais, mais avant provision de la Commission de performance) est supérieure au HWM, une Commission de performance est calculée en multipliant la différence entre la Valeur brute d'inventaire par Action et le HWM par le nombre d'Actions en circulation de la Classe d'Actions concernée (en prenant le nombre le plus récent) et le taux de Commission de performance (voir tableau ci-dessous).

Le HWM correspond au plus élevé de ces deux chiffres : la Valeur nette d'inventaire de la Classe d'Actions concernée le Jour d'évaluation précédent ou la Valeur nette d'inventaire du dernier Jour d'évaluation lors duquel une Commission de performance a été cristallisée.

- Pour le Compartiment NORRON SICAV - Active :

Aucune commission de performance n'est facturée au Compartiment.

- Pour le Compartiment NORRON SICAV - Premium :

Si, un Jour d'évaluation donné, la Valeur brute d'inventaire par Action (qui correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action après provision de l'ensemble des frais, mais avant provision de la

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

Commission de performance) est supérieure au HWM, une Commission de performance est calculée en multipliant la différence entre la Valeur brute d'inventaire par Action et le HWM par le nombre d'Actions en circulation de la Classe d'Actions concernée (en prenant le nombre le plus récent).

Le HWM correspond au plus élevé de ces deux chiffres : la Valeur nette d'inventaire de la Classe d'Actions concernée le Jour d'évaluation précédent ou le HWM du Jour d'évaluation précédent multiplié par la performance quotidienne de la Valeur de l'indice, exception faite du premier Jour d'évaluation, où le HWM est remplacé par la Valeur de l'indice.

La Valeur de l'indice correspond à l'Indice, converti dans la valeur de référence de la Classe d'Actions concernée à la date de lancement de ladite Classe, plus 200 points de base annualisés (par exemple, si le prix de lancement est 100, la Valeur de l'indice sera basée sur l'Indice ramené en base 100).

Le taux de commission de performance et l'indice sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

- Pour le Compartiment NORRON SICAV - Alpha :

Si, un Jour d'évaluation donné, la Valeur brute d'inventaire par Action (qui correspond à la Valeur nette d'inventaire par Action après provision de l'ensemble des frais, mais avant provision de la Commission de performance) est supérieure au HWM, une Commission de performance est calculée en multipliant la différence entre la Valeur brute d'inventaire par Action et le HWM par le nombre d'Actions en circulation de la Classe d'Actions concernée (en prenant le nombre le plus récent) et le taux de commission de performance (voir tableau ci-dessous).

Le HWM correspond au plus élevé de ces deux chiffres : la Valeur nette d'inventaire de la Classe d'Actions concernée le Jour d'évaluation précédent ou la Valeur nette d'inventaire du dernier Jour d'évaluation lors duquel une Commission de performance a été cristallisée.

Les taux de commission de performance et l'indice sont détaillés dans le tableau ci-dessous :

Compartiment	Classes RC (SEK), IC (SEK), HC (NOK), HIC (EUR), HIC (NOK), PB (SEK), HRC (NOK), PBHC (USD) et SC (SEK)	Indice
NORRON SICAV - Preserve	jusqu'à 10%	OMRX T-Bill
NORRON SICAV - Target	jusqu'à 20%	N/A
NORRON SICAV - Select	jusqu'à 20%	N/A
NORRON SICAV - Premium	jusqu'à 20%	OMRX T-Bill + 200 pb
NORRON SICAV - Alpha	jusqu'à 20%	N/A

Le Gestionnaire financier a décidé de renoncer à la commission de performance pour la Classe d'Actions IC (SEK) des Compartiments NORRON SICAV - Preserve et NORRON SICAV - Premium.

À la date de clôture des états financiers, une commission de performance avait été comptabilisée pour les Compartiments suivants, et s'établissait à :

NORRON SICAV - Preserve	SEK	2.028.704,79
NORRON SICAV - Target	SEK	51.251.901,06
NORRON SICAV - Select	SEK	7.191.743,43
NORRON SICAV - Premium	SEK	649.206,29
NORRON SICAV - Alpha	SEK	7.422.964,94

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

Ces frais figurent au poste « Commission de performance » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

Note 7 - Commission d'administration centrale

L'Agent d'administration centrale est en droit de percevoir une commission d'administration, composée d'un montant fixe (2.916,67 EUR maximum par mois, payable mensuellement à terme échu sur les actifs du Compartiment) et d'une partie variable (0,065% par an jusqu'au 30 avril 2017 et 0,060% depuis le 1^{er} mai 2017), calculée et provisionnée quotidiennement, et payable mensuellement à terme échu sur les actifs du Compartiment. Cette commission comprend la commission due au Dépositaire.

Jusqu'au 30 avril 2017, la commission variable due à l'Agent d'administration centrale était la suivante :

- Tranche < 50 Mio EUR : 0,065% p.a.
- Tranche > 50 Mio EUR < 125 Mio EUR : 0,055% p.a.
- Tranche > 125 Mio EUR : 0,045% p.a.

Depuis le 1^{er} mai 2017, la commission variable due à l'Agent d'administration centrale est la suivante :

- Tranche < 50 Mio EUR : 0,060% p.a.
- Tranche > 50 Mio EUR < 125 Mio EUR : 0,050% p.a.
- Tranche > 125 Mio EUR : 0,040% p.a.

Ces frais figurent au poste « Commission d'administration centrale » de l'état des opérations et autres variations des actifs nets.

Note 8 - Taxe d'abonnement

Le Fonds est soumis à la législation luxembourgeoise.

Conformément à la loi et aux réglementations en vigueur, le Fonds est soumis à une taxe d'abonnement annuelle de 0,05%, payable trimestriellement et calculée sur la base des actifs nets de chaque Compartiment au dernier jour de chaque trimestre. Un taux réduit (0,01% par an) s'applique aux Classes d'Actions exclusivement détenues par des Investisseurs institutionnels.

Conformément à l'article 175 (a) de la loi du 17 décembre 2010, telle que modifiée, les actifs nets investis dans des Organismes de placement collectif déjà soumis à la taxe d'abonnement sont exonérés de cette taxe.

Note 9 - Contrats forwards de change

Au 31 décembre 2017, les Compartiments suivants étaient engagés dans les contrats forwards de change suivants :

NORRON SICAV - Preserve

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
--------	--------	--------	--------	----------	----------------------------------

Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
SEK	61.129.100,00	USD	7.250.000,00	11/01/2018	1.807.310,79
SEK	52.330.979,38	USD	6.430.000,00	25/01/2018	-237.993,09
					<u>1.569.317,70</u>
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
EUR	2.700.000,00	SEK	26.573.167,80	11/01/2018	-31.368,88
EUR	1.000.000,00	SEK	9.959.411,30	11/01/2018	-129.115,40
SEK	211.192.748,52	EUR	21.200.000,00	11/01/2018	2.790.475,51
SEK	157.260.672,80	NOK	154.000.000,00	11/01/2018	3.175.584,33
SEK	14.884.659,93	NOK	14.700.000,00	11/01/2018	176.537,85
SEK	12.185.042,40	NOK	12.000.000,00	11/01/2018	178.412,13
SEK	25.213.977,50	NOK	25.000.000,00	11/01/2018	200.164,44
SEK	8.373.390,80	USD	1.000.000,00	11/01/2018	191.075,05
SEK	4.181.984,85	USD	500.000,00	11/01/2018	90.826,97
SEK	5.046.649,56	USD	600.000,00	11/01/2018	137.260,11
SEK	38.474.140,40	EUR	4.000.000,00	25/01/2018	-846.067,86
SEK	109.928.948,43	NOK	107.700.000,00	25/01/2018	2.216.704,51
					<u>8.150.488,76</u>
Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions PBHC (USD) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
USD	4.144.909,00	SEK	34.621.595,90	20/02/2018	-786.692,64
					<u>-786.692,64</u>
Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions HRC (NOK) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
NOK	4.000.000,00	SEK	4.029.800,00	20/02/2018	-32.763,62
NOK	6.000.000,00	SEK	6.087.900,00	20/02/2018	-92.345,44
NOK	2.293.822,00	SEK	2.312.860,72	20/02/2018	-20.738,23
					<u>-145.847,29</u>
NORRON SICAV - Target					
Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
SEK	51.702.627,00	NOK	51.000.000,00	11/01/2018	674.448,35
SEK	267.281.720,00	USD	31.700.000,00	11/01/2018	7.902.310,63
SEK	166.840.603,00	USD	20.500.000,00	25/01/2018	-758.764,90
SEK	99.849.300,00	NOK	100.000.000,00	02/02/2018	-136.073,05
					<u>7.681.921,03</u>
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
SEK	9.915.407,50	EUR	1.000.000,00	04/01/2018	87.707,49
EUR	1.000.000,00	SEK	9.959.411,30	11/01/2018	-129.115,40
EUR	1.100.000,00	SEK	10.856.780,11	11/01/2018	-43.454,62
SEK	19.809.380,40	EUR	2.000.000,00	11/01/2018	148.788,61
SEK	140.463.101,61	EUR	14.100.000,00	11/01/2018	1.855.929,47
SEK	4.984.545,70	EUR	500.000,00	11/01/2018	69.397,75
SEK	262.441.512,40	NOK	257.000.000,00	11/01/2018	5.299.514,12
SEK	20.171.182,00	NOK	20.000.000,00	11/01/2018	160.131,55
SEK	8.238.888,50	USD	1.000.000,00	11/01/2018	56.572,75
SEK	243.348.938,03	EUR	25.300.000,00	25/01/2018	-5.351.379,22
SEK	21.380.448,60	NOK	21.000.000,00	25/01/2018	378.061,21
SEK	18.353.489,40	NOK	18.000.000,00	25/01/2018	351.443,06
SEK	188.828.741,50	NOK	185.000.000,00	25/01/2018	3.807.709,70
EUR	1.000.000,00	SEK	9.902.681,60	02/02/2018	-72.688,11
EUR	1.490.000,00	SEK	14.743.110,45	02/02/2018	-96.420,15
SEK	64.467.787,20	DKK	48.000.000,00	02/02/2018	1.109.334,05
SEK	54.955.114,50	EUR	5.500.000,00	02/02/2018	890.150,31
SEK	7.003.635,94	EUR	700.000,00	02/02/2018	122.640,50
SEK	1.166.109.630,40	NOK	1.144.000.000,00	02/02/2018	22.276.962,71
USD	1.837.176,75	SEK	14.992.845,25	12/12/2018	-298.006,49

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
					30.623.279,29
Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions HRC (NOK) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
NOK	50.565,00	SEK	50.610,51	20/02/2018	-82,97
NOK	19.875,00	SEK	19.904,81	20/02/2018	-44,54
NOK	63.375,00	SEK	63.153,19	20/02/2018	174,86
NOK	38.882,00	SEK	39.107,52	20/02/2018	-254,33
NOK	36.006,00	SEK	36.274,24	20/02/2018	-294,92
NOK	40.608,00	SEK	41.269,91	20/02/2018	-692,00
NOK	50.997,00	SEK	51.767,05	20/02/2018	-807,83
NOK	23.733,00	SEK	23.903,88	20/02/2018	-188,46
NOK	5.611,00	SEK	5.677,77	20/02/2018	-70,93
NOK	7.470,00	SEK	7.593,26	20/02/2018	-128,79
NOK	4.145,00	SEK	4.217,54	20/02/2018	-75,61
NOK	35.841,00	SEK	36.396,54	20/02/2018	-582,09
NOK	110.774,00	SEK	110.729,69	20/02/2018	-37,76
NOK	42.846,00	SEK	43.201,62	20/02/2018	-387,36
NOK	23.817,00	SEK	23.940,85	20/02/2018	-141,50
NOK	15.452,00	SEK	15.485,22	20/02/2018	-44,67
NOK	57.401,00	SEK	58.144,34	20/02/2018	-785,87
NOK	8.647,00	SEK	8.751,20	20/02/2018	-110,61
NOK	11.639,00	SEK	11.820,57	20/02/2018	-190,19
NOK	33.510,00	SEK	34.094,75	20/02/2018	-609,58
NOK	55.040,00	SEK	56.160,06	20/02/2018	-1.160,84
NOK	72.232,00	SEK	73.842,77	20/02/2018	-1.664,29
NOK	39.152,36	SEK	39.923,66	20/02/2018	-800,31
NOK	43.789,00	SEK	44.693,24	20/02/2018	-936,68
NOK	51.540.174,00	SEK	52.619.940,65	20/02/2018	-1.117.953,08
NOK	52.195,00	SEK	52.959,66	20/02/2018	-803,33
NOK	25.985,00	SEK	25.975,91	20/02/2018	-10,16
NOK	620.475,00	SEK	619.575,31	20/02/2018	439,98
NOK	46.102,00	SEK	46.035,15	20/02/2018	32,69
SEK	6.103,51	NOK	5.990,00	20/02/2018	117,95
SEK	27.727,14	NOK	27.312,00	20/02/2018	435,38
SEK	20.317,21	NOK	20.184,00	20/02/2018	148,16
					-1.127.509,68

NORRON SICAV - Select

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
SEK	12.647.400,00	USD	1.500.000,00	11/01/2018	373.926,37
SEK	2.441.569,80	USD	300.000,00	25/01/2018	-11.103,88
SEK	9.984.930,00	NOK	10.000.000,00	02/02/2018	-13.607,31
					349.215,18
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
SEK	12.254.078,40	NOK	12.000.000,00	11/01/2018	247.448,13
SEK	1.646.283,56	USD	200.000,00	11/01/2018	9.820,41
SEK	2.116.077,72	EUR	220.000,00	25/01/2018	-46.533,73
SEK	23.373.936,11	NOK	22.900.000,00	25/01/2018	471.332,71
NOK	16.000.000,00	SEK	16.147.387,20	02/02/2018	-149.727,51
SEK	11.990.206,80	EUR	1.200.000,00	02/02/2018	194.214,61
SEK	113.156.064,00	NOK	111.000.000,00	02/02/2018	2.172.299,91
					2.898.854,53

Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions HRC (NOK) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)

NOK	1.690,00	SEK	1.715,69	20/02/2018	-26,94
NOK	300,00	SEK	305,69	20/02/2018	-5,92
NOK	1.540,00	SEK	1.571,80	20/02/2018	-32,94

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite) au 31 décembre 2017

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
NOK	26.808.935,00	SEK	27.370.582,19	20/02/2018	-581.510,09
NOK	1.335,00	SEK	1.334,53	20/02/2018	-0,52
NOK	1.305,00	SEK	1.304,48	20/02/2018	-0,45
NOK	1.007.003,00	SEK	1.005.542,85	20/02/2018	714,06
NOK	5.233,00	SEK	5.225,41	20/02/2018	3,71
NOK	1.680,00	SEK	1.692,52	20/02/2018	-13,76
NOK	100,00	SEK	101,63	20/02/2018	-1,70
NOK	100,00	SEK	101,51	20/02/2018	-1,58
NOK	11.508,00	SEK	11.644,95	20/02/2018	-145,48
NOK	250,00	SEK	254,38	20/02/2018	-4,57
NOK	25.393,00	SEK	25.765,01	20/02/2018	-390,82
NOK	1.366,00	SEK	1.377,34	20/02/2018	-12,35
NOK	250,00	SEK	253,24	20/02/2018	-3,43
NOK	250,00	SEK	250,54	20/02/2018	-0,73
SEK	1.612,34	NOK	1.604,00	20/02/2018	9,53
SEK	48.567,43	NOK	47.508,00	20/02/2018	1.094,63
SEK	7.630,86	NOK	7.540,00	20/02/2018	96,45
SEK	3.363,04	NOK	3.298,07	20/02/2018	67,41
					<u>-580.165,49</u>
Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions HIC (EUR) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
EUR	188.255,00	SEK	1.853.954,07	20/02/2018	-3.448,73
EUR	8.014.115,00	SEK	79.261.200,17	20/02/2018	-484.208,12
EUR	100.000,00	SEK	995.230,00	20/02/2018	-12.251,94
EUR	101.660,00	SEK	1.004.431,30	20/02/2018	-5.135,81
SEK	9.962.856,89	EUR	1.006.700,00	20/02/2018	67.216,77
SEK	9.960.722,64	EUR	1.003.200,00	20/02/2018	99.486,75
SEK	9.950.157,28	EUR	996.800,00	20/02/2018	151.831,99
					<u>-186.509,09</u>
NORRON SICAV - Active					
Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
SEK	4.992.465,00	NOK	5.000.000,00	02/02/2018	-6.803,65
					<u>-6.803,65</u>
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
SEK	60.438.550,50	DKK	45.000.000,00	02/02/2018	1.040.000,67
SEK	148.835.904,00	NOK	146.000.000,00	02/02/2018	2.857.259,35
					<u>3.897.260,02</u>
NORRON SICAV - Premium					
Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
SEK	107.924.480,00	USD	12.800.000,00	11/01/2018	3.190.838,36
SEK	18.718.701,80	USD	2.300.000,00	25/01/2018	-85.129,72
					<u>3.105.708,64</u>
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
NOK	4.000.000,00	SEK	3.990.880,00	02/01/2018	12.200,73
EUR	500.000,00	SEK	4.979.705,65	11/01/2018	-64.557,70
SEK	4.971.587,20	EUR	500.000,00	11/01/2018	56.439,25
SEK	100.615.413,21	EUR	10.100.000,00	11/01/2018	1.329.424,65
SEK	3.989.902,00	NOK	4.000.000,00	11/01/2018	-12.308,09
SEK	122.540.784,00	NOK	120.000.000,00	11/01/2018	2.474.481,30
USD	1.100.000,00	SEK	9.152.177,21	11/01/2018	-151.629,88

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
SEK	65.406.038,68	EUR	6.800.000,00	25/01/2018	-1.438.315,36
SEK	69.203.182,02	NOK	67.800.000,00	25/01/2018	1.395.474,15
					<u>3.601.209,05</u>
Contrats forwards de change liés à la Classe d'Actions HIC (NOK) (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
NOK	75.626.957,00	SEK	77.211.341,75	20/02/2018	-1.640.417,22
					<u>-1.640.417,22</u>
NORRON SICAV - Alpha					
Devise	Achats	Devise	Ventes	Échéance	Résultat non réalisé (en SEK)
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank SA, Luxembourg)					
SEK	6.989.451,00	NOK	7.000.000,00	02/02/2018	-9.525,11
					<u>-9.525,11</u>
Contrats forwards de change (Skandinaviska Enskilda Bank AB, Suède)					
SEK	34.920.051,40	DKK	26.000.000,00	02/02/2018	600.889,28
SEK	83.592.768,00	NOK	82.000.000,00	02/02/2018	1.604.762,10
					<u>2.205.651,38</u>

Note 10 - CFD

Au 31 décembre 2017, les Compartiments suivants étaient engagés dans les CFD suivants auprès de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Stockholm :

NORRON SICAV - Target

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Valeur de marché (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Vente	-50.000	Vestas Wind Systems A/S	DKK	28.298.366,54	-3.073.250,07
Achat	2.506.594	Akastor ASA	NOK	41.139.802,34	-1.237.286,09
Achat	120.000	Norwegian Air Shuttle ASA	NOK	21.136.266,24	-5.217.625,53
Achat	607.714	Subsea 7 SA	NOK	74.806.392,18	-3.632.031,28
				<u>165.380.827,30</u>	<u>-13.160.192,97</u>

Les gains et/ou pertes non réalisés sur les CFD font l'objet d'un règlement quotidien par le biais de la réception/du paiement d'un montant en espèces correspondant à la hausse/la baisse quotidienne de la valeur de marché de chaque CFD ouvert.

La somme de 1.202.598,41 SEK figurant au poste « Résultat à payer sur CFD » de l'état des actifs nets correspond au montant des gains non réalisés sur les CFD qui n'ont pas encore été réglés par Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Stockholm.

NORRON SICAV - Select

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Valeur de marché (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Achat	55.000	Danske Bank A/S	DKK	17.538.651,80	5.250.508,49
Vente	-20.000	Vestas Wind Systems A/S	DKK	11.319.346,61	-1.229.300,05
Achat	100.000	Evli Bank Oyj B	EUR	9.437.182,37	2.199.377,03
Vente	-90.000	Outokumpu Oyj	EUR	6.847.855,46	-816.788,13
Achat	1.075.000	Akastor ASA	NOK	17.643.578,31	-9.964,67
Achat	60.000	Aker ASA A	NOK	24.198.623,00	4.643.834,67

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Valeur de marché (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Achat	266.497	Aker Solutions ASA	NOK	12.318.976,98	1.117.482,43
Achat	143.873	DNB ASA	NOK	21.899.937,25	-220.358,14
Achat	70.000	Marine Harvest ASA	NOK	9.737.493,87	-214.634,68
Achat	400.000	Nordic Semiconductor ASA	NOK	16.812.939,05	1.847.805,01
Achat	20.000	Norwegian Air Shuttle ASA	NOK	3.522.711,04	-926.454,99
Achat	342.742	Ocean Yield ASA	NOK	23.838.915,17	3.862.798,27
Achat	150.991	Protector Forsikring Asa	NOK	13.599.656,15	1.411.982,15
Achat	20.000	SalMar ASA	NOK	4.939.801,62	226.620,40
Achat	125.000	Storebrand ASA	NOK	8.368.940,65	84.227,49
Achat	141.679	Subsea 7 SA	NOK	17.439.938,59	-826.833,38
Achat	275.000	Wallenius Wilhelmsen Logis ASA	NOK	16.306.299,15	891.936,42
Vente	-106.058	XXL ASA	NOK	9.021.873,14	-161.461,49
Achat	28.000	Yara Intl ASA	NOK	10.555.723,57	157.721,38
Achat	100.000	ABB Ltd Reg	SEK	22.030.000,00	930.000,00
Achat	40.000	Akelius Residential Prop AB Pref	SEK	13.240.000,00	452.521,46
Achat	50.000	Boliden AB	SEK	14.030.000,00	645.900,00
Vente	-78.000	Castellum AB	SEK	10.795.200,00	-809.859,51
Vente	-59.000	Fabege AB	SEK	10.301.400,00	-281.484,65
Achat	97.000	Hemfosa Fastigheter AB	SEK	10.660.300,00	624.645,26
Vente	-56.817	ICA Gruppen AB	SEK	16.925.784,30	-45.762,59
Achat	912.000	Klovern AB B	SEK	9.776.640,00	-355.442,52
Achat	177.000	Kungsleden AB	SEK	10.531.500,00	461.100,12
Vente	-120.000	Latour Investment AB B Reg	SEK	12.108.000,00	1.587.960,00
Vente	-39.859	MIPS AB Reg	SEK	2.042.773,75	341.681,11
Vente	-40.000	Modern Times Group AB B	SEK	13.792.000,00	-825.185,08
Achat	500.000	Nordea Bank AB	SEK	49.650.000,00	-2.158.355,00
Achat	300.000	Sagax AB D Reg	SEK	8.976.000,00	-24.000,00
Achat	703.605	Sagax AB Pref	SEK	23.500.407,00	1.500.493,20
Achat	100.000	Sandvik AB	SEK	14.370.000,00	858.217,26
Achat	150.000	Skandinaviska Enskilda Bk AB A	SEK	14.445.000,00	-937.905,00
Vente	-23.990	Stillfront Group AB Reg	SEK	4.582.090,00	152.888,27
Achat	149.000	Swedbank AB A	SEK	29.487.100,00	-366.721,08
Achat	6.767	Volvo AB A	SEK	1.036.027,70	-40.423,57
Vente	-6.767	Volvo AB B	SEK	1.033.320,90	8.797,10
Achat	250.000	Vostok New Ventures Ltd SDR	SEK	15.625.000,00	-84.900,00
Vente	-125.000	Wallenstam Byggnads AB B	SEK	9.862.500,00	187.090,48
				<u>574.149.487,43</u>	<u>19.109.753,55</u>

Les gains et/ou pertes non réalisés sur les CFD font l'objet d'un règlement quotidien par le biais de la réception/du paiement d'un montant en espèces correspondant à la hausse/la baisse quotidienne de la valeur de marché de chaque CFD ouvert.

La somme de 472.546,93 SEK figurant au poste « Résultat à payer sur CFD » de l'état des actifs nets correspond au montant des gains non réalisés sur les CFD qui n'ont pas encore été réglés par Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Stockholm.

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite) au 31 décembre 2017

Note 11 - Contrats futures

Au 31 décembre 2017, les Compartiments suivants étaient engagés dans les contrats futures suivants :

NORRON SICAV - Preserve

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Exposition (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Vente	100	CDX Markit North America Investment Grade 5 Years Index FUT 12/22 NYF	USD	-83.814.409,01	-202.321,93
					-202.321,93

NORRON SICAV - Target

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Exposition (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Vente	3.000	Oslo Stock Exchange Index FUT 01/18 OSL	NOK	-223.089.687,39	-3.511.550,63
Vente	1.105	OMX Stockholm 30 Index FUT 01/18 OMX	SEK	-173.954.625,00	4.392.375,00
Vente	200	CDX Markit North America Investment Grade 5 Years Index FUT 12/22 NYF	USD	-167.628.818,01	-404.643,87
					476.180,50

NORRON SICAV - Select

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Exposition (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Vente	1.200	Oslo Stock Exchange Index FUT 01/18 OSL	NOK	-89.235.874,95	-1.429.255,94
Vente	280	OMX Stockholm 30 Index FUT 01/18 OMX	SEK	-44.079.000,00	1.113.000,00
					-316.255,94

NORRON SICAV - Premium

	Nombre de contrats	Dénomination	Devise	Exposition (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
Vente	60	CDX Markit North America Investment Grade 5 Years Index FUT 12/22 NYF	USD	-50.288.645,40	-121.393,16
					-121.393,16

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite) au 31 décembre 2017

Note 12 - Swaps

Au 31 décembre 2017, le Compartiment suivant était engagé dans le swap de devise suivant auprès de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Stockholm :

- Swaps de devise

NORRON SICAV - Premium

Intérêts à recevoir	Devise	Montant à recevoir	Intérêts à payer	Devise	Montant à payer	Échéance	Valeur notionnelle (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
SEK-STIBOR-SIDE 3M + 3.24%	SEK	12.705.000	4%	EUR	1.500.000	18/09/2019	13.469.259,53	-2.434.298,98
							13.469.259,53	-2.434.298,98

Au 31 décembre 2017, le Compartiment suivant était engagé dans les swaps d'indice (total return swaps) suivants auprès de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ.), Stockholm :

- Swaps d'indice (total return swaps)

NORRON SICAV - Alpha

Devise	Notionnel	À payer (indice/en %)	À recevoir (indice/en %)	Échéance	Exposition sous-jacente (en SEK)	Résultat non réalisé (en SEK)
SEK	788.595.537,24	Indice OMX Stockholm Benchmark Gross	SEK STIBOR One Month	31/01/2018	788.595.537,24	0,00
					788.595.537,24	0,00

Note 13 - Contrats d'option courts

Au 31 décembre 2017, le Fonds n'était engagé dans aucun contrat d'option court.

Note 14 - Actifs donnés en gage

À la date de clôture des états financiers, les Compartiments suivants détenaient des espèces données en tant que garanties pour des montants de :

Compartiments	Devise	Garanties en espèces en banque	Garanties en espèces payées
NORRON SICAV - Preserve	SEK	170.000,00	7.940.000,00
NORRON SICAV - Target	SEK	340.000,00	2.445.000,00
NORRON SICAV - Select	SEK	74.503.000,00	
NORRON SICAV - Active	SEK		4.000.000,00
NORRON SICAV - Premium	SEK		1.500.000,00

auprès de Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Stockholm et Skandinaviska Enskilda Bank S.A., Luxembourg.

NORRON SICAV

Notes aux états financiers (suite)

au 31 décembre 2017

Ces montants servent de garantie aux engagements pris dans des contrats forwards de change, des swaps et des CFD.

À la date de clôture des états financiers, les titres suivants servaient d'actifs donnés en gage pour des engagements dans des instruments dérivés de gré à gré. La contrepartie des positions suivantes est Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ), Stockholm :

NORRON SICAV - Select

Dénomination	Devise	Quantité	Valeur de marché (en SEK)
Sweden 5% Ser 1047 04/01.12.20	SEK	20.000.000,00	23.175.300,00

Note 15 - Ajustement de la VNI (swing pricing)

Dans certaines circonstances, les coûts d'investissement et/ou de désinvestissement peuvent porter préjudice aux intérêts des actionnaires d'un Compartiment.

Afin d'éviter cette situation, appelée « dilution », les Administrateurs ont le pouvoir d'autoriser l'ajustement de la Valeur nette d'inventaire par Action pour tenir compte des frais de transaction effectifs et autres frais, ainsi que des charges fiscales à payer sur l'acquisition ou la cession effective des actifs dans le Compartiment concerné si les mouvements nets de capitaux dépassent, en conséquence de la somme des souscriptions, rachats ou conversions, le seuil exprimé en pourcentage (« Seuil ») et déterminé en tant que de besoin par les Administrateurs des actifs nets totaux du Compartiment lors d'un Jour d'évaluation donné.

Si, un Jour d'évaluation donné, les mouvements nets de capitaux entraînent une entrée nette d'actifs dépassant le Seuil fixé pour le Compartiment concerné, la Valeur nette d'inventaire utilisée pour traiter les souscriptions, rachats ou conversions dudit Compartiment sera ajustée à la hausse du swing factor défini en tant que de besoin par les Administrateurs, ce chiffre ne pouvant toutefois pas dépasser 2% de la Valeur nette d'inventaire concernée.

Si, un Jour d'évaluation donné, les mouvements nets de capitaux entraînent une sortie nette d'actifs dépassant le Seuil fixé pour le Compartiment concerné, la Valeur nette d'inventaire utilisée pour traiter les souscriptions, rachats ou conversions dudit Compartiment sera ajustée à la baisse du swing factor défini en tant que de besoin par les Administrateurs, ce chiffre ne pouvant toutefois pas dépasser 2% de la Valeur nette d'inventaire concernée.

Au 31 décembre 2017, aucun swing pricing n'était appliqué à la Valeur nette d'inventaire des Compartiments.

Note 16 - Masse d'actifs

Le Gestionnaire financier peut investir et gérer tout ou partie des portefeuilles d'actifs constitués pour deux ou plusieurs Compartiments (« Compartiments participants ») en commun. Toute masse d'actifs élargie (« Masse d'actifs élargie ») sera constituée en y transférant des espèces ou d'autres actifs (sous réserve que ces autres actifs respectent la politique d'investissement de la Masse d'actifs élargie concernée) issus de chacun des Compartiments participants. Par la suite, le Gestionnaire financier pourra ponctuellement effectuer d'autres transferts venant s'ajouter à la Masse d'actifs élargie. Le Gestionnaire financier peut également retransférer des actifs de la Masse d'actifs élargie au

Compartiment participant concerné, à concurrence du montant de la participation dudit Compartiment.

Au 31 décembre 2017, aucune masse d'actifs n'était appliquée à la Valeur nette d'inventaire des Compartiments.

Note 17 - Changements au sein du portefeuille d'investissement

L'état des changements survenus au sein du portefeuille d'investissement au cours de la période couverte par le présent rapport est disponible gratuitement, sur demande, au siège social du Fonds et auprès de l'Agent de placement et de distribution.

1 - Gestion du risque

Conformément aux exigences de la Circulaire CSSF 11/512, le Conseil d'administration du Fonds doit définir l'exposition globale au risque du Fonds en utilisant soit l'approche par les engagements, soit l'approche par la VaR (Value at Risk).

Le Conseil d'administration du Fonds a décidé de choisir comme méthode de calcul et de suivi de l'exposition globale :

- L'approche par les engagements pour les Compartiments :
 - NORRON SICAV - Active
 - NORRON SICAV - Alpha

SEB Fund Services S.A. a choisi le modèle paramétrique « Delta-Gamma » (variance-covariance) comme modèle à appliquer aux Compartiments qui calculent leur exposition globale au moyen de l'approche par la VaR.

Le calcul de la VaR absolue respecte les paramètres suivants :

- Intervalle de confiance de 99% ;
- Période de 20 jours ouvrables ;
- Période d'observation effective des facteurs de risque de 250 jours ouvrables ;
- Mise à jour quotidienne des données ; et
- Calcul et suivi quotidiens des niveaux de VaR.

Pour la période d'observation allant du 1er janvier 2017 au 31 décembre 2017 et les Compartiments concernés par la VaR :

Pour le Compartiment NORRON SICAV - Premium :

- VaR la plus basse : 0,53% (13 septembre 2017) ;
- VaR la plus haute : 1,32% (10 mai 2017) ;
- VaR moyenne : 0,70% ; et
- Niveau d'effet de levier moyen (méthode de la somme des valeurs notionnelles) : 67,39%.

Pour le Compartiment NORRON SICAV - Preserve :

- VaR la plus basse : 0,26% (19 septembre 2017) ;
- VaR la plus haute : 1,08% (10 mai 2017) ;
- VaR moyenne : 0,43% ; et
- Niveau d'effet de levier moyen (méthode de la somme des valeurs notionnelles) : 32,34%.

Pour le Compartiment NORRON SICAV - Select :

- VaR la plus basse : 2,59% (3 août 2017) ;
- VaR la plus haute : 8,46% (13 février 2017) ;
- VaR moyenne : 4,52% ; et
- Niveau d'effet de levier moyen (méthode de la somme des valeurs notionnelles) : 429,92%.

Pour le Compartiment NORRON SICAV - Target :

- VaR la plus basse : 1,62% (21 avril 2017) ;
- VaR la plus haute : 3,48% (12 juillet 2017) ;
- VaR moyenne : 2,28% ; et
- Niveau d'effet de levier moyen (méthode de la somme des valeurs notionnelles) : 118,86%.

Informations complémentaires (non révisées) (suite)
 au 31 décembre 2017

2 - Informations relatives à la rémunération

SEB Fund Services S.A. En tant que Gestionnaire de fonds d'investissement alternatifs (GFIA)/Société de gestion, (SEB) a mis en place une Politique de rémunération qui vise à encourager la performance et le bon comportement, ainsi qu'à garantir une prise de risque équilibrée, en ligne avec les attentes des actionnaires.

Au sein de SEB, une distinction nette est effectuée entre les critères de détermination de la rémunération fixe (p. ex. salaire de base, retraite et autres avantages) et de la rémunération variable (p. ex. rémunération variable à court et long terme). La rémunération totale d'un salarié correspond aux exigences en termes de complexité des tâches, de gestion et de responsabilité fonctionnelle et se base également sur la performance individuelle.

SEB applique un équilibre sain entre rémunération fixe et variable et aligne l'horizon de paiement de la partie variable sur l'horizon de risque. Cette approche implique l'application de certains niveaux maximum et d'accords d'échelonnement du salaire pour différentes catégories de salariés.

Le montant ci-dessous représente la proportion de la rémunération totale pour l'année civile 2017 ajustée en fonction du nombre d'employés à temps plein en 2017 et du personnel identifié (autrement dit, le montant agrégé de la rémunération, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du GFIA/de la Société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds). Ce montant est également rapporté à la valeur nette d'inventaire totale de chaque fonds, OPCVM et non-OPCVM inclus.

	ANT au 31 décembre 2017*	% des ANT gérés par le GFIA/la Société de gestion	Rémunération fixe*		Rémunération variable*		Nombre de bénéficiaires**
			Ensemble des employés	Personnel identifié	Ensemble des employés	Personnel identifié	Ensemble des employés
NORRON SICAV	1.285.449.783,75	14,72	211.226,44	79.853,72	5.766,81	3.239,98	15,17

* Tous les montants sont en euros

Rémunération fixe (y compris salaire fixe, indemnités et retraite)

Rémunération variable (y compris dispositifs incitatifs à court et long terme)

** Équivalent temps plein moyen

Informations complémentaires (non révisées) (suite)
 au 31 décembre 2017

3 - Informations relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (règlement du Parlement européen et du Conseil 2015/2365, ci-après « Règlement »)

À la date de clôture des états financiers, le Compartiment suivant était concerné par les swaps d'indice (total return swaps, ci-après « TRS ») au titre des exigences de publication du Règlement.

	NORRON - ALPHA (en SEK)
Informations générales : actifs utilisés pour les TRS	
(somme des résultats non réalisés absolus sur TRS) en termes absolus	0,00
en pourcentage des actifs sous gestion du Compartiment	0,00%
Données sur la concentration	
10 principales contreparties pour les total return swaps séparément	
nom de la contrepartie	Skandinaviska Enskilda Bk AB
volume brut des opérations en cours	0,00
Données d'opération agrégées pour les TRS	
Type et qualité des garanties reçues	
garanties en obligations	-
garanties en actions	-
garanties en espèces	-
Ventilation des garanties en fonction de leur échéance résiduelle (montants absolus)	
moins d'un jour	-
d'un jour à une semaine (7 jours)	-
d'une semaine à un mois (30 jours)	-
d'un mois à trois mois	-
de trois mois à un an (365 jours)	-
plus d'un an	-
échéance ouverte	-
Devise des garanties en espèces reçues	-
Ventilation des TRS en fonction de leur échéance résiduelle (montants absolus)	
moins d'un jour	-
d'un jour à une semaine (7 jours)	-
d'une semaine à un mois (30 jours)	-
d'un mois à trois mois	-
de trois mois à un an (365 jours)	-
plus d'un an	-
échéance ouverte	-
Données sur les revenus et les coûts des TRS	100,00% du revenu étant reçu/payé par le Fonds (règlement bilatéral), le revenu total est comptabilisé dans les états primaires. Le coût des TRS est intégré au spread et comptabilisé dans les états primaires.

