



CARLSSON|NOREN
ASSET MANAGEMENT

Årsberättelse 2021
Carlsson Norén Yield Opportunity
(Organisationsnummer 515603-0222)

Årsberättelse 2021

Fonden Carlsson Norén Yield Opportunity ("Fonden") är en aktivt förvaltd specialfond som eftersträvar en ränteliknande avkastning genom att inrikta sig mot investeringar i instrument som till sin karaktär befinner sig mellan obligationer och aktier i ett bolags kapitalstruktur, till exempel hybridobligationer, preferensaktier och konvertibler. Fonden kan även investera i så kallade CLOs (collateralized loan obligations).

Fonden söker högre avkastning än rena ränteplaceringar, dock utan att detta medför hög kreditrisk. Fonden söker istället exponering mot kreditvärdiga bolag - med eller utan hävstång - i instrument med lägre prioritet, alternativt med en lång eller odefinierad löptid och därmed höga kuponger, samt i obligationer med goda möjligheter till hög avkastning tack vare aktieliknande inslag.

Fondens målsättning är att under loppet av en femårsperiod uppnå en årlig avkastning som överstiger OMRX Treasury Bill Index jämte ett tillägg, beräknat på årsbasis, om 2 procent.

Fonden har två andelsklasser:

- A icke utdelande
- B utdelande

Styrelsen och verkställande direktören för Fondbolaget avger härmed följande årsberättelse för Carlsson Norén Yield Opportunity (organisationsnummer 515603-0222) för räkenskapsåret 2021-01-01 till 2021-12-31.

Innehåll

1. Verksamhetsberättelse.....	3
2. Balansräkning 2021-12-31	8
3. Resultaträkning 1 januari till 31 december.....	9
4. Noter till balans- och resultaträkning	10
5. Värdeförändring under året	11
6. Fondens innehav och positioner 2021-12-31	12

1. Verksamhetsberättelse

Carlsson Norén Yield Opportunity är en unik fond för den svenska marknaden, som investerar i olika typer av hybridinstrument. Fonden har två andelsklasser och startade 1 januari 2019.

Marknadskommentarer

Aktiemarknaden klättrade uppför en klassisk ”wall of worry” bestående av en tredje och en fjärde våg för coronaviruset, komponentbrist inom industrin, arbetskraftbrist, bristande tillgång på elektricitet och naturgas i Europa, och stigande inflation. Tack vare god tillgång på likviditet, en snabb utrullning av vaccin, och en optimistisk syn på återhämtningen i världsekonomin steg S&P500 med 28,7% och OMXSGI med 39,4% under året. Långa räntor inledde året kraftigt uppåt, vilket fick många att varna för en normalisering till betydligt högre nivåer. Tvärtom sjönk räntorna tillbaka med besked från och med april trots den stigande inflationstrenden. Mot slutet av året återvände ränteoron, och förväntningarna på räntehöjningar från centralbankerna steg ordentligt. Index för statsobligationer sjönk med 2,3% i USA och 1,2% i Sverige under året. Kreditspreadarna var i stort sett oförändrade i både USA och Europa, både inom investment grade- och high yield-segmenten.

Även om det inte finns något index som speglar utvecklingen inom nordiska hybridobligationer så bedömer förvaltarna att utvecklingen var något starkare för detta segment än för high yield generellt. Även svenska preferens- och D-aktier fick en viss renässans efter att ha haft en rätt trög utveckling under 2020. De utländska ETF:er för företagshybrider som finns i Fonden sjönk med 0,5%, AT1-obligationer steg med 4,6%, amerikanska preferensaktier steg med 2,4% och amerikanska konvertibler sjönk med 0,1%.

Företagsobligationsmarknaden domineras av fastighetsbranschen; följaktligen har även Yield Opportunity en rätt hög exponering mot fastighetsbolag. De segment som har haft det svårast under pandemin är hotell, restauranger, detaljhandel och i viss mån kontor. Fonden har innehav med fastigheter inom dessa segment, men tyngdpunkten har legat på bostäder, logistik och samhällsfastigheter. Inga innehav varken inom fastighetsbranschen eller andra branscher har haft några problem med att betala sina kuponger, och flera bolag har även stärkt sin kreditrating. Den största affären inom sektorn under året var Akelius försäljning av samtliga bostäder i Sverige, Danmark och Tyskland till Heimstaden Bostad. Transaktionsvärdet var 92,5 miljarder SEK och affären gjorde att Akelius fick en negativ nettoskuld.

Fondens utveckling året

Carlsson Norén Yield Opportunity hade under året en totalavkastning på 11,69% (-0,77%). Fonden saknar relevant jämförelseindex. Fondens avkastningströskel för rörlig avgift är OMRX T-Bill + 2%, vilket under året motsvarade +1,80% (+1,83%).

Alla tillgångsslag bidrog positivt till avkastningen under året, och samtliga enskilda innehav hade en positiv avkastning. Fonden har haft en viss hävstång under året genom belåning av Fondens innehav som varierat mellan ca 0% och 15%. Detta bidrog till att höja Fondens

avkastning. Fonden hade under perioden en del utländska innehav, men hade tack vare valutahedgar en neutral valutaexponering. Valutakurser bidrog därför varken positivt eller negativt till resultatet.

Fonden hade under året framför allt innehav i företags- och bankhybrider med evig löptid, samt preferens- och D-aktier. Fonden hade även mindre innehav i börshandlade fonder, konvertibler, och CLO-fonder. De senare var vid årsskiftet avvecklade. Fonden deltog under året i ett antal emissioner, bland annat Genova Property Group, TF Bank, Advanzia, YIT, Arwidro, Jyske Bank, Nyfosa, Nordnet, Nordiska Kreditmarknadsaktiebolaget, Cibus, Islandsbanki, Nordax, Protector Forsikring och Emilshus.

Framtidsutsikter

Förvaltarnas bedömning är att kreditmarknaden generellt sett är fullvärderad, då kreditspreadarna vid årsskiftet var historiskt låga, men att det finns fortsatt uppvärderingspotential för enskilda instrument. Konjunkturutsikterna är goda vilket talar för låga kreditförluster. Det saknas dock inte hot, exempelvis i form av kapacitetsbrist inom produktion, elektricitet, personal och transporter. Det råder även en stor osäkerhet vad gäller inflation och ränteutveckling. Den allvarliga konflikten i Ukraina som inträffade efter årets utgång förvärrar inflationsutsikterna och kan få stora konsekvenser för bland annat den europeiska energiförsörjningen.

Inom Fondens fokusområden finns det fortsatt mycket goda möjligheter att skapa avkastning, dels genom de fortsatt höga kreditspreadarna, dels genom att delta i emissioner och utnyttja felprissättningar på den illikvida sekundärmarknaden. Liksom tidigare år väntas i synnerhet fastighets- och banksektorerna vara aktiva på primärmarknaden. Känsligheten för en eventuell ränteuppgång är begränsad, då en stor del av innehaven har rörlig ränta. En gedigen kreditanalys är som alltid nödvändig för att undvika framtida kreditförluster. Fondens portfölj hade vid årsskiftet en genomsnittlig yield på ca 6,1%.

Fondens investeringsstrategi

Fonden förvaltas aktivt, utan hänsyn till något index, med målsättningen att skapa en god riskjusterad avkastning över tiden. Investeringarna baseras på en fundamental analys av bolagen och instrumenten.

Fonden har inget relevant jämförelseindex. Avkastningströskeln för den rörliga avgiften är OMRX T-bill index + 2,0% per år, vilket motsvarar den riskfria räntan med ett riskpåslag, som i sin tur motsvarar en bedömd långsiktig genomsnittlig riskpremie för den typ av instrument som Fonden investerar i. Fonden tar emellertid inte hänsyn till detta index vid förvaltningsarbetet vilket gör det irrelevant att ange aktivitetsgrad, tracking error och liknande nyckeltal för Fonden.

Hållbarhetsaspekter

Hållbarhetsaspekter - med avseende på de kriterier som förutsätts i Fondbolagens förenings riktlinjer - beaktas för närvarande inte i Fonden. Skälet till detta är att det bedömts att hållbarhetsinformation - med beaktande av de placeringar som Fonden gör och de geografiska områden som är aktuella – inte är tillräckligt relevant.

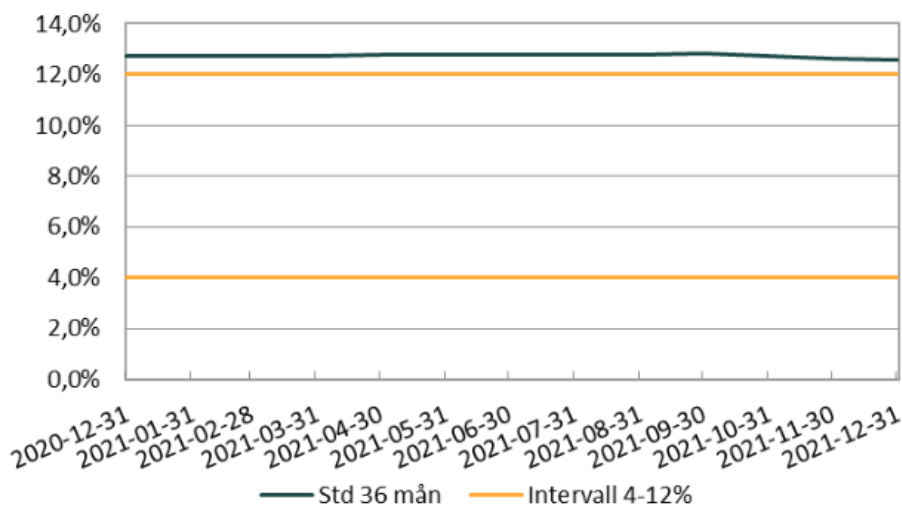
Fondbolaget har som en del i Fondbolagets hållbarhetsarbete blivit en s.k. UN-PRI signatory (United Nations' Principles for Responsible Investment) och kommer att hållbarhetsrapportera i enlighet med de krav som ställs med anledning av detta.

Avkastning och risk

Under året steg andelsklassernas andelsvärden med 11,69% respektive 11,87% inklusive utdelning (-0,77% respektive -0,78%) En utdelning på 6,3% (5,3%) utbetalades för den utdelande andelsklassen.

Fonden har utöver limiter för exponeringen enligt fondbestämmelserna ingen övergripande begränsning av VaR och liknande mått. VaR och stresstest beräknas och rapporteras dock månadsvis. En daglig limitkontroll sker av Fondens exponeringar.

Fonden beräknas över tiden ha en standardavvikelse inom intervallet 4% till 12%. Det breda intervallet beror på att marknadens volatilitet varierar väsentligt över tiden, och även på att Fondens riskprofil kan variera. Under 2021 uppgick standardavvikelsen till 2,98%, och sedan start har den uppgått till 12,57%. Under 2021 har standardavvikelsen (rullande 36 månader) legat ovanför det eftersträvade intervallet, vilket beror på den stora nedgången i mars 2020. Den simulerade volatiliteten under den senaste femårsperioden har sjunkit ner under 10%, varför Fondens riskkategori kommer att sänkas till 4 under 2022.



Fonden får använda derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen och för att skapa hävstång upp till 1,5 gånger fondförmögenheten. Säkerhetsvärdet för derivat får maximalt uppgå till 50% av fondförmögenheten, och bruttoexponeringen mot derivat får uppgå till maximalt 300%. Under året har Fonden endast använt valutaderivat för att minska valutarisken, och har legat väsentligt under derivatlimiterna. Fonden får ha en valutaexponering netto på -10% till +10%, och har inte överskrivit denna limit.

Fonden får skapa hävstång via belåning eller via derivat upp till 1,5 gånger fondförmögenheten. Fonden har under året använt belåning, dock väsentligt under limiten.

Fondförmögenhet

För andelsklass A uppgick antalet utelöpande andelar vid årsskiftet till 2 420 866 (2 117 883). Andelskursen (NAV) var 122,80 (109,95) vilket innebär att fondförmögenheten 31 december 2021 uppgick till 297 273 130 (232 858 458) kronor. Vid årsskiftet 2021/2022 uppgick antalet andelsägare till 20 (18).

För andelsklass B uppgick antalet utelöpande andelar vid årsskiftet till 9 214 (8 766). Andelskursen (NAV) var 109,13 (104,11) vilket innebär att fondförmögenheten 31 december 2021 uppgick till 1 005 550 (912 605) kronor. Vid årsskiftet 2021/2022 uppgick antalet andelsägare till 2 (2).

Fonden har ett stort antal andelsägare via Nordnet. Dessa redovisas här som en enda eftersom fondbolaget inte får någon särredovisning per andelsägare.

Ersättningar

Antalet anställda har under året ökat från tre till fyra. AIF-förvaltarens sammanlagda ersättningsbelopp (lön och pension) under år 2021 till sina anställda uppgick till 4 531 510 (4 133 629) kr. Hela beloppet utgjorde fast ersättning. Ersättningen till Fondens förvaltare (en person, 100%) utgjorde ca 1,2 (1,1) mkr.

Ersättningen utformas i syfte att inte motverka Fondens eller AIF-förvaltarens långsiktigt hållbara verksamhet, resultat och ställning. Ersättningen fastställs av AIF-förvaltarens styrelse och endast fast ersättning utgår. Styrelsens beslut ska i tillämpliga fall följa de riktlinjer som bolagsstämman beslutar om.

Fondens kostnader

Den sammanlagda förvaltningskostnaden för Fonden under perioden var 6 339 185 (2 866 036) kronor. För en insättning i Carlsson Norén Yield Opportunity om 10 000 kronor vid årets inledning och som behållits under hela året motsvarar det en ersättning till fondbolaget på 261 (112) kronor för andelsklass A och 244 (89) kronor för andelsklass B. Värdeförändringen på insatta 10 000 kronor hade blivit 1 169 (-77) kronor för andelsklass A och 1 187 (-78) kronor för andelsklass B. Behållningen av insatta 10 000 kronor skulle således ha uppgått till 11 169 (9 923) kronor för andelsklass A och 11 187 (9 922) kronor för andelsklass B. Utdelning för andelsklass B skedde under 2020 med 6,97 (5,09) kronor per andel.

Övrigt

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.

Nyckeltal andelsklass A

Nyckeltal	2021	2020
Fondförmögenhet, kronor	297 273 130	233 009 361
Andelsvärde (NAV), kronor	122,80	109,95
Antal utestående andelar	2 420 866	2 117 883
Utdelning, kronor	0	0
Utdelning per andel, kronor	0,00	0,00
Totalavkastning i %, geometrisk annualisering	11,69%	-0,77%
Avkastning på relevant jämförelseindex, geometrisk annualisering *	1,80%	1,83%
Standardavvikelse i %, omräknat till årstakt	2,98%	21,9%
Standardavvikelse på relevant jämförelseindex, omräknad till årstakt *	n/a	n/a
Omsättning genom närliggande värdepappersinstitut	0	0
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	2,47%	1,21%
Transaktionskostnader, kronor ***	136 176	84 635
Omsättningshastighet ***	266%	182%
TER, Total Expense Ratio	2,47%	1,21%
Försäljnings- och inlösenavgifter i %	0,0%	0,0%
Andelsägarens schabloniserade kostnad, engångsinsättning 10 000 kronor	261	112
Andelsägarens schabloniserade kostnad, löpande sparande på 100 kronor	n/a **	n/a **

Nyckeltal andelsklass B

Nyckeltal	2021	2020
Fondförmögenhet, kronor	1 005 550	913 197
Andelsvärde (NAV), kronor	109,13	104,11
Antal utestående andelar	9 214	8 766
Utdelning, kronor	61 104	986 636
Utdelning per andel, kronor	6,97	5,09
Totalavkastning i %, geometrisk annualisering	11,87%	-0,78%
Avkastning på relevant jämförelseindex, geometrisk annualisering *	1,80%	1,83%
Standardavvikelse i %, omräknat till årstakt	3,05%	21,9%
Standardavvikelse på relevant jämförelseindex, omräknad till årstakt *	N/A	N/A
Omsättning genom närliggande värdepappersinstitut	0	0
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	2,30%	0,96%
Transaktionskostnader, kronor ***	136 176	84 635
Omsättningshastighet ***	266%	182%
TER, Total Expense Ratio	2,30%	0,96%
Försäljnings- och inlösenavgifter i %	0,0%	0,0%
Andelsägarens schabloniserade kostnad, engångsinsättning 10 000 kronor	244	89
Andelsägarens schabloniserade kostnad, löpande sparande på 100 kronor	n/a **	n/a **

* Relevant jämförelseindex saknas. Här avses avkastningströskeln för rörlig avgift, OMRX T-bill index + 2,0% per år

** Anges ej eftersom minsta investering är 100 000 kr (direktinvestering) respektive 10 000 kr (Nordnet)

*** Avser båda andelsklasserna. Definitionen av transaktionskostnader skiljer något mot beloppet i resultaträkningen

2. Balansräkning 2021-12-31

Tillgångar	Not	2021-12-31	2020-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	305 862 685	210 640 029
Fondandelar	1	12 944 410	23 737 729
OTC-derivat med positivt marknadsvärde	1	0	3 996 633
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		318 807 095	238 374 391
Bankmedel och övriga likvida medel		0	564 636
Övriga tillgångar	2	9 013 054	688 534
Summa tillgångar		327 820 149	239 627 561
Skulder			
OTC-derivat med negativt marknadsvärde	1	-2 099 105	0
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde		-2 099 105	0
Placering på konto hos kreditinstitut	1	-22 372 625	-
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	-32 430	-228 637
Övriga skulder	4	-5 037 308	-5 469 675
Summa skulder		-29 541 468	-5 698 312
Fondförmögenhet			
Fondförmögenhet		298 278 681	233 929 248
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter		-	-

3. Resultaträkning 1 januari till 31 december

Intäkter och värdeförändring	Not	2021	2020
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	5	17 819 873	-19 745 535
Värdeförändring fondandelar	6	4 214 550	-2 314 523
Ränteintäkter		9 259 980	10 216 280
Utdelningar		7 264 455	5 211 392
Valutakursvinster och -förluster netto		-4 107 975	3 800 854
Övriga intäkter	7	12 532	9 879
Summa Intäkter och värdeförändring		34 463 416	-2 821 653
Kostnader			
Förvaltningskostnad			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-6 339 185	-2 866 036
Ersättning till förvaringsinstitut		-45 943	-69 568
Räntekostnader		-219 499	-302 328
Övriga kostnader	8	-136 176	-84 640
Summa kostnader		-6 740 804	-3 322 572
Årets resultat		27 722 612	-6 144 225

4. Noter till balans- och resultaträkning

Not 1	2021-12-31	2020-12-31
Se flik "Innehav" för specifikation av finansiella instrument		
Not 2	2021-12-31	2020-12-31
Fondlikvidfordran	9 013 054	688 534
Summa övriga tillgångar	9 013 054	688 534
Not 3	2021-12-31	2020-12-31
Förvaltningsarvode	-	-195 360
Depåavgift	-3 309	-3 824
Upplupen transaktionskostnad	-675	-1 675
Korrigerig kupong	-28 446	-27 778
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-32 430	-228 637
Not 4	2021-12-31	2020-12-31
Andelsinlösen	-3 951 783	-4 715 749
Fondlikvidskuld	-1 085 525	-753 926
Summa övriga skulder	-5 037 308	-5 469 675
Not 5	2021	2020
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	4 242 023	2 989 031
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-2 354 828	-6 001 595
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	15 932 678	-16 732 971
Summa värdeförändring överlåtbara värdepapper	17 819 873	-19 745 535
Not 6	2021	2020
Realisationsvinster fondandelar	1 468 151	966 693
Realisationsförluster fondandelar	-136 447	-1 443 344
Orealiserad vinst/förlust fondandelar	2 882 846	-1 837 862
Summa övriga skulder	4 214 550	-2 314 523
Not 7	2021	2020
Fondrabatt	11 456	9 879
Avstämningsdiff	1 066	-
Öresavrundning	10	-
Summa övriga intäkter	12 532	9 879
Not 8	2021	2020
Transaktionskostnad	-136 176	-84 600
Öresavrundning	0	-40
Summa övriga kostnader	-136 176	-84 640

5. Värdeförändring under året

Andelsklass A

2021-01-01 – 2021-12-31	Ingående förmögenhet	Andels-utgivning	Inlösen	Årets resultat	Lämnad utdelning	Utgående förmögenhet
	233 009 361	65 899 068	29 250 958	27 615 659	0	297 273 130

Andelsklass B

2021-01-01 – 2021-12-31	Ingående förmögenhet	Andels-Utgivning	Inlösen	Årets resultat	Lämnad utdelning	Utgående förmögenhet
	913 197	46 505	0	106 952	61 104	1 005 550

Totalt

2021-01-01 – 2021-12-31	Ingående förmögenhet	Andels-utgivning	Inlösen	Årets resultat	Lämnad utdelning	Utgående förmögenhet
	233 922 558	65 945 572	29 250 958	27 722 612	61 104	298 278 681

6. Fondens innehav och positioner 2021-12-31

Instrumentnamn	Volym	Värd.kurs	Valuta- slag	Marknads- värde (lokal)	Marknads- värde (SEK)	% av fonden
Överlåtbara värdepapper - Aktier och obligationer						
ADVNZI F PERP AT1	10 000 000	104,5830	NOK	10 473 700	10 747 064	3,60
Akelius Residential AB-D	627 332	1,8080	EUR	1 134 216	11 668 874	3,91
ARION V6.25 PERP	500 000	101,0380	USD	515 975	4 662 889	1,56
Aros Bostad PREF	43 819	98,6000	SEK	4 320 553	4 320 553	1,45
ARWFTG F PERP 05/06/25	15 000 000	101,0620	SEK	15 309 732	15 309 732	5,13
BALDER 2081	500 000	95,6000	EUR	486 344	5 003 526	1,68
CASTELLUM HYBRID	500 000	95,7720	EUR	483 997	4 979 385	1,67
CAVERION OYJ Variable Perpetual	160 000	103,1880	EUR	171 906	1 768 580	0,59
Cibus Nordic Real Estate AB	500 000	101,5000	EUR	507 904	5 225 345	1,75
Collector Bank FRN	10 000 000	104,0210	SEK	10 408 687	10 408 687	3,49
Corem Property Group AB-D	16 911	316,0000	SEK	5 343 876	5 343 876	1,79
Corem Property Group Pref	56 145	324,0000	SEK	18 190 980	18 190 980	6,10
European Energy A/S 22/09/2020 - 22/09/3020 6,125%	1 000 000	102,5000	EUR	1 041 781	10 717 893	3,59
Fastighets AB Trianon FRN	6 000 000	104,3330	SEK	6 345 376	6 345 376	2,13
Fastpartner AB-D Shares	145 171	82,6000	SEK	11 991 125	11 991 125	4,02
GPGPRE HYBRID Perp 03/05/26	13 750 000	101,3250	SEK	13 995 657	13 995 657	4,69
Heimstaden Float Perp	7 500 000	100,6450	SEK	7 646 874	7 646 874	2,56
Heimstaden Pref	206 427	33,3000	SEK	6 874 019	6 874 019	2,30
HK SCAN OYJ 8 PERP	750 000	102,5830	EUR	786 633	8 092 917	2,71
ISLBAN F PERP	8 000 000	99,7560	SEK	7 983 583	7 983 583	2,68
Jyske Bank 3,625% PERP	300 000	100,5810	EUR	302 550	3 112 646	1,04
K2A HYBRID Perp 04/14/26	10 000 000	101,8500	SEK	10 300 671	10 300 671	3,45
K2A Knaust & Andersson Fastigheter Pref	1 492	341,0000	SEK	508 772	508 772	0,17
Nordax Holding Float perp	5 000 000	99,9220	SEK	5 036 989	5 036 989	1,69
Nordiska Kreditmarknadsaktiebolaget	5 000 000	101,0000	SEK	5 052 431	5 052 431	1,69
Nordnet Float perp	6 000 000	99,8000	SEK	6 016 583	6 016 583	2,02
Normet Group OY 7,5 PERP Corp	500 000	102,1250	EUR	520 180	5 351 636	1,79
NP3 Fastigheter AB Pref	243 834	33,9500	SEK	8 278 164	8 278 164	2,78
NYFOSA HYBRID	8 750 000	100,3080	SEK	8 825 465	8 825 465	2,96
PROTECTOR21 FORIKRING	5 000 000	99,5640	NOK	4 991 281	5 121 553	1,72
Sagax AB D	451 112	33,4000	SEK	15 067 141	15 067 141	5,05
Samhällsbyggnadsbolaget D	488 872	32,1400	SEK	15 712 346	15 712 346	5,27
Saxobank 8,125 PERP Corp	1 100 000	107,9380	EUR	1 240 943	12 766 884	4,28
Stendörren Fastighet FRN	7 500 000	103,1900	SEK	7 753 896	7 753 896	2,60
SWEDA V4 PERP	200 000	96,6750	USD	196 306	1 774 023	0,59
TF Bank F 12/14/30	3 750 000	101,7000	SEK	3 823 295	3 823 295	1,28
TF Bank F PERP	10 000 000	100,8750	SEK	10 138 717	10 138 717	3,40
YIT HYBRID 03/31/26	900 000	103,0690	EUR	966 611	9 944 539	3,33
					305 862 685	102,54
Fondandelar						
IM2 EUR CORP HYB ETF	1 000	40,9160	EUR	40 916	420 946	0,14
Infracap Reit Pref ETF	4 000	23,6950	USD	94 780	856 532	0,29
Invesco AT1 Cap Bond EUR HDG	5 500	20,5150	EUR	112 833	1 160 826	0,39
ISHARES Convertible Bond ETF	2 000	89,1800	USD	178 360	1 611 848	0,54
ISHARES US Preferred Stock NPV	8 684	39,4300	USD	342 410	3 094 377	1,04
SPDR Thomson Reuters Global CONV	5 000	40,5300	EUR	202 650	2 084 873	0,70
UC Thomson Reuters BE CONV	350	98,1960	EUR	34 369	353 586	0,12
Vaneck Vectors Pref SEC	17 000	21,8800	USD	371 960	3 361 421	1,13
					12 944 410	4,34
OTC-derivat						
EUR/SEK Termin 220114	-8 200 000	1,0003	EUR	-1 347 139	-1 347 139	-0,45
NOK/SEK Termin 220114	-16 000 000	0,9997	NOK	-119 372	-119 372	-0,04
USD/SEK Termin 220114	-1 700 000	0,9999	USD	-632 595	-632 595	-0,21
					-2 099 105	-0,70



Likvidkonton

Yield Opportunity - EUR	89 139	1,0000	EUR	89 139	917 070	0,31
Yield Opportunity - NOK	28 349	1,0000	NOK	28 349	29 089	0,01
Yield Opportunity - SEK	-34 292 667	1,0000	SEK	-34 292 667	-34 292 667	-11,50
Yield Opportunity - SEKCFG	0	1,0000	SEK	0	0	0,00
Yield Opportunity NCDER - EUR	186 565	1,0000	EUR	186 565	1 919 394	0,64
Yield Oppurtunity - USD	2 988	1,0000	USD	2 988	27 003	0,01
Yield Oppurtunity - USDCFG	259 209	1,0000	USD	259 209	2 342 486	0,79
Yield Oppurtunity - Klientmedelskonto	6 685 000	1,0000	SEK	6 685 000	6 685 000	2,24
					-22 372 625	-7,50

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

Korrigerig kupong Akelius	-2 765	1,0000	EUR	-2 765	-28 446	-0,01
Uppl Holding Fee Prime	-3 309	1,0000	SEK	-3 309	-3 309	0,00
Upplupen transaktionskostnad	-675	1,0000	SEK	-675	-675	0,00
					-32 430	-0,01

Positiva likvider på väg					9 013 054	3,02
Negativa likvider på väg					-1 085 525	-0,36

Andelsinlösen	-32 181		SEK	-3 951 783	-3 951 783	-1,32
---------------	---------	--	-----	------------	------------	-------

Fondförmögenhet **298 278 681** **100,00**

Specifikation av innehav och positioner i fonden i enlighet med FFFS 2013:9 §29

**Marknads
värde (SEK)** **% av
fonden**

(1) Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

290 649 551 97,44

(2) Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES *

12 944 410 4,34

(3) Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten **

15 213 133 5,10

(4) Övriga finansiella instrument
- OTC-derivat

-2 099 105 -0,70

* avser börshandlade fonder

** avser Caverion, Normet, HKScan hybridobligationer

Redovisningsprinciper

Årsberättelsen är upprättad enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lagen om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder 2013:10, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder 2013:09 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.

Styrelsen för Carlsson Norén Asset Management AB
Organisationsnummer 556726-4238

Göteborg den dag som framgår av vår elektroniska signatur

Claes Berglund (Ordförande)

Jonas Strömberg

Fredrik Carlsson

Bo Rydlinger

Susanne Kallur

Vår revisionsberättelse har lämnats den dag som framgår av vår elektroniska signatur
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Johan Brobäck
Auktoriserad revisor