

Årsberättelse 2020
Carlsson Norén Macro Fund
(Organisationsnummer 515602-2385)

Årsberättelse 2020

Carlsson Norén Macro Fund ("Fonden") är en specialfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och riktar sig till allmänheten. Fonden förvaltas av Carlsson Norén Asset Management AB ("Fondbolaget"). Förvaltningen av Fonden syftar till att skapa absolutavkastning från såväl långa som korta positioner huvudsakligen på räntemarknaderna i Sverige, Tyskland, Norge, USA och Storbritannien. Placeringar sker med högt ställda krav på kreditvärdighet och likviditet med svenska kronor som basvaluta. Fondens likvida medel placeras i obligationer som till viss del används som säkerhet för den börsclearade derivathandeln.

Styrelsen och verkställande direktören för Fondbolaget avger härmed följande årsberättelse för Carlsson Norén Macro Fund (organisationsnummer 515602-2385) för räkenskapsåret 2020-01-01 till 2020-12-31.

Innehåll

1. Verksamhetsberättelse.....	3
2. Balansräkning 2020-12-31	10
3. Resultaträkning 1 januari till 31 december.....	11
4. Noter till balans- och resultaträkning	12
5. Värdeförändring under året	13
6. Fondens innehav och positioner 2020-12-31	14

1. Verksamhetsberättelse

Carlsson Norén Macro Fund är en specialfond enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och riktar sig till allmänheten. Fonden förvaltas av Carlsson Norén Asset Management AB.

Förvaltningen av Fonden syftar till att skapa absolutavkastning från såväl långa som korta positioner huvudsakligen på räntemarknaderna i Sverige, Tyskland, Norge, USA och Storbritannien. Placeringar sker med högt ställda krav på kreditvärdighet och likviditet med svenska kronor som basvaluta. Fondens likvida medel placeras i obligationer som till viss del används som säkerhet för den börsclearade derivathandeln.

Marknadskommentar

2020 gick till historien som det mest turbulenta och dramatiska på väldigt många år.

Året började med kraftigt stigande oljepris då USA mördade en Iransk general. Veder-gällningarna från Irans sida var relativt tama och marknaden började istället fokusera på handelsavtalen mellan Kina och USA. Kort därefter började räntemarknaden fokusera på det som präglade hela 2020, coronapandemin. Statsobligationer föll kraftigt i ränta medan börser och krediter ignorerade det till en början. Under slutet på februari började börserna säljas och räntenedgången tog ny fart.

Under mars månad var det panik på finansmarknaderna. Kreditobligationer och aktier tappade kraftigt i värde och räntor fortsatte att falla. Under mitten på mars ändrades scenariot och man sålde nu allt, även guld och statsobligationer, man behövde få fram likviditet. Amerikanska 10-årsräntor gick upp med nästan 100 punkter på drygt en vecka. Andra obligationsmarknader följde efter, tyska 10-årsräntor gick upp från -0,9% till -0,15%.

Det som hände sen var att världens regeringar kom med nya finanspolitiska åtgärder i ett rasande tempo. Vanligtvis vid den här typen av stimulanser stiger räntorna på statsobligationer. Den här gången var det annorlunda då centralbanker globalt kraftigt ökade upp sina balansräkningar så att de kunde köpa statsobligationer och diverse kreditobligationer för att hålla räntenivåer låga. Först ut var FED som meddelade att det inte fanns något tak för köpen av stats- och bostadsobligationer. De hjälpte även till med repor samt en rad andra åtgärder för att lugna och hjälpa bankerna. FED gick även in och köpte high yield-ETF:er.

Från ECB och dess nya chef Christine Lagarde var det tyst länge. Först i samband med deras möte i mars presenterade även de nya köp av värdepapper. Initialt togs det emot negativt av marknaden, för man tyckte att det var för lite. Sedan kommunicerade ECB att de skulle utöka köpen ifall behov fanns, vilket de sedermera gjorde.

De flesta centralbanker som hade reporäntor över noll, sänkte kraftigt. USA sänkte först räntan med 50 punkter och kort därefter med ytterligare 100 punkter, så att deras reporänta låg i intervallet 0-0,25%. Ett liknande mönster skedde från många andra centralbanker som exempelvis Bank of England och Norges Bank.



Ingves lyckades ju med konststycket att höja räntan till 0% i slutet av 2019. Trots att Riksbanken hävdade att minusräntan fungerade väl vägrade de sänka räntan under 0%. Sverige hade således högre ränta under den värsta nedgången i ekonomin på nästan 100 år än vad vi haft under de senaste åren. Riksbanken har kommunicerat att de hellre sänker räntan när konjunkturen tar fart. Det verkar ologiskt, men tittar man historiskt brukar Riksbanken ha låg ränta i högkonjunktur och högre ränta i lågkonjunktur.

Istället för att sänka räntan utökade även Riksbanken sin balansräkning. De erbjöd lån via bankerna till företag där bankerna fick låna på 0%. De höjde gränsen för säkerställda bostadsobligationer till 100% för bankerna att använda som säkerheter samt en rad andra åtgärder för att hjälpa bankerna.

Framförallt skulle de köpa bostads-, kommun- och statsobligationer för 500 miljarder kronor. Ingves fick till slut ge sig och överge principer för att hjälpa fonder och banker som i bostadsobligationer haft en "riskfri" superexponering. "Bospreaden", dvs skillnaden mellan en bostadsobligation och motsvarande statsobligation gick isär kraftigt innan Riksbanken beslöt sig för att hjälpa till. Bostäder handlade cirka 60-70 punkter över statsobligationer innan oron bröt ut. Som högst var skillnaden uppe mot 100 punkter för att efter Ingves hjälp handla ihop till cirka 50 punkter vid halvårsskiftet.

Efter vårens turbulens lugnade räntemarknaderna ner sig betydligt. 10-åriga statsobligationer handlade runt 0% resten av året i Sverige då Riksbanken höll emot utbudet som kom från Riksgälden. Bostadsobligationer fortsatte att glida ner i ränta då Riksbanken köpte upp stora belopp varje vecka. Som högst handlade en 5-årig bostadsobligation runt 0,7% i mars. Mot slutet av året hade räntan glidit ner till nästan 0%. I september började Riksbanken även köpa företagsobligationer.

I Europa pendlade en tysk 10-års ränta runt -0,5%. Däremot hjälpte ju ECB framförallt de sydeuropeiska länderna. Skillnaden mellan en italiensk och tysk 10-års ränta var nästan 3% under mars månad. Mot slutet av året var skillnaden nere på lite drygt 1%. Även spanska obligationer hade ECB att tacka. En spansk 10-års ränta handlade för första gången under 0% i december.

Fed beslutade att centralbanken skulle övergå till målet att uppnå en genomsnittlig inflation över tiden. Det betyder att om inflationen varit låg under en period kan den överstiga det tidigare målet om 2% utan att de behöver höja räntan. I USA var det stort fokus på valet under hösten. Utgången var länge osäker men till sist blev det Joe Biden som vann. Kort efter började det komma positiva nyheter om ett vaccin mot corona. Trump som hävdade att det mesta var manipulerat, hävdade att tidpunkten för vaccinnyheterna kom efter valet, så även det var uppgjort till Bidens fördel. Amerikanska längre räntor började stiga efter sommaren och steg ytterligare efter valet, dels på att ett vaccin skulle komma snart, men även på nya stimulanser. En 10-års ränta var som lägst runt 0,5% under sommaren och var vid årsskiftet knappt 1%.

Då pandemin fick ny fart under hösten införde ett flertal länder olika restriktioner och många delar i samhället stängdes ner. ECB utlovade nya stöd i samband med sitt möte i december. Det tidigare programmet som införts under året utökades med ytterligare 500 miljarder euro till totalt 1.850 miljarder euro. Köpen kommer att pågå till mars-2022 eller längre om det

anses nödvändigt. Tillgångspriser steg men räntor höll sig kvar på historiskt låga nivåer tack vare centralbankernas köp. De köpte framförallt statsobligationer, men även bostads- och företagsobligationer.

Fondens utveckling året

Fondens utveckling under året blev +1,12%. Ett svenskt växelindex, T-bill index Sverige, gav under året en avkastning på -0,19%.

Årets första månad började negativt då förvaltarna var positionerade för högre räntor. Oron som började sprida sig från pandemin påverkade knappt kreditmarknaderna men räntor föll kraftigt under årets första två månader. Under februari togs alla positioner bort i svenska bostadsobligationer och fondens pengar investerades istället i kommun- och stasobligationer vilket bidrog positivt till resultatet. Under mars månad när det blev panik på alla marknader blev resultatet negativt då det blev total likvidisering av alla tillgångar, även "säkra" statsobligationer. Vi förlorade även på relativa positioner mellan norska och svenska FRA:s efter Norges kraftiga räntesänkningar och uteblivna räntesänkningar i Sverige. Förvaltarna hade positioner i RIBA-kontrakt för lägre korträntor i Sverige. Vinsthemtagningar i dessa skedde då marknaden diskonterade 20-25 punkters sänkning från Riksbanken.

När sen centralbankerna kom ut på banan och började öka sina balansräkningar bidrog långa positioner i framförallt bostadsobligationer positivt. Även positioner för flackare räntekurvor för statsobligationer och bostadsobligationer bidrog positivt.

Från början av sommaren och resten av året var ränteutvecklingen mycket lugnare. Förvaltarna utnyttjade "rangen" som blev i obligationer för trading vilket bidrog positivt. Även positioner för att spreaden mellan bostadsobligationer och statsobligationer skulle krympa har skapat positiv avkastning.

Mot slutet av året bedömde förvaltarna att Riksbanken redan i november skulle öka sin balansräkning ytterligare. Positioner för lägre framförallt längre bostadsobligationer utvecklades väl.

Efter att Riksbanken gjorde tydligt att de inte hade för avsikt att sänka reporäntan har fonden inte vare sig haft positioner eller varit aktiva i den kortare delen av räntekurvan.

Framtidsutsikter

Centralbanker världen över bestämmer idag mer eller mindre över hela räntekurvan. Vi tror inte de är beredda att börja minska sina stimulanser för tidigt utan att de fortsätter ge stöd under hela 2021. Ekonomin är p.g.a. pandemin fortfarande i ett mycket osäkert läge även om vaccinationer har börjat ta fart. Ett flertal länder har fortsatt restriktioner och finanspolitiken är extremt expansiv. Dock köper centralbanker upp enorma belopp vilket bidrar till att räntor hålls kvar på historiskt låga nivåer. Många analyser ser risker för att långa räntor kommer stiga under 2021, framförallt i USA. Fundamentalt är det korrekt men till sist är det centralbankerna och deras balansräkningar som bestämmer om det kommer att materialiseras.

Riksbanken har börjat antyda att ett räntesänkning kan bli aktuell om kronan fortsätter stärkas. En stärkt krona kommer att ytterligare försvåra för banken att få upp inflationen till målet.

Skulle Riksbanken sänka räntan skulle det skapa förutsättningar för fonden att tjäna pengar. Dels för att volatiliteten ökar men också då det blir en brantare räntekurva vilket leder till affärsmöjligheter.

Intresset för fonden har varit stort under året. Fonden har daglig likviditet och har varit öppen för handel hela året. Fondförmögenheten växte under året med över 100% till knappt 1,8 miljarder.

Fondens investeringsstrategi

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.

Aktivitetsgrad

Den 1 januari 2020 trädde en ny reglering avseende informationskrav om aktivitetsgrad i fondförvaltning i kraft. Informationen ska beskriva hur förvaltningen av fonden bedrivs och varför ett eventuellt jämförelseindex som används är relevant, alternativt varför valet att inte ha ett jämförelseindex har gjorts. Fonden Carlsson Norén Macro Fund, som är en specialfond, är aktivt förvaltd och följer inte något index. Förvaltningen syftar till att skapa absolutavkastning (d.v.s. en positiv avkastning oavsett hur marknaderna utvecklas) från såväl långa som korta positioner på huvudsakligen räntemarknaderna i Sverige, Tyskland, Norge, USA och Storbritannien. Mot bakgrund av det ovan nämnda och med hänsyn till hur förvaltningen bedrivs, saknas det relevanta index att jämföra fonden med vilket i sin tur innebär att vanliga mått för att mäta aktivitetsgraden i fondförvaltningen, exempelvis aktiv risk, inte kan beräknas.

Hållbarhetsaspekter

Hållbarhetsaspekter - med avseende på de kriterier som förutsätts i Fondbolagens förenings riktlinjer - beaktas för närvarande inte i Fonden. Skälen till detta är att placeringar sker i räntebärande finansiella instrument samt att förvaltningen av Fonden är inriktad på positioner huvudsakligen på räntemarknaderna i Sverige, Tyskland, Norge, USA och Storbritannien - det vill säga en typ av finansiella instrument för vilka, i kombination med geografiska områden enligt vad som angivits ovan, hållbarhetsinformation inte har nämnvärd relevans.

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.

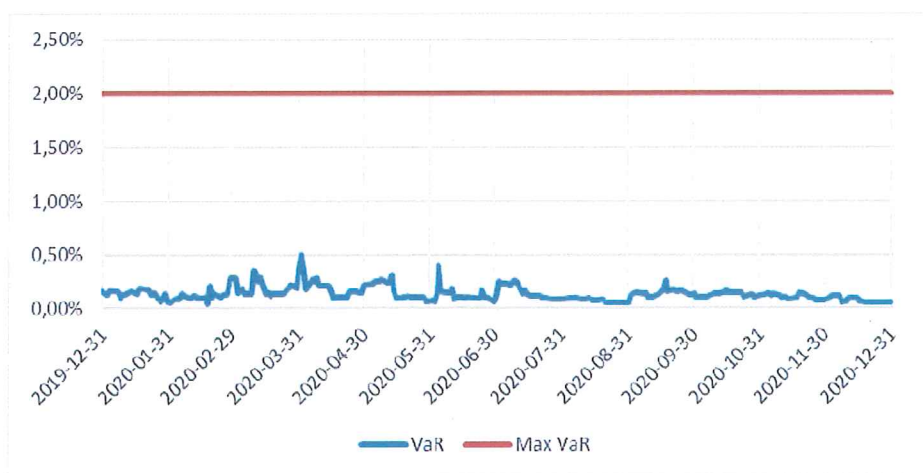
Avkastning och risk

Under året, den 1 januari 2020 till den 31 december 2020, steg Fondens andelsvärde med 1,12% (1,57%).

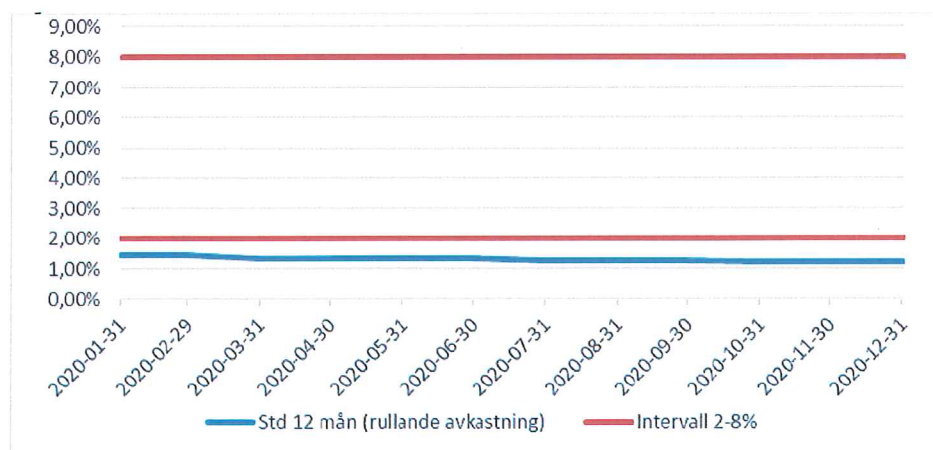
Som övergripande begränsning av Fondens risktagande gäller att den beräknade sammanlagda risknivån för Fondens exponeringar (positiva och negativa) baserad på historisk Value-at-Risk

(VaR) inte får överstiga 2% av Fondens värde. Fondens risknivå uppskattas dagligen med en konfidensnivå på 95%. Den beräknade risknivån utgör således en uppskattning med en sannolikhet av 95% av den största värdenedgång Fonden riskerar den påföljande dagen.

Fondens risknivå (VaR) 31 december 2020 var 0,05% (0,17%). Under räkenskapsåret har VaR med god marginal legat under gränsen 2% (se graf nedan).



Fondens standardavvikelse eftersträvas ligga inom intervallet 2-8%. Under perioden har Fonden haft en total risk (mätt som årlig standardavvikelse) om 1,21% (1,32%), vilket ligger strax under det eftersträvade intervallet.



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 används därför frekvent av förvaltarna.

Fondförmögenhet

Antalet utelöpande andelar uppgick vid årsskiftet 2020/2021 till 14 312 420 (6 942 827). Andelskursen (NAV) var 124,26 (122,89), vilket innebär att fondförmögenheten 31 december 2020 uppgick till 1 778 455 235 (853 183 551) kronor. Den genomsnittliga



fondförmögenheten uppgick under året till 1 270 607 092 (898 613 657) kronor. Vid årsskiftet 2020/2021 uppgick antalet andelsägare till 26 (26). Andelsägare via Nordnet räknas som en enda kund.

Ersättningar

AIF-förvaltarens sammanlagda ersättningsbelopp (lön och pension) under år 2020 till sina tre anställda uppgick till 4 133 629 (3 974 155) kr. Hela beloppet utgjorde fast ersättning. Ersättningen till Fondens två förvaltare utgjorde 3,0 (3,0) mkr, varav en av förvaltarna också är bolagets verkställande direktör.

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 15 201 620 (11 231 356) kronor. För en insättning i Carlsson Norén Macro Fund om 10 000 kronor vid årets inledning och som behållits under hela året motsvarar det en ersättning till fondbolaget på 120 (126) kronor. Värdeförändringen på insatta 10 000 kronor hade blivit 112 (157) kronor. Behållningen av insatta 10 000 kronor skulle således ha uppgått till 10 112 (10 157) kronor. Utdelning skedde under 2020 med 0 (0) kronor, motsvarande 0,00 kronor (0) 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

Nyckeltal	2020 *	2019 **	2018 **	2017 **	2016 **	2015**	2014**	2013**	2012**	2011**
Fondförmögenhet, kronor	1 778 455 235	853 183 553	898 873 697	828 781 361	951 698 488	949 267 132	758 936 851	835 759 027	574 684 183	313 338 126
Andelsvärde (NAV), kronor	124,26	122,89	120,99	121,83	119,89	121,49	118,19	116,50	116,58	109,14
Antal utestående andelar	14 312 420	6 942 827	7 429 310	6 802 562	7 937 783	7 813 755	6 421 189	7 173 986	4 929 001	2 870 862
Utdelning, kronor	0	0	0	0	0	0	0	0	3 242 668	0
Utdelning per andel***, kronor	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1,03	0,00
Totalavkastning i %, geometrisk annualisering	1,12%	1,57%	-0,69%	1,96%	-1,05%	3,01%	1,85%	0,53 %	7,84 %	7,00 %
Avkastning på växelindex, geometrisk annualisering	-0,19%	-0,54%	-0,81%	-0,77%	-0,62%	-0,22%	0,51%	0,90%	1,16 %	1,65 %
Standardavvikelse i %, omräknat till årstakt	0,98%	1,32%	1,09%	1,21%	1,48%	1,89%	1,76%	2,68%	3,25 %	2,87 %
Standardavvikelse på växelindex, omräknad till årstakt	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Omsättning genom närstående värdepappersinstitut	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Förvaltningsavgift i % av genomsnittlig fondförmögenhet	1,20%	1,25%	1,02%	1,29%	1,00%	1,65%	1,42%	2,21 %	3,81 %	2,19 %
Transaktionskostnader, kronor ****	3 149 620	4 525 046	4 809 384	3 001 632	2 472 881	2 993 259	2 766 796	6 010 503	3 349 740	2 655 212
Omsättningshastighet	392%	184%	147%	67%	114%	6%	128%	76 %	193 %	784 %
TER, Total Expense Ratio	1,20%	1,25%	1,02%	1,29%	1,00%	1,65%	1,42%	2,21%	3,81%	2,19 %
Försäljnings- och inlösenavgifter i %	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Andelsägarens schabloniserade kostnad, engångsinsättning 10 000 kronor	120	126	102	131	99	168	144	222	401	225

* Nyckeltalen och Fondandelsvärdet är beräknade per 2020-12-30. Fondförmögenheten i Balansräkningen är per 2020-12-31 och det är skilda valutakurser samt en dags förvaltningsarvode som förklarar skillnaden.

** På samma sätt som för 2020.

*** Antalet andelar vid utdelningstillfället skiljer sig normal från antalet utestående andelar vid årsskiftet.

**** Definitionen av transaktionskostnader för 2013-2020 skiljer något mot beloppet i resultaträkningen i syfte att göra kostnaden jämförbar med tidigare år.

2. Balansräkning 2020-12-31

Tillgångar	Not	2020-12-31	2019-12-31
Överlåtbara värdepapper	1	1 566 537 861	804 007 628
Övriga derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1	0	590 772
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		1 566 537 861	804 598 400
Bankmedel och övriga likvida medel	1	213 691 478	47 168 461
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	3	510
Övriga tillgångar	3	476 240	2 171 265
Summa tillgångar		1 780 705 582	853 938 636
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	4	-2 266 558	-751 575
Övriga skulder	5	-62 274	-26 885
Summa skulder		-2 328 832	-778 460
Fondförmögenhet			
Fondförmögenhet		1 778 376 750	853 160 176
Poster inom linjen			
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument		12 475 000	15 360 960

3. Resultaträkning 1 januari till 31 december

Intäkter och värdeförändring	Not	2020	2019
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	6	10 899 070	-10 203 100
Värdeförändring övriga derivatinstrument	7	13 691 140	27 497 530
Ränteutgifter		13 777 704	12 346 256
Valutakursvinst- och förluster netto		-434 601	-258 692
Övriga intäkter	8	-	15 166
Summa Intäkter och värdeförändring		37 933 313	29 397 161
Kostnader			
Förvaltningskostnad			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-15 201 619	-11 231 356
Ersättning till förvaringsinstitut		-	-
Räntekostnader		-273 724	-585 187
Övriga kostnader	9	-3 152 049	-4 515 888
Summa kostnader		-18 627 392	-16 332 431
Årets resultat		19 305 921	13 064 730

4. Noter till balans- och resultaträkning

Not 1	2020-12-31	2019-12-31
Se flik "Innehav" för specifikation av finansiella instrument		
Not 2	2020-12-31	2019-12-31
Avräkningsdifferenser Nasdaq	-	510
Upplupen ränta	3	-
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	510
Not 3	2020-12-31	2019-12-31
Fondlikvidfordran	476 240	2 171 265
Summa övriga tillgångar	476 240	2 171 265
Not 4	2020-12-31	2019-12-31
Förvaltararvode	-2 266 558	-751 424
Upplupen övertrassränta	-	-151
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	-2 266 558	-751 575
Not 5	2020-12-31	2019-12-31
Fondlikvidskuld	-62 274	-26 885
Summa övriga skulder	-62 274	-26 885
Not 6	2020	2019
Realisationsvinster överlåtbara värdepapper	11 226 866	2 580 800
Realisationsförluster överlåtbara värdepapper	-11 947 996	-4 533 356
Orealiserad vinst/förlust överlåtbara värdepapper	11 620 200	-8 250 544
Summa värdeförändring överlåtbara värdepapper	10 899 070	-10 203 100
Not 7	2020	2019
Realisationsvinster övriga derivatinstrument	170 117 875	256 146 176
Realisationsförluster övriga derivatinstrument	-156 163 202	-227 880 359
Orealiserad vinst/förlust övriga derivatinstrument	-263 533	-768 287
Summa värdeförändring övriga derivatinstrument	13 691 140	27 479 530
Not 8	2020	2019
Avstämningsdifferens	-	15 142
Öresreducering	-	24
Summa övriga intäkter	-	15 166
Not 9	2020	2019
Transaktionskostnad	-3 133 279	-4 515 738
Avstämningsdiff	-18 759	-
Bankkostnad	-	-150
Öresavrundning	-12	-
Summa övriga kostnader	-3 152 049	-4 515 888

5. Värdeförändring under året

2020-01-01 – 2020-12-31	Ingående förmögenhet	Andelsutgivning	Inlösen	Årets resultat	Lämnad utdelning	Utgående förmögenhet
	853 160 176	1 149 282 024	243 371 370	19 305 921	-	1 778 376 750

6. Fondens innehav och positioner 2020-12-31

Instrumentnamn	Volym	Uppl. Räknta	Värd. kurs	Valuta- slag	Marknads- värde (lokal)	Marknads- värde SEK	% av portföljen
Överlåtbara värdepapper - Obligationer							
Kommuninvest 2505	200 000 000	1 266 667	104,0675	SEK	209 401 667	209 401 667	11,77
Kommuninvest 2611	400 000 000	533 333	105,0095	SEK	420 571 333	420 571 333	23,65
Länsförsäkringar Hypotek 520	200 000 000	583 333	105,0755	SEK	210 734 333	210 734 333	11,85
Spintab 195	250 000 000	1 333 333	104,06	SEK	261 483 333	261 483 333	14,7
Stadshypotek 1590	200 000 000	650 000	104,1595	SEK	208 969 000	208 969 000	11,75
Stadshypotek 1591	250 000 000	725 694	101,861	SEK	255 378 194	255 378 194	14,36
						1 566 537 861	88,09
Övriga derivatinstrument							
Spintabobligationstermin 2 år Mar-21	1 000	0	112,15494	SEK	0	0	0,00
Stadshypotekstermin 2 år Mar-21	1 000	0	112,14621	SEK	0	0	0,00
Stadshypotekstermin 5 år Mar-21	-250	0	129,34134	SEK	0	0	0,00
Statsobligationstermin 10 år Mar-21	-200	0	159,62813	SEK	0	0	0,00
Statsobligationstermin 5 år Mar-21	-250	0	131,31229	SEK	0	0	0,00
						0	0,00
Upplupna intäkter och förutbetalda kostnader							
Upplupen ränta NOK				NOK	3	3	0,00
						3	0,00
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter							
Upplupet rörligt förvaltararvode				SEK	-761 966	-761 966	-0,04
Upplupet förvaltararvode				SEK	-1 504 592	-1 504 592	-0,08
						-2 266 558	-0,13
Likvider på väg							
Positiva likvider på väg				SEK		476 240	0,03
Negativa likvider på väg				EUR		-236	0,00
				SEK		-62 030	0,00
				USD		-7	0,00
						413 966	0,03
Likvidkonton							
Likvidkonto CN Macro Future CHF				CHF	-15	-143	0,00
Likvidkonto CN Macro - GBP				GBP	0	1	0,00
Likvidkonto CN Macro Future NOK				NOK	-1	-1	0,00
Likvidkonto CN Macro - SEK				SEK	169 855 783	169 855 783	9,55
Likvidkonto CN Macro - EUR				EUR	4	39	0,00
Likvidkonto CN Macro - USD				USD	0	-1	0,00
Likvidkonto CN Macro - NOK				NOK	560	536	0,00
Likvidkonto CN Macro Future SEK				SEK	43 814 417	43 814 417	2,46
Likvidkonto CN Macro Future EUR				EUR	-1 580	-15 877	0,00
Säkerhetskonto CN Macro OM - SEK				SEK	16 638	16 638	0,00
Likvidkonto CN Macro Future GBP				GBP	0	3	0,00
Likvidkonto CN Macro Future USD				USD	2 444	20 083	0,00
						213 691 478	12,02
Fondförmögenhet						1 778 376 750	100,00

Specifikation av innehav och positioner i fonden i enlighet med FFS 2013:9 §29	Marknads- värde SEK	% av fond- förmögen- heten
(1) Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES	1 566 537 861	88,09
(2) Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsv. marknad utanför EES	0	0,00
	1 566 537 861	88,09

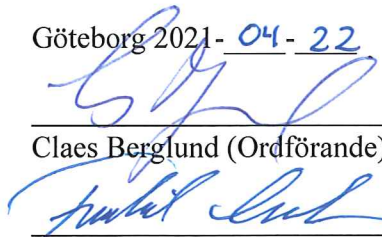
Redovisningsprinciper

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.

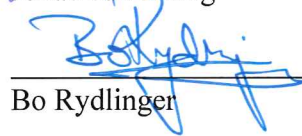
Styrelsen för Carlsson Norén Asset Management AB
Organisationsnummer 556726-4238

Göteborg 2021-04-22



Claes Berglund (Ordförande)

Fredrik Carlsson


Jonas Strömberg


Bo Rydinger

Vår revisionsberättelse har lämnats den 22/04 2021
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB


Johan Brobäck
Auktoriserad revisor



Revisionsberättelse

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

Rapport om årsberättelse

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Carlsson Norén Asset Management AB, organisationsnummer 556726-4238, utfört en revision av årsberättelsen för Carlsson Norén Macro Fund för år 2020.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Carlsson Norén Macro Fund:s finansiella ställning per den 31 december 2020 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalande

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 AIF-förvaltaren 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.

AIF-förvaltarens ansvar

Det är AIF-förvaltaren 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 förvaltare av alternativa investeringsfonder. AIF-förvaltaren 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 misstag.

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 misstag, 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 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 vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

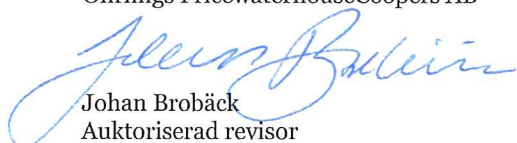
- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund 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 misstag, 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 AIF-förvaltarens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i AIF-förvaltarens 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 AIF-förvaltaren om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Göteborg den 22 april 2021
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Johan Brobäck', is written over the printed name and title.

Johan Brobäck
Auktoriserad revisor