

Calgus

Årsberättelse 2025

A handwritten signature in blue ink, located in the bottom right corner of the page. The signature is stylized and appears to be a combination of initials and a surname.

Årsberättelse för 2025

Styrelsen och verkställande direktören för Sivers Urban Fonder AB får härmed avge årsberättelse för den alternativa investeringsfonden Calgus, org.nr. 515602 - 3516, för verksamhetsåret 1 januari – 31 december 2025. Institutnummer hos Finansinspektionen 60353.

Innehållsförteckning	Sidan
Förvaltningsberättelse	3
Balansräkning	9
Förändring av fondförmögenhet	10
Resultaträkning	10
Fondförmögenhet per 2025-12-31	11
Fondfakta	14

Förvaltningsberättelse

Calgus är en svensk specialfond som investerar i svenska börsnoterade bolag. Fonden startades den 1 januari 2010. 2025 var fondens sextonde verksamhetsår. Aktieurvalet görs med stöd av fondbolagets egna analyser. Målsättningen är att ge andelsägarna en avkastning på 10 procent per år i genomsnitt under en treårsperiod. Under de senaste tre åren har avkastningen varit 14,6 % och vårt jämförelseindex 11,0 procent. Sedan start har avkastningen varit 10,12 procent per år eller 367 procent och vårt jämförelseindex* 308 procent.

Marknaden 2025

Vår bedömning inför 2025 var att den starka ekonomin i USA skulle agera draglok åt Europa med stigande kurser som resultat. Både London och Frankfurt steg med ungefär 20 procent, medan Stockholm och Paris fick nöja sig med hälften. Med facit i hand levererade börsen ett starkt år drivet av fallande räntor och förhoppningar om bättre konjunktur. Dock var det fortsatt svagt för de mindre bolagen, som backade något. Sammantaget blev börsåret bättre än vi väntat oss.

Portföljen

Under 2025 steg vår fond Calgus med 13,5 procent efter avgifter och vi överträffade därmed vårt jämförelseindex* med 3,2 procent. Stockholmsbörsen steg med 12,7 procent inklusive utdelningar. Störst bidrag till portföljen stod Mildef och Attendo för, följt av Plejd. Största negativa bidraget stod Nederman och Lumen Radio för. Sammantaget gick året bra utan några stora eller störande förluster. Specialfonden Calgus hade vid årets utgång ett förvaltad kapital om 254 mkr (f.å.228 mkr).

Avkastning

Avkastningen blev 13,5 procent efter avgifter och vårt jämförelseindex* steg med 10,2 procent.

Utsikter

Vi tror att det finns goda möjligheter för fortsatt positiv utveckling i USA under 2026, främst drivet av expansiv finanspolitik och stora investeringar i AI, där majoriteten av bolagen återfinns på den amerikanska marknaden. Som vi skrev ovan är den amerikanska ekonomin mycket stark och med mycket hög produktivitet som höjer företagsvinsterna, vilket bådär gott för 2026.

*Jämförelseindex är 75% SIXRX och 25% 3 månaders statsskuldväxel.

Det finns dock en risk att inflationen biter sig kvar och att räntorna då börjar stiga, vilket inte skulle vara bra för de relativt högt värderade teknikaktierna. Med lite tur kan USA dra med sig Europa, samtidigt som den inhemska svenska starka konjunkturen bidrar positivt till Stockholmsbörsen. Inför 2026 bör konjunkturen i Sverige att stärkas, vilket är positivt för vinsterna och därmed börskurserna som borde kunna fortsätta upp.

Efter balansdagen har krig utbrutit i mellanöstern där Israel och USA har anfallit Iran vilket har fått oljepriset att stiga från 60 till 106 dollar per den sista mars. Vidare har vissa ruttor för sjöfrakt förlängts runt Godahoppsudden i stället för upp genom Suez-kanalen. Sammantaget innebär det förväntningar om stigande inflation vilket fått svenska 2 års räntan att stiga från 1,86 den sista februari till 2,42 procent den sista mars. Högre räntor och osäker omvärld har fått börsens SIXRX index att gå från plus 7 procent den sista februari, till minus 1,2 procent den sista mars. Huruvida kriget kommer att fortsätta så länge så att vinstutsikterna i våra portföljbolag försämras undandrar sig vår bedömning. Vad vi tror är dock att världsekonomin hanterar störningar bättre än marknaden tror. Vi behåller således vår exponering runt 85-90 procent. Per sista mars är vår fond ner 1,5 procent på året.

Exponering och risk

I genomsnitt har nettoexponeringen varit 88(93) procent, med en topp på 97 (99) procent i januari samt en botten i augusti på 83 (87) procent. Bruttoexponeringen var som högst 97 (99) procent och lägst 83 (87) procent. Portföljen har under året tidvis i viss mån skyddats mot ytterligare nedgång via sålda OMX terminer. Risken mätt i standardavvikelsen låg på 12,4 (5,5) procent under 2025. Från start 2010 är vår standardavvikelse 13,7 procent och benchmark 11,4 procent.

Value at Risk (VaR) är den maximala förlust som portföljen förväntas drabbas av under en given tidsperiod. Fondens VaR beräknas med en dags tidshorisont och med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

Annorlunda uttryckt kan man säga att om VaR är t.ex. 0,7 % kan man 95 börsdagar av 100 förvänta sig att fondens värdeminskning på 1 dag är maximalt 0,7 procent. Omvänt kan man förvänta sig att det kommer att komma fem börsdagar av 100 då förlusten kommer att överstiga 0,7 procent av fondens värde. Måttet säger ingenting om hur stor nedgången kan förväntas vara dessa fem dagar.

På balansdagen uppgick VaR till 0,97 (0,92) procent. Lägsta value at risk var 0,71 (0,86) procent och högsta var 1,30 (1,29) procent. Genomsnittlig VAR uppgick till 1,02 (1,13) procent.

Value at risk

	Högst	Lägst	Genomsnitt		Högst	Lägst	Genomsnitt
januari	0,90%	0,86%	0,88%	juli	1,15%	0,98%	1,06%
februari	0,87%	0,71%	0,77%	augusti	1,04%	0,89%	0,96%
mars	0,96%	0,87%	0,90%	september	1,09%	0,91%	1,03%
april	1,22%	0,85%	1,07%	oktober	1,21%	1,02%	1,08%
maj	1,30%	1,06%	1,18%	november	1,10%	1,02%	1,06%
juni	1,26%	1,14%	1,20%	december	1,09%	0,96%	1,01%
Balansdagen (2025-12-31)			0,97%				
Genomsnitt 1 år			1,02%				

Aktiv risk

2010	5,90%	2016	6,30%	2022	9,21%
2011	12,10%	2017	9,90%	2023	7,55%
2012	7,50%	2018	8,20%	2024	8,10%
2013	8,10%	2019	6,70%	2025	7,40%
2014	5,80%	2020	10,70%		
2015	8,40%	2021	9,65%		

Förvaltningsorganisation

Portföljen har förvaltats av Carl Urban. 2025 var fondens sextonde verksamhetsår.

Förvaltningskostnader

Calgus erlägger ersättning för förvaltningen till Sivers Urban Fonder AB. Ersättningen till fondbolaget består av en fast ersättning på 1 procent av fondens värde per år samt en prestationsbaserad ersättning på 20 procent av fondens positiva avkastning. Den fasta ersättningen har under året uppgått till 2 430 (2 207) tkr. och den prestationsbaserade har uppgått till 5 501 (0) tkr.

Exempelinvestering

Exemplet nedan åskådliggör den totala förvaltningskostnaden i Calgus för en andelsägare som tecknat andelar i fonden per den 1 januari 2025 för 10 000 kr och behållit sina andelar fram till den 31 december 2025.

Tecknad investering per 2025-01-01 **10 000 kr** **1 % av nettoinvesteringen**

Förvaltningsarvoden	355 kr	3,55%
Övriga kostnader	18 kr	0,18%
Totala kostnader	373 kr	3,73%

Värdeförändring inklusive kostnader	1 345 kr	13,45%
Värdeförändring exklusive kostnader	1 718 kr	17,18%
Marknadsvärde per 2025-12-31	11 345 kr	

Utdelning

I enlighet med fondbestämmelserna 13 § lämnar fonden ingen utdelning

Avkastning efter avgifter och referensränta

<u>Period</u>	<u>Avkastning</u>	<u>Referensränta</u>
2025-01-01 – 2025-12-31	13,5 %	Ingen

Fondens innehav

Fondens fem största aktieinnehav per den 31 december 2025 utgjorde 41 (40) procent av fondens totala förmögenhet. De fem största aktieinnehaven var:

Investor	10 %	Investmentbolag inom industri och läkemedel
SKF	10 %	Industrivaror och tjänster
Nederman	8 %	Industrivaror och tjänster
Attendo	7 %	Hälsovård
Xano	6 %	Industrivaror och tjänster

Hela fondens innehav avseende överlåtbara värdepapper och övriga finansiella instrument är upptagna på handel på en reglerad marknad eller handelsplattform i Sverige



Andelsägares kostnader

Övriga kostnader avser courtage samt avgifter till OMX för derivatkontrakt, kostnad för aktielån samt för inlägg och uttagsavgifter.

Förvaltningskostnad/arvode avser ersättning till fondbolaget

Nyckeltal

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Förvaltningsarvode i % av genomsnittlig fondförmögenhet	3,26%	1,00%	1,00%	1,09%	8,95%	4,15%	2,61%	2,89%	6,20%	5,70%
Transaktions- och övriga kostnader i % av genomsnittlig fondförmögenhet	0,37%	0,36%	0,27%	0,30%	0,57%	0,58%	0,59%	0,49%	0,49%	0,38%
Standardavvikelse, senaste 12 månader	12,4%	5,48%	12,7%	21,7%	16,5%	25,1%	11,4%	12,9%	8,4%	10,5%
Omsättningshastighet	1,02	0,94	0,90	0,93	1,72	1,52	1,68	0,93	1,27	1,12
Sharpekvot (12 mån)	0,94	2,62	0,69	-1,35	2,36	0,49	2,19	-0,64	2,95	1,84
Value at Risk (genomsnittligt)	1,02%	1,13%	1,47%	2,12%	2,37%	2,37%	1,40%	0,87%	0,73%	1,40%

Not:

- Transaktionskostnader 2025: Courtage 769 tkr, depåkostnader 148 tkr, lånekostnader 1 tkr.
- Sharpekvot 2025 beräknad som: $(13,5\% - 1,9\%) / 12,4\%$.

Jämförelsetal

	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fondförmögenhet (tkr)	254 114	227 578	207 018	187 434	268 473	187 562	163 160	126 390	137 277	105 186
Utdelning per andel (kr)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Antal andelar	574 717	583 931	626 069	637 127	664 322	642 834	624 389	606 659	601 158	571 230
Andelsvärde (kr)	442,15	389,73	330,66	294,20	404,10	291,80	260,40	208,30	228,30	184,20
Totalavkastning (%)	13,5%	17,9%	12,4%	-27,2%	38,5%	12,0%	25,0%	-8,0%	24,5%	20,0%
Jämförelseindex (%)	10,2%	7,5%	15,3%	-17,1%	29,9%	11,7%	24,0%	-	-	-

Jämförelseindex: 75% SIXRX och 25% SSVX90

Köp och försäljning av finansiella instrument med närstående

Köp och försäljning av finansiella instrument med närstående bolag eller institut i samma koncern har ej ägt rum.

Köp och försäljning av finansiella instrument från annan fond eller fondföretag som förvaltas av Sivers Urban Fonder har ej ägt rum. Sivers Urban Fonder förvaltar endast fonden Calgus.

Derivatinstrument

Fonden har under året utnyttjat terminer med OMXBGI index, som innefattar de 105 största aktierna på Stockholmsbörsen i underliggande värde. Detta för att skydda portföljen vid nedgång.

Hävstång

Syftet med derivatinstrumenten har varit att snabbt minska exponeringen för att skydda portföljen i en förväntad nedåtgående marknad samt att ibland öka exponeringen för att få ökad exponering i en förväntad uppåtgående marknad. Fondens nettoexponering har som högst varit 97 % av fondens värde.

Riskbedömningsmetod för sammanlagd exponering

Förvaltaren prioriterar samt arbetar efter nedanstående lista.

1. Bruttoexponering
2. Likviditeten i de enskilda aktierna
3. Betavärde i aktierna
4. Rörelserisken i enskilda bolag
5. Korrelationen mellan aktierna i portföljen
6. Spridd branschtillhörighet eftersträvas i portföljen



Balansräkning

alla belopp i TSEK

Tillgångar	Not	2025-12-31	2024-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	223 359	203 219
Summa finansiella instrument med positivt m.v.		223 359	203 219

Bankmedel och övriga likvida medel	1	36 795	25 067
------------------------------------	---	--------	--------

SUMMA TILLGÅNGAR		260 153	228 286
-------------------------	--	----------------	----------------

Skulder

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	-607	-190
Övriga skulder	3	-5 433	-518

SUMMA SKULDER		-6 040	-708
----------------------	--	---------------	-------------

FONDFÖRMÖGENHET		254 114	227 578
------------------------	--	----------------	----------------

Poster inom linjen		251231	241231
---------------------------	--	---------------	---------------

Ställda säkerheter för inlånade finansiella instrument		11 890	0,0
--	--	--------	-----

Avser 100 000 aktier i Mildef AB som är ställda som säkerhet
för lån av 35 000 Verisure PLC per 31 december 2025.

Not 1

Se sid 11 för specifikation av finansiella instrument

Not 2

Upplupen avgift aktielån		-1	0
Upplupet förvaltningsarvode		-606	-190
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		-607	-190

Not 3

Andelsinlösen		-54	-518
Fondlikvidskuld aktielån		-5 378	0
Summa övriga skulder		-5 433	-518

Förändring av fondförmögenhet

alla belopp i SEK

	2025	2024
Fondförmögenhet vid årets början	227 577 793	207 018 168
Andelsutgivning	14 748 303	5 666 701
Andelsinlösen	18 822 731	21 332 732
Resultat enligt resultaträkning	30 610 304	36 225 657
Lämnad utdelning		
Fondförmögenhet vid årets slut	254 113 670	227 577 793

Resultaträkning

alla belopp i TSEK

Intäkter och värdeförändring	Not	2025-01-01 -2025-12-31	2024-01-01 -2024-12-31
Värdeförändring överlåtbara värdepapper	4	37 327	33 254
Värdeförändring OTC-derivatinstrument	5	-2 544	0
Ränteintäkter		451	446
Utdelningar		4 227	5 530
Övriga intäkter	6	0	0
Summa intäkter och värdeförändring		39 461	39 230

Kostnader

Förvaltningskostnad (ersättning till fondbolaget)		-7 932	-2 207
Räntekostnader		0	-1
Övriga kostnader	7	-919	-797
Summa kostnader		-8 851	-3 004

ÅRETS RESULTAT

30 610

36 226

Not 4

Realisationsvinster överlåtbara värdepapper		44 246	33 266
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper		-11 863	-10 585
Realiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper		4 943	10 573
Summa värdeförändring på överlåtbara värdepapper		37 327	33 254

Not 5

Realisationsvinster OTC-derivatinstrument		0	0
Realisationsförluster OTC-derivatinstrument		-2 544	0
Realiserad vinst/förlust OTC-derivatinstrument		0	0
Summa värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-2 544	0

Not 6

CSDR intäkt		0	0
Summa övriga intäkter		0	0

Not 7

Avgift aktieför		-1	0
Transaktionskostnader		-918	-796
CSDR kostnad		0	0
Öresavrundning		0	0
Summa övriga kostnader		-919	-797

Finansiella instrument med positivt marknadsvärde

Överlåtbara värdepapper	Volym	Värd. kurs (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Altendo AB	225 000,	81,9	SEK	1,	18 427 500	7,3
Besq AB	375 000,	27,	SEK	1,	10 125 000	4,0
Ericsson LMB	50 000,	90,6	SEK	1,	4 530 000	1,8
Hexagon AB-B	50 000,	109,5	SEK	1,	5 475 000	2,2
Investor AB (b)	80 000,	330,4	SEK	1,	26 432 000	10,4
Loomis AB	30 000,	390,4	SEK	1,	11 712 000	4,6
Medicover B	60 000,	220,5	SEK	1,	13 230 000	5,2
MiDer Group AB	100 000,	119,8	SEK	1,	11 980 000	4,7
Nederman Holding AB	122 500,	169,6	SEK	1,	20 776 000	8,2
Rejlers AB	10 000,	189,6	SEK	1,	1 896 000	0,7
SKF AB (b)	100 000,	245,8	SEK	1,	24 580 000	9,7
Scandic Hotels Group AB	150 000,	97,3	SEK	1,	14 595 000	5,7
Securitas B	100 000,	147,2	SEK	1,	14 720 000	5,8
Traion SE	40 000,	334,	SEK	1,	13 360 000	5,3
Xano Industri AB (b)	200 000,	77,	SEK	1,	15 400 000	6,1
SUMMA					207 238 500	81,6

Överlåtbara värdepapper som är föremål för regulerad handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Norrest Holding AB	65 000,	248,- SEK	1,-	16 120 000	6,3
SUMMA				16 120 000	6,3

SUMMA ÖVERLATBARA VÄRDEPAPPER	223 358 500	87,9
--------------------------------------	--------------------	-------------

SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT MED POSITIVT MARKNADSVÄRDE	223 358 500	87,9
--	--------------------	-------------

Övriga tillgångar och skulder

Likvidkonton	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Cash SEK	34 380 711,	1, SEK	1,	34 380 711	13,5
Cash SEK ISK-konto	500,	1, SEK	1,	500	0,0
Cash SEK Klientmedelskonto	2 413 600,	1, SEK	1,	2 413 600	0,9
SUMMA LIKVIDKONTON				36 794 811	14,5

Negative upplupenheter utan fastställt likviddatum	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Akryl aktien	-1 132,	1, SEK	1,	-1 132	0,0
Upplöst förvärningsarvode	-210 300,	1, SEK	1,	-210 300	-0,1
Upplöst rörligt förvärningsarvode	-395 572,	1, SEK	1,	-395 572	-0,2
SUMMA UPPLUPENHETER, NEGATIVA				-607 003	-0,2

Negative likvider på väg	Volym (lokal valuta)	Valuta	Valutakurs	Markn.värde	% av portf.
Värdet på	35 000,	Köpt SEK	1,	-5 378 197	-2,1
Andelen i	-54 451,	Utag SEK	1,	-54 451	0,0
SUMMA LIKVIDER PÅ VÄG, NEGATIVA				-5 432 638	-2,1

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO	30 755 170	12,1
---	-------------------	-------------

FONDFORMÖGENHET	254 113 670	100,0
------------------------	--------------------	--------------

Allmänna Redovisningsprinciper

Årsberättelsen är upprättad enligt god redovisningssed och i tillämpliga delar lagen (2013:561) om alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, AIFM-förordningen, Finansinspektionens vägledning, Fondbolagens förenings riktlinjer och vägledning samt bokföringslagen.

Värderingsprinciper

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

Ersättningar till AIF-förvaltaren

Den sammanlagda ersättningen till AIF-förvaltarens anställda uppgår till 974 (905) tkr, varav förvaltaren 0 kr. Enbart fasta arvoden tillämpas. Fondbolagets ersättningsriktlinjer finns publicerade på www.Calgus.com

Hållbarhetsarbete

Hållbarhetsrisk: en hållbarhetsrisk innebär miljörelaterade, sociala eller styrningsrelaterade händelser eller förhållanden som, om de förverkligas, skulle kunna ha en negativ betydande inverkan på investeringens värde.

Fonden och förvaltaren har valt att i EU-regelverket välja alternativet att inte beakta EU-kraven för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt Europaparlamentets och rådets förordning (EU) 2019/2088 av den 27 november 2019. Och inte heller redovisa de hållbarhetsrelaterade upplysningar som ska lämnas inom den finansiella tjänstesektorn enligt samma förordning.

Hållbarhetsrisker integreras i investeringsbeslut, till exempel genom exkludering av vissa sektorer. Detta sker utan att fonden främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper eller har hållbar investering som mål.

Fonden gjorde under våren 2025 en ESG analys som resulterade i ett ESG betyg på 220 av 300. Ett betyg mellan 180 och 239 anses starkt och är den näst högsta klassificeringen. Indexet är baserat på OMX Stockholm Benchmark Cap Index.

Stockholm den 15 april 2026

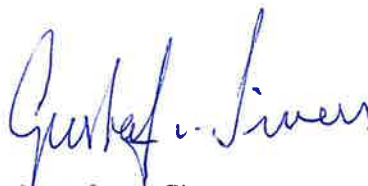


Christoffer Saidar

Ordförande



Peter von Sivers



Gustaf von Sivers

Verkställande Direktör



Carl Urban

Min revisionsberättelse har avgivits den 17 april 2026



Johanna Strandroth
Auktoriserad revisor

Fondfakta

Fondens namn	Calgus (515602-3516)
Legal status	Specialfond enligt Lagen (2013:561) om Förvaltare av Alternativa Investeringsfonder.
Startdatum	1 januari 2010
Ansvariga förvaltare	Carl Urban
Investeringsfilosofi	Fonden investerar i svenska börsnoterade bolag. Urvalet görs med stöd av fondbolagets egna analyser. Målsättningen är att ge andelsägarna en avkastning på 10 % per år i genomsnitt under en treårsperiod.
Risk	Risken mäts i value at risk som skall ligga under 4 procent. Likviditetsrisken hanteras så att halva portföljen skall kunna avyttras på en handelsdag under normala omständigheter.
Rapporter	Fondbolaget upprättar årsberättelser och halvårsredogörelser. Andelsägarna erhåller också varje månad en rapport avseende fondens värdeutveckling. Varje månad publiceras avkastningen och andelsvärde på hemsidan.
Kostnader och avgifter	<i>Fast arvode:</i> 1 procent per år, betalas månadsvis <i>Prestationsbaserat arvode:</i> 20 procent av avkastningen efter fast arvode, betalas månadsvis. Fonden använder kollektivt high-water-mark.
Köp/inlösen av andelar	Försäljning och inlösen av fondandelar kan endast ske vid månadsskifte. Minsta belopp för teckning är 100 kr.
Övre kapitalgräns	Ingen
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen
Förvaringsinstitut	Skandinaviska Enskilda Banken (publ) Kungsträdgårdsgatan 8 111 47 Stockholm
Revisor	Johanna Strandroth, FORVIS MAZARS AB
Fondbolag	Sivers Urban Fonder AB (556725-7935) Sibyllegatan 49, 114 42 Stockholm
Aktiekapital	1 500 000 SEK
Fonder under förvaltn.	Calgus
Verkställande direktör	Gustaf von Sivers
Styrelse	Christoffer Saidac (ordförande), Gustaf von Sivers (verkställande direktör), Carl Urban (vice verkställande direktör) samt Peter von Sivers, ledamot
Ägare	Fondbolaget ägs till 50,1 procent av Investment AB Urbanor som i sin tur ägs av Carl Urban och hans familj, samt till 49,9 procent av Gustaf v. Sivers AB, som i sin tur ägs av Gustaf von Sivers.



REVISIONSBERÄTTELSE

Till andelsägarna i specialfonden Calgus
Org. nr 515602-3516

Rapport om årsberättelse

Uttalanden

Jag har i egenskap av revisor i Sivers Urban Fonder AB, organisationsnummer 556725-7935, utfört en revision av årsberättelsen för specialfonden Calgus för år 2025.

Enligt min uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av specialfonden Calgus finansiella ställning per den 31 december 2025 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalanden

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

Jag anser att de revisionsbevis jag har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för mitt uttalande.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder.

Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag.

Revisorns ansvar

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

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

- identifierar och bedömer jag riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för mina uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar jag mig en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för min revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar jag lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar jag den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Stockholm den 17 april 2026



Johanna Strandroth
Auktoriserad revisor