



CARLSSON|NOREN
ASSET MANAGEMENT

Årsberättelse för 2013

Carlsson Norén Macro Fund 

2013 – Det sjätte förvaltningsåret för Carlsson Norén Macro Fund

Fonden är en svensk specialfond (hedgefond) som skapar avkastning på rörelserna i räntemarknaden. Målsättningen är att med låg risk skapa avkastning oavsett fallande eller stigande räntor. Fonden använder standardiserade derivatinstrument i stor omfattning i sin förvaltning på de Nordiska- och G7 ländernas räntemarknader. Placeringar sker med högt ställda krav på kreditvärdighet och basvaluta är svenska kronor.

Styrelsen och verkställande direktören för Fondbolaget avger härmed följande årsberättelse för Carlsson Norén Macro Fund för räkenskapsåret 2013-01-01 till 2013-12-31.

Innehåll

1. Förvaltningsberättelse.....	3
2. Balansräkning 2013-12-31.....	7
3. Resultaträkning 2013-01-01 - 2013-12-31.....	8
4. Noter till balans- och resultaträkning.....	9
5. Värdeförändring sedan årsskiftet.....	10
6. Fondens innehav och positioner per 2013-12-31.....	11
7. Redovisningsprinciper.....	11



1. Förvaltningsberättelse

Förvaltarna kommenterar marknaden

2013 började med kraftig stigande långräntor. I februari gick även kortare räntor upp efter att europeiska banker börjat betala tillbaka en del av de pengar de lånat billigt av ECB. Nästa stora händelse var problemen på Cypern i mars, där plötsligt vanliga bankkunders insättningar skulle vara med och betala för bankernas förluster.

I Asien vill Bank of Japan försvaga yenen genom att trycka ännu mer pengar än tidigare. Banken vill dubbla mängden yen på två år och därigenom skapa inflation och få fart på den svaga ekonomin. I april sänker ECB räntan och pratar om att man kan behöva sänka räntan under nollstrecket. Inte långt efter det får vi lära oss ett nytt ord, "Tapering" som har dominerat nyhetsflödet sedan dess. Det betyder att FED överväger att minska sina köp av obligationer framöver. Nyheten sänder chockvågor över världens aktie och räntemarknader. Det är främst Emerging Markets som påverkas. Rädslan för att festen är på väg att ta slut har fått de s.k. "BRIC-ländernas" valutor att försvagas med negativa börser som följd.

Även svenska och andra europeiska räntor har gått upp, dock inte lika mycket som de amerikanska.

Efter mötet i april sänkte Riksbanken sin räntebana, vilket kom som en överraskning för marknaden. Vi fick se brantare räntekurva och kortare räntor gick ner som följd. Under början på sommaren berättar Ingves att han börjar se gröna skott i ekonomin, vilket innebär att några fler räntesänkningar får anses som relativt osannolika.

BOE och ECB har följt FED och infört vad de kallar "Forward Guidance" där de ska berätta hur de ser på marknaden prissättning framåt. Både BOE och ECB har varit tydliga med att räntorna kommer vara låga en lång tid framöver. Effekten har inte blivit vad de räknat med, istället har marknaden svarat med kraftiga ränteuppgångar.

Sommaren fortsatte med stort fokus på tapering. Alla undrade när den ska börja och vilken tillgångsklass som köpen ska minska i. Konsensus är att FED börjar nedtrappningen i september med en kombination av både stats- och bostadsobligationer. Bernanke överraskar de finansiella marknaderna rejält då FED inte anser att återhämtningen i USA är tillräckligt stark för att börja strama åt redan i september.

Oroligheterna i Syrien och en befarad attack från USA fick oljepriset att rusa iväg med 20 % under sensommaren.

Återhämtningen i Europa går långsamt vilket får ECB att fundera på ytterligare stimulanser i form av ytterligare en "LTRO" alternativt att sänka räntan igen. I november sänker ECB räntan till 0,25 % och är tydliga med att räntan kommer ligga kvar på denna nivå eller lägre under lång tid. Euron är en orsak, då den är för stark för exportindustrin i Europa. 



I Sverige förlorar Riksbanken striden om makrotillsynen, som istället Finansinspektionen ska ansvara för. Ingves fortsätter att prata om riskerna med huspriser och den höga skuldsättningen. Det blir en repris på året innan då Ingves kapitulerar och Riksbanken sänker räntan till 0,75 % i december. För första gången på flera år fokuserar Riksbanken på inflationen. Inflationen har varit låg länge, men en kombination av att banken förlorade makrotillsynen, och att svenskarna har börjat ifrågasätta inflationsmålet utgjorde troligen en grund för sänkningen.

Året avslutades med att FED överraskade marknaden igen. Banken minskar sina tillgångsköp med start i januari 2014 med 10 mdr USD per månad, lika fördelat mellan stats- och bostadsobligationer.

Fondens utveckling under året

Obligationer steg kraftigt under första halvåret för att under andra halvåret handla sidledes. Ett index med en blandning av stats- och bostadsobligationer gick +0,3 % under 2013. Ett index med bostadsobligationer gick +1,87 %. Statsobligationer tappade i värde och slutade året på hela -3,29 %.

I början av året tjänade fonden pengar främst på stigande långräntor och senare att korta räntor gick ner i samband med Riksbankens möte i april.

Fonden tappade 2 % i samband med Bernankes tal om tapering under försommaren och slutade första halvåret på -0,23 %.

Fonden gick knappt 1 % under andra halvåret vilket fick 2013 att sluta på +0,53 % efter avgifter. Fonden hade relativt små positioner på under hösten då osäkerheten var stor om de olika utfallen i samband med FED:s möten.

Framtidsutsikter

Efter en lång tid av låga räntor och stora budgetunderskott har västländerna gjort mycket för att skapa uppgångar på världens aktiemarknader. Detta har inte varit tillräckligt utan man har också varit tvungen att trycka pengar i en mängd som världen aldrig tidigare varit med om. Penningtryckeriet får mindre och mindre effekt och när nu tiden snabbt närmar sig för nästa konjunkturedgång så kommer det att behövas nya verktyg för att hålla marknaden under armarna. Framförallt ser marknaden för kreditobligationer överköpt ut och minsta hack i kurvan kan få katastrofala följder för pensionsspararna. Risken är dock att det börjar bli tomt i verktyglådorna hos centralbankerna, vilket kan skapa oro på marknaden och därmed fina möjligheter för fondens förvaltare framöver.



Beskrivning

Fondens värdepappersinnehav värderas till marknadsvärde vilket normalt sker till senaste betalkurs. Fordringar värderas till de belopp varmes de beräknas inflyta. Fondens jämförelseindex är T-bill Index Sverige, vilket motsvarar den riskfria räntan. T-bill Index Sverige anses vara det mest relevanta indexet med hänsyn tagen till fondens förvaltningsstrategi. T-bill Index Sverige inkluderar inte utdelning. Inga köp eller försäljningar har skett av finansiella instrument med värdepapper i värdepappersbolag som ingår i samma koncern som Fondbolaget. Inte heller har några väsentliga organisatoriska eller personella förändringar skett under perioden.

Fondens positioner vid årets utgång bestod endast av placeringar i svenska bostadsobligationer (se även innehavsförteckningen i årsberättelsen). Under perioden har fonden haft en total risk (mätt som årlig standardavvikelse) om 2,68 % (3,25 %).

Fonden har haft tillstånd att handla med derivatinstrument. Fonden har främst handlat räntederivat i SEK och EUR räntemarknaderna. Investeringar via derivatinstrument är en viktig del av fondens intjäningsstrategi och handlas därför frekvent.


Avkastning och risk

Investeringsprocessen bygger på noggrann analys av makroläget och den förväntade påverkan på centralbankens agerande. Fonden handlar i likvida börsclearade instrument vilket ger en transparent och säker värdering. Under året, den 1 januari 2013 till den 31 december 2013, steg fondens andelsvärde med 0,53 % (7,84 %).

Fondförmögenhet

Antalet utelöpande andelar uppgick vid årsskiftet 2013/2014 till 7 173 985,51 (4 929 000,77). Andelskursen (NAV) var inklusive utdelning 116,498566 (116,584715) kronor vilket innebär att fondförmögenheten 31 december 2013 uppgick till 835 759 024 (574 684 183) kronor. Den genomsnittliga fondförmögenheten uppgick under året till 744 138 353 kronor. Vid årsskiftet 2013/2014 uppgick antalet andelsägare till 48 (38).

Fondens kostnader

Den sammanlagda förvaltningskostnaden för fonden under perioden var 16 433 670 (16 114 529) kronor. För en insättning i Carlsson Norén Macro Fund om 10 000 kronor vid årsskiftet 2012/2013 och som behållits under hela året motsvarad det en ersättning till Fondbolaget på 222 (401) kronor. Värdeökningen på insatta 10 000 kronor hade blivit 53 (784) kronor. Behållningen av insatta 10 000 kronor skulle således ha uppgått till 10 053 (10 784) kronor. Utdelning skedde under 2013 med 0 (3 242 688) kronor, motsvarande 0,00 kronor (1,03) per andel. 

Nyckeltal

Nyckeltal	2013*	2012**	2011**	2010**	2009**	2008**
Fondförmögenhet, kronor	835 759 024	574 684 183	313 338 126	352 428 740	361 801 045	201 210 279
Andelsvärde (NAV), kronor	116,50	116,58	109,14	103,25	107,06	108,89
Utdelning, kronor	0	3 242 668	0	2 293 580	9 175 720	0
Totalavkastning i %, geometrisk annualisering	0,53 %	7,84 %	7,00 %	-2,83 %	1,30 %	8,89 %
Avkastning på relevant jämförelseindex, geometrisk annualisering	0,90%	1,16 %	1,65 %	0,34 %	0,55 %	4,62 %
Standardavvikelse i %, omräknat till årstakt	2,68 %	3,25 %	2,87 %	2,27 %	4,00 %	3,26 %
Standardavvikelse på relevant jämförelseindex, omräknat till årstakt	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättning genom närstående värdepappersinstitut	0	0	0	0	0	0
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	2,21 %	3,81 %	2,19 %	2,00 %	2,98 %	4,15 %
Transaktionskostnader, kronor ***	6 010 503	3 349 740	2 655 212	1 752 782	1 676 920	1 216 976
Omsättningshastighet	76 %	193 %	784 %	385 %	227 %	477 %
TER, Total Expense Ratio	2,21%	3,81%	2,19 %	2,00 %	2,98 %	4,19 %
Försäljnings- och inlösenavgifter i %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Andelsägarens schabloniserade kostnad, engångsinsättning 10 000 kronor	222	401	225	198	305	433
Andelsägarens schabloniserade kostnad, löpande sparande på 100 kronor	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

* Nyckeltalen och Fondandelsvärdet är beräknade per 2013-12-30. Fondförmögenheten i Balansräkningen är per 2013-12-31 och det är skilda valutakurser som förklarar skillnaden.

** På samma sätt som för 2013.

*** Definitionen av transaktionskostnader för 2013 skiljer något mot beloppet i resultaträkningen i syfte att göra kostnaden jämförbar med tidigare år.



2. Balansräkning 2013-12-31

Tillgångar	Not	2013-12-31	2012-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	723 295 417	475 720 300
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	0	252 780
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		723 295 417	475 973 080
Bankmedel och övriga likvida medel	1	110 824 398	103 649 844
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	627 267	777 920
Övriga tillgångar	3	4 163 935	1 295 370
Summa Tillgångar		838 911 017	581 696 214
Skulder			
Övriga derivatinstrument med negativt marknadsvärde	1	0	-1 273 207
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		0	-1 273 207
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-1 461 271	-887 215
Övriga skulder	5	-1 690 719	-4 851 610
Summa skulder		-3 151 990	-7 012 032
Fondförmögenhet			
Fondförmögenhet		835 759 027	574 684 183
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		37 463 430	53 708 144



3. Resultaträkning 2013-01-01 - 2013-12-31

Intäkter och värdeförändring	Not	2013-12-31	2012-12-31
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	6	-21 783 900	-1 689 700
Värdeförändring övriga derivatinstrument	7	12 673 731	26 503 831
Ränteintäkter		48 080 026	18 681 818
Valutakursvinst- och förluster netto		-305 436	116 008
Övriga intäkter	8	2 077 241	2 130 684
Summa Intäkter och värdeförändring		40 741 662	45 742 641
Kostnader			
Förvaltningskostnad			
- Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-16 433 670	-16 114 529
- Ersättning till förvaringsinstitut		0	-126 612
Räntekostnader		-16 567 883	-45 684
Övriga kostnader	9	-5 961 525	-2 571 364
Summa kostnader		-38 963 079	-18 858 189
Skatt		0	0
Årets resultat		1 778 584	26 884 452

4. Noter till balans- och resultaträkning

Not 1 - Finansiella instrument		
Se innehavssammanställning för specifikation av finansiella instrument		
Not 2 - Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		
	2013-12-31	2012-12-31
Upplupen fordran OM	589 421	746 085
Upplupen ränteintäkt	37 846	31 835
Summa	627 267	777 920
Not 3 - Övriga tillgångar		
	2013-12-31	2012-12-31
Övriga kortfristiga fordringar (likvider på väg)	4 163 935	1 295 370
Summa	4 163 935	1 295 370
Not 4 - Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		
	2013-12-31	2012-12-31
Förvaltararvode	-1 422 194	-873 959
Depåavgift	-39 077	-13 256
Summa	-1 461 271	-887 215
Not 5 - Övriga skulder		
	2013-12-31	2012-12-31
Övriga kortfristiga skulder (likvider på väg)	-1 690 719	-4 851 610
Summa	-1 690 719	-4 851 610
Not 6 - Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		
	2013-12-31	2012-12-31
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	193 000	1 228 200
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-9 934 200	-2 561 000
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	-12 042 700	-356 900
Summa	-21 783 900	-1 689 700
Not 7 - Värdeförändring övriga derivatinstrument		
	2013-12-31	2012-12-31
Realisationsvinster övrigt derivatinstrument	91 612 882	98 396 941
Realisationsförluster övrigt derivatinstrument	-79 959 578	-70 872 714
Orealiserad vinst/förlust på övriga derivatinstrument	1 020 427	-1 020 397
Summa	12 673 731	26 503 831
Not 8 - Övriga intäkter		
	2013-12-31	2012-12-31
OM Rabatter	2 077 241	2 130 684
Summa	2 077 241	2 130 684
Not 9 - Övriga kostnader		
	2013-12-31	2012-12-31
Transaktionskostnader	-5 961 521	-2 571 344
Öresavrundning	-4	0
Summa	-5 961 525	-2 571 344



5. Värdeförändring sedan årsskiftet

Värdeförändring från årsskiftet	
Ingående förmögenhet	574 684 183
Andels-utgivning	304 998 101
Inlösen	-45 701 840
Periodens resultat	1 778 584
Lämnad utdelning	0
Total förmögenhet	835 759 027

6. Fondens innehav och positioner per 2013-12-31

Instrumentnamn	Volym	Uppl. Ränta (lokal)	Värd. Kurs/ Värd Ränta	Marknadsvärde (lokal)	Valutaslag	Valutakurs	Marknadsvärde (SEK)
Överlåtbara värdepapper							
Stadshypotek nr 1579	150 000 000	4 725 000	113,6120	175 143 000	SEK	1,0000	175 143 000
Stadshypotek nr 1578	200 000 000	3 300 000	111,7040	226 708 000	SEK	1,0000	226 708 000
Spintab obl 20180919(187)	200 000 000	2 104 167	105,9250	213 954 167	SEK	1,0000	213 954 167
Spintab obl 20160615(184)	100 000 000	2 031 250	105,4590	107 490 250	SEK	1,0000	107 490 250
							723 295 417
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde							
Spintabobligationstermin 2 år mar-14 (SPA2)	-466 000 000	0	1,5320	0	SEK	1,0000	0
Statsobligationstermin 2 år MAR-14 (R200)	400 000 000	0	1,1390	0	SEK	1,0000	0
Stadshypotekstermin 5 år Mar-14 (ST500)	-400 000 000	0	2,5630	0	SEK	1,0000	0
							0
Bankmedel och övriga likvida medel							
Likvidkonto CN Macro - SEK	105 861 839			105 861 839	SEK	1,0000	105 861 839
Likvidkonto CN Macro Future-SEK	5 810 019			5 810 019	SEK	1,0000	5 810 019
Likvidkonto CN Macro Fund OM	16 787			16 787	SEK	1,0000	16 787
Säkerhetskonto CN Macro OM - SEK	-1 458 499			-1 458 499	SEK	1,0000	-1 458 499
Likvidkonto CN Macro - EUR	13			13	EUR	8,9430	118
Likvidkonto CN Macro Future EUR	167 303			167 303	EUR	8,9430	1 496 195
Likvidkonto CN Macro - GBP Future	35 976			35 976	GBP	10,7329	386 132
Likvidkonto CN Macro - NOK	1 671 538			1 671 538	NOK	1,0580	1 768 462
Säkerhetskonto CN Macro OM - NOK	-1 666 228			-1 666 228	NOK	1,0580	-1 762 844
CN Futureskonto USD	-198 791			-198 791	USD	6,5084	-1 293 810
							110 824 398
Övriga tillgångar							
Upplupen fordran OM	589 421			589 421	SEK	1,0000	589 421
Upplupen ränteintäkt	37 846			37 846	SEK	1,0000	37 846
Övriga kortfristiga fordringar (likvider på väg)	4 163 935			4 163 935	SEK	1,0000	4 163 935
							4 791 202
Övriga skulder							
Upplupet förvaltararvode	-1 422 194			-1 422 194	SEK	1,0000	-1 422 194
Upplupen depå-/transaktionsavg	-39 077			-39 077	SEK	1,0000	-39 077
Övriga kortfristiga skulder (likvider på väg)	-1 690 719			-1 690 719	SEK	1,0000	-1 690 719
							-3 151 990
Fondförmögenhet							835 759 027

7. Redovisningsprinciper

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder 2008:11 samt följer Fondbolagens Förenings riktlinjer där de är tillämpliga.

De finansiella instrument som ingår i fonden värderas utifrån gällande marknadsvärde, varmed avses senaste betalkurs, eller om sådan saknas senaste köpkurs. Kurserna hämtas dagligen vid respektive marknads stängning. Om sådana kurser saknas, eller om kurserna enligt fondbolagets bedömning är missvisande, får fondbolaget fastställa värdet på objektiva grunder.



CARLSSON | NOREN
ASSET MANAGEMENT

Styrelsen för Carlsson Norén Asset Management AB

Organisationsnummer 556726-4238

Göteborg 2014-04-23

Jacob Testor (Ordförande)

Claes Berglund

Fredrik Carlsson

Magnus Hansson

Martin Norén

Bo Rydlinger

Min revisionsberättelse har lämnats 2014-04-

Stefan Kylebäck

Auktoriserad revisor



CARLSSON|NOREN
ASSET MANAGEMENT

Styrelsen för Carlsson Norén Asset Management AB

Organisationsnummer 556726-4238

Göteborg 2014-04-23

Jacob Testor (Ordförande)

Claes Berglund

Fredrik Carlsson

Magnus Hansson

Martin Norén

Bo Rydinger

Min revisionsberättelse har lämnats 2014-04-29

Stefan Kylebäck

Auktoriserad revisor

Carlsson Noren Asset Management AB
Askims Kyrkväg 46
436 42 ASKIM, SWEDEN

Phone: +46 31 28 07 01
Fax: +46 31 28 36 57
Web: www.carlssonnoren.se

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Carlsson Norén Macro Fund org.nr 515602-2385

Rapport om årsberättelse

Jag har i egenskap av revisor i Carlsson Norén Asset Management AB (fondbolaget), organisationsnummer 556726-4238, utfört en revision av årsberättelsen för Carlsson Norén Macro Fund för år 2013 (räkenskapsåret 2013-01-01 - 2013-12-31).

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om värdepappersfonder i dess lydelse före den 22 juli 2013 samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder tillämpats vid upprättandet och för den interna kontroll som fondbolaget bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Mitt ansvar är att uttala mig om årsberättelsen på grundval av min revision. Jag har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att jag följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ändamålsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

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

Uttalanden

Enligt min uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder i dess lydelse före den 22 juli 2013 samt Finansinspektionens föreskrifter om investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Carlsson Norén Macro Fund:s resultat och ställning.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver min revision av årsberättelsen har jag även utfört en revision av fondbolagets förvaltning för Carlsson Norén Macro Fund för år 2013 (räkenskapsåret 2013-01-01 - 2013-12-31).

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolagets som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om värdepappersfonder i dess lydelse för den 22 juli 2013 och fondbestämmelserna.

Revisorns ansvar

Mitt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala mig om förvaltningen på grundval av min revision.

Jag har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för mitt uttalande om förvaltningen har jag utöver min revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om värdepappersfonder i dess lydelse för den 22 juli 2013 eller fondbestämmelserna.

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

Uttalanden

Enligt min uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om värdepappersfonder i dess lydelse före den 22 juli 2013 eller fondbestämmelserna.

Göteborg den 24 april 2014



Stefan Kylebäck

Auktoriserad revisor