

Årsberättelse för

# **Tellus Midas**

515602-1494

Perioden

**2016-01-01 - 2016-12-31**

## Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Tellus Fonder, 556702-9557, får härmed avge årsberättelse för perioden 2016-01-01 – 2016-12-31 avseende Tellus Midas 515602-1494.

### Allmänt om verksamheten

Värdepappersfonden Tellus Midas förvaltas av Tellus Fonder AB. Ansvarig förvaltare är Jan Petersson. Bolaget erhöll Finansinspektionens tillstånd att driva fondverksamhet enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder den 1 december 2006.

### Fondens utveckling

Avkastningen för Tellus Midas uppgick till -3,92 % under 2016, efter avdrag för förvaltningsarvode. Under året avkastade en tre månaders statsskuldväxel -0,06 %, medan Europa STOXX 600 avkastade 3,13 %, omräknat i SEK. Sedan fondens start 1 januari 2007 har Tellus Midas avkastat 11,99 % efter avdrag för förvaltningsarvode. Under samma tidsperiod har en tre månaders statsskuldväxel avkastat 11,81 % och Europa STOXX 600 -12,72 % omräknat i SEK.

2016 blev ett överraskningarnas år med stora viktiga politiska beslut som fick oväntade utgångar med oväntade följdverkningar på världen aktiemarknader. Om någon vid årets början hade sagt att Storbritannien kommer att gå ur EU och Donald Trump kommer att bli nästa amerikanska president och efter dessa händelser kommer aktiemarknaderna att gå mycket starkt, hade vi troligtvis kraftigt ifråga satt vederbörandes omdöme.

Året inleddes svagt, med en stor rädsla för en hårdlandning av den tidigare så starkt växande kinesiska ekonomin. Som grund för detta var bland annat en kraftigt vikande bilförsäljning, vilket fick både direkta och indirekta konsekvenser för europeisk industri. Den stora oron visade sig senare under året komma på skam och Kina fortsatte att växa med knappt 7 %. På midsommarafton kom så den första stora överraskningen då det brittiska folket röstade för ett utträde ur EU. Initialt ledde detta till kraftigt fallande aktiekurser. Dock tog det inte lång tid innan aktiekurserna började leta sig uppåt igen och snart var nivåerna före folkomröstningen passerade. I november vann Donald Trump oväntat det amerikanska presidentvalet. Allmänt förväntades aktiemarknaderna fall i storleksordningen 5-10 % på detta. Tvärt emot förväntningarna blev detta inledningen till en mycket stark period för aktiemarknaderna, med förhoppningar om mindre regleringar och lägre skatter för företagen.

Precis som för aktiemarknaderna generellt så inleddes året svagt för Midas. Vi såg resultatet av det brittiska beslutet att lämna EU som något mycket negativt såväl för Storbritannien som för Europa och EU generellt. Vi drog därför ner aktieandelen som ett resultat av valutgången. Beslutet visade sig vara felaktigt ur ett aktiekursperspektiv, även om detta fortfarande långsiktigt är vår tro. Vis av erfarenheten från den brittiska folkomröstningen valde vi att inte vidta några åtgärder efter det stod klart att Donald Trump hade vunnit det amerikanska presidentvalet. Vi valde i stället att invänta marknadens reaktioner och resultatet av detta blev att vi valde att fokusera mer på aktier med fokus på ekonomisk tillväxt.

Överraskande nog hade den svenska kronan en mycket negativ utveckling under 2016. Då Midas valutasäkrar sina utländska innehav fick detta en negativ effekt i jämförelse med de flesta andra i Sverige förvaltade europafonder, där kronförsvagningen var en starkt bidragande effekt till avkastningen under året. Anledningen till att Midas valuta säkrar sina innehav är att vi fokusera på aktieförvaltning och väljer därför bort valutaparametern. Notabelt är statsskuldväxlar även under 2016 hade en negativ avkastning.

### Fondens placeringar

Tellus Midas har enligt fondbestämmelserna placerat i företag upptagna till handel vid reglerade marknadsplatser i Europa. Placeringarna har framförallt varit inriktade mot mindre och medelstora företag.

Aktieexponeringen har under året varierat mellan 59 % - 92 %. Vid ingången av året var aktieexponeringen 81 % och vid utgången av året 90 %. Generellt sett har vi haft en relativt hög aktieexponering under året, med undantag för de närmaste månaderna efter "Brexit".

Tyskland är det enskilda land där vi haft högst andel av våra placeringar med 32 % av fondens förmögenhet investerad vid utgången av året. Branschmässigt har Midas framförallt varit investerad mot den industriella sektorn, men under hösten med ett ökat fokus på den finansiella sektorn. Fondens två största aktieplaceringar var vid årets slut de två tyska bilunderleverantörerna Norma och Durr.

De enskilda aktier som bidragit mest positivt till avkastningen under året är den italienska lyxvarutillverkaren Brunello Cuccinelli och den franska banken BNP Paribas. De två bolag som bidragit mest negativt till avkastningen under året är det finländska konsumentlåneföretaget Ferratum och den portugisiska detaljhandelskoncernen Sonae.

Tellus Midas likviditet har under året varit placerad i svenska företagscertifikat med löptid under sex månader, samt på konto hos SEB.

### Risker

*Koncentrationsrisk/Marknadsrisk.* Då Tellus Midas har en fokuserad förvaltningsstrategi med högst 25 aktieinvesteringar så är den företagsspecifika risken i fonden hög. Detta kompenseras av att Tellus Midas har en variabel aktieexponering, varför den absoluta risken är lägre än för en traditionell aktiefond. Samtidigt bidrar den variabla aktieexponeringen till en ökad risk mot ett aktieindex.

*Valutarisk.* Då Tellus Midas regelmässigt valuta säkrar sina utländska innehav så löper fonden en liten valutarisk. Samtidigt så kan avvikelserna bli stora mot svensknoterade fonder som inte valuta säkrar sina innehav. Under året har den svenska kronan utvecklats svagt mot övriga större europeiska valutor, vilket innebär att denna skillnaden i avkastning mot fonder som inte valuta säkrar sig har varit påtaglig.

*Likviditetsrisk.* Vid Tellus Midas nuvarande storlek och sammansättning är likviditetsrisken begränsad.

### Derivatinstrument

Tellus Midas har inte utnyttjat möjligheten och rätten att placera i aktierelaterade derivatinstrument under året. Däremot har placeringar varit valuta säkrade genom användande av derivatinstrument.

Tellus Midas har under året inte lånat eller lånat ut aktier.

### Förändring av fondförmögenhet

Tellus Midas förmögenhet uppgick vid årets slut till 14 720 549 SEK, att jämföra med 26 814 554 SEK, vid föregående års slut. Andelsutgivningen uppgick till 1 315 571 SEK, medan andelsinlösen uppgick till 11 915 948 SEK.

### Väsentliga händelser

Inga händelser som karakteriseras som väsentliga har inträffat under 2016 och inte heller efter räkenskapsårets slut.

### Ersättning och förmåner

Antal anställda som fått fast eller rörlig ersättning utbetald	4
Den sammanlagda ersättningen uppgår till	493 700
<u>Det sammanlagda ersättningsbelopp som särskilt reglerad personal fått utbetalt</u>	
1) Anställda i ledande strategiska befattningar	210 000
2) Anställda med ansvar för kontrollfunktioner	86 400
3) Risktagare	210 000

4) Anställda vars ersättning uppgår till eller överstiger ersättningen för någon i den verkställande ledningen	0
Summa ersättning till särskilt reglerad personal	296 400

**Redogörelse för hur ersättning och förmåner till anställda har beräknats**

Ersättning utgår i form av fast lön och rörlig lön. Rörlig lön utgår från Tellus vinsten i Tellus Fonder AB. Under 2016 har ingen rörlig ersättning utbetalats.

## Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2016-12-31	14 720 549	96,31	152 846,78	-	-3,92	3,13
2015-12-31	26 814 554	100,24	267 501,46	-	2,19	3,85
2014-12-31	66 303 428	98,09	675 971,34	-	-3,61	10,07
2013-12-31	63 115 363	101,76	620 216,56	-	8,28	22,35
2012-12-31	61 391 613	93,98	653 263,48	1,98	15,26	10,43
2011-12-31	50 704 133	83,57	606 757,03	0,47	-13,81	-11,88
2010-12-31	64 329 087	97,66	658 724,58	-	3,83	-4,49
2009-12-31	62 545 423	96,75	645 910,26	3,66	23,27	20,65
2008-12-31	43 738 150	85,96	508 840,86	-	-11,34	-46,00
2007-12-31	60 206 974	96,98	620 847,43	-	-3,06 1)	-0,06 1)

Jämförelseindex: STOXX Europa 600, valutajusterad

1) Avser perioden 2007-01-02 - 2007-12-31

## Nyckeltal

2016-12-31

### Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	15,97
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	15,63
Aktiv risk % 3)	11,20
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	-0,91
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	3,32

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	1,00
Förvaltningsavgift, rörligt %	2,71
Transaktionskostnader kr	98 239
Transaktionskostnader %	0,15
Uppgift om Årlig avgift %	1,00
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	1,46
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

### Insättnings- och uttagsavgifter

Insättningsavgift %	Ingen
Uttagsavgift %	Ingen

**Förvaltningskostnad**

Vid engångsinsättning 10 000 kr	94,63
Vid löpande sparande av 100 kr/mån	6,44

**Riskbedömning derivat enligt åtagandemetoden**

Högsta hävstång %	23,62
Lägsta hävstång %	-
Genomsnittlig hävstång %	2,81

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

## Resultaträkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2016-01-01- 2016-12-31</i>	<i>2015-01-01- 2015-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-975 261	4 599 558
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument		2 386	9 175
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument		-773 828	649 558
Ränteintäkter		-	727
Utdelningar		270 170	810 307
Valutakursvinster och-förluster netto		287 615	-394 224
Övriga intäkter		353	6
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>-1 188 565</b>	<b>5 675 107</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-202 489	-1 773 733
Räntekostnader		-4 328	-12 038
Övriga kostnader		-98 246	-263 220
<b>Summa kostnader</b>		<b>-305 063</b>	<b>-2 048 992</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>-1 493 628</b>	<b>3 626 115</b>

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2016-12-31</i>	<i>2015-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		13 171 966	20 407 593
Penningmarknadsinstrument		-	999 630
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde		29 723	289 401
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>13 201 689</b>	<b>21 696 624</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		1 532 627	4 799 461
Övriga tillgångar	2	-	1 174 442
<b>Summa tillgångar</b>		<b>14 734 316</b>	<b>27 670 527</b>
<b>Skulder</b>			
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde		284	-
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<b>1</b>	<b>284</b>	<b>-</b>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		12 468	25 174
Övriga skulder		1 015	830 799
<b>Summa skulder</b>		<b>13 767</b>	<b>855 973</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>1,3</b>	<b>14 720 549</b>	<b>26 814 554</b>
<b>Poster inom linjen</b>			
		<b>2016-12-31</b>	<b>2015-12-31</b>
Ställda säkerheter för OTC-derivatinstrument		430 880	229 338



## Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

### Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### Värderingsregler

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

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

### Nyckeltal

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

### Övrigt

Fast och rörligt arvode beskrivs i fondbolagets årsredovisning.

## Noter

### Not 1 Finansiella Instrument

Per 2016-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
ERAMET, Frankrike, EUR	1 000	543 291	3,69
K+S AG O.N., Tyskland, EUR	2 000	434 518	2,95
<b>Material</b>	<b>3 000</b>	<b>977 809</b>	<b>6,64</b>
DUERR, Tyskland, EUR	1 500	1 096 588	7,45
HALDEX	5 500	640 750	4,35
NORMA, Tyskland, EUR	3 000	1 164 811	7,91
OCEAN YIELD ORD, Norge, NOK	9 000	616 590	4,19
PALFINGER, Österrike, EUR	2 500	684 620	4,65
<b>Industri</b>	<b>21 500</b>	<b>4 203 359</b>	<b>28,55</b>
AUSY, Frankrike, EUR	1 800	945 350	6,42
BRUNELLO CUCINELLI SPA, Italien, EUR	2 000	389 515	2,65
MEDIOS AG O.N., Tyskland, EUR	10 000	746 858	5,07
<b>Sällanköpsvaror</b>	<b>13 800</b>	<b>2 081 722</b>	<b>14,14</b>
MASI AGRICOLA SPA, Italien, EUR	6 000	251 519	1,71
<b>Dagligvaror</b>	<b>6 000</b>	<b>251 519</b>	<b>1,71</b>
EUROFINS SCIENTIFIC, Luxemburg, EUR	100	387 792	2,63
LIVANOVA PLC, Storbritannien, USD	1 300	545 314	3,70
ORPEA, Frankrike, EUR	900	661 486	4,49
<b>Hälsovård</b>	<b>2 300</b>	<b>1 594 592</b>	<b>10,83</b>
BNP PARIBAS, Frankrike, EUR	1 200	695 727	4,73
DEUTSCHE BANK, Tyskland, EUR	3 000	495 511	3,37
FERRATUM OYJ, Finland, EUR	2 000	326 032	2,21
ING GROEP NV-CVA, Nederländerna, EUR	3 000	384 057	2,61
<b>Finans</b>	<b>9 200</b>	<b>1 901 328</b>	<b>12,92</b>
AMS AG, Österrike, CHF	2 800	722 454	4,91
INFINEON, Tyskland, EUR	3 000	474 255	3,22
THQ NORDIC AB	7 000	232 400	1,58
<b>Informationsteknik</b>	<b>12 800</b>	<b>1 429 108</b>	<b>9,71</b>
LINK MOBILITY GROUP, Norge, NOK	5 000	732 530	4,98
<b>Telekomoperatörer</b>	<b>5 000</b>	<b>732 530</b>	<b>4,98</b>
<b>Summa Kategori 1</b>	<b>73 600</b>	<b>13 171 966</b>	<b>89,48</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>13 171 966</b>	<b>89,48</b>
<b>OTC-derivatinstrument</b>			
<b>Kategori 7</b>			
CHFSEK 170322 8,9542	-80 000	1 909	0,01

<b>Tellus Midas</b>			10
515602-1494			
EURSEK 170322 9,5942	-1 020 000	25 497	0,17
NOKSEK 170322 1,0498	-1 300 000	-284	0,00
USDSEK 170322 9,1143	-60 000	2 317	0,02
<b>Utländsk valuta</b>	<b>-2 460 000</b>	<b>29 439</b>	<b>0,20</b>
<b>Summa Kategori 7</b>	<b>-2 460 000</b>	<b>29 439</b>	<b>0,20</b>
<b>Summa OTC-derivatinstrument</b>		<b>29 439</b>	<b>0,20</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>13 201 405</b>	<b>89,68</b>
<b>Varav med positivt marknadsvärde</b>		<b>13 201 689</b>	
<b>Varav med negativt marknadsvärde</b>		<b>284</b>	
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>1 519 144</b>	<b>10,32</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>-2 386 400</b>	<b>14 720 549</b>	<b>100,00</b>

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

## Not 2 Övriga tillgångar

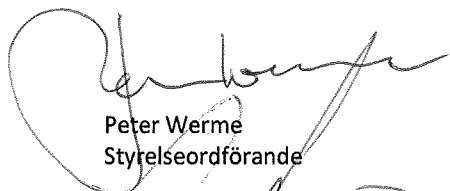
	2016-12-31	2015-12-31
Ej likviderade sålda värdepapper	-	1 174 442
<b>Summa</b>	<b>-</b>	<b>1 174 442</b>

**Not 3 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2016-01-01- 2016-12-31</i>	<i>2015-01-01- 2015-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	26 814 554	66 303 428
Andelsutgivning	1 315 571	2 363 161
Andelsinlösen	-11 915 948	-45 478 150
Periodens resultat enligt resultaträkning	-1 493 628	3 626 115
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>14 720 549</b>	<b>26 814 554</b>

**Underskrifter**


Stockholm den 2017-04-27



Peter Werme  
Styrelseordförande



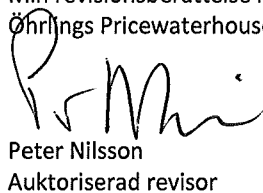
Jan Petersson  
Verkställande direktör



Gunnar Lindskog  
Styrelseledamot

Min revisionsberättelse har avgivits den  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

28/4 - 2017



Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor



## Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Tellus Midas, org.nr 515602-1494

---

### Rapport om årsberättelse

#### *Uttalanden*

Vi har i egenskap av revisorer i Tellus Fonder AB, organisationsnummer 556709-9557, utfört en revision av årsberättelsen för Tellus Midas för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Tellus Midas finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

#### *Grund för uttalanden*

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

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

#### *Fondbolagets ansvar*

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

#### *Revisorns ansvar*

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

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

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



- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

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

Stockholm den 28 april 2017

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'P. Nilsson'. The signature is written in a cursive, somewhat stylized script.

Peter Nilsson  
Auktoriserad revisor