CARNEGIE FONDER



CARNEGIE FONDER AB

Årsrapport 2016

INNEHÅLL

Koncernöversikt....2
VD-ord....3
Utveckling fonder och marknader....4
Våra fondförvaltare....7
Översikt....8
Vår investeringsfilosofi....10
Ansvarsfulla investeringar....13

BLANDFONDER
Carnegie Strategifond....16
Carnegie Strategy Fund....19
Carnegie Total....22

AKTIEFONDER
Carnegie Afrikafond....25
Carnegie Asia....28
Carnegie Emerging Markets....31
Carnegie Indienfond....34
Carnegie Rysslandsfond....37
Carnegie Småbolagsfond....40
Carnegie Sverige Select....42
Carnegie Sverigefond....45

RÄNTEFONDER
Carnegie Corporate Bond....49
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond....53
Carnegie Likviditetsfond....56
Carnegie Obligationsfond....59

Redovisningsprinciper....61
Revision....63
Policyfrågor....65
Ersättningspolicy....68
Fondbolagsfakta....69

Koncernöversikt

Carnegie Fonder AB, som är ett dotterföretag till Caram AB, står under tillsyn av Finansinspektionen och dess verksamhet regleras främst av Lagen om Värdepappersfonder (2004:46).

Förvaltat kapital per den 31 december 2016 uppgick till cirka 63 miljarder kronor fördelat på ungefär 15 000 direktregistrerade kunder. Carnegie Fonder förvaltar totalt 15 värdepappersfonder, varav elva i Carnegie Fonder AB, tre via SEB Fund Services S.A. Luxemburg och en via Carnegie Fund Services i Luxemburg. Antalet medarbetare uppgick till 35 personer.

Carnegie Fonders verksamhet utgörs av förvaltning och försäljning av fondandelar med verksamhet i Sverige och Luxemburg. Bolaget har en stabil förvaltningsorganisation med stor erfarenhet.

Förvaltningen är i huvudsak inriktad på aktier och räntepapper i Sverige, Norden och på världens tillväxtmarknader. Den yttersta målsättningen är att över tiden skapa en positiv och stabil avkastning. Fonderna kännetecknas av aktiv värdeförvaltning baserad på fundamental analys.

Mer information om våra fonder

På carnegiefonder.se hittar du respektive fonds fondbestämmelse, informationsbroschyr, fakta- och produktblad. Här finner du även aktuell information om fonderna, dagligt uppdaterade fondkurser, nyhetsbrev och månadsrapporter. Du kan även följa oss på LinkedIn och Twitter.

Beställ våra rapporter och nyhetsbrev gratis.

Prenumerera på våra rapporter och nyhetsbrev via e-post. Anmäl dig på carnegiefonder.se eller mejla till spara@carnegiefonder.se. För att få våra hel- och halvårsrapporter, fondbestämmelser, informationsbroschyr, fakta- och produktblad, kontakta oss på telefon 08-121 550 00.

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De medel som placeras i fonder kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka det insatta beloppet.

Ett bra fondår!

Bästa fondandelsägare,
2016 blev ytterligare ett bra fondår. Vi lyckades med att nå vårt ständiga mål, nämligen att skapa positiv avkastning i alla fonder. Rysslandsfonden kan ståta med högst avkastning, +46,2 procent. Ett högre oljepris är nog en förklaring till den goda utvecklingen, när den ryska ekonomin i övrigt hämmas av västvärldens bojkotter. Rent generellt blev utvecklingen på tillväxtmarknaderna bättre än på många år.

Vår största fond, Sverigefonden, fortsätter att tuffa på med konkurrenskraftig avkastning. Fonden steg med 13,2 procent. Även Strategifonden steg med goda 12,7 procent. Fonden placerar både i aktier och företagsobligationer och har därmed en lägre risknivå än rena aktiefonder. Fonden placerar dock bara i nordiska företag. Många har efterfrågat en fond med större geografisk spridning och för att möta detta lanserade vi i början av hösten Total, en fond-i-fond som placerar i företrädesvis våra egna fonder. Fonden, som primärt är designad för sparande inom tjänstepensionen, placerar 60 procent av medlen i aktiefonder och 40 procent i räntefonder.

Den mångåriga börsuppgång vi nu upplever sägs vara den mest hatade i historien. Skälet skulle vara att det är centralbankernas lågräntepolitik som på konstlad väg driver upp aktiekurserna och inte företagens vinstutveckling. Det ligger något i det, men förhoppningen är att de låga räntorna ska skapa bättre förutsättningar för tillväxt och att räntorna så småningom ska kunna höjas i skydd av en högre tillväxt. Problemet är att tillväxten inte tagit fart och många gör nu gällande att centralbankernas penningpolitiska åtgärder måste ersättas med finanspolitiska åtgärder såsom offentliga investeringar och skattesänkningar. USA:s nye president, Donald Trump, har utlovat just det och även britterna kan tänkas gå i samma tankar när de nu planerar för ett avsked till EU. Det blir mycket spännande att följa utvecklingen under 2017.

Sveriges regering har under 2016 presenterat tre utredningar med förslag som kan få stor påverkan på den svenska fondmarknaden. Fondutredningen föreslår åtgärder som gör att svenska fondbolag får liknande förutsättningar som många av sina utländska konkurrenter. Vidare föreslås att även fondbolag, och inte bara banker, ska få erbjuda ISK-konton. Om nu fondutredningen innehåller förslag som stärker konkurrenskraften för svenska fondbolag så lyckas regeringen med det omvända med förslaget om en extra skatt på lönekostnader inom finanssektorn. Eftersom personalkostnaden ofta är den största kostnadsposten för fondbolag så slår skatten extra hårt mot svenska fondbolag. Arbetstillfällen kommer att flytta från Sverige och i slutänden blir allas vår pension lägre. Slutligen vill Premiepensionsutredningen att vi ska bekräfta vårt PPM-val vart sjunde år. Bra om var och en påminns om sitt PPM-val, men vill vi att staten, som utredningen föreslår, ska ta hand om förvaltningen för den som missar att bekräfta sitt val? Utredningsförslagen är nu ute på remiss.



Avslutningsvis hoppas jag att du hittat till vår nya hemsida, carnegiefonder.se. Där finns nyttig information om sparande och våra fonder. Som andelsägare kan du också därifrån logga in på vår onlinetjänst.

Med hopp om fortsatt förtroende.

Hans Hedström
Verkställande direktör

Varning för protektionism

När värdepappersmarknaderna ska summeras för 2016 framträder ett första halvår som präglades av försiktighet och ett andra som präglades av risktagande.

Året inleddes med stor konjunkturoro. Svag ekonomisk statistik från USA och Kina fick många att underkänna den amerikanska centralbankens beslut att höja reporäntan i december 2015. I Japan sänktes räntan till under noll i slutet av januari. Ett lågt oljepris spädde på oron. Företagens bokslut för 2015 motsvarade i sort sett förväntningarna men utsikterna för 2016 beskrevs i försiktiga ordalag. Framförallt aktier kunde registrera betydande kursnedgångar. Exempelvis stod Stockholmsbörsen i början av februari cirka 10 procent lägre än vid årets ingång. Investerare ställde in sig på recession och sökte sig till säkra placeringar.

Indikationer på att Federal Reserve skulle avvakta med ytterligare räntehöjningar samt ECB:s beslut att köpa företagsobligationer hjälpte till att få investerarnas oro att lägga sig. Aktier och företagskrediter tog tillbaka förlorad mark. Oljepriset började också stiga. I Sverige sänkte Riksbanken reporäntan i februari till –0,5 procent för att försvaga den svenska kronan och därmed skapa inflationstendenser.

I samband med britternas EU-omröstning i juni återkom oron. Det för marknaderna oväntade utfallet att britterna vill lämna EU fick stora initiala effekter. Aktiekurserna föll kraftigt och räntorna sjönk. Efter den första reaktionen återhämtade sig marknaderna dock snabbt. Investerare gjorde bedömningen att centralbankerna för säkerhets skull framöver skulle föra en mer expansiv politik. Klart är ändå att kapital lämnade Europa för främst USA.

Marknaderna kom även snabbt över chocken av att Donald Trump vann det amerikanska presidentvalet. Flera år av historiskt stora stimulanser från centralbankerna hade visserligen fått ner räntorna, men tillväxten tog inte fart på allvar. Med Trump vid rodret tillsammans med en kongress kontrollerad av republikanerna skapades snabbt förväntningar om en expansiv finanspolitik med skattesänkningar och infrastrukturinvesteringar. Det skulle kunna få fart på tillväxten och inflationen. I december höjde Federal Reserve också sin styrränta och flaggade för ytterligare tre höjningar under 2017. Avslutningen kom därför att kännetecknas av stigande aktiekurser, räntor och dollar.

Under perioder av oro på värdepappersmarknaderna brukar tillväxtmarknader utvecklas särskilt svagt. Det gällde inte under 2016. Det förklaras troligen av att värderingsskillnaden gentemot de mer utvecklade marknaderna blivit för stor och att förväntningarna satts mycket låga. Det gällde Ryssland redan 2015, vilket även kom att gälla 2016, men årets förlorare 2015, Brasilien, blev vinnare på aktiesidan 2016. Det är dessvärre svårt att hitta stöd för marknadsutvecklingen i den ekonomiska utvecklingen förutom att försämringstakten har avtagit och att oljepriset har stabiliserats. De asiatiska marknaderna har dock haft det besvärligare till följd av en starkare dollar och oro för att USA ska komma att föra en mer isolationistisk politik.

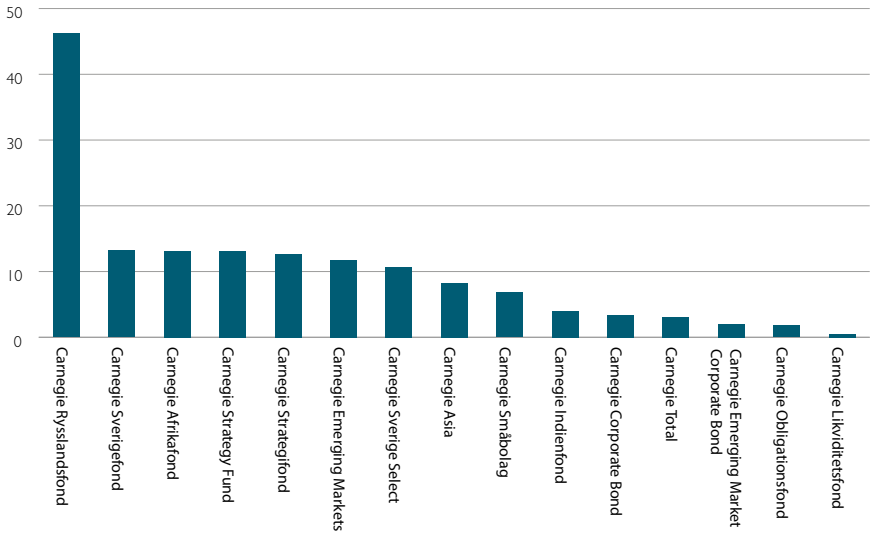
Generellt blev 2016 ett bra år för aktiemarknaderna, med den amerikanska i spetsen. Ränteuppgången under årets andra hälft var tydligast i USA och där ligger också de långa räntorna vid årets slut högre än vid årets ingång. I Europa är trenden densamma men räntorna låg den sista december fortfarande lägre än vid årets ingång. Kreditspreadarna har varit uppe på höga nivåer under året, men facit vid årets slut ger vid handen att de är relativt oförändrade.

Fondernas utveckling

Alla våra fonder kan uppvisa en positiv avkastning under 2016. Störst uppgång, 46,2 procent, kan Rysslandsfonden ståta med. Ett högre oljepris har gynnat den ryska aktiemarknaden. Både OPEC- och icke OPEC-producenter har beslutat att begränsa utbudet. Fallet i den ryska ekonomin har börjat bromsa in och uttalanden från USA:s nya administration har skapat förväntningar om att västvärldens sanktioner gentemot Ryssland kommer att lyftas.

Bland fonderna som investerar på tillväxtmarknaderna har också Afrika och

FONDERNAS AVKASTNING, 2016



Emerging Markets haft en god utveckling med uppgångar på 13,1 respektive 11,8 procent. Sämre har det gått för Indien som ändå stigit med 4,0 procent. I sin iver att komma till rätta med den svarta ekonomin beslöt den indiska regeringen i höstas att utan förvarning ogiltigförklara 85 procent av alla sedlar. Som avsett har beslutet inneburit stora svårigheter för den kontantbaserade ekonomin.

Näst bäst har det gått för Sverigefonden som steg med 13,2 procent efter att återigen varit träffsäker med sina aktieval. Även Strategifonden och Strategy Fund kan peka på goda uppgångar, 12,7 respektive 13,1 procent. Beaktat den lägre risknivån är resultaten långt bättre än vad som normalt kan förväntas. Efter flera starka år utvecklades dock Småbolagsfonden lite sämre, 6,8 procent. Den svaga svenska kronan har gynnat svenska aktier under 2016, men det är i synnerhet de större bolagen som har betydande exportinkomster. Småbolagsfondens innehav är mer inhemska i sin karaktär.

Corporate Bond utvecklades bäst av räntefonderna med en uppgång på 3,4 procent. Efter en svag början på året kunde fonden under främst det andra halvåret dra nytta av marknadens högre riskaptit. Fondens norska innehav gynnades också av ett högre oljepris. Obligationsfonden är mest känslig för utvecklingen för de svenska långräntorna. Följdriktigt steg fonden också under årets första hälft, men tappade i värde under andra halvan av året. Sammantaget blev det dock en uppgång. Likviditetsfonden, som placerar i räntepapper med kort löptid, har påverkats negativt av Riksbankens lågräntepolitik. Trots detta steg fonden. Även Emerging Markets Corporate Bond har stigit trots att varken dollar- eller ränteutvecklingen har gynnat fondens placeringar.

Den nya fonden Total, som i huvudsak placerar i våra andra fonder, steg från starten den 30 augusti fram till årsskiftet med 3,1 procent.

En framåtblick

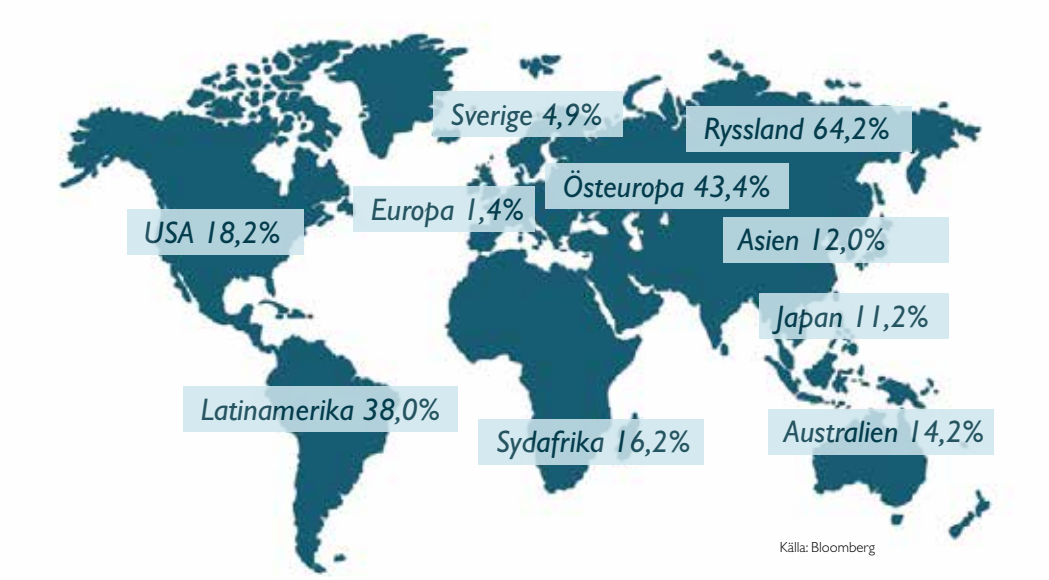
Vid ingången av 2016 ansåg vi att det såg generellt gynnsamt ut för aktiemarknaderna. Utvecklingen under året gav oss definitivt rätt. Vi förordade investeringar i företag med stabil finansiell ställning och intjäning som kan lämna god utdelning i fallet aktier eller en god ränta i fallet företagskrediter. Med facit i hand kan vi konstatera att aktiemarknadernas starka utveckling under årets andra hälft i synnerhet fick störst positiv effekt bland aktier med hög risk så där var vi lite fel ute. Vi var skeptiska till att obligationsräntorna skulle fortsätta sjunka, men det har de gjort i Europa inklusive Sverige. Men vi hade rätt i att föredra företagsobligationer.

Det är sannolikt att marknaden ger

VALUTAKURSER
Valutor mot svenska kronan

Land		Kurs, kr 15-12-31	Kurs, kr 16-12-31	Jmf %
Argentina	ARS	0,6532	0,5737	–12,2
Australien	AUD	6,1490	6,5605	6,7
Brasilien	BRL	2,1330	2,7990	31,2
Danmark	DKK	1,2297	1,2884	4,8
EMU	EUR	9,1707	9,5751	4,4
Filippinerna	PHP	0,1800	0,1830	1,7
Hongkong	HKD	1,0902	1,1738	7,7
Indien	INR	0,1271	0,1340	5,4
Indonesien	IDR	0,0610	0,0670	9,8
Japan	JPY	7,0248	7,7809	10,8
Kanada	CAD	6,0998	6,7773	11,1
Kenya	KES	0,0826	0,0888	7,5
Malaysia	MYR	1,9670	2,0290	3,2
Mexiko	MXN	0,4909	0,4392	–10,5
Nigeria	NGN	0,0424	0,0289	–31,8
Norge	NOK	0,9547	1,0540	10,4
Peru	PEN	2,4734	2,7122	9,7
Schweiz	CHF	8,4518	8,9280	5,6
Storbritannien	GBP	12,4420	11,2754	–9,4
Sydafrika	ZAR	0,5462	0,6623	21,3
Sydkorea	KRW	0,0072	0,0075	4,2
Taiwan	TWD	0,2573	0,2812	9,3
Thailand	THB	0,2345	0,2541	8,4
USA	USD	8,4412	9,1061	7,9

AKTIEMARKNADERNAS UTVECKLING 2016



Källa: Bloomberg

president Donald Trump en smekmånad och att trenderna från slutet av 2016 håller i sig ett tag. Vissa bedömare drar paralleller till Reagans 1980-tal då skattesänkningar och avregleringar bidrog till att sätta fart på tillväxten med stigande aktie- och obligationsmarknader. När Reagan tillträdde var dock både aktier och obligationer lågt värderade i ett historiskt perspektiv, tvärtemot vad som gäller idag. Inte minst demografiska faktorer talar för att vi, trots Trump, kommer att få uppleva fler år av dämpad tillväxt och låga räntor trots att de sistnämnda rimligen stiger något. Det är också svårt att tro att den protektionism som Brexit och Donald Trump ger uttryck för skulle vara positiv för den långsiktiga utvecklingen av världsekonomin.

Vi har också haft flera år av starka aktiemarknader och värderingarna måste nu stödjas av högre vinster. Svenska aktier har däremot fått ett gynnsammare utgångsläge med den svaga svenska kronan. För tillväxtmarknaderna ser det inte lika attraktivt ut som för ett år sedan, möjligen med undantag för Afrika. Obligationsmarknaderna har också flera starka år bakom sig och långräntorna ser nu ut att ha passerat botten. På räntesidan framstår därför företagsobligationer som mer attraktiva än obligationer emitterade av stat och kommun.

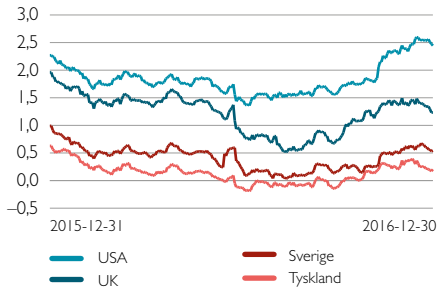
UTVECKLING ETABLERADE MARKNADER

Förändring i % under 2016

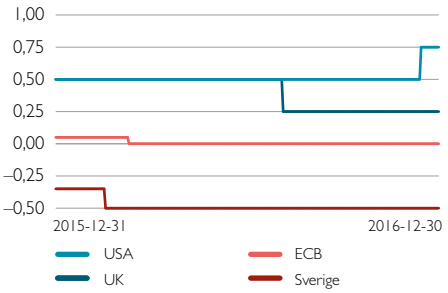
Land/område	Index	% SEK
Australien	ASE All Ordinaries Index	14,2%
Kanada	S&P/TSX Composite Index	30,6%
Danmark	OMX Copenhagen 20 Index	–8,7%
Europa	STOXX Europe 50	1,4%
Finland	OMX Helsinki Index	8,1%
Frankrike	CAC 40 Index	9,5%
Japan	Nikkei 225	11,2%
Norge	OBX Index	26,5%
Storbritannien	FTSE 100 Index	3,7%
Sverige	OMX Stockholm 30 Index	4,9%
Tyskland	DAX Index	11,6%
USA	NASDAQ Composite Index	16,0%
USA	S&P 500 Index	18,2%

Källa: Bloomberg

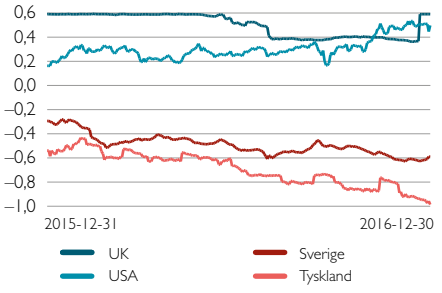
LÅNGA RÄNTOR, %



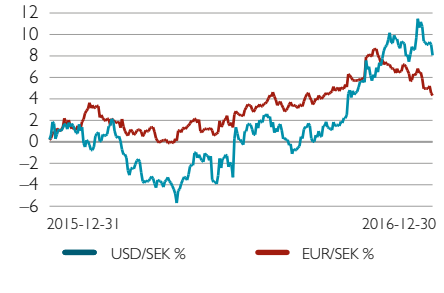
STYRRÄNTOR, %



KORTA RÄNTOR, %



SVENSKA KRONAN, %



UTVECKLING TILLVÄXTMARKNADER

Förändring i % under 2016

Land/område	Index	% SEK
Argentina	Buenos Aires Stock Exchange	27,3%
Brasilien	Ibovespa Brasil Sao Paulo	82,3%
Chile	Santiago Stock Exchange IPSA	28,4%
Filippinerna	Philippines Stock Exchange PSE	0,0%
Indonesien	Jakarta Stock Exchange	26,7%
Kenya	Nairobi Securities Exchange	–15,1%
Kina	FTSE China 50 Index	6,9%
Korea	KOSPI Index	7,6%
Malaysia	FTSE Bursa Malaysia KLCI Index	0,1%
Mexiko	Mexican Stock Exchange	–5,0%
Nigeria	Nigerian Stock Exchange	–36,0%
Polen	WIG Index	12,4%
Ryssland	RTS Index	64,2%
Sydafrika	FTSE/JSE Africa Top40	16,2%
Taiwan	Taiwan Stock Exchange	21,3%
Thailand	Stock Exchange of Thailand SET	29,8%

Källa: Bloomberg

Våra fondförvaltare



Maria Andersson förvaltar Carnegie Corporate Bond tillsammans med Niklas Edman och Babak Houshmand. Maria har varit i branschen sedan 2006 och anställdes på Carnegie Fonder 2016.



Simon Blecher förvaltar Carnegie Sverigfond och Carnegie Sverige Select. Simon har varit i branschen sedan 2000 och anställdes på Carnegie Fonder 2006.



Fredrik Colliander förvaltar Carnegie Rysslandsfond. Fredrik har varit i branschen sedan 1990 och anställdes på Carnegie Fonder 2000.



Niklas Edman förvaltar Carnegie Corporate Bond, Carnegie Likviditetsfond och Carnegie Obligationsfond tillsammans med Babak Houshmand. Niklas har varit i branschen sedan 2007 och anställdes på Carnegie Fonder 2013.



Mikael Engvall förvaltar Carnegie Emerging Markets Corporate Bond tillsammans med Mona Stenmark. Mikael är sedan 2014 en del av Carnegie Fonders Ränteteam. Mikael har varit i branschen sedan 1996 och anställdes på Carnegie Fonder 2012



Karin Fries förvaltar Carnegie Afrikafond. Karin har varit i branschen sedan 2004 och anställdes på Carnegie Fonder 2004.



Magnus Gustafsson
Förvaltar Carnegie Total. Magnus har varit i branschen sedan 1986 och anställdes på Carnegie Fonder 2014.



Jan-Olov Olsson förvaltar Carnegie Emerging Markets tillsammans med Mona Stenmark. Jan-Olov har varit i branschen sedan 1988 och anställdes på Carnegie Fonder 2011.



Viktor Henriksson förvaltar Carnegie Småbolagsfond. Viktor har varit branschen sedan 1997 och anställdes på Carnegie Fonder 2005.



Babak Houshmand förvaltar Carnegie Corporate Bond, Carnegie Likviditetsfond och Carnegie Obligationsfond tillsammans med Niklas Edman. Babak har varit i branschen sedan 2007 och anställdes på Carnegie Fonder hösten 2014.



Gunnar Påhlson förvaltar Carnegie Asia och Carnegie Indienfond. Gunnar har varit i branschen sedan 1981 och anställdes på Carnegie Fonder 2006.



Mona Stenmark förvaltar Carnegie Emerging Markets tillsammans med Jan-Olov Olsson och Carnegie Emerging Markets Corporate Bond tillsammans med Mikael Engvall. Mona har varit i branschen sedan 2003 och anställdes på Carnegie Fonder 2008.



John Strömgren förvaltar Carnegie Strategifond och Carnegie Strategy Fund. John har varit i branschen sedan 1984 och anställdes på Carnegie Fonder 1996.

Översikt

FONDFAKTA I SAMMANDRAG 2016-12-31

	Start	Bankgiro	PPM-nr	Utdelning	Förvaltare	Fondbolag
Blandfonder						
Carnegie Strategifond	1988-08-11	5402-9681	357 483	Ja, G-andelar	John Strömgren	Carnegie Fonder AB
Carnegie Strategy Fund	1994-01-01	5394-3965	–	Nej	John Strömgren	SEB Fund Services S.A.
Carnegie Total	2016-08-30	701-8088	–	Nej	Magnus Gustafsson	SEB Fund Services S.A.
Aktiefonder						
Carnegie Afrikafond	2006-05-29	5868-3947	184 291	Nej	Fredrik Colliander/ Karin Fries	Carnegie Fonder AB
Carnegie Asia	2004-04-06	5729-9091	838 383	Nej	Gunnar Påhlson	Carnegie Fonder AB
Carnegie Emerging Markets	1996-03-25	5974-9887	285 825	Nej	Jan-Olov Olsson/Mona Stenmark	Carnegie Fonder AB
Carnegie Indienfond	2004-08-30	5812-8125	505 586	Nej	Gunnar Påhlson	Carnegie Fonder AB
Carnegie Rysslandsfond	1997-10-27	5206-4656	249 995	Nej	Fredrik Colliander/ Karin Fries	Carnegie Fonder AB
Carnegie Småbolagsfond	2012-01-31	8280-638	584 912	Nej	Viktor Henriksson	Carnegie Fonder AB
Carnegie Sverige Select	2007-09-28	5432-6442	–	Nej	Simon Blecher	Carnegie Fonder AB
Carnegie Sverigefond	1987-01-08	5614-6863	393 314	Nej	Simon Blecher	Carnegie Fonder AB
Räntefonder						
Carnegie Corporate Bond	1990-10-01	5001-9496	537 639	Ja, D-andelar	Niklas Edman/Babak Houshmand	SEB Fund Services S.A.
Carnegie Emerging Market Corporate Bond	2015-11-16	5047-7579	106 906	Nej	Mikael Engvall/Mona Stenmark	Carnegie Fund Services S.A.
Carnegie Likviditetsfond	1990-07-02	5787-9660	214 163	Nej	Niklas Edman/Babak Houshmand	Carnegie Fonder AB
Carnegie Obligationsfond	1985-11-01	606-9876	178 335	Nej	Niklas Edman/Babak Houshmand	Carnegie Fonder AB

FONDERNAS AVKASTNING

	Fondens avkastning, %			
Fond	10 år	5 år	3 år	1 år
Blandfonder				
Carnegie Strategy Fund	89,3	94,1	36,3	13,1
Carnegie Strategifond	88,1	89,5	36,2	12,7
Carnegie Total[1)]	–	–	–	3,1
Aktiefonder				
Carnegie Afrikafond	4,5	7,6	–7,04	13,1
Carnegie Asia[2)]	38,4	60,7	35,3	8,3
Carnegie Indienfond	85,1	105,0	90,8	4,0
Carnegie Emerging Markets	4,8	16,7	10,7	11,8
Carnegie Rysslandsfond	10,3	37,2	20,9	46,2
Carnegie Småbolagsfond	–	–	95,5	6,8
Carnegie Sverige Select	–	106,5	36,1	10,7
Carnegie Sverigefond	127,3	121,0	46,7	13,2
Räntefonder				
Carnegie Corporate Bond	65,5	26,6	7,5	3,4
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond[3)]	–	–	–	2,0
Carnegie Likviditetsfond	23,3	7,5	1,6	0,5
Carnegie Obligationsfond	47,4	12,3	10,3	1,8

1) Ny fond per 2016-08-30
2) Ny placeringsinriktning per 2014-07-02
3) Ny fond per 2015-11-16

RISKMÅTT PER 2016-12-31

	Riskklass	Totalrisk, %
Blandfonder		
Carnegie Strategifond	5	9,5
Carnegie Strategy Fund	5	9,1
Carnegie Total[1)]	4	
Aktiefonder		
Carnegie Afrikafond	6	17,5
Carnegie Asia	6	16,0
Carnegie Emerging Markets	6	18,3
Carnegie Indienfond	6	22,1
Carnegie Rysslandsfond	6	21,5
Carnegie Småbolagsfond	6	15,9
Carnegie Sverige Select	6	11,8
Carnegie Sverigefond	6	14,9
Räntefonder		
Carnegie Corporate Bond	2	2,2
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond[1)]	4	
Carnegie Likviditetsfond	2	0,3
Carnegie Obligationsfond	3	1,7

1) Carnegie Emerging Market Corporate Bond och Carnegie Total har inte funnits i två år.

VÄRDEUTVECKLING 10 ÅR, %

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Snitt/år
Blandfonder											
Carnegie Total[1)]	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,1	–
Carnegie Strategifond	2,7	–34,2	48,9	13,3	–12,9	14,4	21,6	15,3	4,8	12,7	6,5
Carnegie Strategy Fund	2,6	–34,1	50,2	11,6	–14,0	12,3	26,9	14,4	5,4	13,1	6,6
Aktiefonder											
Carnegie Småbolagsfond	–	–	–	–	–	3,4	40,8	36,4	34,2	6,8	–
Carnegie Sverige Select	–5,9	–30,4	48,6	28,0	–8,3	18,3	28,3	17,7	4,4	10,7	–
Carnegie Sverigefond	–2,8	–33,3	49,9	20,8	–12,4	15,6	30,4	21,1	7,0	13,2	8,6
Carnegie Afrikafond	33,5	–40,1	28,9	16,2	–18,8	15,6	0,1	8,6	–24,3	13,1	0,4
Carnegie Indienfond	61,0	–54,3	60,8	17,3	–35,0	15,6	–7,1	74,6	5,0	4,0	6,4
Carnegie Asia	49,8	–42,4	34,3	–7,1	–20,1	9,6	8,4	22,8	1,8	8,3	3,3
Carnegie Rysslandsfond	16,5	–66,2	126,6	11,3	–19,2	9,2	3,9	–28,5	15,7	45,8	1,0
Carnegie Emerging Markets	42,5	–45,7	38,2	9,6	–23,3	10,0	–4,2	13,4	–12,6	11,8	0,5
Räntefonder											
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond	–	–	–	–	–	–	–	–	–1,0	2,0	–
Carnegie Likviditetsfond	3,0	4,3	2,5	1,1	3,0	3,5	2,3	1,4	–0,3	0,5	2,1
Carnegie Obligationsfond	1,1	14,0	–0,1	2,8	11,0	3,8	–1,9	8,1	0,2	1,7	4,0
Carnegie Corporate Bond	2,5	7,2	6,8	7,8	3,3	11,6	5,6	3,0	1,0	3,4	5,2

1) Carnegie Total startade 2016-08-30

ANDELSVÄRDE MED MERA PER 2016-12-31

	Andelsvärde, kr	Fondförmögenhet, Mkr	Andelar, st	Andelsägare, st	Normanbelopp, SEK[1)]
Blandfonder					
Carnegie Strategifond A	1 180,82	10 132	8 585 864	8 060	11 614
Carnegie Strategifond G	129,69	567	4 374 774	13	6 894
Carnegie Strategy Fund	4 782,04	923	193 060	893	10 687
Carnegie Total	103,11	114	1 109 987	42	14 762
Aktiefonder					
Carnegie Afrikafond	9,27	331	35 773 641	1 002	21 601
Carnegie Asia	185,19	576	3 112 041	1 244	16 681
Carnegie Emerging Markets	20,72	568	27 451 683	1 380	14 459
Carnegie Indienfond	394,25	1 730	4 395 786	1 143	19 014
Carnegie Rysslandsfond	62,31	4 255	68 247 485	2 799	21 601
Carnegie Småbolagsfond	284,80	4 643	16 322 003	945	13 977
Carnegie Sverige Select	23,78	2 751	115 714 278	49	24 678
Carnegie Sverigefond	2 333,75	18 938	8 118 782	3 072	12 356
Räntefonder					
Carnegie Corporate Bond A	402,64	9 463	23 503 026	670	7 522
Carnegie Corporate Bond B	126,68	272	2 151 873	11	7 778
Carnegie Corporate Bond C	1 047,68	41	39 642	5	7 842
Carnegie Corporate Bond D	108,08	866	8 014 245	11	5 450
Carnegie Corporate Bond E	133,32	799	5 999 773	1	5 253
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond A	100,94	185	1 834 292	89	13 237
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond B	100,32	0,01	100	1	9 570
Carnegie Likviditetsfond A	1 211,37	3 020	2 481 901	477	2 054
Carnegie Likviditetsfond B	100,35	2 759	27 440 942	10	1 284
Carnegie Obligationsfond	1 162,03	161	138 857	182	2 729

1) Källa: Morningstar

Vår investeringsfilosofi

Målet för alla våra fonder är att skapa en positiv och stabil avkastning. Den metod vi använder är fokuserad värdeförvaltning. Det innebär att vi investerar långsiktigt i ett mindre antal attraktivt värderade tillgångar som vi verkligen tror på.

Vi köper bra bolag

Vi är värdeinvesterare. Uttrycket är lite mer känt i den anglosaxiska världen, där ”value investing” är ett begrepp som förknippas med ett antal riktigt duktiga och kända investerare, till exempel Warren Buffett och hans mentor Benjamin Graham.

Vi vet och erkänner att vi står långt ifrån dessa legender, men törs ändå påstå att vi har en del gemensamt med dem. Som värdeinvesterare gillar vi nämligen välskötta företag som redan har bevisat sig, snarare än förhoppningsbolag som eventuellt kan få ett genombrott någon gång i framtiden. Alla företag påverkas av sin omvärld och av den ekonomiska konjunkturen, men riktiga värdebolag har bättre förutsättningar än många andra att vara sin egen lyckas smed.

I stället för att investera i nästa framgångssaga letar vi befintliga framgångssagor. Förvisso gillar vi både tillväxt och en bra direktavkastning, men om vi tvingas välja tar vi direktavkastningen. Gärna bra fart, men först stabilitet.

Vi köper få bolag

Vi har arbetat i den här branschen sedan 1988 och sett många konstigheter komma och gå, och ärligt talat har vi själva också gjort några snedtramp. En sak som vi dock aldrig har förstått är att investera för brett.

För oss är det rätt enkelt: varför ska vi investera i så många bolag att vi knappt kan hålla koll på dem när vi kan välja ut ett fokuserat antal som vi verkligen tror på? Det handlar om riskhantering, och för stor diversifiering ökar risken.

Vi ställer stora krav på de företag vi investerar i och långt ifrån alla tar sig igenom nålsögat. Men de som gör det är vi säkra på och vi är därför beredda att investera ganska mycket i dem, vilket betyder att våra aktiefonder oftast består av endast 25-30 innehav. Det är klart färre än hos de flesta av våra konkurrenter, som i många fall är rena indexfonder, vad de än kallar sig.

Vi köper prisvärda bolag

En självklarhet? Det tycker vi också, men tro oss, många agerar precis tvärtom. Inte minst en del indexfonder, som per definition köper det som redan har gått upp i pris och säljer det som redan har gått ned i pris. Ett rätt märkligt beteende, om du frågar oss. Det finns många börsbolag, men alla är inte värdebolag och ännu färre är attraktivt värderade. Vi försöker hitta dem, och en checklista för vårt drömbolag ser ut ungefär så här:

- Lågt p/e-tal. Att aktien är billig i förhållande till företagets vinst.
- Hög utdelning. Det ger löpande intäkter till fonden och signalerar att företaget går bra.
- Rabatt på eget kapital. Att värdet på nettotillgångarna understiger börsvärdet.
- Dolda eller undervärderade tillgångar. Till exempel verksamheter som kan säljas eller knoppas av utan att kärnverksamheten påverkas.
- Stark balansräkning. Stor kassa och låg skuldsättning ger stabilitet.
- Bra ledning. Företag ska ha en bra vd och en rekorderlig styrelse.

När förvaltarna väl hittar ett bolag som uppfyller helst alla dessa kriterier är det ”köp och behåll” som gäller. Värdebolaget Skanska har varit ett innehav i Carnegie Sverigefond i över tio år, och Surgutneftegaz högutdelande preferensaktie har varit med i Carnegie Rysslandsfond lika länge.

Vi lånar ut pengar – dyrt

Vi har inte bara aktiefonder, utan också räntefonder och blandfonder. I de två sistnämnda investerar vi gärna i krediter, eller företagsobligationer, vilket innebär att du som andelsägare lånar ut dina pengar till företag. När man lånar ut sina pengar vill man ha så bra ränta som möjligt och så småningom vill man ha tillbaka det utlånade beloppet. Därför lånar man inte ut till vem som helst. Precis som när vi investerar i aktier ser vi därför till att göra en ordentlig analys av de företag vi lånar ut pengar till. De vi gillar brukar ha:

- Bra kassaflöde. Företaget ska ha en långsiktigt god återbetalningsförmåga.
- Beprövad affärsmodell. Företag som har tagit sig igenom svåra perioder brukar stå väl rustade för nya orostider.
- God likviditet. De krediter vi investerar i ska gå att handla med.
- Tydliga villkor. De företag vi lånar ut till ska inte kunna förändra sin skuldsättning eller struktur hur som helst.
- Välskötta skulder. Ordning och reda, och en tydlig plan för skuldernas användning och återbetalning.
- Rimlig nivå på debt/ebitda, alltså skuldsättningens storlek i relation till resultatet. Vad som är rimligt skiljer sig från bransch till bransch.
- Bra ledning. Företag ska ha en bra vd och en rekorderlig styrelse.

Företag vi lånar ut till ska alltså vara värdebolag, men eftersom krediter generellt sett har högre säkerhet än aktier kan vi ibland låna ut pengar också till företag vars aktier vi undviker. Det kan till exempel vara rederier, vars osäkerhet i intjäningen kan göra aktierna lite väl spännande för vår del. Men så länge vi bedömer att osäkerheten inte innebär att det finns risk för att företagen inte kan leva upp till sina åtaganden gentemot oss så kan vi alltså via krediten investera i bolag med högre risk. Som kompensation erhåller vi en högre ränta.

Krediter möjliggör även investeringar utanför aktiebörsen. Alla företag är ju inte noterade där, men de flesta behöver från tid till annan låna pengar. I blandfonden Carnegie

Strategifond finns till exempel krediter i onoterade Bergvik Skog, en av Sveriges största skogsägare.

Våra räntefonder har en lägre risknivå än våra aktiefonder, men det är ändå viktigt att du som andelsägare förstår vikten av långsiktighet också här. Företagsobligationer är nämligen värdepapper som handlas dagligen, vilket innebär att de utsätts för marknadens nycker, flöden och rykten. Det innebär att även om krediter ger sin utlovade ränta så kan obligationspriset kortsiktigt fluktuera. Vi såg det hösten 2011, då USA blev nedgraderat från sin AAA-rating, och vi såg det vintern 2015/16 med den då utbredda oron för världens tillväxt och centralbankernas agerande. I sådana lägen vräks det mesta ut till försäljning, inklusive krediter i de välskötta företag som vi investerar i. Men när priserna sjunker så stiger direktavkastningen, allt annat lika. Historiskt sett har dylik oro alltså visat sig skapa goda investeringsmöjligheter, åtminstone för oss långsiktiga.

Vi är långsiktiga

Köp och behåll, som sagt, men när vi kallar oss aktiva förvaltare händer det att vi blir missförstådda. Aktiv förvaltning för oss innebär att vi aktivt och efter eget huvud väljer vad vi investerar i, men vissa tror att vi handlar aktivt – alltså verkligen omsätter – våra innehav.

Sanningen är den motsatta, vilket kan bevisas om man tittar på fondernas så kallade omsättningshastighet. Med detta mått mätt kan man tro att fondförvaltare hos vissa konkurrenter inte riktigt kan bestämma sig för vilka företag de ska investera i, för de byter innehav hela tiden.

Men det gäller inte oss. Bra bolag har nämligen en tendens att förbli bra bolag, så när vi väl har hittat ett bolag som vi gillar får det gärna stanna kvar i vår fond. År ut och år in. Vid nedgångar brukar många kvalitetsbolag dras med av bara farten, vilket skapar intressanta investeringstillfällen. För oss långsiktiga är det därför ofta ett olyckligt val att sälja när börsen går ned, och det gäller både oss som förvaltare och dig som andelsägare.

Det vore förstås önskvärt att kunna förutse börsfall, men det är i verkligheten mycket svårt. Och om man till äventyrs skulle lyckas med det så återstår det svåraste. Att åter kliva in i marknaden vid rätt tidpunkt. Risken är att någon eller några av de dagar som på lång sikt kommer visa sig vara de bästa hinner passera och därmed har vinsten med att undvika börsfallet försvunnit framför näsan. Faktum är att det är ett fåtal dagar som står för huvuddelen av aktiemarknadens uppgångar.

Ett tydligt exempel är följande:

En placerare som investerade 10 000 dollar på den amerikanska börsen den 1 januari 1994 kunde se sina pengar växa till 58 352 dollar fram till och med den 31 december 2013.

MEN: Om placeraren hade missat de fem bästa dagarna under 20-årsperioden hade investeringen bara vuxit till 38 710 dollar.

OCH: Om placeraren hade missat de 40 bästa dagarna under samma period hade investeringen faktiskt krympt till 8 149 dollar.

Mot denna bakgrund håller vi oss främst till att vara långsiktiga, försöka välja bra bolag, att återinvestera utdelningarna i dessa bolag och undvika de dåliga bolagen. Som långsiktiga investerare vill vi också bli långsiktigt utvärderade, men det är förstås upp till dig. Men bara för att jorden tar ett år på sig för att cirkulera runt solen är det inte säkert att ett kalenderår är rätt tidsperiod för att utvärdera en fond.

Vi bryr oss

Som värdeinvesterare investerar vi inte i vad som helst. Företagen ska vara finansiellt stabila, ha goda utdelningsmöjligheter och en långsiktigt hållbar affärsmodell. Värdebolag följer internationella konventioner om mänskliga rättigheter, miljö, arbetsrätt och ägarstyrning, och vi som ägare är måna om att detta är en fortlöpande förbättringsprocess. Riktiga värdebolag sköter sig. Till skillnad från många indexförvaltare sållar vi bort avarter redan i vår urvalsprocess, men även värdebolag kan förstås gå fel. När vi genom företagsbesök, media eller externa analytiker får nys om att något inte står rätt till så agerar vi. Generellt sett har vi bra etablerade kontakter med våra företag och kan själva föra en direkt dialog med dem, men vi har också möjlighet att gå samman med andra aktieägare. Den här typen av processer tar olika lång tid, beroende på frågans natur, storleken på vår ägarandel och var i världen företaget är baserat. Varje fall är unikt och får sin egen utvärdering. Vårt tålamod i dessa frågor är dock generellt sett begränsat. (Läs mer om vårt arbete med ansvarsfulla investeringar på sidorna 13-14)

Självklart ställer vi också upp i våra innehavs nomineringsarbeten. Normalt utgörs en valberedning av representanter från de tre eller fyra största ägarna, och eftersom våra fonder är fokuserade till ett mindre antal bolag så kan det bli ganska stora innehav. Carnegie Fonder är representerat i flera svenska börsbolags valberedningar, och strävar efter en kompetent och ändamålsenlig styrelse, med ledamöter som vågar ifrågasätta, ta diskussion och som säger vad de tycker. Precis som vi.

Valberedningar där Carnegie Fonder är representerat 2016–2017

Atrium Ljungberg	Hans Hedström
Bufab	Viktor Henriksson
Cloetta	John Strömgren
Dometic	Simon Blecher, ordförande
Elanders	Hans Hedström
Holmen	Hans Hedström
Lifco	Hans Hedström
Nordax	Hans Hedström, ordförande
Nordic Waterproofing	Viktor Henriksson
Scandi Standard	Hans Hedström, ordförande
Uniflex	Hans Hedström, ordförande

Vi bryr oss inte

...om index. När Carnegie Strategifonds förvaltare John Strömgren började på Carnegie Fonder 1996 fanns det ett rum där förvaltarna träffades en gång i veckan för att diskutera börsen och fonderna. De satt runt ett bord, och på bordet fanns en skål och i botten på skålen låg det några hundralappar. Det som avhandlades var veckans stora marknadshändelser och flöden, värderingar och analyser, investeringar och funderingar.

Och mitt i diskussionerna hände det – om än inte så ofta – att någon råkade försäga sig, vilket följdes av högljudda glåpord som tvingade syndabocken att ta fram sin plånbok och lägga en hundring i skålen.

”Jo, ibland var det någon som sa jag är underviktad Ericsson, eller jag är överviktad Astra, eller den här veckan slog jag index, och då var det bara att böta. Alla referenser till index var förbjudna. Vi skulle investera i aktier vi gillade och inte bry oss om index över huvud taget”, säger John Strömgren i dag.

Det var nära till skratt, men syftet var allvarligt: Att lägga en grogrund för äkta aktiv förvaltning. Då som nu handlar aktiv fondförvaltning om att endast investera i sådana aktier som förvaltaren verkligen tror på, och det ska inte spela någon roll hur ett visst index är konstruerat eller hur det utvecklas. En aktiv förvaltare ska därför helst inte ens känna till hur stora de olika byggstenarna är i ett index, eftersom hen då riskerar att förledas till orena tankar. Ju mindre störande brus, desto lättare att hålla fast vid sina principer. Men det är lättare sagt än gjort.

”I slutet av 90-talet skulle alla ha Ericsson – alla utom vi. Det var under telekom- och it-yran och Ericsson motsvarade över 30 procent av Stockholmsbörsens index. Vissa av våra andelsägare tyckte därför att det var konstigt att vi inte hade någon Ericssonaktie alls i våra fonder, trots att svaret var enkelt: Aktien var alldeles för dyr, värderingen gick inte att försvara.”

”Om Ericsson utgjorde 5 eller 50 procent av indexet var och är fullständigt ointressant”, säger John Strömgren.

Vi tar betalt

I en tid när allt tjatigare röster talar sig varma för lågprisfonder och passiv indexförvaltning håller vi oss alltså till aktiv förvaltning som vi tar betalt för. För aktiv förvaltning kostar. Förutom löner och lokalhyra tillkommer till exempel kostnader för bolagsbesök, kundkommunikation, administration och revision. Och så förstås en vinst till ägarna. Lika gärna som vi investerar i värdebolag är det nämligen av yttersta vikt att också vi själva är ett värdebolag – ett finansiellt stabilt och långsiktigt hållbart företag. För oss är det en fråga om trovärdighet. Vi tycker att våra fonder har en mycket tydlig prissättning. Varje dag dras 1/365-del av det årliga förvaltningsarvode som står angivet där våra fonder marknadsförs. I den kursutveckling som anges på vår hemsida, i tidningar och hos våra återförsäljare är förvaltningsarvodet avdraget. Det du ser är vad du får. Det är alltså ganska enkelt att jämföra våra fonder med andra fonder, till exempel de av media omhuldade indexfonderna vars förvaltning styrs av datorer och inte människor. Alltså: våra fonder är kanske inte de billigaste, men ska över tid tillhöra de bästa. Annars har vi inget existensberättigande.

Vi är överens

Alla våra fonder har en ansvarig förvaltare, men runt alla fonder finns också ett team som backar upp, utmanar och agerar bollplank. Vi har ett Sverigeteam, ett ränteteam och ett emerging markets-team. Totalt har vi 15 fonder och tolv förvaltare. Var och en och framför allt tillsammans har vi stor erfarenhet av förvaltning. Alla är starka individer med egna övertygelser och det kan ofta bli spännande diskussioner. Men på en punkt är inte bara förvaltarna utan också samtliga 32 kollegor på Carnegie Fonder helt överens: Vi arbetar med fokuserad värdeförvaltning, ingenting annat.



Ansvarsfulla investeringar

Carnegie Fonder investerar inte i vilka företag som helst. Vår policy för ansvarsfulla investeringar utgör en naturlig del av den långsiktighet som präglar vår förvaltningsfilosofi.

Vårt uppdrag är att skapa en god riskjusterad avkastning för våra andelsägare. Vi ogillar risk och tycker inte om att spekulera. Därför investerar vi långsiktigt i företag som vi tycker är stabila, välskötta och som har framtiden för sig.

Vi investerar därför inte i företag som är korrupta, miljövidriga eller som bryter mot grundläggande internationella konventioner om mänskliga rättigheter och arbetsrätt. Inte heller investerar vi i företag verksamma inom kontroversiella vapen, som kärnvapen, kemiska och biologiska vapen, landminor och klusterbomber.

Carnegie Fonder har skrivit under UN-PRI, FN:s riktlinjer för ansvarsfulla investeringar. Vi har därmed förbundit oss att:

1. Vi ska införliva ESG-frågor (environmental, social and corporate governance) i våra processer för placeringsanalyser och beslutsfattning.
2. Vi ska vara aktiva ägare och införliva ESG-frågor i vår ägarpolicy.
3. Vi ska begära ändamålsenlig redovisning om ESG-frågor av de företag som vi investerar i.
4. Vi ska verka för acceptans och implementering av principerna inom investeringsbranschen.
5. Vi ska samarbeta för att förbättra vår effektivitet genom implementering av principerna.
6. Vi ska redovisa våra handlingar och framsteg när det gäller implementering av principerna.

Som aktiva förvaltare gör vi vårt bästa för att identifiera och undvika företag som inte sköter sig. Förutom att ha en nära och regelbunden dialog med våra innehav anlitar vi en extern konsult – GES International – som granskar våra innehav ur ett hållbarhetsperspektiv, även innan vi investerar (”prescreening”). Normer som särskilt beaktas är FN:s Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag.

Carnegie Fonder är en aktiv förvaltare som tar ställning i ägarstyrningsfrågor, inklusive hållbarhetsfrågor. Vi har därför ett särskilt råd för ansvarsfulla investeringar som består av vd, compliance officer, kommunikationschef och försäljningschef. Rådet diskuterar hållbarhetsfrågor regelbundet, kvalitetssäkrar att fondförvaltarna beaktar hållbarhetsfrågor vid investeringar och ser till att Carnegie Fonders personal fortbildas i dessa frågor.

Om vi får information om att ett innehav inte lever upp till våra krav så agerar rådet, i samråd med aktuell förvaltare. Vi har flera möjligheter:

- Förvaltaren söker mer information och diskuterar innehavet med rådet.
- Förvaltaren tar kontakt med företaget med de frågeställningar vi har.
- Carnegie Fonders vd tar en mer formell kontakt med innehavets vd eller styrelseordförande.
- Kontakt med andra aktieägare för en gemensam ägardialog.
- Om svaret inte är tillfredsställande och företaget inte visar förändringsvilja kan vi välja att avyttra innehavet.

Den här typen av processer tar olika lång tid, beroende på frågans natur, storleken på vår ägarandel och var i världen företaget är baserat. Varje fall är unikt och får sin egen utvärdering.

Global Compact

FN:s tio principer som företag uppmanas att skriva under och följa:

Mänskliga rättigheter

1. Företagen ombeds att stödja och respektera skydd för internationella mänskliga rättigheter; och
2. se till att de inte är delaktiga i brott mot mänskliga rättigheter.

Arbetskraft

3. Företagen ombeds att upprätthålla föreningsfrihet och ett faktiskt erkännande av rätten till kollektiva förhandlingar;
4. avskaffande av alla former av tvångsarbete;
5. faktiskt avskaffande av barnarbete; och
6. avskaffande av diskriminering vid anställning och yrkesutövning.

Miljö

7. Företag ombeds att stödja försiktighetsprincipen vad gäller miljörisker;
8. ta initiativ för att främja större miljömässigt ansvarstagande; och
9. uppmuntra utveckling och spridning av miljövänlig teknik.

Anti-korruption

10. Företag ska arbeta mot korruption i alla dess former, inklusive utpressning och bestickning.

Företag vi följer extra noga

Per den 31 december 2016 var våra fonder investerade i 336 företag. Två av dem, Norilsk Nickel och BHP Billiton, har bekräftade överträdelser av internationella konventioner. Vi för en aktiv dialog med dessa företag, för som aktiva förvaltare kräver vi att de bättrar sig.

Vi på Carnegie Fonder kräver att våra innehav lever upp till internationella konventioner, inte minst FN:s Global Compacts tio principer om mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption. Företag som bryter mot dessa är inte aktuella som nya innehav i våra fonder och sållas alltså bort i vår analys av möjliga investeringar.

Företag som vi redan har investerat i och som därefter visar sig bryta mot konventionerna, inleder vi en fördjupad granskning av genom det vi kallar ägardialog. Det vi då kräver är probleminsikt och förbättringsvilja, annars säljer vi.

Vid årsskiftet var våra fonder investerade i totalt 336 företag, antingen genom aktier eller genom företagsobligationer. Av dessa har två brutit mot internationella konventioner: BHP Billiton och Norilsk Nickel. Med dessa har vi pågående ägardialoger:

BHP Billiton

Brott mot UN Global Compacts princip nummer 1, 2, 7, 8 och 9.

Fond: *Carnegie Afrikafond*

Status: BHP Billiton är ett brittiskt-australiensiskt gruvbolag med omfattande verksamhet i flera länder. 2015 brast en damm Brasilien, i anslutning till en järnmalmsgruva som BHP ansvarar för tillsammans med företaget Vale. En lervåg dödade totalt 19 människor och tvingade hundratals att flytta. Varken vi eller GES ser i dagsläget att det är något systematiskt felaktigt i BHP Billitons rutiner och processer som ligger bakom den tragiska olyckan.

Vi upplever också att företagets agerande efter olyckan uppfyller våra förväntningar på ansvarstagande. Bland annat har BHP Billiton tillsatt en expertpanel för att utreda olyckan, vars utredning är offentlig och som har kommit branschorganisationen ICMM – International Council on Mining and Metals – till del. Som en följd av det offentliggjorde ICMM i december 2016 att dess 23 medlemmar kommit överens om sex principer för att förbättra management för och governance av sina dammar, för att på så sätt undvika fler olyckor som den i Samarco.

Norilsk Nickel

Brott mot UN Global Compacts princip nummer 1, 2, 7, 8 och 9.

Fond: *Carnegie Emerging Markets Corporate Bond*

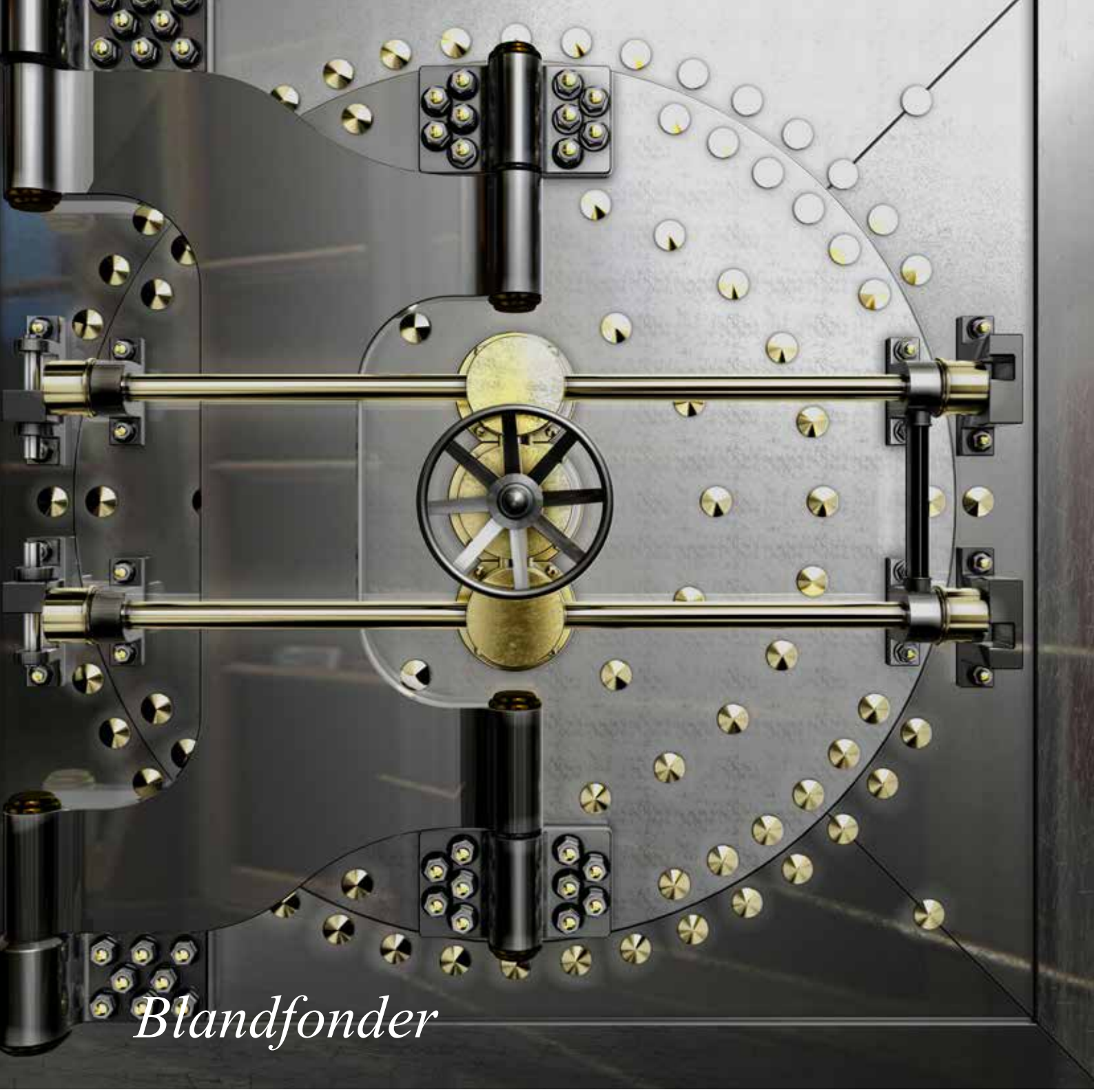
Status: Ryska Norilsk Nickel, världens största nickelproducent, ligger bakom omfattande utsläpp av tungmetaller och svaveldioxid i staden Norilsk och dess omgivning. Miljöproblemen i Norilsk ska inte underskattas. Utvinning och produktion har pågått oavbrutet i 80 år med en till stora delar föråldrad teknik. Befolkningen har påverkats, men också omgivningen. Utsläpp har också spårats till andra delar av Arktis, ända till Kanada och Alaska. Norilsk Nickel ansvarar också för utsläpp i lokala vattendrag, där höga halter av både koppar och nickel har uppmätts.

Vår bedömning är att Norilsk Nickel gör stora ansträngningar för att modernisera sina anläggningar och för att förbättra miljön i de områden där bolaget är verksamt. Dessa åtgärder är viktiga, det visar inte minst problemet med en reningsdamm som i september 2016 svämmade över och gav kringliggande vattendrag en rödaktig färg. Det skedde samtidigt som Norilsk Nickel var i slutfasen av en modernisering av anläggningen vid den aktuella dammen.

Vi träffade representanter för bolaget veckan därpå och försäkrades om att åtgärder har vidtagits för att något liknande inte ska ske igen. Ytterligare ett par veckor efter incidenten meddelade Norilsk Nickel att moderniseringen av anläggningen var klar. Detta är för övrigt ett led i bolagets långsiktiga miljöarbete: Norilsk Nickel har avsatt omkring 40 miljarder kronor för sina miljöprojekt fram till 2020.

Ett steg i rätt riktning när det gäller Norilsk Nickels engagemang i bland annat miljöfrågor är att bolaget i november 2016 anslöt sig till Global Compact. Detta är ett FN-initiativ kopplat till socialt ansvar och hållbar utveckling och med en ambition om en förbättrad praxis för den globala industrin. Global Compact utgör ett fundament i Carnegie Fonders policy för ansvarsfulla investeringar och vi ser Norilsk Nickels anslutning som en indikation på att bolaget integrerar hållbarhet i sin långsiktiga strategi.

Samtidigt är det viktigt att den här typen av engagemang också leder till konkret förbättring och vi fortsätter därför att noggrant följa upp implementeringen av Norilsk Nickels uttalade miljösatsningar.



Blandfonder

Carnegie Strategifond 16

Carnegie Strategy Fund 19

Carnegie Total 22



Carnegie Strategifond

Förvaltare

JOHN STRÖMGREN

Förvaltare på Carnegie Fonder sedan 1996. Marknadsekonom och CEFA. Årets Stjärnförvaltare av Morningstar 2002, 2007, 2008 och 2015. Har ratingen AA hos Citywire.

john.stromgren@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Genom placeringar i aktier, utan begränsningar avseende företag och bransch, samt obligationer och statsskuldväxlar försöker fonden skapa en långsiktigt hög avkastning till en lägre risk än rena aktiefonder. Fonden har ett tydligt nordiskt fokus i sina placeringar. Fondens målsättning är att skapa en positiv och stabil avkastning.

Riskmått

Totalrisk, fond, %	9,5

Fondfakta

Startdatum	1988-08-11
Kategori	Blandfond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	1,5
Riskklass	5
Ansvarig förvaltare	John Strömgren
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Ja, G-andelar
Bankgiro	5402-968
PPM-nummer	357 483

Totalavkastning, %

ack från start	4 944,2
snitt från start	14,8
10 ack	88,1
10 snitt	6,5
5 ack	89,5
5 snitt	13,6
3 ack	36,2
3 snitt	10,9
2 ack	18,1
2 snitt	8,7
1 år	12,7

Avgifter och kostnader 2016-12-31

Årlig avgift, klass A %	1,54
Årlig avgift, klass G %	0,95
Förvaltningsavgift, klass A %	1,50
Förvaltningsavgift, klass G %	0,90
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, klass A[1)]	155,40
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad, klass A[1)]	10,27
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, klass G[1)]	93,50
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad, klass G[1)]	6,17
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, klass A %	1,50
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, klass G %	0,90
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Året började med sjunkande aktiekurser till följd av svag ekonomisk statistik från Kina, signaler från amerikanska Federal Reserve att räntan skulle höjas i flera steg under året samt fallande oljepris. Mjukare tonläge från Federal Reserve och ett stabiliserat oljepris fick aktiemarknaderna att återhämta sig något. Förväntningar om fortsatta stimulanser från centralbankerna ökade riskaptiten under hösten. Trumps seger i presidentvalet fick ytterligare fart på aktiemarknaderna med löften om skattesänkningar och offentliga investeringar. Därmed kom också räntorna att stiga.

Sammantaget har de nordiska aktiemarknaderna stigit. Besvikelser från Novo Nordisk, Danmarks största börsbolag, fick dock den danska marknaden på fall. Trots att obligationsräntorna i utgångsläget var låga så har de till följd av deflationsoron sjunkit ytterligare, men höstens trend var ändå uppåt.

Strategifonden har således verkat på marknader med stigande kurser på aktier och långa statsobligationer. Kreditspreadarna har rört sig i takt med aktiemarknaden, men med mindre svängningar. Korta företagsobligationer inledde således också året svagt för att sedan återhämta sig.

Fonden steg under 2016 med 12,7 procent. Nettoflödena uppgick under perioden till 479 miljoner kronor. Förvaltat kapital uppgick per den 31 december till 10,7 miljarder kronor.

Förvaltning

Placeringsinriktningen för Strategifonden innebär i korthet att fonden placerar sina medel i värdepapper som ger hög direktavkastning emitterade av nordiska företag. Direktavkastningen kan utgöras av antingen aktieutdelning eller räntekuponger på obligationer. Nedan kommenteras de viktigare portföljförändringarna.

Fonden har ökat sitt aktieinnehav i Investor. Rabatten är omotiverat hög beaktat de uppenbara övervärdena i Mölnlycke och EQT. Vi räknar också med en stabil och växande utdelning. Fonden har också köpt Tele2. Bolaget har dock problem med lönsamheten på ett par marknader. Avsikten är att avyttra de delar av verksamheten som inte anses vara primära. Kassaflödena från den nordiska rörelsen är tillräcklig för att ge en hög och stabil utdelning, om än med låg tillväxt.

NCC genomförde under våren en uppdelning i ett bygg- och ett fastighetsbolag, NCC respektive Bonava. Fonden köpte NCC inför uppdelningen. Den ökade fokusering som den här typen av uppdelningar leder till brukar resultera i att delarna värderas högre än helheten. Även SCA tillkännagav planer på att dela bolaget i två delar, ett hygien- och ett skogsbolag, vilket väckte vårt köpintresse. Även här bör uppdelningen leda till ökat lönsamhetsfokus och möjligheter att optimera kapitalstrukturen. Det sistnämnda verkar genomföras i samband med hygiendelens bud på BSN Medical.

I början av året gjorde fonden en större investering i fastighetsbolaget Castellum. Under våren la bolaget ett bud på Norrporten, vilket bland annat finansierades med en nyemission där fonden tecknade sin andel. Vi valde att avyttra innehavet med god vinst. Vi valde även att sälja Nordea. Beaktat kursutvecklingen borde vi ha väntat, men fonden har investerat i banksektorn genom bankobligationer istället. Dessa obligationer har numera en lägre ränterisk då de bara har 3-4 år kvar till återköp och därmed bör inte en höjd räntekurva i dollar (den valuta de flesta är utgivna i) få så stor effekt.

Förutom bankobligationer har fonden bland annat investerat i obligationer utställda av Com Hem. Com Hem är en intressant kreditinvestering med starka kassaflöden men något hög skuldsättning

vilket gör aktien väl riskfylld. Den passar dock väl in som obligation då yielden runt 3 procent är attraktiv givet risken.

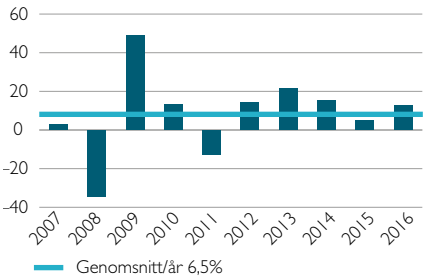
Derivathandel med mera
Fonden har handlat med derivat under året. Fonden kan köpa värdepapper i utländsk valuta. För att skydda de svenska fondandelsägarna mot valutarörelser i obligationsinnehaven valutasäkrar fonden sina obligationer med valutaterminer. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden används åtagandemetoden som riskbedömningsmetod. Säkerhetskravet per den 31 december var 0 kr. Den svenska kronans rörelser gentemot andra valutor har inte haft någon större påverkan på fondens andelsvärde.

Värdepappersinnehav
Per den 31 december var fonden till 98,9 procent investerad i underliggande värdepapper. Resterande 1,1 procent utgjordes av likvida medel. Aktier utgjorde 64,7 procent.

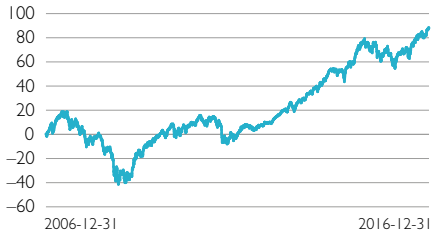
Framtidsutsikter
Vår uppfattning är som tidigare att en portfölj av stabila aktier som lämnar god utdelning och företagsobligationer med attraktiv ränta skapar bra förutsättningar för en god långsiktig värdetillväxt till relativt låg risk.

Högre priser på aktier och företagsobligationer har gjort det svårare för oss att hitta aktier med hög direktavkastning eller obligationer med hög ränta. När priserna på fondens investeringar stiger så gör det kanske inte något, utan man kan säga att fonden får framtida utdelningar i förskott. Potentialen för den framtida avkastningen sjunker emellertid. Förväntningarna på fonden bör därför ställas lägre än den avkastning fonden skapat under den senaste treårsperioden, 11 procent per år i genomsnitt.

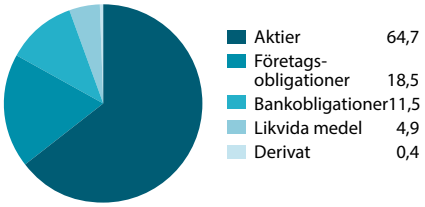
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



STRATEGISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr Klass A	793,90	496,65	696,61	768,71	650,15	712,99	866,94	999,75	1 047,59	1 180,82
Andelsvärde, kr Klass G	–	–	–	–	–	–	107,48	118,22	120,16	129,69
Antal andelar, st Klass A	8 477 280	8 389 455	9 018 295	7 903 174	7 175 057	7 475 420	7 807 971	8 118 960	8 247 874	8 590 750
Antal andelar, st Klass G	–	–	–	–	–	–	1 511 185	2 745 096	3 970 091	4 374 774
Fondförmögenhet, Mkr	6 730	4 167	6 282	6 075	4 665	5 329	6 931	8 442	9 413	10 711
Utdelning, kr/andel Klass A	18,55	35,39	27,90	19,08	21,66	28,84	–	–	–	–
Utdelning, kr/andel Klass G	–	–	–	–	–	–	2,50	5,40	5,80	6,00
Totalavkastning, %	2,7	–34,2	48,9	13,3	–12,9	14,4	21,6	15,3	4,8	12,7

10 STÖRSTA INNEHAVEN 2016-12-31

Innehav	Procent
Investor B	7,9
Industrivärden	5,5
Holmen	4,6
Skanska	4,0
NCC	3,7
H&M	3,5
Lifco	3,5
Telia	3,3
Dometic Group	3,1
Autoliv	2,9

BRANSCHFÖRDELNING 2016-12-31

Bransch	Procent
Industrivaror	18,6
Investmentbolag	17,1
Finans	13,7
Råvaror	11,1
Telekom	8,2
Sällanköpsvaror	6,8
Transport	3,7
Sjukvård	3,5
Tjänster	2,0
Investmentbolag	1,7
Energi	1,2
Teknik	1,1
Likvida medel	1,1
Försäkring	0,9
Dagligvaror	0,7
Fastigheter	0,7
Oljeservice	0,6
Valutaterminer	0,4
Kommunobligationer	0,4
Olja & offshore	0,1

ÖVRIGA NYCKELTAL 2016-12-31

Courtage/omsättning, %	0,04
Genomsnittlig fondförmögenhet A, Mkr	8 883
Genomsnittlig fondförmögenhet G, Mkr	497
Omsättningshastighet, ggr/år	0,59
Transaktionskostnader, kkr	4 264
Analyskostnader, kkr	3 542
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	5,90%

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	245 812	848 980
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	–199 031	230 703
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	28 254	21 673
Ränteintäkter	233	12
Utdelningar	411 738	402 123
Valutavinster och förluster, netto	61 427	–217 818
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	3 416	–
Summa intäkter och värdeförändring	**551 849**	**1 285 673**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–133 922	–138 009
Räntekostnader	–1	–6
Övriga finansiella kostnader	–4 527	–3 755
Övriga kostnader	–3 913	–5 135
Summa kostnader	**–142 363**	**–146 905**
Årets resultat	**409 486**	**1 138 768**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	5 115 550	7 210 539
Penningmarknadsinstrument	3 715 957	3 342 226
OTC-derivatinsrument med positivt marknadsvärde	–	43 776
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**8 831 507**	**10 596 541**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**8 831 507**	**10 596 541**
Bankmedel och övriga likvida medel	259 154	154 577
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	38 732	–
Summa tillgångar	**9 129 393**	**10 751 118**
Skulder		
OTC-derivatinsrument med negativt marknadsvärde		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–11 333	–13 054
– varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass A	–10 995	–12 629
– varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass G	–338	–425
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–	–16
Övriga skulder	–	–26 588
Summa Skulder	**–11 333**	**–39 658**
Fondförmögenhet, not 1	**9 118 060**	**10 711 460**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	8 441 494	9 118 060
Andelsutgivning, andelsklass A	1 168 333	1 498 289
Andelsinlösen, andelsklass A	–1 021 061	–1 068 993
Andelsutgivning, andelsklass G	238 442	186 979
Andelsinlösen, andelsklass G	–101 962	–137 137
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	409 486	1 138 768
Utdelat till andelsägarna, andelsklass A	–	–
Utdelat till andelsägarna, andelsklass G	–16 672	–24 506
Fondförmögenhet vid årets slut	9 118 060	10 711 460

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**0,7**
Scandi Standard	76 950	0,7
Energi		**1,2**
Det Norske Oljeselskap 10,2% 20220527	18 307	0,2
Solör Frn 171102	12 845	0,1
Solör Frn 190610	29 967	0,3
Vattenfall AB 3,125% 03/77	71 743	0,7
Fastigheter		**9,0**
Atrium Ljungberg	142 300	1,3
Bonava	282 400	2,6
Fast Partner 200906	34 644	0,3
Hufvudstaden	287 800	2,7
Platzer Fastigheter	173 250	**1,6**
Sagax Frn 180623	15 745	0,1
SBB Frn 3,125% 180623	26 004	0,2
Finans		**13,4**
B2 Holding Frn 201208	65 552	0,6
B2 Holding Frn 211004	69 346	0,6
Danske Bank perp 200406	220 129	2,1
Danske Bank perp 211123	37 551	0,4
DNB 5,75% 200326	111 752	1,0
Gjensidige AT1 210908	17 253	0,2
Jyske Bank AT1 210916	19 320	0,2
Jyske Bank AT1 210916	65 738	0,6
Klarna Frn 260620	27 637	0,3
Lock / Lindorff 7% 210815	99 964	0,9
Lock 200815	112 438	1,0
Nordax	155 250	1,4
SBAB 3,8245% AT1 200316	57 130	0,5
SBAB Frn perp 210617	22 305	0,2
SEB 5,75% AT1 200513	160 870	1,5
SHB 5,25% perp 210301	127 386	1,2
Swedbank AT1 5,5% 200317	53 184	0,5
Swedbank AT1 6,0% 220317	9 150	0,1
Försäkring		**0,9**
Storebrand Frn 180529	9 536	0,1
Storebrand 230404	86 855	0,8
Industrivaror		**18,6**
Autoliv	308 400	2,9
Diamorph 7% 190905	21 547	0,2
Dometic Group	334 750	3,1
NCC B	394 450	3,7
Roplan Frn 210715	44 559	0,4
Skanska	430 200	4,0
SKF	167 600	1,6
Volvo	292 600	2,7
Investmentbolag		**17,1**
Aker Frn 190724	40 646	0,4
Aker Frn 200606	21 419	0,2
Aker Frn 220907	77 034	0,7
Hospitality Invest Frn 190212	38 773	0,4
Industrivärden	594 300	5,5
Investor A	168 400	1,6
Investor B	851 250	7,9
Ratos Pref	45 075	0,4

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Kommunobligationer		**0,4**
Municipality Finance 4,5%	38 303	0,4
Olja & offshore		0,1
Teekay LNG Frn 180125	8 373	0,1
Teekay LNG Frn 190130	6 190	0,1
Oljeservice		**0,6**
Aker Solutions Frn	64 956	0,6
Råvaror		**11,1**
Bergvik Skog 340324	280 764	2,6
Forchem 4,9% 200702	45 276	0,4
Holmen	490 200	4,6
Kemira	116 146	1,1
SCA	257 300	2,4
Sjukvård		**3,5**
Lifco	373 120	3,5
Sällanköpsvaror		**6,8**
Color Group Frn 200602	19 537	0,2
Colour Group Frn 190918	43 931	0,4
Elanders	124 119	1,2
H&M	380 100	3,5
Hurtigrutten 7,5% 220201	33 309	0,3
Orkla AS	123 634	1,2
Teknik		**1,1**
Crayon Frn 170710	53 290	0,5
EG Frn 201202	64 177	0,6
Telekom		**8,2**
Tele2	292 200	2,7
Telia	348 745	3,3
Comhem 3,5% 220225	44 816	0,4
Comhem 3,625% 210623	112 329	1,0
Global Connect 180515	83 875	0,8
Tjänster		**2,0**
Lavare Frn 190404	30 967	0,3
Verisure 6% 221101	153 753	1,4
Veritas Petroleum 190401	32 206	0,3
Transport		**3,7**
Exmar Frn 170707	5 156	0,0
Golar LNG Frn 200522	46 014	0,4
Hoeg LNG Frn 200605	47 539	0,4
Scan Bidco 6,8% 220627	11 604	0,1
Scan Bidco 220627	89 315	0,8
Stolt Nielsen Frn 190904	34 468	0,3
Teekay Frn 180903	53 967	0,5
Teekay Frn 200519	50 083	0,5
Teekay Frn 211028	26 813	0,3
West Air 6,5% 191221	34 886	0,3
Övriga finansiella instrument[3]		
Valutaterminer	43 776	0,4
Summa värdepapper	**10 596 541**	**98,9**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	114 919	1,1
Summa fondförmögenhet	**10 711 460**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvrande marknad utanför EES.
3) Avser övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och höppen för allmänheten.
4) Avser övriga finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande utanför EES.

Carnegie Strategy Fund

Förvaltare



JOHN STRÖMGREN

Förvaltare på Carnegie Fonder sedan 1996. Marknadsekonom och CEFA. Årets Stjärnförvaltare av Morningstar 2002, 2007, 2008 och 2015. Har ratingen AA hos Citywire.

john.stromgren@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Genom placeringar i aktier, utan begränsningar avseende företag och bransch, samt obligationer och statsskuldväxlar försöker fonden skapa en långsiktigt hög avkastning till en lägre risk en rena aktiefonder. Fonden har ett tydligt nordiskt fokus i sina placeringar. Fondens målsättning är att skapa en positiv och stabil avkastning.

Fondfakta

Startdatum	1994-01-01
Kategori	Blandfond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	1,1
Riskklass	5
Ansvarig förvaltare	John Strömgren
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Luxemburg
Utdelning	Nej
Bankgiro	5394-3965
PPM-nummer	768 317

Totalavkastning, %

ack från start	1 074,5
snitt från start	11,3
10 ack	89,3
10 snitt	6,6
5 ack	94,1
5 snitt	14,2
3 ack	36,3
3 snitt	10,9
2 ack	19,2
2 snitt	9,2
1 år	13,1

Riskmått

Totalrisk, fond, %	9,1

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	1,32
Förvaltningsavgift, %	1,10
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	118,85
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	7,40
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,04
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Året började med sjunkande aktiekurser till följd av svag ekonomisk statistik från Kina, signaler från amerikanska Federal Reserve att räntan skulle höjas i flera steg under året samt fallande oljepris. Mjukare tonläge från Federal Reserve och ett stabiliserat oljepris fick aktiemarknaderna att återhämta sig något. Förväntningar om fortsatta stimulanser från centralbankerna ökade riskaptiten under hösten. Trumps seger i presidentvalet fick ytterligare fart på aktiemarknaderna med löften om skattesänkningar och offentliga investeringar. Därmed kom också räntorna att stiga.

Sammantaget har de nordiska aktiemarknaderna stigit. Besvikelser från Novo Nordisk, Danmarks största börsbolag, fick dock den danska marknaden på fall. Trots att obligationsräntorna i utgångsläget var låga så har de till följd av deflationsoron sjunkit ytterligare, men höstens trend var ändå uppåt.

Strategy Fund har således verkat på marknader med stigande kurser på aktier och långa statsobligationer. Kreditspreadarna har rört sig i takt med aktiemarknaden, men med mindre svängningar. Korta företagsobligationer inledde således också året svagt för att sedan återhämta sig.

Fonden steg under 2016 med 13,1 procent. Nettoflödena uppgick under perioden till 38 miljoner kronor. Förvaltat kapital uppgick per den 31 december till 923 miljoner kronor.

Förvaltning

Placeringsinriktningen för Strategy Fund innebär i korthet att fonden placerar sina medel i värdepapper som ger hög direktavkastning emitterade av nordiska företag. Direktavkastningen kan utgöras av antingen aktieutdelning eller räntekuponger på obligationer. Nedan kommenteras de viktigare portföljförändringarna.

Fonden har ökat sitt aktieinnehav i Investor. Rabatten är omotiverat hög beaktat de uppenbara övervärdena i Mölnlycke och EQT. Vi räknar också med en stabil och växande utdelning. Fonden har också köpt Tele2. Bolaget har dock problem med lönsamheten på ett par marknader. Avsikten är att avyttra de delar av verksamheten som inte anses vara primära. Kassaflödena från den nordiska rörelsen är tillräcklig för att ge en hög och stabil utdelning, om än med låg tillväxt.

NCC genomförde under våren en uppdelning i ett bygg- och ett fastighetsbolag, NCC respektive Bonava. Fonden köpte NCC inför uppdelningen. Den ökade fokusering som den här typen av uppdelningar leder till brukar resultera i att delarna värderas högre än helheten. Även SCA tillkännagav planer på att dela bolaget i två delar, ett hygien- och ett skogsbolag, vilket väckte vårt köpintresse. Även här bör uppdelningen leda till ökat lönsamhetsfokus och möjligheter att optimera kapitalstrukturen. Det sistnämnda verkar genomföras i samband med hygiendelens bud på BSN Medical.

I början av året gjorde fonden en större investering i fastighetsbolaget Castellum. Under våren la bolaget ett bud på Norrporten, vilket bland annat finansierades med en nyemission där fonden tecknade sin andel. Vi valde att avyttra innehavet med god vinst. Vi valde även att sälja Nordea. Beaktat kursutvecklingen borde vi ha väntat, men fonden har investerat i banksektorn genom bankobligationer istället. Dessa obligationer har numera en lägre ränterisk då de bara har 3-4 år kvar till återköp och därmed bör inte en höjd räntekurva i dollar (den valuta de flesta är utgivna i) få så stor effekt.

Förutom bankobligationer har fonden bland annat investerat i obligationer utställda av Com Hem. Com Hem är en intressant kreditinvestering med starka kassaflöden men något hög skuldsättning vilket gör aktien väl riskfylld. Den passar dock väl in som obligation då yielden runt 3 procent är attraktiv givet risken.

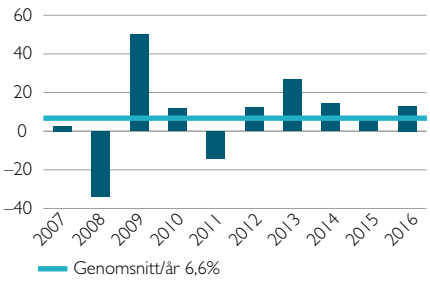
Derivathandel med mera
Fonden har handlat med derivat under året. Fonden kan köpa värdepapper i utländsk valuta. För att skydda de svenska fondandelsägarna mot valutarörelser i obligationsinnehaven valutasäkrar fonden sina obligationer med valutaterminer. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden används åtagandemetoden som riskbedömningsmetod. Säkerhetskravet per den 31 december var 0 kronor. Den svenska kronans rörelser gentemot andra valutor har inte haft någon större påverkan på fondens andelsvärde.

Värdepappersinnehav
Per den 31 december var fonden till 96,4 procent investerad i underliggande värdepapper. Resterande 3,6 procent utgjordes av likvida medel. Aktier utgjorde 63,4 procent.

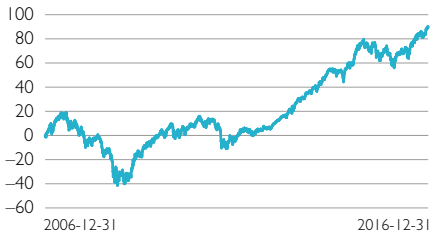
Framtidsutsikter
Vår uppfattning är som tidigare att en portfölj av stabila aktier som lämnar god utdelning och företagsobligationer med attraktiv ränta skapar bra förutsättningar för en god långsiktig värdetillväxt till relativt låg risk.

Högre priser på aktier och företagsobligationer har gjort det svårare för oss att hitta aktier med hög direktavkastning eller obligationer med hög ränta. När priserna på fondens investeringar stiger så gör det kanske inte något, utan man kan säga att fonden får framtida utdelningar i förskott. Potentialen för den framtida avkastningen sjunker emellertid. Förväntningarna på fonden bör därför ställas lägre än den avkastning fonden skapat under den senaste treårsperioden, 11 procent per år i genomsnitt.

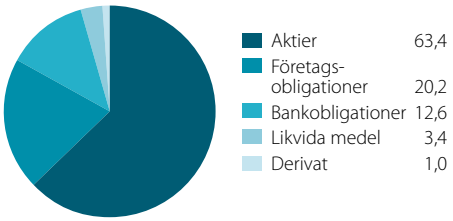
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



STRATEGISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	2 592,13	1 708,45	2 566,16	2 864,89	2 463,55	2 766,77	3 509,72	4013,29	4 227,91	4 782,04
Antal andelar, st	197 201	174 675	117 851	151 479	130 729	118 283	197 626	198 637	184 905	193 060
Fondförmögenhet, Mkr	511	298	456	434	322	327	694	797	782	923
Utdelning, kr/andel	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Totalavkastning, %	2,6	–34,1	50,2	11,6	–14,0	12,3	26,9	14,4	5,3	13,1

10 STÖRSTA INNEHAVEN 2016-12-31

Bransch	Procent
Investor	9,2
Industrivärden	6,4
Holmen	5,3
Skanska	4,1
Lifco	3,8
Autoliv	3,3
Bonava	3,1
Dometic Group	2,9
Svenska Cellulosa	2,8
Hennes & Mauritz	2,7

BRANSCHFÖRDELNING 2016-12-31

Bransch	Procent
Industri	21,4
Investmentbolag	18,0
Finans	12,6
Sällanköpsvaror	8,5
Råvaror	8,2
Fastigheter	6,9
Telekom	5,8
Transport	4,3
Dagligvaror	3,7
Tjänster	2,3
Energi	1,3
Försäkring	1,3
Teknik	1,1
Valutaterminer	0,5
Kommunobligationer	0,5
Oljeservice	0,1
Olja och offshore	0,1

ÖVRIGA NYCKELTAL 2016-12-31

Courtage/omsättning, %	0,04
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	811
Omsättningshastighet, ggr/år	0,51
Transaktionskostnader, kkr	346
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,05
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	5,90%

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	26 173	93 628
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	–18 490	
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	7 696	–15 626
Ränteintäkter	21 083	17 760
Utdelningar	17 442	17 237
Valutavinster och förluster, netto	1 281	327
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	341	423
Summa intäkter och värdeförändring	**55 527**	**113 749**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–9 149	–8 615
Ersättning till förvaringsinstitut	–1 626	–1 296
Ersättning till tillsynsmyndighet	–3	–3
Räntekostnader	–18	–60
Övriga finansiella kostnader	–	–
Övriga kostnader	–664	–789
Summa kostnader	**–11 460**	**–10 763**
Resultat före skatt	**44 067**	**102 986**
Skatt	**–406**	**–422**
Årets resultat	**43 661**	**102 564**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	426 634	584 974
Penningmarknadsinstrument	330 319	298 781
OTC-derivatinsrument med positivt marknadsvärde	4 692	5 519
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**761 645**	**889 274**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**761 645**	**889 274**
Bankmedel och övriga likvida medel	22 426	30 891
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	640	5 089
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**784 711**	**925 254**
Skulder		
OTC-derivatinsrument med negativt marknadsvärde	–1 473	–943
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–	–
Övriga skulder	–1 476	–1 090
Summa Skulder	**–2 949**	**–2 033**
Fondförmögenhet, not 1	**781 762**	**923 222**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	797 190	781 762
Andelsutgivning	86 563	129 751
Andelsinlösen	–145 652	–90 855
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	43 661	102 564
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid årets slut	781 762	923 222

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**3,7**
Scandi Standard AB	8 550	0,9
Svenska Cellulosa SCA AB B	25 730	2,8
Energi		**1,3**
Aker BP ASA VAR TOG PIK Sub 15/27.05.22	2 040	0,2
Solor Bioenergi Hg AB FRN 12/02.11.17	943	0,1
Solor Bioenergi Hg AB FRN 14/10.06.19	3 369	0,4
Vattenfall AB VAR Reg S Sub 15/19.03.77	6 067	0,7
Fastigheter		**6,9**
Atrium Ljungberg AB B	14 230	1,5
FastPartner AB FRN Sen 16/06.09.20	3 071	0,3
Hufvudstaden AB A	14 390	1,6
Nordax Group AB	11 644	1,3
Platzer Fastigheter Hg AB B	16 170	1,8
Sagax AB FRN Sen 16/27.04.21	1 056	0,1
Samhallsby i Norden AB FRN Sen 16/23.06.18	3 015	0,3
Finans		**12,6**
B2 Holding ASA FRN 15/08.12.20	8 024	0,9
B2Holding ASA FRN Sen 16/04.10.21	6 969	0,8
Danske Bank A/S FRN EMTN Sub Conv 16/23.02.Perpetual	2 604	0,3
Danske Bank A/S VAR Sub 06.10/ Perpetual	21 217	2,3
DNB Bank ASA VAR Sub 15/26.03. Perpetual	11 407	1,2
Gjensidige Forsikring ASA VAR Sub 16/08.12.Perpetual	1 083	0,1
Jyske Bank AS FRN Reg S Sub 16/16.12. Perpetual	2 607	0,3
Jyske Bank AS FRN Sub Reg S 16/16.12. Perpetual	6 229	0,7
Klarna AB FRN Sub Sen 16/20.06.26	3 105	0,3
Lock AS FRN 14/15.08.20	10 723	1,2
Lock Lower Holding AS 7% Reg S 14/15.08.21	5 245	0,6
SBAB Bank AB FRN MTN Sub Ser B 16/17.06.Perpetual	3 062	0,3
SBAB Bank AB VAR Sub 15/16.03. Perpetual	4 083	0,4
Skandinaviska Enskilda Bk AB VAR MTN Sub 14/13.05.Perpetual	11 007	1,2
Swedbank AB VAR Conv Reg S Sub 15/17.09.Perpetual	5 525	0,6
Svenska Handelsbanken AB VAR Sub 15/01.03.Perpetual	13 151	1,4
Försäkring		**1,3**
Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 08/29.05.Perpetual	1 068	0,1
Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 13/04.04.43	10 930	1,2
Industri		**21,4**
Autoliv Inc SDR	30 840	3,3
Bonava AB B	28 240	3,1
Diamorph AB 7% 14/05.09.19	2 165	0,2
Kemira Oyj	10 467	1,1
Lifco AB B	34 980	3,8
NCC AB B	22 540	2,4
Skanska AB B	37 643	4,1
SKF AB B	4 190	0,5
Velcora Holding AB FRN 15/15.07.21	5 219	0,6
Volvo AB B	21 280	2,3
Investmentbolag		**18,0**
Aker ASA FRN 12/07.09.22	11 107	1,2
Aker ASA FRN Sen 14/24.07.19	2 053	0,2
Hospitality Invest AS FRN 14/12.02.19	4 232	0,5
Industrivaerden AB C	59 430	6,4
Investor AB B	85 125	9,2
Ratos AB C Pref	4 434	0,5
Komunobligationer		**0,5**
Municipality Finance Plc VAR Reg S Sub 15/01.04.Perpetual	4 295	0,5
Olja och offshore		**0,1**
Teekay Offshore Partners LP FRN Sen 13/31.12.18	975	0,1
Oljeservice		**0,1**
Aker Solutions ASA FRN Sen 12/09.10.19	1 090	0,1
Råvaror		**8,2**
Bergvik Skog AB 8.5% MTN Sub 04/24.03.34	23 597	2,6
Forchem Oy 4.9% Sk Sen 15/02.07.20	2 796	0,3
Holmen AB B	49 020	5,3
Sällanköpsvaror		**8,5**
Color Group ASA FRN Reg S 15/02.06.20	2 185	0,2
Dometic Group AB	26 780	2,9
Elanders AB B	12 726	1,4
Hennes & Mauritz AB B	25 340	2,7
Orkla ASA A	8 259	0,9
Silk Bidco AS 7.5% Reg S Sen 15/01.02.22	3 157	0,3
Teknik		**1,1**
AX IV EG Holding III ApS FRN Sen 13/02.12.20	7 110	0,8
Crayon Group AS FRN 14/10.07.17	3 055	0,3
Telekom		**5,8**
Global Connect AS 5.7% 13/15.05.20	4 087	0,4
NorCell Sweden Holding 3 AB 3.5% Sen 16/25.02.22	5 002	0,5
NorCell Sweden Holding 3 AB 3.625% Sen 16/23.06.21	11 475	1,2
Tele2 AB B	14 610	1,6
Telia Co AB	18 355	2,0
Tjänster		**2,3**
Lavare Holding AB FRN 14/04.04.19	3 114	0,3
Verisure Holding AB 6% Reg S Sen 15/01.11.22	14 826	1,6
Veritas Petroleum Services BV 7% Sen 14/01.04.19	3 537	0,4
Transport		**4,3**
Golar LNG Partners LP FRN 15/22.05.20	5 163	0,6
Hoegh LNG Holding Ltd FRN 15/05.06.20	5 492	0,6
Scan Bidco AS 6.8% Sen 16/27.06.22	1 296	0,1
Scan Bidco AS 7.7% EMTN Sen 16/27.06.22	8 229	0,9
Stolt-Nielsen SA FRN Sen 12/04.09.19	3 254	0,4
Teekay LNG Partners LP FRN Reg S Sen 15/19.05.20	4 036	0,4
Teekay LNG Partners LP FRN Sen 13/03.09.18	6 385	0,7
Teekay LNG Partners LP FRN Sen 16/28.10.21	2 155	0,2
West Atlantic AB 7% EMTN Sen 15/21.12.19	4 017	0,4
Övriga finansiella instrumen[3]		**0,5**
Valutaterminer	4 576	0,5
Summa värdepapper	**892 250**	**96,6**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	30 972	3,4
Summa fondförmögenhet	**923 222**	**100,0**

Carnegie Total

Förvaltare



MAGNUS GUSTAFSSON

Fil mag i statskunskap. Arbetat i finansbranschen sedan 1986 och anställd sedan 2014.

magnus.gustafsson@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Total är en blandfond som investerar i några av Carnegie Fonders mest framgångsrika fonder. I Carnegie Total finns både aktiefonder och räntefonder, vilket innebär att du får en god riskspridning. Fonden består av 60 procent aktiefonder och 40 procent räntefonder. Det är en internationellt beprövad modell.

Carnegie Total är aktivt förvaltad av ett erfaret placeringsråd, och målsättningen är att i alla lägen vara den mest attraktiva lösningen för ett långsiktigt sparande, till exempel i ditt pensionssparande.

Fondfakta

Startdatum	2016-08-30
Kategori	Blandfond
Förvaltningsavgift, %	1,75 %
Riskklass	4
Ansvarig förvaltare	Magnus Gustafsson
Fondbolag	SEB Fund Services S.A.
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Luxemburg
Utdelning	Nej
Bankgiro	701-8088
PPM-nummer	Ej ansluten

Totalavkastning, %

ack från start	3,1
snitt från start	
10 ack	
10 snitt	
5 ack	
5 snitt	
3 ack	
3 snitt	
2 ack	
2 snitt	
1 år	

Riskmått

Totalrisk, fond, %	1)

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	1,91
Förvaltningsavgift, %	1,75
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, 2)	–
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad, 2)	–
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Har inte funnits i två år
2) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Carnegie Total är det senaste tillskottet i Carnegie Fonders utbud. Fonden startade den 30 augusti och fick en bra start: upp 3,1 procent under 2016. Nettoflödet till fonden uppgick till 101 miljoner kronor och förvaltat kapital vid årsskiftet var 114 miljoner kronor.

Aktier som tillgångsslag har utvecklats väl och i dagens lågräntemiljö finns få attraktiva investeringsalternativ. Det låga ränteläget och långsamt stigande långräntor medför att potentialen för traditionella ränteplaceringar i till exempel statspapper är mycket låg. Vi föredrar företagsobligationer även om risken i dessa är högre. Korrigeringar i marknaden inträffar då och då men vårt fokus ligger på att uppnå en långsiktig god riskjusterad avkastning.

Förvaltning

Carnegie Total är en allokeringsfond (fond-i-fond) som investerar i ett urval av Carnegie Fonders mest framgångsrika fonder. Bland dessa finns till exempel Carnegie Sverigefond, Carnegie Småbolagsfond och Carnegie Corporate Bond. Carnegie Fonders utbud kompletteras med några av fondbolaget OPM:s fonder. Samtliga fonder i Carnegie Total är långsiktiga och aktivt förvaltade. Den strategiska allokeringen är 60 procent aktier och 40 procent räntor. Med tyngdpunkt på aktiesidan skapas god långsiktig potential, medan räntefonderna kan agera stötdämpare i oroliga tider. Carnegie Totals räntedel består främst av företagsobligationer som har bättre möjligheter att skapa avkastning relativt statsobligationer med låg avkastning. Den taktiska allokeringen sker löpande med förändringar inom aktie- respektive räntedelen. Förändringar i fonden bestäms av ansvarig förvaltare och med stöd av ett placeringsråd som består av vd Hans Hedström samt förvaltarna Fredrik Colliander, Babak Houshmand och John Strömgren. Carnegie Totals konstruktion möjliggör ett diversifierat fondsparande i aktivt förvaltade fonder med bra historik till en konkurrenskraftig avgift.

Under perioden har fonden bland annat ökat i Carnegie Rysslandsfond. Opec lyckades komma överens om begränsningar av oljeproduktionen, vilket resulterade i stigande oljepriser och kraftiga uppgångar på den ryska aktiemarknaden. Carnegie Rysslandsfond har haft en fantastisk utveckling under slutet av året och är fondens bästa innehav under perioden. Vi minskade även vikten något i Carnegie Asia. Utsikter om högre räntor i USA samt en starkare dollar och risk för protektionism tynger Asien.

En ökad protektionism som Donald Trump gett uttryck för kan naturligtvis i förlängningen vara negativ för många tillväxtländer och främst de som har en stor export till USA. Den amerikanska ränteuppgången i kombination med en dollarförstärkning ökar attraktionskraften för amerikanska placeringar, men är samtidigt negativt för de länder som har lån i dollar.

Derivathandel med mera

Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut värdepapper. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden används åtagandemetoden som riskbedömningsmetod. Säkerhetskravet per den 31 december var 0 kronor.

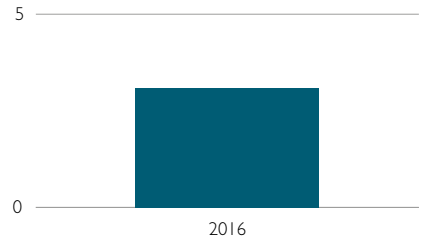
Värdepappersinnehav

Per den 31 december var fonden till 98 procent investerad i underliggande fonder. Resterande 2 procent utgjordes av likvida medel. Aktiefonder utgjorde 60 procent.

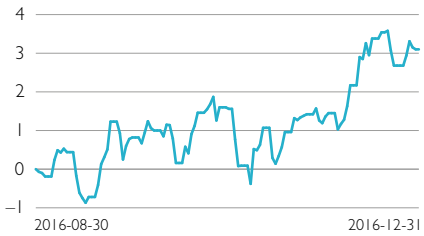
Framtidsutsikter

I dagsläget är det fokus på tillväxtaktier och det råder stora förväntningar om amerikanska infrastruktursatsningar, som skapat en positiv spiral för många bygg- och industribolag. Sedan halvårsskiftet har inflationsförväntningarna skjutit i höjden, vilket medfört att de cykliska bolagen utvecklats väl. En stark tro på konjunkturen och ett positivt tolkningsföreträde av Trumps ekonomiska politik förklarar uppgången på många av världens börser. Frågan är om det inte diskonteras för mycket och för snabbt? Mycket talar för en ökad volatilitet framöver, men vi är långsiktiga och behåller vårt fokus, nämligen aktiv värdeförvaltning. Carnegie Total består av beprövade fonder, som förvaltas av beprövade förvaltare, enligt en beprövad modell.

UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



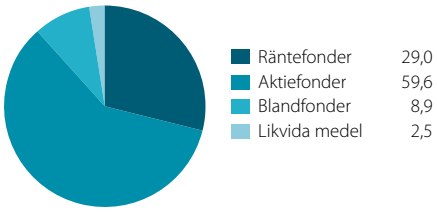
ÖVRIGA NYCKELTAL 2016-12-31

Courtage/omsättning, %	–
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	55
Genomsnittlig portföljlöptid vid periodens utgång, år	–
Omsättningshastighet, ggr/år	0,05
Transaktionskostnader, kkr	–
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	–

UTVECKLING

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Andelsvärde, kr	–	–	–	–	–	–	–	–	–	103,11
Antal andelar, st	–	–	–	–	–	–	–	–	–	1 109 987
Fondförmögenhet, Mkr	–	–	–	–	–	–	–	–	–	114
Utdelning, kr/andel	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Totalavkastning, %	–	–	–	–	–	–	–	–	–	3,1

STRATEGISK FÖRDELNING, %



RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	–	2 278
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	–	0
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	–	0
Ränteintäkter	–	0
Utdelningar	–	0
Valutavinster och förluster, netto	–	1
Övriga finansiella intäkter	–	0
Övriga intäkter	–	234
Summa intäkter och värdeförändring		**2 513**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–	–191
Ersättning till förvaringsinstitut	–	–4
Ersättning till tillsynsmyndighet	–	0
Räntekostnader	–	–9
Övriga finansiella kostnader	–	–139
Övriga kostnader	–	0
Summa kostnader	**–**	**–343**
Årets resultat	**–**	**2 170**
Skatt	–	–
Årets resultat	**–**	**2 170**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	–	111 628
Penningmarknadsinstrument	–	–
OTC-derivatinsrument med positivt marknadsvärde	–	–
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**–**	**111 628**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**–**	**111 628**
Bankmedel och övriga likvida medel	–	2 225
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	670
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**–**	**114 523**
Skulder		
OTC-derivatinsrument med negativt marknadsvärde	–	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–	–75
Övriga skulder	–	–
Summa Skulder	**–**	**–75**
Fondförmögenhet, not 1	**–**	**114 448**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	–	–
Andelsutgivning	–	112 848
Andelsinlösen	–	–570
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	–	2 170
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid årets slut	**–**	**114 448**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Värdepappersfonder		**97,5**
Carnegie Asia A	5 089	4,4
Carnegie Corporate Bond A	20 023	17,5
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond A	7 684	6,7
Carnegie Likviditetsfond A	5 519	4,8
Carnegie Rysslandsfond	6 116	5,3
Carnegie Småbolagsfond	14 612	12,8
Carnegie Strategifond A	10 228	8,9
Carnegie Sverigefond	17 220	15,0
OPM Listed Private Equity	5 746	5,0
OPM Quality Companies A	19 391	16,9
Summa värdepapper	**111 628**	**97,5**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	2 820	2,5
Summa fondförmögenhet	**114 448**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknader utanför EES.



Aktiefonder

Carnegie Afrikafond *25*

Carnegie Asia *28*

Carnegie Emerging Markets *31*

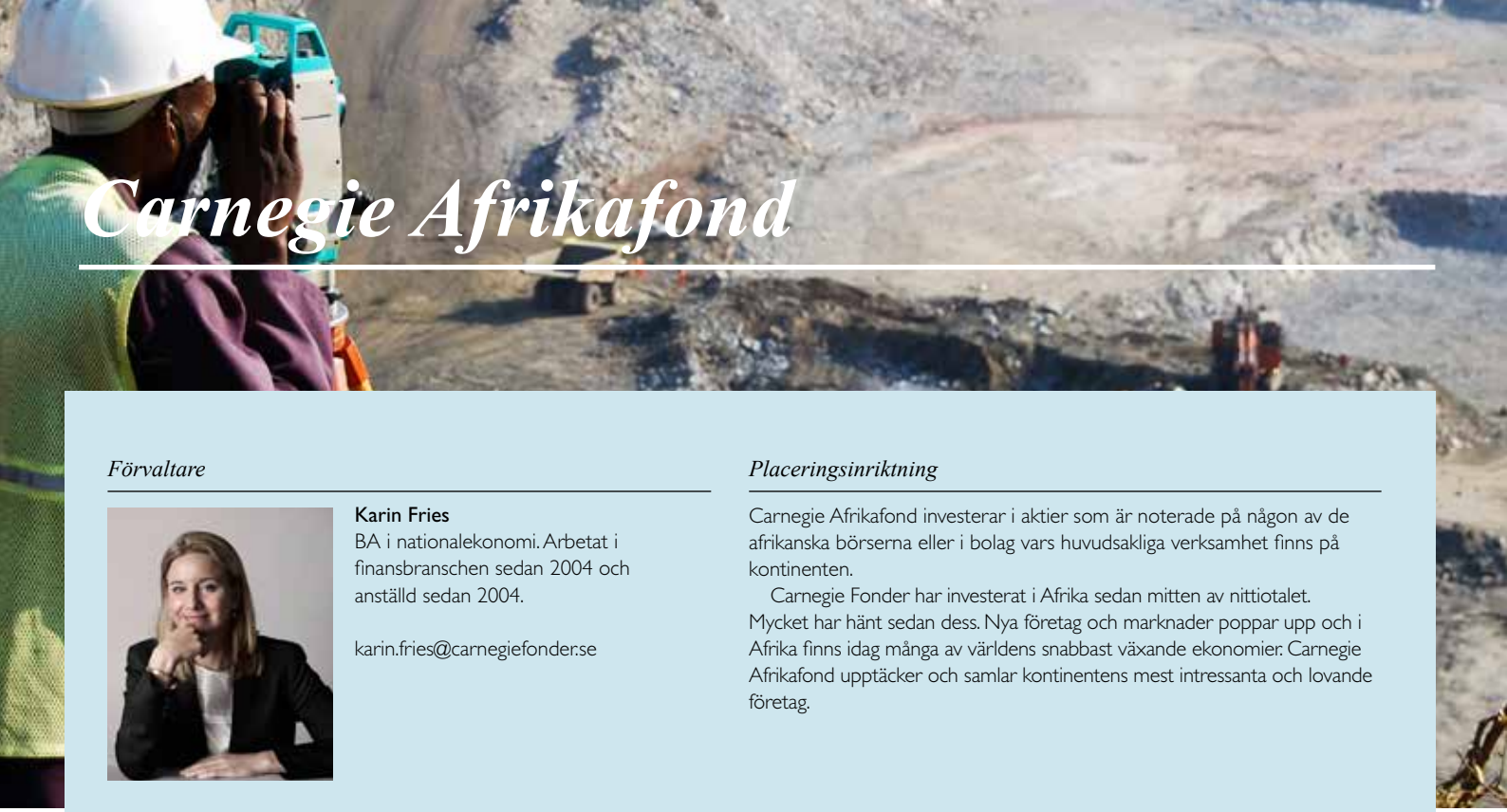
Carnegie Indienfond *34*

Carnegie Rysslandsfond *37*

Carnegie Småbolagsfond *40*

Carnegie Sverige Select *42*

Carnegie Sverigefond *45*



Carnegie Afrikafond

Förvaltare

Karin Fries
BA i nationalekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 2004 och anställd sedan 2004.

karin.fries@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Afrikafond investerar i aktier som är noterade på någon av de afrikanska börserna eller i bolag vars huvudsakliga verksamhet finns på kontinenten.

Carnegie Fonder har investerat i Afrika sedan mitten av nittiotalet. Mycket har hänt sedan dess. Nya företag och marknader poppar upp och i Afrika finns idag många av världens snabbast växande ekonomier. Carnegie Afrikafond upptäcker och samlar kontinentens mest intressanta och lovande företag.

Fondfakta

Startdatum	2006-05-29
Kategori	Aktiefond, Afrika
Förvaltningsavgift, %	2,5
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Karin Fries
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5868-3947
PPM-nummer	184 291

Totalavkastning, %

ack från start	5,2
snitt från start	0,5
10 ack	4,5
10 snitt	0,4
5 ack	7,6
5 snitt	1,5
3 ack	–7,0
3 snitt	–2,4
2 ack	–14,4
2 snitt	–7,5
1 år	13,0

Riskmått

Totalrisk, fond, %	17,5

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	2,53
Förvaltningsavgift, %	2,50
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	259,53
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	17,52
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	2,50
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Året inleddes med fallande råvarupriser, politisk osäkerhet i Sydafrika, högre inflationsförväntningar och oro för ohållbara fasta valutakurser i Nigeria och Egypten. Vid halvårsskiftet hade råvarupriserna stabiliserat sig och Nigeria devalverat sin valuta, med resultatet att marknaderna lugnande sig något. Efter det amerikanska valet steg råvarupriserna kraftigt vilket gynnade framförallt den sydafrikanska marknaden. Efter en omklassificering till "Frontier Market" steg den marockanska marknaden och blev den bästa aktiemarknaden under 2016.

Sydafrikanska råvarubolag steg kraftigt under året i takt med stigande råvarupriser, och när det i december stod klart att Sydafrika återigen lyckats undvika en kreditnedgradering och att en cyklisk återhämtning i ekonomin närmade sig, stärktes även valutan vilket varit positivt för fonden. Sämre utveckling har det varit i Kenya, Egypten och Nigeria. I november valde den egyptiska centralbanken att släppa valutan och pundet tappade 53 procent, vilket förklarar varför aktiemarknaden steg 76 procent i lokal valuta men föll 18 procent i kronor. Fonden var främst investerad i depåbevis och påverkades därför inte lika mycket av valutakursfallet.

Även Nigeria gjorde en valutadevalvering under andra kvartalet men den kom av sig när det stod klart att det fanns en politiskt korrekt valutakurs som långt ifrån speglade marknadens uppfattning om en flexibel valutamarknad. Oron i Nigerdeltat gjorde att stora delar av Nigerias så viktiga oljeproduktion har gått på halvfart allt sedan andra kvartalet vilket präglat såväl valutaflöden och statskassan som industriproduktionen i landet. Den kenyanska marknaden har skakats av osäkerhet inom den finansiella sektorn. Centralbanken övertog under första halvåret förvaltningen av tre privata banker av likviditetsskäl och fastslog en lag som begränsar räntemarginalerna för bankerna. Marknaden var inte sen att prisa in de nya förutsättningarna. Osäkerheten i omvärlden gjorde att många internationella investerare drog sig ur de mindre aktiemarknaderna som har låg likviditet och aktiemarknadernas utveckling har därför delvis varit likviditetsstyrd, trots att det värsta ur makroekonomisk aspekt är bakom oss.

Derivathandel med mera

Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut sina aktier. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kr. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod.

Värdepappersinnehav

Per 31 december var fonden till 94 procent investerad i aktier, fördelat på 29 innehav. Resterande 6 procent utgjordes av likvida medel. Fonden har haft nettoinflöden under året och det förvaltade kapitalet uppgick till 331 miljoner kronor.

Förvaltning

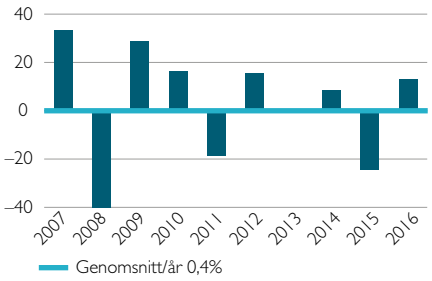
Fondens största innehav utgörs av Naspers, Commercial International Bank och Vodacom. Under våren gjordes nyinvesteringar i bland annat Foschini, Spar och Kenya Electricity Generating Company (Kengen). Foschini har på senare tid gjort ett antal internationella uppköp och bolagets framtida möjligheter att växa har förbättrats. Aktien upplevdes därmed som lågt värderad. Under året avyttrade fonden helt Woolworth, Shoprite, UACN och Lafarge Africa. Shoprite avyttrades då bolaget meddelade att de avsåg köpa tillgångar från Steinhoff, ägt av Shoprites huvudägare och styrelseordförande, utan att också tillföra mer information om strukturen på affären eller pris. Det upplevdes

som alltför stor risk för minoritetsägare och aktien avyttrades. Den ohållbara valutasituationen i Nigeria och landets prekära makroekonomiska situation fick de nigerianska bolagens balansräkningar att se extra sårbara ut varför innehaven avyttrades.

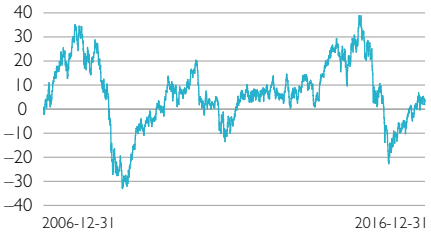
Framtidsutsikter

Under två år har de södra delarna av Afrika präglats av den svåraste torkan på årtionden, fallande råvarupriser och presidentvalscykler som påverkat de makroekonomiska förutsättningarna för många bolag vilket i sin tur har påverkat både aktiekurser och valutor. Nu verkar råvarupriserna ha stabiliserat sig för den här gången, regnen har börjat återvända och under 2017 kommer Sydafrika med all sannolikhet att se en ny ledare för ANC. Dessutom har Kenya ett presidentval som borde gå lugnt till. Även om en del makroekonomisk statistik släpar efter kommer vi börja märka av en cyklisk återhämtning under 2017. En ny och mer progressiv ledare i Sydafrika vore positivt för framtiden. Osäkerheterna kring den globala återhämtningen, Europas ekonomiska kräftgång, USA:s framtida räntehöjningar och utvecklingen i den kinesiska ekonomin kan hämma afrikanska länders möjlighet till återhämtning och påverkar därmed riskaptiten hos investerare, men högre råvarupriser är ändå otroligt positivt för många av de afrikanska ekonomierna.

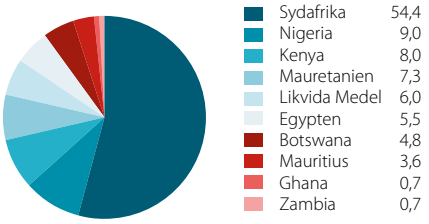
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



GEOGRAFISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	13,44	8,01	9,60	11,02	8,80	9,96	9,97	10,83	8,20	9,27
Antal andelar, st	60 995 722	50 938 321	49 601 561	49 932 484	45 508 065	55 945 419	50 459 498	50 295 768	36 507 732	35 754 379
Fondförmögenhet, Mkr	820	408	476	551	400	557	503	545	299	331
Utdelning, kr/andel	0,01	0,05	0,52	0,12	0,16	0,19	–	–	–	–
Totalavkastning, %	33,5	–40,1	29,0	16,2	–18,8	15,6	0,1	8,6	–24,3	13,0

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
Naspers	9,0
Barclays Africa Group	5,4
Vodacom Group	5,1
Commercial Intl Bank GDR	5,0
MTN Group	5,0
Lucara Diamond Corp	4,8
Societe Des Brasseries Du Maroc	4,6
FirstRand	4,3
Safaricom Ltd	4,2
Standard Bank Group Ltd	4,0

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Finans och Fastighet	31,3
Telekomoperatörer	14,8
Dagligvaror	13,4
Sällanköpsvaror	12,6
Råvaror	8,6
Sjukvård	6,0
Energi	5,3
Kraftförsörjning	1,2
Industrivaror	0,7

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,26
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	306
Omsättningshastighet, ggr/år	0,28
Transaktionskostnader, kkr	720
Analyskostnader, kkr	112
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,42
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	0

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	–105 981	34 438
Ränteintäkter	292	188
Utdelningar	15 618	11 762
Valutavinster och förluster netto	–1 687	72
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**–91 758**	**46 460**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–12 345	–7 683
Räntekostnader	–106	–44
Övriga finansiella kostnader	–24	–
Övriga kostnader	–1 328	–705
Summa kostnader	**–13 803**	**–8 432**
Årets resultat	**–105 561**	**38 028**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	279 567	311 551
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**279 567**	**311 551**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**279 567**	**311 551**
Bankmedel och övriga likvida medel	20 055	20 654
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**299 622**	**332 205**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–636	–702
Övriga skulder	–	–
Summa Skulder	**–636**	**–702**
Fondförmögenhet, not 1	**298 986**	**331 503**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	544 611	298 986
Andelsutgivning	98 326	67 125
Andelsinlösen	–238 390	–72 636
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	–105 561	38 028
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**298 986**	**331 503**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Botswana	**15 900**	**4,8**
Lucara Diamond	15 900	4,8
Egypten	**18 374**	**5,5**
Commercial Intl Bank	16 552	5,0
Tele Egypt	1 822	0,5
Ghana	**2 463**	**0,7**
Ghana Commercial Bank	2 463	0,7
Kenya	**26 370**	**8,0**
East African Breweries	6 677	2,0
Kenya Electricity	3 925	1,2
Nairobi Securities Exchange	1 961	0,6
Safaricom	13 807	4,2
Mauretanien	**24 111**	**7,3**
Attijariwafa Bank	8 803	2,7
Societe Des Brasseries Du Maroc	15 308	4,6
Mauritius	**11 910**	**3,6**
MCB Group	11 910	3,6
Nigeria	**29 833**	**9,0**
Guaranty Trust Bank	9 166	2,8
Nigerian Breweries	6 800	2,1
Seplat Petroleum	6 142	1,9
Zenith Bank	7 725	2,3
Sydafrika	**180 399**	**54,4**
Ascendis health LTD	7 887	2,4
Aspen Pharmacare	12 077	3,6
Barclays Africa Group	17 876	5,4
Billiton	12 658	3,8
Clover industries	5 525	1,7
FirstRand	14 114	4,3
Foschini	12 015	3,6
MTN Group	16 520	5,0
Naspers	29 880	9,0
Sasol	11 492	3,5
Spar group LTD	10 232	3,1
Standard Bank	13 166	4,0
Vodacom Group	16 957	5,1
Zambia	**2 191**	**0,7**
Lafarge Cement Zambia	2 191	0,7
Summa värdepapper	**311 551**	**94,0**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	19 952	6,0
Summa fondförmögenhet	**331 503**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.



Carnegie Asia

Förvaltare

GUNNAR PÅHLSON

Redovisningsekonom. Arbetat i finansbranschen sedan 1981 och anställd sedan 2006. Har ratingen A från Citywire.

gunnar.pahlson@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Asia är fonden för dig som tror på kraften i en ung och allt mer välutbildad befolkning med stort konsumtionsbehov. Nästan halva jordens befolkning bor i Asien, och trots en fantastisk tillväxt de senaste två decennierna har Asien en fortsatt mycket stor potential.

Genom Carnegie Asia investerar du i ungefär 30 expansiva företag. Dessutom får du exponering mot spännande nya marknader som inte erbjuds i en traditionell Asienfond.

Fondfakta

Startdatum	2004-04-06
Kategori	Aktiefond, Asien
Förvaltningsavgift, %	1,9
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Gunnar Påhlson
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5729-9091
PPM-nummer	838 383

Totalavkastning, %

ack från start	107,7
snitt från start	5,9
10 ack	38,4
10 snitt	3,3
5 ack	60,7
5 snitt	10,0
3 ack	35,3
3 snitt	10,6
2 ack	10,2
2 snitt	5,0
1 år	8,3

Riskmått

Totalrisk, fond, %	16,0

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	2,02
Förvaltningsavgift, %	1,90
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	200,16
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	13,32
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,90
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

De asiatiska aktiemarknaderna inledde året med fallande kurser under första kvartalet. Svagare ekonomisk statistik i Kina och försvagning av Kinas valuta skapade oro. Oljepriset föll kraftigt och Shanghaibörsen föll med över 20 procent.

Federal Reserve avvaktade med ytterligare räntehöjningar och dollarn föll i värde vilket gjorde att råvarupriserna med oljan i täten fick se en kraftig återhämtning. Även andra kvartalet var händelserikt. Britterna röstade för att lämna EU, Federal Reserve avstod från att höja räntan i USA.

Under augusti skedde något av ett skifte i marknaden. Länderna i norra Asien som Hong Kong, Kina, Taiwan och Sydkorea fick en stark återhämtning medan länderna i Sydostasien föll tillbaka på vinsthemtagningar efter första halvårets starka utveckling. Delvis motiverades skiftet av att skillnaden i värdering blivit allt för stor, delvis var det nyhetsdrivet av utvecklingen lokalt i de olika länderna samt av bolagens rapporter för första halvåret.

Kinas ekonomiska tillväxt rapporterades till 6,7 procent för tredje kvartalet. Samtidigt vidtogs nya åtgärder för att förhindra att fastighetsmarknaden överhettas, då priserna i vissa regioner steg allt för kraftigt.

USA:s nya president, Donald Trump, förväntas driva en politik med nya stimulanser och investeringar i infrastruktur för att öka tillväxten i amerikansk ekonomi och därmed skapa nya arbetstillfällen. Inflationsförväntningar drev upp obligationsräntorna och Federal Reserve höjde räntan i december.

Indiens premiärminister annonserade en valutareform i syfte att komma åt den illegala sektorn av ekonomin. Utan förvarning förklarades 85 procent av all valuta vara ogiltig. Målsättningen var att en större del av ekonomin ska vara organiserad och därmed öka skatteintäkterna. Åtgärden ledde till kontantbrist i samhället och en negativ effekt på inhemsk konsumtion.

Förvaltning

Fonden hade vid årsskiftet en balanserad portfölj med exponering både mot inhemsk konsumtion i länderna i Sydostasien och mot cyklisk industri och exportbolag.

Fonden minskade under första kvartalet innehaven i Kina till förmån för en del nya bolag i Indien. Fonden investerade också i Vietnam genom köp av fastighetsbolaget Vingroup.

Under andra kvartalet såldes innehaven i China Mobile, Alibaba Group och Catcher Technology. I Indien såldes innehaven i Sun Pharmaceutical och Cummins Diesel helt.

Istället ökades exponeringen mot Thailand genom köp i Airports of Thailand och i Central Plaza Hotel. I Indonesien köptes Waskita Karya Persero.

Det tredje kvartalet minskades Sydostasien då innehaven i Astra International, AKR Corporindo, Universal Robina, Bank BDO och Major Cineplex såldes. Kina ökades genom köp av China Construction Bank och ICBC. I Sydkorea investerade fonden i internetbolaget Naver. Nyinvestering gjordes också i fastighetsbolaget Central Pattana i Thailand.

Under fjärde kvartalet såldes de indiska bolagen Eicher Motor, Bajaj Finance, Apollo Hospitals och Ultratech Cement. Även exponeringen mot Sydostasien reducerades genom att Mitra Keluarga och GT Capital såldes. Fonden köpte istället Fubon Financial och Cathay Financial i Taiwan samt DBS Bank i Singapore. Köp gjordes också i Anhui Conch Cement, Angang Steel, Aluminium Corp of China samt i China Shenhua Energy för att öka den cykliska exponeringen. Ett nytt innehav i Indien är Natco Pharma Ltd.

Fonden steg i värde med 8,3 procent under året, uttryckt i kronor. Valutaexponeringen inverkade positivt på fondens utveckling i och med att dollarn steg i värde mot kronan med 6,9 procent.

Derivathandel m m

Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut sina aktier. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kronor. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod.

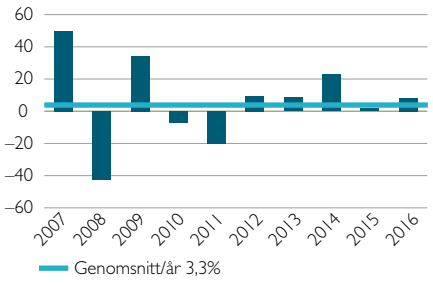
Värdepappersinnehav

Per den 31 december var fonden till 94,9 procent investerad i aktier. Resterande 5,1 procent utgjordes av likvida medel. Innehaven är koncentrerade till 33 innehav.

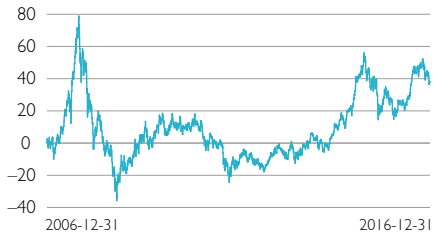
Framtidsutsikter

Utsikterna för Asien beror till stor del på hur amerikansk ekonomi utvecklas. De exportberoende länderna i norra Asien är ett spel på starkare global tillväxt. Donald Trumps politik kan både vara positiv och negativ för Asien. Högre tillväxt gynnar Asien. Protektionism, vilket har utlovats, är å andra sidan negativt för utvecklingen. Inflationsutvecklingen och i vilken takt som Federal Reserve väljer att höja räntan påverkar också framtiden. Högre räntor och starkare dollar är negativt för kapitalflödena till Asien. Kinas stimulanspolitik inför den 19:e partikongressen i november kan innebära att cyklisk industri går bättre under 2017.

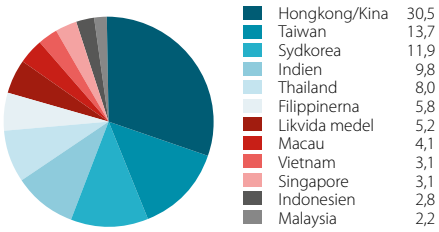
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



GEOGRAFISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	224,79	125,42	161,94	149,31	117,46	126,34	136,91	168,07	171,01	185,19
Antal andelar, st	5 739 715	5 268 981	6 397 508	4 904 095	4 004 184	4 492 639	2 916 272	2 720 238	3 114 039	3 110 626
Fondförmögenhet, Mkr	1 290	661	1 036	732	470	568	399	457	533	576
Utdelning, kr/andel	–	4,86	5,00	1,20	2,20	2,33	–	–	–	–
Totalavkastning, %	49,8	–42,4	34,3	–7,1	–20,0	9,6	8,4	22,8	1,8	8,3

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
Samsung Electronics	8,9
Taiwan Semiconductor	8,7
Tencent	7,0
HKT Trust and HKT	4,6
China Construction Bank	4,2
SM Prime	4,2
Sands China	4,1
Airports of Thailand	3,8
Sunny Optical	3,7
Chatay Financial	3,4

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Teknik	32,8
Finans och fastighet	23,9
Industrivaror	10,6
Material	8,3
Sällanköpsvaror	8,0
Telekom	5,6
Likvida Medel	5,2
Dagligvaror	3,0
Hälsovård	1,7
Energi	0,9

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,21
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	551
Omsättningshastighet, ggr/år	1,14
Transaktionskostnader, kkr	4 170
Analyskostnader, kkr	659
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,11
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,33
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	–

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	3 580	49 582
Ränteintäkter	–	2
Utdelningar	10 455	7 156
Valutavinster och förluster, netto	758	–931
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**14 793**	**55 809**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–10 622	–10 509
Räntekostnader	–1	–
Övriga finansiella kostnader	–70	–615
Övriga kostnader	–3 434	–4 188
Summa kostnader	**–14 127**	**–15 312**
Årets resultat	**666**	**40 497**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	508 501	546 041
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**508 501**	**546 041**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**508 501**	**546 041**
Bankmedel och övriga likvida medel	24 672	30 611
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	212	361
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**533 385**	**577 013**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–846	–949
Övriga skulder	–	–
Summa Skulder	**–846**	**–949**
Fondförmögenhet, not 1	**532 539**	**576 064**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	457 196	532 539
Andelsutgivning	234 983	87 631
Andelsinlösen	–160 306	–84 603
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	666	40 497
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**532 539**	**576 064**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Filippinerna	**33 168**	**5,8**
Ayala Land	8 784	1,5
SM Prime	24 384	4,2
Hong Kong	**91 916**	**16,0**
AAC Technologies	7 194	1,3
Aliminium Corp	11 268	2,0
Angang	11 905	2,1
China Contr	24 386	4,2
China Mobile	5 789	1,0
China Shenhu	5 141	0,9
HKT Trust and HKT	26 233	4,6
Indien	**56 179**	**9,8**
Asian Paints	5 882	1,0
Godrej	17 198	3,0
Motherson Sumi	14 436	2,5
Natco Pharma	9 787	1,7
Tata Consult	8 876	1,5
Indonesien	**16 354**	**2,9**
Mitra Jati	3 256	0,6
Pakuwon Jati	6 435	1,1
Waskita Karya	6 663	1,2
Kina	**83 535**	**14,5**
Anhui Conch Cement	5 449	1,0
ICBC Ind & Comm	16 375	2,8
Sunny Optical	21 519	3,7
Tencent	40 192	7,0
Malaysia	**12 462**	**2,2**
KLCCP	12 462	2,2
Macao	**23 734**	**4,1**
Sands China	23 734	4,1
Singapore	**17 669**	**3,1**
DBS Group	17 669	3,1
Sydkorea	**68 525**	**11,9**
Naver Corp	17 438	3,0
Samsung	51 087	8,9
Taiwan	**78 654**	**13,7**
Cathay Financial Holding	19 653	3,4
Fubon Finance	9 035	1,6
Taiwan Semiconductor	49 966	8,7
Thailand	**45 905**	**8,0**
Airports of Thailand	21 743	3,8
Central Pattana	11 536	2,0
Cenral Plaza	12 626	2,2
Vietnam	**17 940**	**3,1**
Vingroup	17 940	3,1
Summa värdepapper	**546 041**	**94,8**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	30 023	5,2
Summa fondförmögenhet	**576 064**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.



Carnegie Emerging Markets

Förvaltare

JAN-OLOV OLSSON
Civilekonom. Arbetat i finansbranschen sedan 1988 och anställd sedan 2011.

MONA STENMARK
Fil mag i nationalekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 2003 och anställd sedan 2003.

jan-olov.olsson@carnegiefonder.se
mona.stenmark@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Emerging Markets är fonden för dig som vill investera i mer än en marknad och sprida dina investeringar över flera tillväxtregioner.

Den 2 februari 2017 fusionerades Carnegie Emerging Markets med Carnegie Asia. Det innebär att Carnegie Emerging Markets har avvecklats.

Fondfakta

Startdatum	1996-03-25
Kategori	Aktiefonder
Förvaltningsavgift, %	1,7%
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	M.Stenmark och J-O Olsson
Fondbolag	Carnegie Fonder
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	SE
Utdelning	Nej
Bankgiro	5974-9887
PPM-nummer	285 825

Totalavkastning, %

ack från start	174,2
snitt från start	5,0
10 ack	4,8
10 snitt	0,5
5 ack	16,7
5 snitt	3,1
3 ack	10,7
3 snitt	3,4
2 ack	–2,4
2 snitt	–1,2
1 år	11,8

Riskmått

Totalrisk, fond, %	18,3

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	1,76
Förvaltningsavgift, %	1,70
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	171,65
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	12,09
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,70
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Under 2016 ökade fondens andelsvärde med 11,8 procent. Fonden hade under perioden ett nettoutflöde om 12,3 miljoner kronor. Det förvaltade kapitalet uppgick per årsskiftet till 568 miljoner kronor.

2016 blev ett händelserikt år för många av världens tillväxtmarknadsbörser. Året inleddes med generell riskaversion och oro för den globala tillväxten vilket i kombination med låga råvarupriser tyngde marknaderna under årets första månader. Den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, hade just genomfört en första räntehöjning på närmare ett decennium och det fanns förväntningar om att denna skulle följas upp med ytterligare höjningar under året. Under våren visade det sig dock att Federal Reserve inte kunde vara så åtstramande avseende penningpolitiken som många befarat och i kombination med stigande råvarupriser gav det visst andrum för många tillväxtmarknader vilket ledde till en period med starkare börsutveckling.

Inte heller skulle de större politiska händelser som vi sett globalt bidra till någon mer långvarig turbulens i marknaden. Omröstningen i Storbritannien om ett utträde ur den Europeiska Unionen gjorde inget större intryck på världens tillväxtmarknader och även om vi såg en mer tydligt negativ reaktion efter Donald Trumps seger i det amerikanska presidentvalet blev rörelsen inte särskilt långvarig. Det som nu återstår att se är hur stor del av den retorik som kommunicerats under presidentvalskampanjen som kommer att leda till konkreta förändringar. Exempelvis är den protektionistiska hållning som Trump deklarerat något som inte kan tolkas positivt för världens tillväxtmarknader.

På enskilda marknader har det istället varit den inhemska politiken och dess utspel som har haft större betydelse för marknaderna. I Brasilien har vi fått något mer stabila politiska förutsättningar samtidigt som Indien genomfört en omfattande valutareform i syfte att komma åt den illegala sektorn av ekonomin. Utan förvarning förklarades 85 procent av all valuta som ogiltig. Målsättningen är att en större del av ekonomin ska vara organiserad och därmed bidra till ökade skatteintäkter. Åtgärden ledde till kontantbrist i samhället och fick initialt en negativ effekt på inhemsk konsumtion. Kinas ekonomiska tillväxt rapporterades till 6,7 procent för tredje kvartalet. Samtidigt vidtogs nya åtgärder för att förhindra att fastighetsmarknaden överhettas, då priserna i vissa regioner stigit allt för kraftigt. Den kinesiska hårdlandning som många befarat har landet hittills kunnat undvika. Ryssland är fortsatt föremål för internationella sanktioner, samtidigt som tonläget mot USA kanske kan bli mer positivt med den nye amerikanske presidenten, Donald Trump. Under året har Ryssland även gynnats av att vi sett en återhämtning i oljepriset efter den svaga utveckling som vi såg i början av året.

Förvaltning

Vi har under året ökat vår exponering mot Latinamerika även om vi både före och efter det amerikanska presidentvalet har minskat exponeringen mot Mexiko. Landet har ju varit ett av de tillväxtmarknadsländer som stått i skottgluggen för den nye amerikanske presidenten. I Östeuropa fortsatte vår exponering att utgöras av våra ryska innehav och den dominerande andelen i portföljen utgjordes per årsskiftet alltjämt av våra innehav i Asien. Efter årsskiftet har portföljen allokerats om till en renodlad Asienfond då Carnegie Emerging Markets per den 2 februari 2017 slagits ihop med Carnegie Asia (se ruta).

Derivathandel

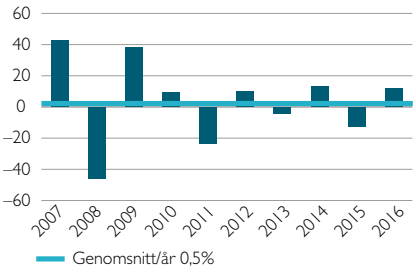
Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut sina aktier. Befintligt säkerhets-

krav per årsskiftet var 0 kronor. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod. Valutarörelserna gav under året en positiv effekt på fondutvecklingen uttryckt i svenska kronor.

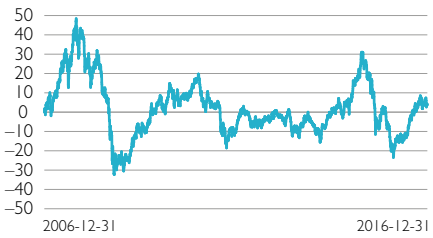
Värdepappersinnehav
Per årsskiftet var fonden till 93,2 procent investerad i aktier. Resterande 6,8 procent utgjordes av likvida medel.

Framtidsutsikter
Utsikterna för Asien blir ju nu mer relevanta efter fondernas sammanslagning och de beror till stor del på hur amerikansk ekonomi utvecklas. De exportberoende länderna i norra Asien är ett spel på starkare global tillväxt. Donald Trumps politik kan både vara positiv och negativ för Asien. Högre tillväxt gynnar Asien. Protektionism, vilket har utlovats, är å andra sidan negativt för utvecklingen. Inflationsutvecklingen och i vilken takt som Federal Reserve väljer att höja räntan påverkar också framtiden. Högre räntor och starkare dollar är negativt för kapitalflödena till Asien. Kinas stimulanspolitik inför den 19:e partikongressen i november kan innebära att cyklisk industri går bättre under 2017.

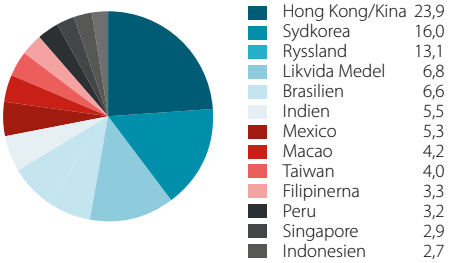
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



GEOGRAFISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	32,16	17,34	21,67	23,55	17,88	19,53	18,72	21,22	18,54	20,72
Antal andelar, st	42 768 646	37 458 562	47 425 658	53 718 816	79 923 709	105 827 985	127 155 743	29 464 308	28 192 335	27 422 508
Fondförmögenhet, Mkr	1 375	650	1 028	1 265	1 429	2 067	2 380	625	523	568
Utdelning, kr/andel	0,28	0,19	1,64	0,18	0,20	0,13	–	–	–	–
Totalavkastning, %	42,5	–45,7	38,2	9,6	–23,3	10,0	–4,2	13,4	–12,6	11,8

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
Tencent Holdings	6,8
China Construction Bank	5,4
Sk Hynix	5,3
Alibaba Group ADR	4,8
Samsung Electronics	4,8
Tata Motors Indien	4,5
Sands China	4,2
Taiwan Semiconductor	4,0
Naver Corp	3,7
Magnit GDR	3,5

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Informationsteknologi	31,9
Finans och fastighet	22,7
Sällanköpsvaror	12,5
Dagligvaror	6,8
Likvida Medel	6,8
Energi	6,2
Kraftförsörjning	5,2
Material	3,2
Telecom	2,6
Industrivaror	2,2

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,18
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	680
Omsättningshastighet, ggr/år	0,65
Transaktionskostnader, kkr	1 700
Analyskostnader, kkr	304
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,06
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,25
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	0

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	–72 669	57 646
Ränteintäkter	–	1
Utdelningar	12 137	10 592
Valutavinster och förluster, netto	–552	148
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	94	–
Summa intäkter och värdeförändring	**–60 990**	**68 387**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–10 698	–8 720
Räntekostnader	–2	–2
Övriga finansiella kostnader	–62	–121
Övriga kostnader	–3 404	–1 717
Summa kostnader	**–14 166**	**–10 560**
Årets resultat	**–75 156**	**57 827**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	487 915	529 620
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**487 915**	**529 620**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**487 915**	**529 620**
Bankmedel och övriga likvida medel	35 011	38 888
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	461	502
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**523 387**	**569 010**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–753	–822
Övriga skulder	–	–
Summa skulder	**–753**	**–822**
Fondförmögenhet, not 1	**522 634**	**568 188**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	625 262	522 634
Andelsutgivning	62 681	52 362
Andelsinlösen	–90 153	–64 635
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	–75 156	57 827
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**522 634**	**568 188**

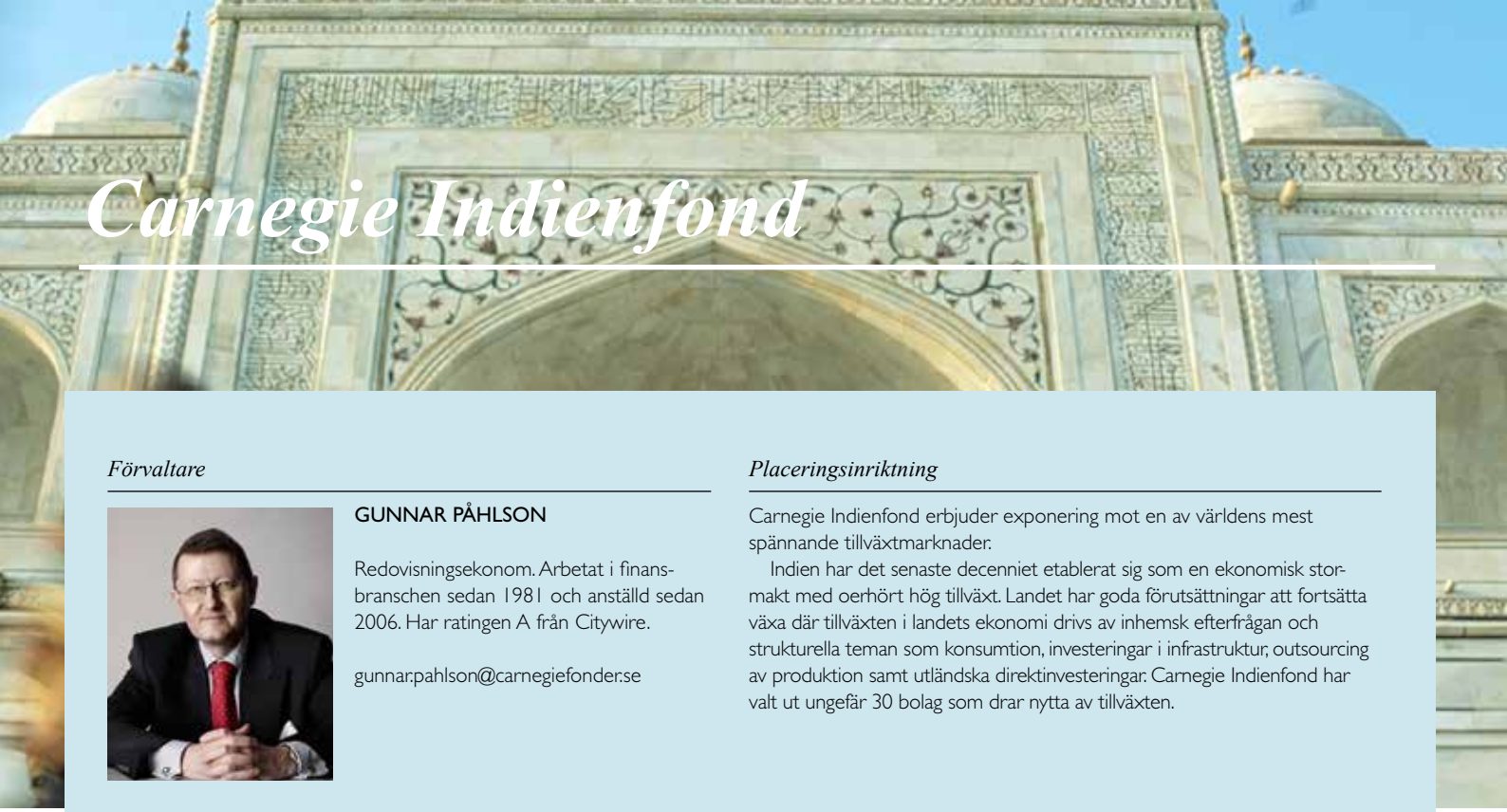
FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Brasilien	**37 451**	**6,6**
Itau Unibanco (En)	19 565	3,4
Suzano Papel (Ma)	17 886	3,1
Colombia	**13 798**	**2,4**
Bancolombia ADR (Fi)	8 517	1,5
Grupo Nutresa (Da)	5 281	0,9
Filippinerna	**18 873**	**3,3**
Bdo Unibank Inc (Fi)	18 873	3,3
Hongkong/Kina	**135 634**	**23,9**
Alibaba Group ADR (It)	27 182	4,8
Baidu (It)	14 971	2,6
China Construction Bank (Fi)	30 837	5,4
China Mobile (Te)	14 473	2,5
China Overseas Land (Fi)	9 649	1,7
Tencent Holdings (It)	38 522	6,8
Indien	**31 475**	**5,5**
Tata Motors DVR (Sä)	6 012	1,1
Tata Motors Indien (Sä)	25 463	4,5
Indonesien	**15 524**	**2,7**
Astra (Sä)	15 524	2,7
Macao	**23 734**	**4,2**
Sands China (Sä)	23 734	4,2
Mexiko	**30 298**	**5,3**
Arca Continental (Da)	13 290	2,3
Cemex ADR (In)	12 650	2,2
Grupo Financiero (Fi)	4 358	0,8
Peru	**17 969**	**3,2**
Credicorp (Fi)	17 969	3,2
Ryssland	**74 332**	**13,1**
Gazprom ADR (En)	18 394	3,2
Magnit GDR (Da)	20 102	3,5
Sberbank (Fi)	19 227	3,4
Surguneftegaz Pref (En)	16 609	2,9
Singapore	**16 558**	**2,9**
Siic Environment Holdings (In)	16 558	2,9
Sydkorea	**91 007**	**16,0**
Korea Electric Power (Kr)	13 215	2,3
Naver Corp (It)	20 925	3,7
Samsung Electronics (It)	27 030	4,8
SK Hynix (It)	29 837	5,3
Taiwan	**22 967**	**4,0**
Taiwan Semiconductor (It)	22 967	4,0
Summa värdepapper	**529 620**	**93,2**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	38 568	6,8
Summa fondförmögenhet	**568 188**	**100,0**

Följande branschförkortningar har använts:

(Da)=Dagligvaror
(En)=Energi
(Fi)=Finans
(Fo)=Fonder
(Hä)=Hälsovård
(In)=Industrivaror
(It)=Informationsteknologi
(Kr)=Kraftförsörjning
(Ma)=Material
(Sä)=Sällanköpsvaror
(Te)=Telekomoperatörer
(Tj)=Tjänster

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.



Carnegie Indienfond

Förvaltare

GUNNAR PÅHLSON

Redovisningsekonom. Arbetat i finansbranschen sedan 1981 och anställd sedan 2006. Har ratingen A från Citywire.

gunnar.pahlson@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Indienfond erbjuder exponering mot en av världens mest spännande tillväxtmarknader.

Indien har det senaste decenniet etablerat sig som en ekonomisk stormakt med oerhört hög tillväxt. Landet har goda förutsättningar att fortsätta växa där tillväxten i landets ekonomi drivs av inhemsk efterfrågan och strukturella teman som konsumtion, investeringar i infrastruktur, outsourcing av produktion samt utländska direktinvesteringar. Carnegie Indienfond har valt ut ungefär 30 bolag som drar nytta av tillväxten.

Fondfakta

Startdatum	2004-08-30
Kategori	Aktiefond Indien
Förvaltningsavgift, %	2,2
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Gunnar Påhlson
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5812-8125
PPM-nummer	505 586

Totalavkastning, %

ack från start	324,4
snitt från start	12,4
10 ack	85,1
10 snitt	6,4
5 ack	105,0
5 snitt	15,4
3 ack	90,8
3 snitt	24,0
2 ack	9,3
2 snitt	4,5
1 år	4,0

Riskmått

Totalrisk, fond, %	22,1

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	2,25
Förvaltningsavgift, %	2,20
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	226,02
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	15,32
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	2,20
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Första kvartalet inleddes med mycket svaga börser, inte bara i Indien, utan på global nivå. Svagare ekonomisk statistik i Kina och försvagning av Kinas valuta skapade oro. Oljepriset föll kraftigt till som lägst 27 dollar per fat. Federal Reserve avvaktade med ytterligare räntehöjningar på grund av oron på världens börser och osäkerhet angående utvecklingen i Kina.

Under andra kvartalet tvingades bankerna att redovisa sina kreditförluster tydligare. Detta skapade viss turbulens kring bankerna eftersom förlusterna, speciellt i de statliga bankerna har ackumulerats under lång tid. Monsunen levererade för första gången på två år över normal nivå. Det behövdes då stora delar av landet lider av torka. Mer regn gav bättre skördar och ökad konsumtion på landsbygden.

Förslaget om att införa en gemensam nationell momssats i Indien godkändes i parlamentet. På några års sikt kan denna reform avsevärt förbättra rörligheten för varor i landet. En enhetlig momssats kan också gynna konsumtionen om det innebär lägre priser.

Flera av fondens innehav rapporterade bra resultat under hösten; Ultratech Cement, Indusind Bank, HDFC Bank, Maruti Suzuki och Bajaj Finance. Asian Paint såg god volymtillväxt i försäljningen men marginalutvecklingen var något svagare.

Donald Trumps seger i valet innebar en kraftig nedgång för Asiens börser. Trumps stimulanspolitik skapade förväntningar om stigande inflation, vilket innebar att obligationsräntorna steg kraftigt i USA.

Indiens premiärminister annonserade en valutareform i syfte att komma åt den illegala sektorn av ekonomin. Utan förvarning förklarades 85 procent av all valuta vara ogiltig. Målsättningen var att en större del av ekonomin ska vara organiserad och därmed öka skatteintäkterna. Bättre ordning i statens finanser ger på sikt bättre förutsättningar för investeringar i infrastruktur

Förvaltning

Fonden hade vid årsskiftet en relativt sett större exponering mot industribolag, banker och hälsovård. Fondens investeringar i energi- och teknologibolag utgjorde en relativt sett lägre andel av portföljen.

Under första kvartalet såldes innehaven i Tata Motor, LIC Housing Finance, Havells och i Motherson Sumi Systems. Nyinvesteringar gjordes i Zee Entertainment Enterprise och i Godrej Consumer Products. Under andra kvartalet ökades innehav i Voltas.

Under hösten såldes innehaven i fastighetsbolaget Prestige Estates. Även innehavet i Infosys såldes. Hela branschen lider av sämre efterfrågan från USA och Europa. Hela innehavet i Axis Bank såldes också. Banken rapporterade kraftigt stigande kostnader för kreditförluster. Nyinvestering gjordes i läkemedelsföretaget Natco Pharma samt i Icici Bank.

Fonden hade inhemsk konsumtion, med potential till långsiktig strukturell tillväxt, som ett bärande tema under året. Med delvis nya förutsättningar efter valutareformen valde vi att minska exponeringen mot fordonstillverkare, finansbolag och cementtillverkare. Investeringar gjordes istället i mer defensiva bolag inom telekommunikation och it-service. Innehavet i Sun Pharmaceuticals ökades då de har exponering mot USA. Nyinvestering skedde i Reliance Industries och i Powergrid. Fonden steg i värde med 4,0 procent under året. Den indiska valutan steg i värde med 4,8 procent, vilket bidrog positivt till avkastningen.

Derivathandel m m

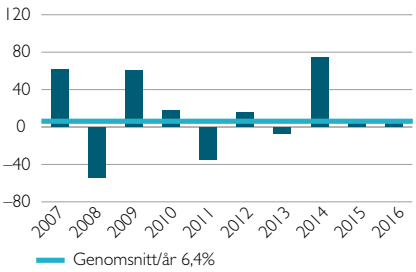
Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut sina aktier. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kronor. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i

fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod.

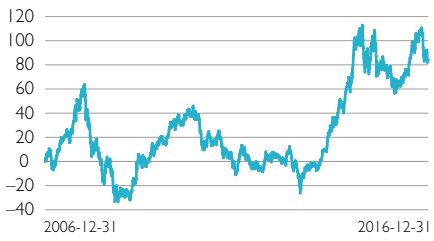
Värdepappersinnehav
Per den 31 december var fonden till 95,2 procent investerad i aktier. Resterande 4,8 procent utgjordes av likvida medel. Innehaven är koncentrerade till 29 innehav.

Framtidsutsikter
Modi föreslår reformer för att öka skatteunderlaget och eliminera oorganiserad verksamhet. Inför delstatsvalet i Uttar Pradesh som sker i mars, lovar han att hjälpa de fattigaste familjerna i landet. Räntesubventioner för låginkomsttagare, ökad byggnation av bostäder på landsbygden och att bankerna ska efterskänka lån till bönderna är några populistiska förslag som presenteras. Uttar Pradesh med 200 miljoner invånare är strategiskt viktigt för Modi. Vinstförväntningarna för 2017 och 2018 ligger på 12 respektive 21 procents ökning. Börsen som helhet värderas till 16 årsvinster vilket är mer rimligt givet tillväxtutsikterna. Indien är förmodligen det land i Asien som är minst känsligt för eventuell protektionism från USA:s nya president Donald Trump. Upprivna handelsavtal och minskad frihandel drabbar Kina och Taiwan hårdare än Indien.

UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	369,00	162,84	253,51	297,36	193,30	222,36	206,62	360,82	379,02	394,25
Antal andelar, st	5 591 670	4 959 465	5 696 695	5 568 856	4 111 729	4 121 251	3 323 934	4 954 190	4 673 642	4 389 999
Fondförmögenhet, Mkr	2 063	808	1 444	1 656	795	916	687	1 788	1 773	1 731
Utdelning, kr/andel	–	9,15	4,96	–	–	1,11	–	–	–	–
Totalavkastning, %	61,0	–54,3	60,8	17,3	–35,0	15,6	–7,1	74,6	5,0	4,0

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Bransch	Procent
HDFC Bank	5,1
Indusind Bank	5,1
Kansai Nerolac Paints	4,9
Cummins India	4,8
Amara Raja Batteries	4,5
Bosch	4,4
Kotak Mahindra Bank	4,4
Infosys Technologies	4,3
Tata Consultancy	4,2
Sun Pharmaceutical	4,1

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Industrivaror	23,4
Finans och fastighet	23,3
Hälsovård	11,1
Dagligvaror	10,7
Material	10,0
Teknik	8,5
Likvida medel	4,8
Energi	3,1
Kraftförsörjning	2,3
Sällanköpsvaror	1,6
Tjänster	1,3

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,21
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	1 776
Omsättningshastighet, ggr/år	0,47
Transaktionskostnader, kkr	5 885
Analyskostnader, kkr	944
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,05
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,33
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	–

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	128 032	84 174
Ränteintäkter	–	1
Utdelningar	13 233	11 101
Valutavinster och förluster, netto	–23 630	4 101
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**117 635**	**99 377**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–51 955	–38 293
Räntekostnader	–9	–
Övriga finansiella kostnader	–258	–178
Övriga kostnader	–12 560	–5 968
Summa kostnader	**–64 782**	**–44 439**
Årets resultat	**52 853**	**54 938**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	1 701 708	1 648 347
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**1 701 708**	**1 648 347**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**1 701 708**	**1 648 347**
Bankmedel och övriga likvida medel	72 975	85 699
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**1 774 683**	**1 734 046**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–3 257	–3 300
Övriga skulder	–	–
Summa skulder	**–3 257**	**–3 300**
Fondförmögenhet, not 1	**1 771 426**	**1 730 746**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	1 787 593	1 771 426
Andelsutgivning	2 730 617	359 661
Andelsinlösen	–2 799 637	–455 279
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	52 853	54 938
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**1 771 426**	**1 730 746**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**10,7**
Colgate Palmolive	63 881	3,7
Dabur India	59 076	3,4
Godrej	62 723	3,6
Energi		**3,1**
Reliance Industries	52 795	3,1
Finans och fastighet		**23,3**
Bajaj Finance	36 654	2,1
HDFC Bank	88 897	5,1
Housing Development	70 890	4,1
Icici Bank	42 763	2,5
Indusind Bank	88 036	5,1
Kotak Mahindra Bank	75 802	4,4
Hälsovård		**11,1**
Apollo Hospitals Enterprise	40 246	2,3
Aurobindo Pharma	31 390	1,8
Natco Pharma	47 878	2,8
Sun Pharmaceutical	71 800	4,1
Industrivaror		**23,4**
Amara Raja Batteries	78 472	4,5
Bharti Infratel	16 108	0,9
Bosch	76 565	4,4
Cummins India	82 336	4,8
Eicher Motors	55 934	3,2
Maruti Suzuki	32 077	1,9
Voltas	63 779	3,7
Informationsteknik		**8,5**
Infosys Technologies	74 481	4,3
Tata Consultancy Services	72 906	4,2
Kraftförsörjning		**2,3**
Power Grid	39 736	2,3
Material		**10,0**
Asian Paints	52 697	3,0
Kansai Nerolac Paints	85 197	4,9
Pidilite Industries	35 881	2,1
Sällanköpsvaror		**1,6**
Titan Industries	27 492	1,6
Tjänster		**1,3**
Zee Entertainment	21 855	1,3
Summa värdepapper	**1 648 347**	**95,2**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	82 399	4,8
Summa fondförmögenhet	**1 730 746**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.



Carnegie Rysslandsfond

Förvaltare

FREDRIK COLLIANDER

MSc i företagsekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 1990 och anställd sedan 2000. Årets Stjärnförvaltare av 2001, 2005, 2006 och 2009. Har ratingen A från Citywire.

fredrik.colliander@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Rysslandsfond investerar i aktier noterade i Ryssland och i övriga delar av forna Sovjetunionen. Här finns enorma naturtillgångar, men också många spännande företag i nyare branscher. Fonden får också investera i bolag vars huvudsakliga verksamhet är förlagd till Ryssland, men vars aktier är noterade i annat land.

Fonden är aktivt förvaltad och investerar i ett begränsat antal bolag som är lågt värderade och som förvaltaren verkligen tror på.

Fondfakta

Startdatum	1997-10-27
Kategori	Aktiefond, Ryssland
Förvaltningsavgift, %	2,5
Riskklass	7
Ansvarig förvaltare	Fredrik Colliander
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5206-4656
PPM-nummer	249 995

Totalavkastning, %

ack från start	540,2
snitt från start	10,2
10 ack	10,3
10 snitt	1,0
5 ack	37,2
5 snitt	6,5
3 ack	20,9
3 snitt	6,5
2 ack	69,1
2 snitt	30,0
1 år	46,2

Riskmått

Totalrisk, fond, %	21,5

Avgifter och kostnader	*2016-12-31*
Årlig avgift, %	2,54
Förvaltningsavgift, %	2,50
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1]	288,63
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad, [1]	18,71
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	2,50
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Rysslandsfonden steg med 45,8 procent under 2016. Den huvudsakliga drivkraften bakom uppgången var det stigande oljepriset. I slutet av 2015 var det mycket oroligt på oljemarknaderna och Ryssland drabbades hårt. I mitten av januari vände dock oljepriset upp och Opecs överenskommelse om produktionsnedskärningar fick oljepriset att stiga ytterligare mot slutet av året. Valet av Donald Trump som USA:s president fick också en positiv effekt på den ryska marknaden. Marknaden förväntar sig nu att relationerna mellan Ryssland och USA ska förbättras.

Den ryska ekonomin har kämpat med en lågkonjunktur ända sedan oljepriset började falla 2014. 2016 ser dock ut att ha varit botten och ekonomin är på väg in i tillväxt. Tillväxten kommer dock att förbli låg under de närmaste åren. För 2017 väntas en tillväxt på mellan 1 och 1,5 procent. Den potentiella tillväxten begränsas av den politiska situationen, brist på reformer och av de internationella sanktionerna.

Fondens förvaltade kapital har ökat från 2,8 till 4,3 miljarder kronor. Ökningen beror i huvudsak på värdeuppgången. Fonden har dock även haft ett nettoinflöde på 191 miljoner kronor.

Fondens innehav är i de flesta fall listade i dollar eller rubel. Rubeln har under året stigit med 31 procent gentemot kronan. Dollarkursen har stigit med 8 procent.

Derivathandel med mera

Fonden har under perioden inte handlat med derivat eller lånat ut sina aktier. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kr. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden används som riskbedömningsmetod.

Värdepappersinnehav

Per den 31 december var fonden till 94,5 procent investerad i aktier. Resterande 5,5 procent utgjordes av kassa. Innehaven är koncentrerade till 29 innehav. Bland de största innehaven återfinns Novatek, Sberbank, Gazprom och Surgutneftegaz preferensaktie.

Värdepappersinnehav

Fonden har haft ett antal investeringar som givit mycket god avkastning under året. Av de större positionerna var Sberbank den bästa investeringen med en uppgång på 121 procent. Fondens allra bästa innehav var InterRAO som steg med hela 350 procent. Alrosa steg med 125 procent och HMSG med 192 procent. X5, Lukoil, LSR och Severstal steg alla mellan 88 och 98 procent.

Några investeringar har givit negativ avkastning även efter utdelning. Dessa är Luxoft (–23 procent) och Mail.RU (–12 procent). Megafon och Surgutneftegaz preferensaktie har givit negativ avkastning innan utdelning men något positiv efter.

Förvaltning

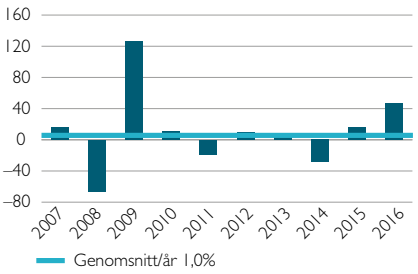
Under första halvåret gjorde vi en större investering i Lukoil. Aktien bottnade tidigt i våras i samband med att oljepriset gjorde detsamma. Under andra halvåret tog vi också en större position i diamantbolaget Alrosa. Bolaget har utvecklats under de senaste åren, är billigt och betalar god utdelning. Då vi är långsiktiga ägare i Surgutneftegaz preferensaktie har vi nettoköpt denna aktie under sommaren, efter utdelningen. Vi har också köpt aktier i Moscow Exchange då vi velat öka vår exponering mot finanssektorn. Bolaget är mycket lönsamt och betalar även en hög utdelning. Vi var också köpare i Rushydro. Situationen för den ryska kraftsektorn ser nu bättre ut än tidigare.

Hela innehavet i Norilsk Nickel avyttrades under hösten. Vi ansåg inte att det fanns mer att hämta i bolaget. Vi har vidare varit stora säljare i Sberbank under hela året. Detta har varit vinsthemtagningar som framtvingats av att aktien stigit kraftigt. Försäljningen av vår position i Bashneft preferensaktie gjordes i samband med att Rosneft blev majoritetsägare i bolaget. Vi förväntade oss då en dålig behandling som minoritetsägare. Dixy såldes då vi inte var nöjda med utvecklingen i bolaget.

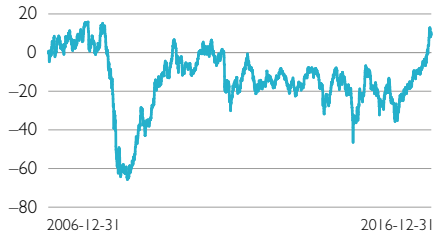
Framtidsutsikter

2017 kan bli ett riktigt spännande år. Den ryska ekonomin återhämtar sig men tillväxttakten är fortfarande låg. Inga större reformer som kan få fart på tillväxten väntas heller. Oljeprisutvecklingen kommer därför att fortsätta att vara helt avgörande för marknadens utveckling. Den politiska situationen, i termer av relationen mellan Putin och Trump, kommer att göra det hela extra intressant.

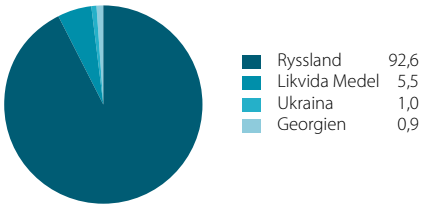
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



GEOGRAFISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	66,85	22,62	50,97	56,52	45,60	49,60	51,54	36,85	42,74	62,31
Antal andelar, st	82 223 666	83 200 509	117 287 634	93 224 379	84 780 764	85 992 966	78 116 205	67 392 479	65 349 676	68 294 801
Fondförmögenhet, Mkr	5 497	1 882	5 978	5 269	3 866	4 266	4 026	2 483	2 793	4 256
Utdelning, kr/andel	–	–	0,14	0,20	0,01	0,28	–	–	–	–
Totalavkastning, %	16,5	–66,2	126,6	11,3	–19,2	9,2	3,9	–28,5	15,7	45,8

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
Novatek GDR	9,3
Gazprom ADR	9,2
Sberbank	9,2
Surgutneftegaz PREF	7,9
Lukoil ADR	4,5
X5 Retail Group	4,2
Moscow Exhange Micex	4,1
Mobile Telesystem ADR	3,9
Magnit GDR	3,9
Inter Rao	3,8

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Energi	36,6
Finans & Fastighet	17,4
Material	10,1
Dagligvaror	9,3
Informationsteknologi	8,8
Telekomoperatörer	6,6
Likvida Medel	5,5
Kraftförsörjning	5,1
Industrivaror	0,6

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,11
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	3 206
Omsättningshastighet, ggr/år	0,24
Transaktionskostnader, kkr	1 915
Analyskostnader, kkr	1 149
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,11
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	0

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	341 055	1 228 115
Ränteintäkter	–	49
Utdelningar	123 146	123 686
Valutavinster och förluster, netto	7 064	6 338
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	642	–
Summa intäkter och värdeförändring	**471 907**	**1 358 188**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som bedriver fondverksamheten	–73 796	–79 803
Räntekostnader	–	–
Övriga finansiella kostnader	–2 743	–
Övriga kostnader	–4 969	–6 602
Summa kostnader	**–81 508**	**–86 405**
Årets resultat	**390 399**	**1 271 783**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	2 589 348	4 022 854
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**2 589 348**	**4 022 854**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**2 589 348**	**4 022 854**
Bankmedel och övriga likvida medel	191 605	230 949
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	15 923	10 722
Övriga tillgångar	12 500	–
Summa tillgångar	**2 809 376**	**4 264 525**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–5 991	–8 776
Övriga skulder	–9 934	–
Summa skulder	**–15 925**	**–8 776**
Fondförmögenhet, not 1	**2 793 451**	**4 255 749**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	2 483 453	2 793 451
Andelsutgivning	754 659	711 169
Andelsinlösen	–835 060	–520 654
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	390 399	1 271 783
Utdelat till Andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**2 793 451**	**4 255 749**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror	**397 533**	**9,3**
Dixy group	8 121	0,2
Magnit GDR	165 236	3,9
MHP	43 334	1,0
X5 Retail group	180 842	4,2
Energi	**1 559 140**	**36,6**
Gazprom ADR	391 109	9,2
Gazprom Neft ADR	106 021	2,5
Lukoil ADR	193 171	4,5
Novatek GDR	394 306	9,3
Surgutneftegaz PREF	335 984	7,9
Transneft PREF	138 549	3,3
Finans och Fastighet	**738 600**	**17,4**
Bank of Georgia GDR	37 347	0,9
LSR Group GDR	119 318	2,8
Moscow Exhange Micex	172 646	4,1
Sberbank	389 419	9,2
Vostok Emerging Finace	19 870	0,5
Industrivaror	**26 420**	**0,6**
Hydraulic Machines and systems	26 420	0,6
Informationsteknologi	**373 452**	**8,8**
Luxoft	101 329	2,4
Mail Group	90 734	2,1
Vostok New Ventures	99 085	2,3
Yandex	82 304	1,9
Kraftförsörjning	**215 799**	**5,1**
Inter Rao	161 543	3,8
Rushydro	54 256	1,3
Material	**429 762**	**10,1**
Alrosa	151 956	3,6
Novolipetsk Steel GDR	44 545	1,0
Polymetal International PLC	103 153	2,4
Severstal GDR	130 108	3,1
Telekomoperatörer	**282 148**	**6,6**
Megafon	104 812	2,5
Mobile Telesystem ADR	166 411	3,9
Rostelecom PREF	10 925	0,3
Summa värdepapper	**4 022 854**	**94,5**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	232 895	5,5
Summa fondförmögenhet	**4 255 749**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Carnegie Småbolagsfond

Förvaltare



VIKTOR HENRIKSSON

Civilekonom. Arbetat i finansbranschen sedan 1996 och anställd sedan 2005. Har ratingen AA hos Citywire.

viktor.henriksson@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Fonden är en aktiefond som huvudsakligen placerar i små och medelstora företag upptagna till handel på den svenska aktiemarknaden. Fonden har även möjlighet att placera upp till tio procent i små och medelstora företag upptagna till handel på de övriga nordiska aktiemarknaderna.

Fondfakta

Startdatum	2012-01-31
Kategori	Aktiefond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	1,6
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Viktor Henriksson
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	828-0638
PPM-nummer	584 912

Totalavkastning, %

ack från start	184,6
snitt från start	23,7
10 ack	–
10 snitt	–
5 ack	–
5 snitt	–
3 ack	95,5
3 snitt	25,1
2 ack	43,3
2 snitt	19,7
1 år	6,8

Riskmått

Totalrisk, fond, %	15,9

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	1,66
Förvaltningsavgift, %	1,60
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1]	157,22
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1]	10,82
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,60
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Fonden hade under 2016 en positiv värdeutveckling om 6,8 procent. I kombination med ett nettoinflöde om 561 miljoner kronor innebar det att fondförmögenheten vid årsskiftet uppgick till 4,6 miljarder kronor.

Förvaltning

Under året har större nettoköp ägt rum i Nordic Waterproofing, Catena Media, Dometic, Billerud Korsnäs och Tele2.

Derivathandel med mera

Fonden har under 2016 inte handlat med derivat eller lånat ut aktier. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kronor.

Värdepappersinnehav

Fonden var vid periodens slut till 95,4 procent investerad i aktier och 4,6 procent i likvida medel.

Vi deltog i börsintroduktionen av Nordic Waterproofing i juni och var en av ankarinvesterarna i transaktionen. Nordic Waterproofing är Nordens ledande tillverkare av tätningsmaterial till byggindustrin, mest känt som takpapp. Industrin karaktäriseras av höga inträdesbarriärer och eftersom fraktkostnaden är hög i förhållande till produktens pris är risken liten för utländsk konkurrens. Bolaget är skuldfritt och har en skicklig ledning. Bolaget gynnas av en stark nordisk byggmarknad. Det är ofta mindre specialiserade takläggningsföretag snarare än de stora byggbolagen som är kunder, vilket är bra för Nordic Waterproofings lönsamhet.

Vi förvärvade aktier i Catena Media i samband med bolagets börsnotering i februari. Bolaget är en branschledande aktör inom spelbolagsmarknadsföring på internet. Bolaget börsnoterades med en skuldfri balansräkning, en kraftigt stigande omsättning och rimliga värderingsmultiplar. Konkurrensen bland spelbolagen är betydande och antalet aktörer är stort, vilket borgar för en god efterfrågan på de tjänster som Catena Media tillhandahåller.

Vi ökade innehavet i Dometic under året. Bolaget är en marknadsledande underleverantör till husbilsindustrin. Dometic gynnas av ett ökat innehåll per husbil samt av att husbilsmarknaden utvecklas positivt. Vi tror på en positiv lönsamhetsutveckling. Bolaget är välskött och har goda möjligheter att växa såväl organiskt som genom förvärv.

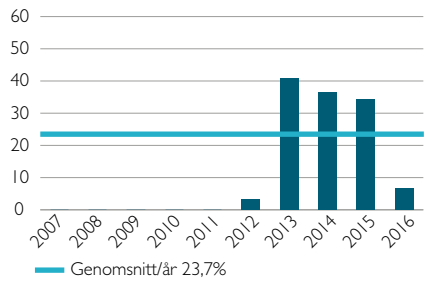
Vi tog in Billerud Korsnäs som ett nytt innehav. Bolaget har en skicklig ledning och arbetar målmedvetet med att ta fram miljövänliga förpackningslösningar. Den största produktgruppen är vätskekartong, som till exempel används till mjölkkartonger. Det är ett segment med god lönsamhet och en fördelaktig utbud-/efterfrågerelation. Bolaget har beslutat om en stor investering i Gruvön vilken kommer att öka försäljning och lönsamhet substantiellt.

Tele2 är en välskött telekomoperatör som har en god kostnadskontroll och en bra marknadsandelsutveckling. Vi gör bedömningen att prispressen på Tele2:s tjänster har mildrats. Verksamheten i Holland har haft en utmanande start men kan framöver utgöra en möjlighet. Värderingen är låg och direktavkastningen god.

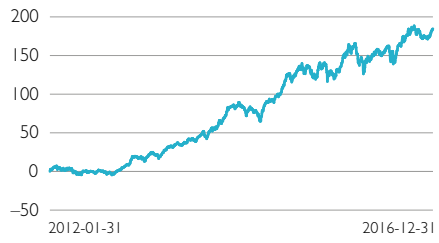
Framtidsutsikter

Den svenska konjunkturen utvecklas starkt, vilket är bra för småbolagen. Vi ser även att den europeiska konjunkturen har passerat det värsta. Även den amerikanska ekonomin utvecklas positivt. Tillgångsslaget svenska småbolag har goda framtidsutsikter och vi gör bedömningen att våra innehav är attraktivt värderade.

UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr						103,41	145,55	198,55	266,52	284,80
Antal andelar, st						655 825	3 895 972	6 834 908	14 324 583	16 305 644
Fondförmögenhet, Mkr						68	567	1 357	3 818	4 644
Utdelning, kr/andel						–	–	–	–	–
Totalavkastning, %						3,41	40,8	36,4	34,2	6,8

10 STÖRSTA INNEHAVEN 2016-12-31

Innehav	Procent
Hoist Finance	7,1
Peab	7,1
Atrium Ljungberg	6,4
Dometic Group	5,5
Catena Media	5,1
Nordax	5,1
Kindred Group Plc SDB	4,8
Fabege	4,8
Hufvudstaden A	4,4
Bufab	4,1

BRANSCHFÖRDELNING 2016-12-31

Bransch	Procent
Finans och fastighet	29,3
Industrivaror	28,8
Sällanköpsvaror	13,8
Dagligvaror	10,7
Informationsteknologi	5,3
Likvida medel	4,6
Telekom	3,2
Råvaror	2,8
Tjänster	1,6

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**10,7**
Cloetta	188 799	4,1
Fenix Outdoor	144 755	3,1
Scandi Standard	162 758	3,5
Finans och fastighet		**29,3**
Atrium Ljungberg	295 635	6,4
Diös Fastigheter	33 387	0,7
Fabege	220 751	4,8
Hoist Finance	330 491	7,1
Hufvudstaden A	205 836	4,4
Nordax	236 136	5,1
Tobin Properties	38 699	0,8
Industrivaror		**28,8**
Bufab	190 836	4,1
Concentric	81 301	1,8
Dometic Group	253 527	5,5
Eltel	107 840	2,3
ITAB Shop	141 555	3,0
Nordic Waterproofing A/S	162 188	3,5
Peab	329 692	7,1
Serneke	71 591	1,5
Informationsteknologi		**5,3**
Catena Media	238 437	5,1
HiQ	5 381	0,1
Sällanköpsvaror		**13,8**
Betsson	157 830	3,4
Byggmax	182 646	3,9
Elanders	76 344	1,6
Kindred Group Plc SDB	222 797	4,8
Råvaror		**2,8**
BillerudKorsnäs	128 445	2,8
Telekom		**3,2**
Tele2 B	147 470	3,2
Tjänster		**1,6**
Loomis	45 972	1,0
Uniflex	29 275	0,6
Summa	**4 430 374**	
Summa värdepapper	**4 430 374**	**95,4**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	213 507	4,6
Summa fondförmögenhet	**4 643 881**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknade utanför EES.
3) Avser affärer fram till 20 april 2016.

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	601 642	250 449
Ränteintäkter	–	–
Utdelningar	37 525	79 044
Valutavinster och förluster, netto	–	153
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	4	–
Summa intäkter och värdeförändring	**639 171**	**329 646**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–31 672	–61 270
Räntekostnader	–4	–
Övriga finansiella kostnader	–1 139	–2 330
Övriga kostnader	–1 190	–1 130
Summa kostnader	**–34 005**	**–64 730**
Årets resultat	**605 166**	**264 916**

BALANSRÄKNING

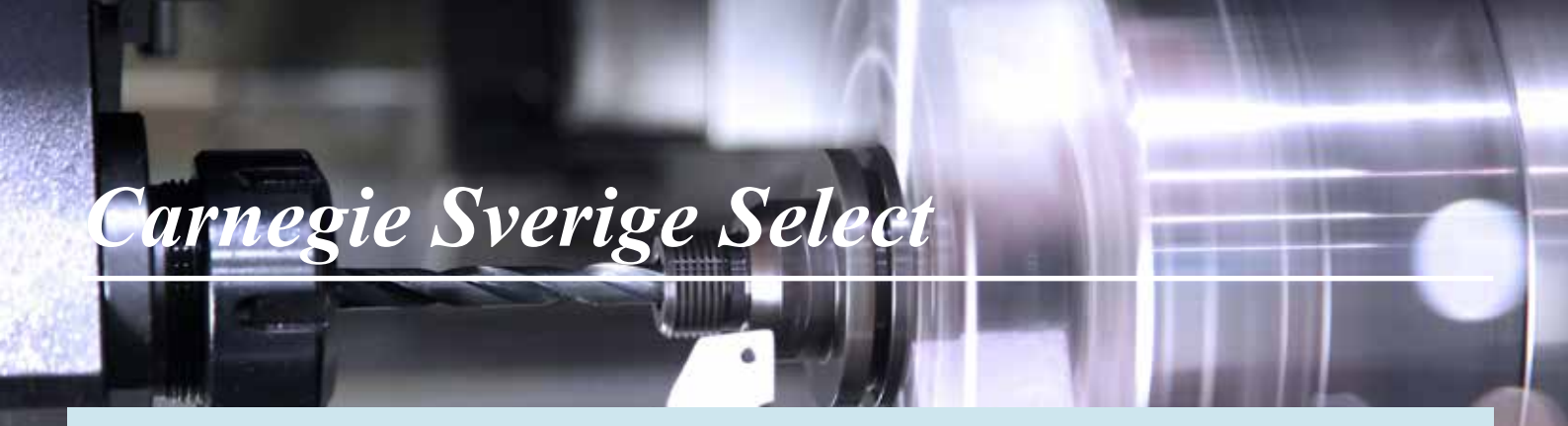
kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	3 649 713	4 430 374
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**3 649 713**	**4 430 374**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**3 649 713**	**4 430 374**
Bankmedel och övriga likvida medel	229 716	219 553
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**3 879 429**	**4 649 927**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–4 710	–6 046
Övriga skulder	–56 778	–
Summa Skulder	**–61 488**	**–6 046**
Fondförmögenhet, not 1	**3 817 941**	**4 643 881**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	1 357 087	3 817 941
Andelsutgivning	2 604 313	1 866 628
Andelsinlösen	–748 625	–1 305 604
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	605 166	264 916
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**3 817 941**	**4 643 881**

ÖVRIGA NYCKELTAL 2016-12-31

Courtage/omsättning, %	0,04
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	3 824
Omsättningshastighet, ggr/år	0,3
Transaktionskostnader, kkr	1 129
Analyskostnader, kkr	1 596
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.[3]	12,0%



Carnegie Sverige Select

Förvaltare



SIMON BLECHER

Förvaltare på Carnegie Fonder sedan 2006. Korades 2011, 2013 och 2014 till Årets Stjärnförvaltare av Morningstar. Har ratingen AA hos Citywire.

simon.blecher@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Sverige Select samlar vår unika kunskap om svenska aktier och är ett alternativ till en egen aktieportfölj. Här kan en enskild aktie utgöra upp till 30 procent av fondförmögenheten. Den täta koncentrationen av 10-15 svenska aktier i portföljen innebär en större möjlighet till högre avkastning, men även en högre risk.

Minsta insättning i fonden är 250 000 kronor, därefter kan kompletterande insättningar om minst 20 000 kronor åt gången göras. Vi tar ut en årlig förvaltningsavgift på 0,75 procent samt en resultatbaserad avgift. Det innebär att du betalar efter hur vi presterar och baserat på hur fonden utvecklas.

Fondfakta

Startdatum	2007-09-28
Kategori	Specialfond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	1 0,75
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Simon Blecher
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Veckovis
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5432-6442
PPM-nummer	Ej ansluten till PPM

Totalavkastning, %

ack från start	135,9
snitt från start	9,7
10 ack	–
10 snitt	–
5 ack	106,5
5 snitt	15,6
3 ack	36,1
3 snitt	10,8
2 ack	15,7
2 snitt	7,5
1 år	10,8

Riskmått

Totalrisk, fond, %	11,8

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	0,80
Förvaltningsavgift, %, + perf fee	0,75
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1)]	73,76
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	5,03
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %,	0,75
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Sverige Select steg under 2016 med 10,8 procent. Nettoflödena till fonden uppgick till 261 miljoner kronor och värdet per årsskiftet var 2 752 miljoner kronor. Några specifika risker finns inte i fonden, däremot är det en fond som uteslutande består av svenska aktier och dessa har i sig en relativt hög risk givet att Sverige är ett litet land med stor exportindustri och därmed mer utsatt för omvärlden än många andra länder. Därtill har Sverige en egen valuta, vilket gör oss utsatta för svängningar.

Derivathandel med mera

Fonden har inte handlat med derivat. Fonden har inte lånat ut aktier. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden används som riskbedömningsmetod. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kronor.

Förvaltning

Under året har större nettoköp skett i SCA, Industrivärden och NCC. Större nettoförsäljningar har skett i Kinnevik, Skanska och Proffice.

Värdepappersinnehav

I januari 2016 kollapsade de finansiella marknaderna och nedgången slog hårt och brett. De flesta tillgångsslag drabbades och oron på kreditmarknaden var stundtals större än på aktiemarknaden. Naturligtvis föll också Sverige Select stort, men ännu en gång fick vi bevis på att vår försiktiga stil lönade sig då fonden föll betydligt mindre än marknaden. Vad som egentligen fick aktiemarknaden på fall kan diskuteras men svaga kinasiffror och brutal nedgång i oljepriset var en lika god förklaring som något annat.

Vändningen kom, som så många gånger förr, från centralbankerna i form av nya stimulanser; denna gång signerat Mario Draghi. När han (läs ECB) började köpa en viss typ av obligationer trycktes räntorna i hela kreditmarknaden ner och den värsta paniken försvann. Hyfsade rapporter, stark amerikansk sysselsättning och råvarupriser som klättrade fick sedan marknaden att långsamt vända tillbaka. Ironiskt nog kom den stora uppgången efter den oväntade Brexit-segern, men kanske var det som vanligt att känd materia sällan fäller börser och vi hade oroat oss för mycket för såväl Brexit som Trump så när båda väl inträffade steg kurserna (!). Det så kallade Trump-rallyt drev upp de flesta konjunkturkänsliga bolagen i hopp om att stimulanserna ska få fart på världens tillväxt.

Sverige Select är en koncentrerad och försiktig fond. I början av året lämnade vi in våra Proffice-aktier i samband med Randstads aktiebud. Det gav oss en kassaposition som vi stundtals hade hela året. Det här är förstås en aktiefond och ska som sådan vara fullinvesterad, men det blev en trygghet att ha kassa under ett stökigt år med kraftiga svängningar.

Fonden lyckades trots detta att gå bättre än aktiemarknaden som helhet.

Vi valde att lämna Kinnevik då vi blev osäkra på såväl strategi som ledning och sålde aktien trots en ganska hög rabatt. För pengarna investerade vi i närbesläktade Tele 2 som ger en god utdelning och tjänar massor med pengar i Sverige, men just nu förlorar enorma belopp i Holland. Om något år är Holland förhoppningsvis lönsamt och/eller sålt och då lär övriga delars stora värde synas. Under tiden får vi en god direktavkastning. Vi tog tillbaka de gamla investmentbolagen Investor och Industrivärden vars rabatter och fina portföljer

tilltalar oss, särskilt när vi nu verkar stå inför ett konjunkturlyft. SCA blev den största investeringen och där ser vi fram emot att vi bli ägare i två bolag i samband med höstens delning. På tal om delningar var det exakt den typen av värdeskapande som lockade in oss i NCC och gav oss Bonava på kuppen. Nu äger Select en renodlad nordisk byggare, NCC, med stigande orderingång drivet av en mycket stark byggmarknad med därtill fantastisk balansräkning och dito kassaflöde och en bostadsutvecklare, Bonava, med enorma möjligheter i såväl Sverige som Tyskland.

De mindre bolagen, Bufab och Platzer, levererade fina rapporter med stigande vinster och båda bolagen ska bli spännande att följa framöver. I Bufabs fall hoppas vi på fler förvärv medan Platzer ska skörda frukterna av det mycket intressanta köpet av Volvos fastigheter.

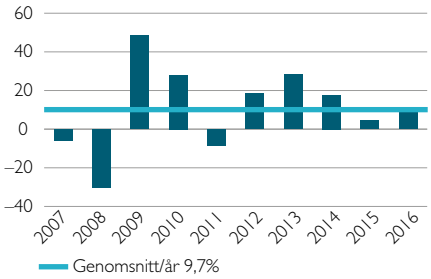
Förra årets två plumpar blev Ericsson och Hennes & Mauritz. I Ericsson kastade vi in handduken. Bolagets starka marknadsposition väger inte upp det faktum att resultatet slår för kraftigt och styrelsen/ledningen var alldeles för otydliga och svajiga med att agera. Vi hoppas att Börje Ekholm kan överraska, men i en så koncentrerad fond som Sverige Select vågar vi inte chansa.

I Hennes & Mauritz kom motgångarna on masse; dyra it-satsningar, svag försäljning, fel väder (!) och kraftig valutamotvind samtidigt som hela marknaden förändras när online går starkt framåt. H&M är fortsatt ett fantastiskt bolag med enorma möjligheter, men vi måste se en vinstökning under 2017 för att känna oss trygga. Och det hoppas vi att vi gör.

Framtidsutsikter

Börsen ser lite dyr ut för närvarande och det som kan ändra detta är förstås att vinsterna överraskar positivt och allt kommer i balans igen eller att marknaden konsoliderar/faller en smula tills värderingen växer i kapp. Kanske blir det en kombination, men i skrivande stund (januari 2017) börjar det komma ganska bra/starka konjunktursignaler och flera bolag som indikerar förbättringar samtidigt som de är villiga att skapa värden genom att dela ut delar av sin verksamhet; Atlas Copco är det senaste i raden. Det är positivt. Orosmoln finns det – som alltid – gott om. Men vi är hoppfulla om att försöka skapa positiv avkastning till hyfsad låg risk även i år.

UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	94,12	65,56	69,59	72,68	63,81	67,29	28,24	20,56	21,47	23,78
Antal andelar, st	2 489 628	1 906 179	2 141 721	2 222 664	2 385 914	12 293 361	71 487 146	93 459 343	102 943 535	115 714 278
Fondförmögenhet, Mkr	234	125	149	162	152	827	2 018	1 922	2 211	2 752
Utdelning, kr/andel	–	–	6,02	2,92	1,13	3,25	–	–	–	–
Totalavkastning, %	–5,88	–30,4	49,8	28,0	–9,7	18,3	31,2	17,6	4,4	10,8

5 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
Volvo	9,7
H&M	9,2
SEB	8,7
Nordea	7,4
SCA	7,0

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Finans och fastighet	42,0
Industrivaror	23,6
Telekomoperatörer	10,0
Sällanköpsvaror	9,2
Material	7,0
Likvida Medel	5,1
Dagligvaror	3,1

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,05
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	2 368
Omsättningshastighet, ggr/år	0,65
Transaktionskostnader, kkr	1 644
Analyskostnader, kkr	1 247
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,05
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,05
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	11,3%

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	85 766	212 825
Ränteintäkter	–	–
Utdelningar	80 903	87 930
Valutavinster och förluster, netto	–	–
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**166 669**	**300 755**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–67 679	–17 746
Räntekostnader	–	–
Övriga finansiella kostnader	–	–
Övriga kostnader	–3 417	–3 395
Summa kostnader	**–71 096**	**–21 141**
Årets resultat	**95 573**	**279 614**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	2 191 506	2 610 485
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**2 191 506**	**2 610 485**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**2 191 506**	**2 610 485**
Bankmedel och övriga likvida medel	20 573	92 600
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	114 129
Summa tillgångar	**2 212 079**	**2 817 214**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–1 389	–1 732
Övriga skulder	–	–63 813
Summa Skulder	**–1 389**	**–65 545**
Fondförmögenhet, not 1	**2 210 690**	**2 751 669**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	1 921 787	2 210 690
Andelsutgivning	424 106	403 899
Andelsinlösen	–230 776	–142 534
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	95 573	279 614
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**2 210 690**	**2 751 669**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**3,1**
Scandi Standard	85 500	3,1
Finans och fastighet		**42,0**
Bonava	105 900	3,8
Industrivärden	169 800	6,2
Investor	170 250	6,2
Nordax	129 375	4,7
Nordea	202 600	7,4
Platzer Fastigheter	138 600	5,0
SEB A	238 875	8,7
Industrivaror		**23,6**
Autoliv	102 800	3,7
Bufab	54 425	2,0
NCC	112 700	4,1
Sandvik	112 700	4,1
Volvo	266 000	9,7
Material		**7,0**
SCA	192 975	7,0
Sällanköpsvaror		**9,2**
H&M	253 400	9,2
Telekomoperatörer		**10,0**
Tele2	146 100	5,3
Telia	128 485	4,7
Summa värdepapper	**2 610 485**	**94,9**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	141 184	5,1
Summa fondförmögenhet	**2 751 669**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknader utanför EES.



Carnegie Sverigefond

Förvaltare

SIMON BLECHER

Förvaltare på Carnegie Fonder sedan 2006. Korades 2011, 2013 och 2014 till Årets Stjärnförvaltare av Morningstar. Har ratingen AA hos Citywire.

simon.blecher@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Sverigefond investerar i svenska börsnoterade aktier och innehåller landets bästa och mest stabila bolag. Vi investerar långsiktigt i värdebolag – bolag med hållbara verksamheter, starka balansräkningar och goda utdelningsmöjligheter. Ett idealföretag har också goda framtidsutsikter, hög lönsamhet över tid och en målsättning som delas av ledning och aktieägare.

Fonden förvaltas aktivt och innehåller 20 till 40 aktier. Vi tar våra investeringsbeslut baserat på vår egen analys, erfarenhet och återkommande företagsbesök.

Fondfakta

Startdatum	1987-01-08
Kategori	Aktiefond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	1,4
Riskklass	6
Ansvarig förvaltare	Simon Blecher
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5614-6863
PPM-nummer	393 314

Totalavkastning, %

ack från start	4 301,1
snitt från start	13,5
10 ack	127,3
10 snitt	8,6
5 ack	121,0
5 snitt	17,2
3 ack	46,7
3 snitt	13,6
2 ack	21,2
2 snitt	10,1
1 år	13,2

Riskmått

Totalrisk, fond, %	14,9

Avgifter och kostnader *2016-12-31*

Årlig avgift, %	1,45
Förvaltningsavgift, %	1,40
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, [1]	142,47
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad, [1]	9,60
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,40
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Sverigefonden steg under 2016 med 13,2 procent. Nettoflödena till fonden uppgick till 1 965 miljoner kronor och värdet per årsskiftet var 18,9 miljarder kronor. Några specifika risker finns inte i fonden, däremot är det en fond som uteslutande består av svenska aktier och dessa har i sig en relativt hög risk givet att Sverige är ett litet land med stor exportindustri och därmed mer utsatt för omvärlden än många andra länder. Därtill har Sverige en egen valuta, vilket gör oss utsatta för svängningar.

Derivathandel med mera

Fonden har inte handlat med derivat. Fonden har inte lånat ut aktier. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden används som riskbedömningsmetod. Befintligt säkerhetskrav per den 31 december var 0 kronor.

Förvaltning

Under året har större nettoköp skett i Investor, SCA och NCC. Större nettoförsäljningar har skett i Securitas och Intrum Justita.

Värdepappersinnehav

Börsåret 2016 inleddes med en kraftig nedgång och avslutades med rejäl uppgång. Året gick i politikens tecken och de tre största "orosmomenten" för marknaden – en Brexit, seger för Donald Trump i det amerikanska presidentvalet och att den italienska regeringen förlorade sin omröstning – inföll alla (!), men börsen trotsade det mesta och steg. Trumps löften om massiva infrastruktursatsningar och skattesänkningar (hans övriga mindre "positiva" löften har marknaden än så länge bortsett från) eldade på den amerikanska aktiemarknaden och med den kom övriga världen. Råvaror vände uppåt, vilket gynnat flera börser i tillväxtmarknaderna och en hel del svenska bolag med exponering i dito. Därtill har amerikanska långräntan stigit och lyft dollarn, vilket gynnat de flesta börserna i väst där exporterande bolag går starkt.

Flera av besvikelserna från 2015 gjorde fin comeback i Sverigefonden, i synnerhet Sandvik och Volvo som gynnats av ovan och vars nya ledningar skördat frukterna av tidigare besparingar, men också lyckats hantera nedgångar i vissa delar av verksamheten på ett exemplariskt sätt. Ta Volvo som plötsligt redovisar höga marginaler i sin lastbilsverksamhet trots att USA-marknaden fallit med stora tal. Både Sandvik och Volvo ser mycket väl positionerade ut i framtiden och dess starka balansräkningar i kombination med yviga strukturer möjliggör för ytterligare positiva förändringar och resultatförbättringar kommande år.

Investors rabatt steg mycket under våren och sommarens börsnedgångar, vilket vi utnyttjade genom att ånyo köpa mycket aktier. Portföljen är mycket välskött och full av bolag vi gillar, ännu bättre att få dem via rabatt.

Vi återbesökte SCA som vi inte ägt på ett antal år efter att de äntligen deklarerat att de ska dela verksamheten i två delar. En hygiendel som lär växa kraftigt med höga marginaler och en skogsverksamhet, där en stor del av Sveriges yta finns och som borde kunna bli en högutdelare på sikt. Om bolagen får rätt kapitalstruktur är detta bland de mer intressanta bolagen på hela aktiemarknaden.

Securitas har varit en fantastisk aktie som vi ägt över tio år, men värderingen blev lite hög och det

fick oss att lämna bolaget. Nästan lika länge har vi ägt Intrum Justitia, men när företaget valde att gå samman med Lindorff blev skuldsättningen på tok för hög oss och vi valde att tacka för kaffet. Vår filosofi ändrar vi aldrig på.

Framtidsutsikter

Vi är förstås väldigt nöjda med Sverigefondens utveckling 2016 liksom även under den senaste fem och tioårsperioden. Varje år kommer inte vara fantastiskt, men om vi över tiden kan fortsätta ge en positiv avkastning och samtidigt hålla en relativt låg risk i förhållande till övriga marknaden är vi mycket nöjda. Vår målsättning är ju att ligga i toppen bland jämförbara fonder över tiden, men att inte svika vår förvaltningsfilosofi.

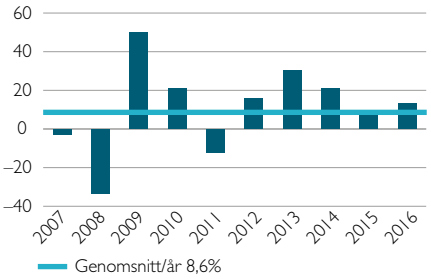
Hur Stockholmsbörsen ska utvecklas just 2017 är förstås omöjligt att säga, men ett par faktorer talar för att i alla fall vinsterna ska stiga och det i sig är en bra förutsättning för börsen. En faktor är att verkstadsbolagen har en fortsatt fördelaktig valutasituation, en annan att USA tuffar på bra samtidigt som övriga världen också gör det. Svenska korträntor lär förvisso fortsätta på minus något år till, men nog ser bankernas vinster ut att vända uppåt igen, påhejat av högre marginaler på boräntor, mycket aktivitet och besparingar som slår igenom, och det gäller även andra sektor som skog, fastigheter (trots att finansieringskostnaden förändras är kassaflödena urstarka och vinsterna stigande) och bygg.

Men även om merparten av Stockholmsbörsen står inför vinstökningar har vi fem år av börsuppgång i ryggen, en högre värdering av vinsterna än snittet och flera risker som kryper närmare – förutom de vanliga finns handelskrig/tullar och annat från USA:s nya ledargarnityr liksom en kinesisk inbromsning.

Positivt är dock att balansräkningarna i bolagen är starka och vi hittar fortfarande köpvärda aktier med god direktavkastning och starka kassaflöden.

Och som vanligt lovar vi att vara försiktiga och stå fast vid vår filosofi.

UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	1 214,96	759,17	1 090,95	1 294,07	1 098,10	1 220,17	1 590,65	1926,04	2 061,05	2 333,75
Antal andelar, st	2 740 291	3 657 074	6 128 235	5 574 117	6 470 416	6 209 725	6 502 531	7 639 529	7 215 943	8 115 191
Fondförmögenhet, Mkr	3 329	2 776	6 686	7 213	7 105	7 577	10 343	14 714	14 875	18 939
Utdelning, kr/andel	28,69	69,65	30,84	20,87	39,01	46,05	–	–	–	–
Totalavkastning, %	–2,8	–33,3	49,9	20,8	–12,4	15,6	30,4	21,1	7,0	13,2

10 STÖRSTA INNEHAVEN **2016-12-31**

Innehav	Procent
H&M	7,4
Nordea	7,2
Volvo B	7,2
Investor B	6,7
Holmen	5,2
SEB	5,0
Atlas Copco B	4,6
Sandvik	4,2
SCA B	4,1
SKF B	4,0

BRANSCHFÖRDELNING **2016-12-31**

Bransch	Procent
Industrivaror	38,1
Finans och fastighet	31,0
Material	9,3
Sällanköpsvaror	7,9
Hälsovård	3,7
Informationsteknologi	2,8
Telekomoperatör	2,5
Dagligvaror	2,4
Likvida medel	2,3

ÖVRIGA NYCKELTAL **2016-12-31**

Courtage/omsättning, %	0,06
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	15 764
Omsättningshastighet, ggr/år	0,16
Transaktionskostnader, kkr	4 065
Analyskostnader, kkr	6 482
Analyskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,04
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,06
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	6,94%

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	665 819	1 765 307
Ränteintäkter	–	–
Utdelningar	591 009	566 399
Valutakursvinster och förluster, netto	–	–
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**1 256 828**	**2 331 706**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som bedriver fondverksamhet	–225 973	–220 988
Räntekostnader	–6	–1
Övriga finansiella kostnader	–6 642	–1 220
Övriga kostnader	–4 133	–10 566
Summa kostnader	**–236 754**	**–232 775**
Årets resultat	**1 020 074**	**2 098 931**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	14 764 395	18 500 080
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**14 764 395**	**18 500 080**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**14 764 395**	**18 500 080**
Bankmedel och övriga likvida medel	128 576	554 228
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**14 892 971**	**19 054 308**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–17 723	–22 052
Övriga skulder	–	–93 382
Summa Skulder	**–17 723**	**–115 434**
Fondförmögenhet, not 1	**14 875 248**	**18 938 874**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	14 714 046	14 875 248
Andelsutgivning	3 499 081	4 548 598
Andelsinlösen	–4 357 953	–2 583 903
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	1 020 074	2 098 931
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**14 875 248**	**18 938 874**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknadsvärde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Dagligvaror		**2,4**
Duni	450 000	2,4
Finans och fastighet		**31,0**
Atrium Ljungberg	711 500	3,8
Industrivärden	721 650	3,8
Investor	1 276 875	6,7
Lundberg	279 250	1,5
Nordea	1 367 550	7,2
SEB	955 500	5,0
Swedbank	550 750	2,9
Hälsovård		**3,7**
Lifco	699 600	3,7
Industrivaror		**38,1**
ABB	623 350	3,3
Atlas Copco	870 100	4,6
Autoliv	514 000	2,7
Dometic Group	602 550	3,2
NCC	507 150	2,7
Peab	614 550	3,2
Sandvik	788 900	4,2
Skanska	591 525	3,1
SKF	754 200	4,0
Volvo	1 356 600	7,2
Informationsteknologi		**2,8**
Ericsson	535 000	2,8
Material		**9,3**
Holmen	980 400	5,2
SCA	771 900	4,1
Telekomoperatörer		**2,5**
TeliaSonera	477 230	2,5
Sällanköpsvaror		**7,9**
Elanders	106 250	0,6
H&M	1 393 700	7,4
Summa värdepapper	**18 500 080**	**97,7**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	438 794	2,3
Summa fondförmögenhet	**18 938 874**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.



Räntefonder

Carnegie Corporate Bond *49*
Carnegie Emerging Markets Corporate Bond *53*
Carnegie Likviditetsfond *56*
Carnegie Obligationsfond *59*



Carnegie Corporate Bond

Förvaltare



NIKLAS EDMAN
MSc i företagsekonomi. I finansbranschen sedan 2007 och anställd sedan 2013. Ansvarig förvaltare.

BABAK HOUSHMAND
Msc i företagsekonomi. I branschen sedan 2007 och anställd sedan 2014.

MARIA ANDERSSON
BSc i nationalekonomi. I branschen sedan 2006 och anställd sedan 2016.

niklas.edman@carnegiefonder.se
babak.houshmand@carnegiefonder.se
maria.andersson@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Vill du ha ett räntesparande med lite högre risk, men samtidigt med större möjligheter till avkastning? Carnegie Corporate Bond lånar långsiktigt ut pengar till svenska och nordiska företag och får tillbaka i form av återkommande räntor.

Carnegie Corporate Bond är fokuserad till obligationer från företag i hela Norden. Det kan vara finska skogsbolag, norska oljebolag och svenska industribolag. Nordiska företag är ofta välskötta och har bra marknadspositioner och tillförlitlig informationsutgivning. Alla innehav i utländska valutor är säkrade mot svenska kronor, för att andelsägarna ska slippa valutarisk.

Fondfakta

Startdatum	1990-10-01
Kategori	Räntefond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	0,95
Riskklass	2
Ansvarig förvaltare	B Houshmand & N. Edman
Fondbolag	SEB Fund Services S.A.
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Luxemburg
Utdelning	Ja (D-klassen)
Bankgiro	5001-9496
PPM-nummer	537639

Totalavkastning, %

ack från start	302,6
snitt från start	5,3
10 ack	65,5
10 snitt	5,2
5 ack	26,6
5 snitt	4,8
3 ack	7,5
3 snitt	2,4
2 ack	4,4
2 snitt	2,2
1 år	3,4

Riskmått

Totalrisk, fond, %	2,2
Duration, år	1,1
Kreditduration, år	3,3

Avgifter och kostnader 2016-12-31

Årlig avgift, A, B, C, %	1,12
Årlig avgift, D, %	0,77
Förvaltningsavgift A, B, C, %	0,95
Förvaltningsavgift D, %	0,6
Förvaltningsavgift för 10 000 kr A,[1)]	97,55
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad A,[1)]	6,22
Förvaltningsavgift för 10 000 kr B,[1)]	100,32
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad B,[1)]	6,26
Förvaltningsavgift för 10 000 kr C,[1)]	99,45
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad C,[1)]	6,28
Förvaltningsavgift för 10 000 kr D,[1)]	60,35
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad D,[1)]	3,89
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, A %	0,95
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

2016 var ett händelserikt år som bjöd på många överraskningar. Under året steg fonden med 3,4 procent, fördelat på 0 procent det första halvåret och 3,4 procent under det andra halvåret.

Året började som 2015 avslutades, med avtagande riskaptit och ett lägre oljepris, i kombination med utflöden ur nordiska kreditfonder. Detta resulterade i en svag utveckling för framförallt fondens norska högavkastande innehav men även efterställt bankkapital hade det tufft under det första kvartalet. Även om kreditmarknaden återhämtade sig i mars medförde Storbritanniens folkomröstning om EU att första halvåret avslutades med oro kring dess konsekvenser och en volatil marknad där både korta och långa räntor sjönk globalt. Under det första halvåret var aktiviteten för nyemissioner av högavkastande krediter låg i Norden medan emissionsmarknaden för bolag med bättre kreditkvalitet kom igång under andra kvartalet.

Det dröjde dock inte länge förrän marknaden hade skakat av sig tanken på Brexit och riskaptiten kom tillbaka. ECB:s stödköp av företagsobligationer började på allvar märkas under andra halvan av 2016, där framförallt lågavkastande krediter gynnades. Effekten spred sig något även till högavkastande krediter och till Norden. Donald Trump valdes i november till ny amerikansk president, vilket fick de globala finansmarknaderna att störtdyka fram till hans försonande segertal med fokus på finanspolitiska stimulanser som lugnade marknaden.

I takt med att vi närmade oss årsskiftet fick vi se bättre konjunktursignaler från många håll. Därmed präglades den andra halvan av året av en ökad riskaptit och lägre kreditmarginaler, samtidigt som de långa marknadsräntorna steg på bred front. Primärmarknaden var aktiv i alla segment under halvåret och nordiska högavkastande krediter hade framförallt under sista delen av 2016 flera mycket intressanta transaktioner.

En av de mer uppmärksammade affärerna under 2016 var Intrum Justitias och Lindorffs samgående. Detta hade en positiv inverkan på våra obligationer i Lindorff då de förväntas återlösas under 2017 till signifikant överkurs. Även våra obligationer i LM wind och Global Connect har haft kraftigt stigande priser efter att bolagen varit föremål för uppköp.

Fonden hade nettoutflöde om 918 miljoner under året, och förvaltat kapital per sista december 2016 uppgick till 11,7 miljarder kronor.

Förvaltning

Under året har vi haft en balanserad portfölj och varit aktiva i både primär- och sekundäraffärer. Noterbara investeringar i primärtransaktioner inkluderar Volvo Cars, Com Hem, inkassobolaget B2 Holding och logistikföretaget Scan Global Logistics. Vi ökade även vår exponering mot försäkringsbranschen i namn som If, Storebrand och Tryg, vilket bidragit till diversifieringen i portföljen.

I sekundärmarknaden minskade vi vår exponering mot Finland som en konsekvens av de lägre avkastningsnivåer som råder i spåren av ECB:s stödköp av krediter i euro.

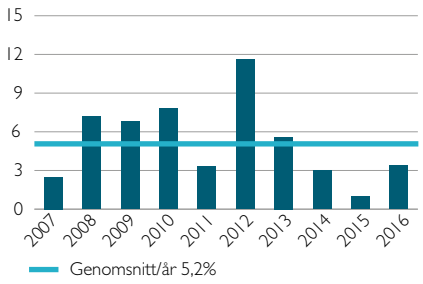
Vi viktade ned energi och oljerelaterade sektorer till förmån för banker, fastigheter och transportsektorn. Dessa förändringar gjordes ej till följd av en specifik syn på sektorn utan på grund av vår syn på kreditkvalitet hos enskilda bolag inom respektive sektor. Många bolag inom olje- och energisektorn har påverkats av det låga oljepriset och kommer långsiktigt att ha stora utmaningar även om oljepriset vänder, medan andra går en mycket positiv framtid till mötes.

I april 2016 anställdes Maria Andersson som ingår i förvaltarteamet av Carnegie Corporate Bond.

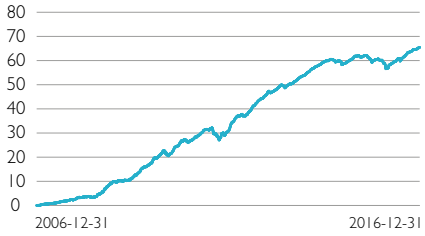
Derivathandel
Fonden hanterar valutarisk genom att säkra kursen i utländska valutor mot SEK. Fonden kan använda derivat, dels för att öka eller skydda kreditexponering men också för att minska eller öka räntedurationen. För att beräkna fondens sammanlagda exponering som uppkommer genom användandet av derivat har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod. Säkerhetskravet per den 31 december 2016 var 0 kronor.

Framtidsutsikter
Det är svårt att sia om framtiden, vilket är något som tydliggjorts under ett mycket händelserikt 2016. Under 2017 håller vi ett öga på de eventuella effekterna av minskade kvantitativa lättnader från centralbankerna. Därtill kommer det vara flera politiska val i Europa att förhålla sig till samtidigt som frågetecken kvarstår kring konsekvenser av både Brexit och Trump. Samtidigt pekar data på en starkare ekonomi. Med andra ord finns det fortsatt risk för viss volatilitet framöver, där vi som vanligt ämnar begränsa effekterna med en balanserad portfölj. Vi fortsätter att ha en kort duration för att minimera effekten av potentiellt stigande långräntor. Förväntad avkastning på fonden i nuvarande marknadsklimat är kring 3-3,5 procent.

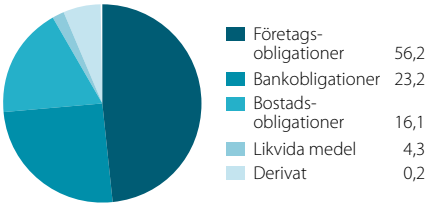
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



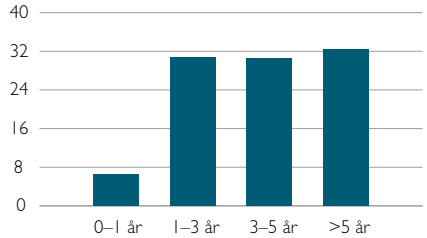
STRATEGISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr Klass A	249,43	267,29	285,58	307,81	318,08	354,89	374,57	385,76	389,52	402,65
Antal andelar, st Klass A	160 039	163 834	1 966 647	3 827 479	6 227 904	14 261 900	22 166 709	27 984 547	25 882 235	23 503 026
Andelsvärde, NOK klass B	–	–	–	–	–	102,28	108,2829	112,30	114,85	119,95
Antal andelar, st Klass B	–	–	–	–	–	1 741 390	7 364 069	5 517 137	3 483 126	2 151 873
Andelsvärde, EUR Klass C	–	–	–	–	–	–	102,10	104,59	105,59	109,27
Antal andelar, st Klass C	–	–	–	–	–	–	49 071,37	55 280	36 607	39 642
Andelsvärde, kr Klass D	–	–	–	102,64	102,30	110,13	112,37	111,62	108,64	108,08
Antal andelar, st Klass D	–	–	–	733 498,90	1 766 865	5 179 050	7 076 999	7 623 836	8 870 796	8 014 245
Andelsvärde, DKK Klass E	–	–	–	–	–	–	–	99,34	99,93	103,39
Antal andelar, st Klass E	–	–	–	–	–	–	–	799 583	3 069 685	5 999 773
Fondförmögenhet, Mkr	40	44	562	1 253	2 162	5 840	9 987	12 630	12 066	11 663
Utdelning, kr/andel Klass D	–	–	–	3,00	4,08	4,16	4,16	4,48	4,48	4,48
Totalavkastning, %	2,5	7,2	6,8	7,8	3,3	11,6	5,5	3,0	1,0	3,4

FÖRFALLOSTRUKTUR, %



ÖVRIGA NYCKELTAL	2016-12-31
Courtage/omsättning, %	–
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr klass A	9 084
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr klass B	324
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr klass C	38
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr klass D	901
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr klass E	738
Genomsnittlig portföljlöptid vid periodens utgång, år	3,33
Omsättningshastighet, ggr/år	0,54
Transaktionskostnader, kkr	–
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	–
Andel av fondens värdepappersaffärer i vilka närstående institut har agerat motpart i kommission, fast räkning eller genom handel i eget lager.	0

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penning-marknadsinstrument	–520 918	513 774
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	170 150	–415 495
Ränteintäkter	601 350	500 979
Utdelningar	–	–
Valutavinster och förluster, netto	–3 868	8 453
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	1 475
Summa intäkter och värdeförändring	**246 714**	**609 186**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–117 368	–102 096
Ersättning till förvaringsinstitutet	–13 001	–11 282
Ersättning till tillsynsmyndighet	–53	–57
Räntekostnad	–40 524	–33 647
Övriga kostnader	–3 927	–777
Summa kostnader	**–174 873**	**–147 859**
Resultat före skatt	**71 841**	**461 327**
Skatt	–6 470	–5 676
Resultat efter skatt	**65 371**	**455 651**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara penningmarknads-instrument	11 375 897	11 154 962
OTC–derivatinsrument med positivt marknadsvärde	–	8 845
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**11 375 897**	**11 163 807**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**11 375 897**	**11 163 807**
Bankmedel och övriga likvida medel	546 773	494 445
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	233 191	23 113
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**12 155 861**	**11 681 366**
Skulder		
OTC–derivatinsrument med negativt marknadsvärde	–	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–89 738	–18 285
–varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass A	–	–
–varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass B	–	–
–varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass C	–	–
–varav ersättning till bolaget som driver fondverksamheten, andelsklass D	–	–
Övriga skulder	–	–
Summa skulder	**–89 738**	**–18 285**
Fondförmögenhet, not 1	**12 066 123**	**11 663 081**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	12 629 507	12 066 123
Andelsutgivning, andelsklass A	4 394 187	4 269 492
Andelsinlösen, andelsklass A	–5 185 678	–5 172 739
Andelsutgivning, andelsklass B	240 215	518 561
Andelsinlösen, andelsklass B	–481 775	–677 375
Andelsutgivning, andelsklass C	6 238	6 343
Andelsinlösen, andelsklass C	–24 703	–3 261
Andelsutgivning, andelsklass D	615 926	337 224
Andelsinlösen, andelsklass D	–474 078	–429 072
Andelsutgivning, andelsklass E	357 374	887 769
Andelsinlösen, andelsklass E	–72 069	–530 824
Andelsutgivning, andelsklass H	68 023	589
Andelsinlösen, andelsklass H	–42 822	–35 340
Andelsutgivning, andelsklass I	8 877	18 828
Andelsinlösen, andelsklass I	–198	–10 592
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	65 371	455 651
Utdelat till andelsägarna, andelsklass D	–38 272	–38 296
Fondförmögenhet vid periodens slut	**12 066 123**	**11 663 081**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknads-värde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Bostadsobligationer		**8,3%**
Bank of Aland Plc FRN EMTN 14/16.12.19	70 063	0,3%
Bank of Aland Plc FRN EMTN Reg S Ser 11 14/25.03.19	70 035	0,3%
DNB Boligkreditt AS FRN 14/02.11.20	84 006	0,4%
DNB Boligkreditt AS FRN EMTN Reg S Ser 118 15/26.05.20	60 381	0,3%
Nordea Hypotek AB 2.25% Ser 5530 13/19.06.19	106 977	0,5%
Nordea Hypotek AB 2.25% Ser 5530 13/19.06.19	106 977	0,5%
Nykredit Realkredit AS FRN Reg S Ser 32H 16/01.04.21	70 572	0,3%
Realkredit Danmark A/S FRN Ser 15G 14/01.10.19	220 503	1,0%
Realkredit Danmark A/S FRN Ser RD15G3OK20RF/T 16/01.10.20	100 661	0,4%
Skandinaviska Enskilda Bk AB 1.375% Reg S 13/29.05.18	36 296	0,2%
Skandinaviska Enskilda Bk AB 3% Ser SEBB571 12/20.06.18	213 104	0,9%
Stadshypotek AB 1.25% MTN Reg S 13/23.05.18	45 311	0,2%
Stadshypotek AB 3% Ser SH1581 12/19.12.18	106 448	0,5%
Swedbank Mortgage AB 3.75% Ser 187 11/19.09.18	248 452	1,1%
Swedbank Mortgage AB FRN Reg S Ser 180FR 16/12.05.20	206 968	0,9%
Swedish Covered Bond Corp 4% Ser 140 13/18.09.19	140 077	0,6%
Dagligvaror		**0,8%**
ICA Gruppen AB FRN Ser 106 14/17.06.19	101 832	0,4%
Kesko Oyj 2.75% Sen 12/11.09.18	70 320	0,3%
Energi		**3,1%**
Aker BP ASA FRN Sen 13/02.07.20	162 689	0,7%
Arise AB FRN Ser 102 14/25.04.19	94 690	0,4%
Corral Petroleum Hgs AB VAR TOG PIK Reg S Sen 16/15.05.21	30 322	0,1%
Dong Energy A/S VAR EMTN Sub 13/08.07.Perpetual	20 588	0,1%
Dong Energy A/S VAR Reg S Sub 15/06.11.15	78 140	0,3%
European Energy AS FRN Sen 14/05.03.18	40 145	0,2%
Neste Corporation 4% Sen 12/18.09.19	63 462	0,3%
Solor Bioenergi Hg AB FRN 12/02.11.17	11 946	0,1%
Solor Bioenergi Hg AB FRN 14/10.06.19	46 327	0,2%
Vattenfall AB FRN Reg S Sub 15/19.03.77	154 754	0,7%
Fastigheter		**3,2%**
Akelius Residential Prop AB 1.5% Reg S Sen 16/23.01.22	48 192	0,2%
Akelius Residential Prop AB 3.375% Reg S Sen 15/23.09.20	222 815	1,0%
Akelius Residential Prop AB FRN Sen 15/27.03.19	36 431	0,2%
Castellum AB FRN MTN Reg S Ser 117 16/04.10.21	75 514	0,3%
Castellum AB FRN Ser 110 15/14.04.22	29 259	0,1%
Citycon Treasury BV FRN Reg S 15/01.03.21	45 866	0,2%
D Carnegie & Co AB FRN Reg S Sen 16/20.04.19	92 874	0,4%
Heimstaden AB FRN 14/16.09.19	119 969	0,5%
Klovern AB FRN MTN Sen 16/01.06.20	46 025	0,2%
Klovern AB FRN Sen 16/02.11.20	20 232	0,1%
Magnolia Bostad AB FRN Sen 16/28.04.20	34 479	0,2%
Pioneer Public Properties AS FRN Sen 16/28.05.21	89 619	0,4%
Sagax AB FRN Reg S Sen 15/09.09.20	19 818	0,1%
Sagax AB FRN Reg S Sen 16/15.06.21	25 027	0,1%
Sagax AB FRN Sen 16/27.04.21	25 345	0,1%
Samhallsby i Norden AB FRN Sen 16/23.06.18	54 278	0,2%
Sato Oyj 2.25% Reg S Sen 15/10.09.20	40 575	0,2%
Sato Oyj 2.375% Reg S 16/24.03.21	79 026	0,3%
Vasakronan AB FRN Ser DMTN 16/18.10.21	41 959	0,2%
Willhem AB FRN DMTN 16/01.11.21	58 910	0,3%
Finans		**11,9%**
Arion Bank 1.625% EMTN Reg S Sen 16/01.12.21	33 726	0,1%
Arion Bank 2.5% EMTN Reg S Sen 16/26.04.19	40 422	0,2%
Arion Bank FRN EMTN Reg S Sen 15/07.07.20	100 253	0,4%
Arion Bank FRN EMTN Reg S Sen 16/29.03.19	30 787	0,1%
B2 Holding ASA FRN 15/08.12.20	146 433	0,6%

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknads-värde,kkr	Fondvikt, %[1]
B2Holding ASA FRN Sen 16/04.10.21	164 274	0,7%
Danske Bank A/S FRN EMTN Sub Conv 16/23.02.Perpetual	41 668	0,2%
Danske Bank A/S VAR EMTN Ser 73 Sub 03/29.09.21	69 659	0,3%
Danske Bank A/S VAR EMTN Sub Ser 217 06/15.02.Perpetual	122 347	0,5%
Danske Bank A/S VAR Sub 06.10/Perpetual	164 687	0,7%
DnB Bank ASA FRN Reg S Sub 07/29.12.Perpetual	157 828	0,7%
DNB Bank ASA VAR Sub 15/26.03.Perpetual	49 432	0,2%
Garfunkelux Holdco 3 SA 7.5% Reg S Sen 15/01.08.22	103 871	0,5%
Hoist Kredit AB VAR Sub 16/Perpetual	144 433	0,6%
Islandsbanki HF FRN EMTN 13/16.12.17	20 685	0,1%
Islandsbanki HF FRN EMTN Sen 15/13.02.19	85 325	0,4%
Jyske Bank AS FRN Reg S Sub 16/16.12.Perpetual	19 552	0,1%
Jyske Bank AS FRN Sub Reg S 16/16.12.Perpetual	72 673	0,3%
Landsbankinn hf 1.375% EMTN Sen 16/24.11.20	24 856	0,1%
Landsbankinn hf 1.625% EMTN Reg S Sen 16/15.03.21	29 360	0,1%
Landsbankinn hf FRN EMTN Reg S Sen 15/10.06.19	51 629	0,2%
Lansforsakringar Bank FRN MTN Ser 1 Tr 2 Sub 16/26.04.26	72 032	0,3%
Lansforsakringar Bank FRN Reg S Sen 15/09.09.Perpetual	63 317	0,3%
Lock AS FRN 14/15.08.20	85 334	0,4%
Lock Lower Holding AS 7% Reg S 14/15.08.21	83 923	0,4%
Nordea Bank AB FRN EMTN Sub 15/12.06.Perpetual	24 252	0,1%
Nordea Bank AB VAR Reg S Sub Tr 12 14/23.03.Perpetual	165 471	0,7%
SBAB Bank AB FRN MTN Sub Ser B 16/17.06.Perpetual	62 262	0,3%
Skandinaviska Enskilda Bk AB VAR MTN Sub 14/13.05.Perpetual	154 093	0,7%
Swedbank AB VAR Conv Reg S Sub 15/17.09.Perpetual	128 911	0,6%
Swedish Export Credit VAR EMTN Reg S Sub 13/14.11.23	63 595	0,3%
Svenska Handelsbanken AB VAR Sub 15/01.03.Perpetual	131 512	0,6%
Försäkring		**2,0%**
If P&C Insurance Hg Ltd FRN Reg S Sub 16/01.12.46	50 704	0,2%
Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 08/29.05.Perpetual	261 679	1,1%
Storebrand Livsforsikring AS FRN Sub 16/11.10.46	46 807	0,2%
Tryg Forsikring AS FRN Sub 16/26.05.46	103 198	0,5%
Industri		**1,2%**
Consilium AB FRN Sen 15/25.03.20	42 826	0,2%
DBB Jack-Up Serv A/S FRN Sk 15/26.11.19	79 300	0,3%
Infratek AS FRN Sen 14/20.05.19	59 936	0,3%
LM Group Holding A/S 8% Sen 14/26.03.19	100 703	0,4%
Investmentbolag		**1,3%**
Aker ASA FRN 12/07.09.22	94 407	0,4%
Aker ASA FRN Sen 12/30.01.19	66 558	0,3%
Aker ASA FRN Sen 14/24.07.19	48 234	0,2%
Aker ASA FRN Sen 15/29.05.20	15 947	0,1%
Hospitality Invest AS FRN 14/12.02.19	73 002	0,3%
Kommunobligationer		**0,2%**
Aker ASA FRN 12/07.09.22	54 976	0,2%
Olja & Offshore		**1,0%**
Teekay Offshore Partners LP 6% Sen 14/30.07.19	11 865	0,1%
Teekay Offshore Partners LP FRN 12/30.11.18	39 984	0,2%
Teekay Offshore Partners LP FRN Sen 13/31.12.18	81 871	0,4%
Teekay Offshore Partners LP FRN Sen 14/30.01.19	103 730	0,5%
Oljeservice		**3,6%**
Aker Solutions ASA FRN Sen 12/09.10.19	100 290	0,4%
Råvaror		**1,6%**
Bergvik Skog AB 8.5% MTN Sub 04/24.03.34	338 236	1,5%
Sodra Skogsagarna Ekono Fore FRN DMTN Ser 101 16/07.06.21	34 503	0,2%
Sjukvård		**0,2%**
Orexo AB FRN Sen 14/09.05.18	46 098	0,2%
Sällanköpsvaror		**1,2%**
Betsson AB FRN Sen 16/28.11.19	60 751	0,3%
Color Group ASA FRN Reg S 15/02.06.20	38 246	0,2%
Color Group ASA FRN Reg S Sen 16/17.12.20	43 156	0,2%
Silk Bidco AS 7.5% Reg S Sen 15/01.02.22	125 714	0,6%
Teknik		**0,5%**
AX IV EG Holding III ApS FRN Sen 13/02.12.20	56 878	0,2%
Crayon Group AS FRN 14/10.07.17	66 182	0,3%
Telekom		**1,7%**
Global Connect AS 5.7% 13/15.05.20	89 917	0,4%
NorCell Sweden Holding 3 AB 3.5% Sen 16/25.02.22	110 039	0,5%
NorCell Sweden Holding 3 AB 3.625% Sen 16/23.06.21	146 050	0,6%
Tele2 AB FRN EMTN Sen 16/11.05.21	35 554	0,2%
Tjänster		**1,1%**
Fjellinjen As FRN Ser FJELL09 PRO 14/16.12.19	52 606	0,2%
Norlandia Care Group AS FRN 13/10.04.18	36 212	0,2%
Verisure Holding AB 6% Reg S Sen 15/01.11.22	95 308	0,4%
Veritas Petroleum Services BV 7% Sen 14/01.04.19	61 889	0,3%
Transport		**7,0%**
De Sammenslut Vognmaend AS 3.5% Reg S Sen 13/24.06.20	170 820	0,7%
DFDS A/S FRN Sen 14/13.06.19	84 456	0,4%
Exmar NL BV FRN Sen 14/07.07.17	85 385	0,4%
Golar LNG Partners LP FRN 15/22.05.20	108 415	0,5%
Golar LNG Partners LP FRN Sen 12/12.10.17	31 463	0,1%
Hoegh LNG Holding Ltd FRN 15/05.06.20	91 535	0,4%
Icelandair Group HF FRN Sen 16/26.10.21	110 524	0,5%
Scan Bidco AS 6.8% Sen 16/27.06.22	58 348	0,3%
Scan Bidco AS 7.7% EMTN Sen 16/27.06.22	91 431	0,4%
Scania CV AB FRN EMTN Ser 62 16/06.09.21	75 552	0,3%
Sporveien Oslo AS FRN 14/05.11.19	42 453	0,2%
Teekay LNG Partners LP FRN Reg S Sen 15/19.05.20	101 903	0,4%
Teekay LNG Partners LP FRN Sen 13/03.09.18	96 840	0,4%
Teekay LNG Partners LP FRN Sen 16/28.10.21	57 101	0,3%
West Atlantic AB 7% EMTN Sen 15/21.12.19	76 323	0,3%
Volvo Car AB FRN Sen 16/07.03.22	107 704	0,5%
Volvo Treasury AB VAR Sub 14/10.06.75	214 493	0,9%
	11 154 962	
Övriga finansiella instrument[4]		
Valutaterminer	8 845	0,0%
Summa värdepapper	**11 163 807**	**97,8%**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	499 274	2,2%
Summa fondförmögenhet	**11 663 081**	**100,0%**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3) Avser övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4) Avser övriga finansiella instrument

Carnegie Emerging Markets Corporate Bond

Förvaltare





MIKAEL ENGVALL
BSc i företagsekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 1996 och anställd sedan 2012.

MONA STENMARK
Fil mag i nationalekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 2003 och anställd sedan 2003.

mikael.engvall@carnegiefonder.se
mona.stenmark@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Emerging Markets Corporate Bond är en företagsobligationsfond med fokus på världens tillväxtmarknader. Genom att långsiktigt låna ut pengar till företag får fonden tillbaka i form av återkommande och konkurrenskraftiga räntor.

I Carnegie Emerging Markets Corporate Bond kombineras vår långa erfarenhet av både tillväxtmarknader och krediter. Fonden är dagligt handlad och samtliga innehav i utländska valutor är säkrade mot svenska kronor för att du som andelsägare ska slippa valutarisk.

Fondfakta

Startdatum	2015-11-16
Kategori	Räntefond, tillväxtmarknadader,
Förvaltningsavgift, %	1,2
Riskklass	4
Ansvarig förvaltare	Mona Stenmark & Mikael Engvall
Fondbolag	Carnegie Fund Services S.A.
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Luxemburg
Utdelning	Nej
Bankgiro	5047-7579
PPM-nummer	106906

Totalavkastning, %

ack från start	0,9
snitt från start	0,8
10 ack	
10 snitt	
5 ack	
5 snitt	
3 ack	
3 snitt	
2 ack	
2 snitt	
1 år	2,0

Riskmått

Totalrisk, fond, %	!)
Duration, år	2,3
Kursrisk, %	2,9

Avgifter och kostnader 2016-12-31

Årlig avgift, %	1,68
Förvaltningsavgift, %	1,20
Förvaltningsavgift för 10 000 kr, 2)	121,68
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,2)	7,89
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	1,20
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Har inte funnits i två år
2) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Under ett händelserikt 2016 kunde Carnegie Emerging Market Corporate Bond notera en uppgång om totalt 2,0 procent. Fonden har haft nettoinflöden om 80 miljoner kronor och det förvaltade kapitalet vid årsskiftet var 185 miljoner kronor.

Det blev en ganska dramatisk inledning på året för det flesta tillgångsslag, med fallande råvarupriser, oro för utvecklingen i Kina och spänningar i relationen mellan Saudiarabien och Iran. Krediter på tillväxtmarknader påverkades inledningsvis negativt och med ökad riskaversion gick kreditspreadarna isär samtidigt som tillgångsslaget i början av året hade visst stöd av fallande amerikanska långräntor. När den amerikanska centralbanken inte kunde vara alltför aggressiv i sin penningpolitiska åtstramning och vi även fick en successiv återhämtning i råvarupriser sökte sig kapitalet tillbaka till världens tillväxtmarknader och marknaden vände upp.

Under vår och sommar utvecklades tillgångsslaget starkt samtidigt som hösten innebar viss turbulens i samband med det amerikanska presidentvalet då vi noterade ordentliga uppställ i amerikanska långräntor. I slutet av 2016 kom årets enda räntehöjning från den amerikanska centralbanken, detta samtidigt som vi i Europa har en centralbank som fortsätter med sina penningpolitiska stimulanser och som sedan sommaren 2016 även stödköper företagsobligationer. Det låga ränteläget i Europa, där vi noterar negativa korträntor också i Sverige, gör att det just nu är svårt att få bidrag från räntekomponenten. I stället är det framförallt krediten som bidrar till kupongavkastningen och detta är en realitet som vi förväntar oss kommer att bestå under 2017, åtminstone för oss som räknar vår avkastning i svenska kronor.

Avseende de stora tillväxtekonomierna har vi under året fått något mer stabila politiska förutsättningar i Brasilien. Ryssland är fortsatt föremål för internationella sanktioner, samtidigt som tonläget mot USA kanske kan bli mer positivt med den nye presidenten, Donald Trump. I Indien fortsätter reformarbetet och under hösten genomfördes en minst sagt kontroversiell indragning av en stor del av utestående sedlar i ett försök att sätta press på de krafter som agerar utanför det officiella systemet. Kina har hittills lyckats undvika den hårdlandning som många befarat. Samtidigt är Kina ett av de länder som haft en mer negativ start på relationen med USA:s nye president.

Förvaltning

Den positiva utvecklingen under 2016 kom i huvudsak från underliggande kreditexponering snarare än från räntedelen. Den ökade riskaptiten bidrog till lägre kreditspreadar som kunde kompensera för stigande amerikanska långräntor mot slutet av året. Samtliga regioner har utvecklats positivt och även om vi gå ner på landnivå är det svårt att hitta enskilda förlorare. Vår balans i portföljen där drygt halva exponeringen ligger inom kategorin för Investment Grade samtidigt som vi överlag håller en kort ränteduration gör att vi har haft en låg volatilitet i fonden även under perioder med större rörelser inom vissa delar av underliggande marknad.

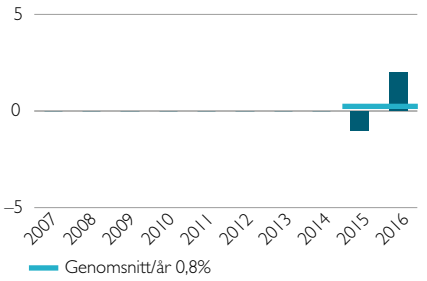
Vi har deltagit i ett antal primärtransaktioner där utvecklingen överlag varit gynnsam. För att nämna några har vi sett stark utveckling för inkassobolaget B2 Group samt Kinaägda biltillverkaren Volvo Cars som båda emitterat obligationer under året. Vi har även haft ett antal obligationer som återköpts till förmånliga villkor, exempelvis telekomoperatören Millicom och cementtillverkaren Cemex. Den del av portföljen med svagast utveckling har varit Investment Grade-krediter i Asien. Samtidigt har utvecklingen även här trots allt varit svagt positiv och detta är innehav som

bidrar till att balansera portföljen och till en god riskjusterad avkastning.

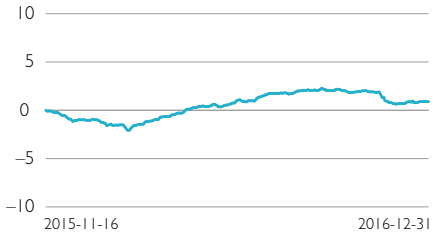
Derivathandel med mera
Fonden har handlat med derivat under 2016. Fonden köper värdepapper i utländsk valuta. För att skydda de svenska fondandelsägarna mot valutarörelser i obligationsinnehaven, valutasäkrar fonden sina obligationer med valutaterminer. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod.

Framtidsutsikter
Många tillväxtmarknader står inför politiska och strukturella utmaningar 2017. Vi har en ny amerikansk president i Donald Trump där vi alltjämt väntar på att se hur hans politik kommer att påverkan världens tillväxtmarknader. Trots att vi kan förvänta oss fortsatt högre amerikansk styrränta har vi redan sett relativt stora uppställ i amerikanska långräntor och med mer fördelaktiga råvarupriser än för ett år sedan finns trots allt förutsättningar för bolag på världens tillväxtmarknader att utvecklas väl. Även om den makroekonomiska utvecklingen är viktig utgår vi från de enskilda bolagens förutsättningar och med en kombination av bolag inom både Investment Grade och High Yield och med god geografisk spridning och fokus på likviditet har vi inför 2017 en bra balans i portföljen.

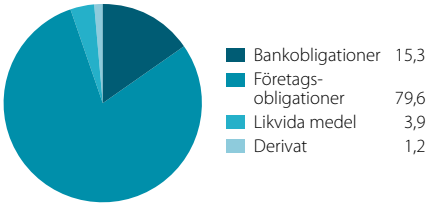
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



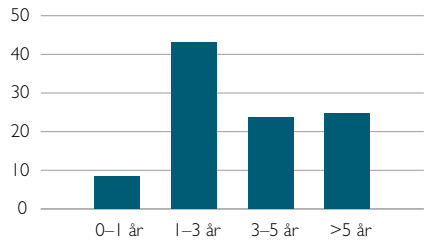
STRATEGISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr Klass A	–	–	–	–	–	–	–	–	98,98	100,94
Antal andelar, st Klass A	–	–	–	–	–	–	–	–	1 048 623	1 834 292
Andelsvärde, kr Klass B	–	–	–	–	–	–	–	–	–	100,32
Antal andelar, st Klass B	–	–	–	–	–	–	–	–	–	100
Fondförmögenhet, Mkr	–	–	–	–	–	–	–	–	104	185
Utdelning, kr/andel	–	–	–	–	–	–	–	–	–	–
Totalavkastning, %	–	–	–	–	–	–	–	–	–1,0	2,0

FÖRFALLOSTRUKTUR, %



ÖVRIGA NYCKELTAL	2016-12-31
Courtage/omsättning, %	–
Genomsnittlig fondförmögenhet, Mkr	146
Genomsnittlig portföljlöptid vid periodens utgång, år	2,90
Omsättningshastighet, ggr/år	0,40
Transaktionskostnader, kkr	–
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	–

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	–	–674
Värdeförändring på penning-marknadsinstrument	–	–
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	–	2 452
Ränteintäkter	–	6 357
Utdelningar	–	–
Valutavinster och förluster, netto	–	–4 659
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring		
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–	–1 899
Ersättning till förvaringsinstitut	–	–176
Ersättning till tillsynsmyndighet	–	–
Räntekostnader	–	–156
Övriga finansiella kostnader	–	–
Övriga kostnader	–	–453
Summa kostnader	**–**	**–2 684**
Årets resultat	**–**	**792**
Skatt	–	–91
Årets resultat	**–**	**701**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	–	175 633
Penningmarknadsinstrument	–	–
OTC-derivatinsrument med positivt marknadsvärde	–	2 452
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**–**	**178 085**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**–**	**178 085**
Bankmedel och övriga likvida medel	–	7 251
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	337
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**–**	**185 673**
Skulder		
OTC-derivatinsrument med negativt marknadsvärde	–	–
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–	–366
Övriga skulder	–	–139
Summa skulder	**–**	**–505**
Fondförmögenhet, not 1	**–**	**185 168**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	–	–
Andelsutgivning	–	222 016
Andelsinlösen	–	–37 549
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	–	701
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**–**	**185 168**

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknads-värde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Alibaba 1,625% 2017-11-28	5 432,34	2,9
Hoegh LNG 7,17% 2017-10-03	1 100,55	0,6
Hutch Whampoa 2% 2017-11-08	2 728,65	1,5
Naspers 6,375% 2017-07-28	2 850,64	1,5
Standard Chartered Bank 1,29083% 2017-09-08	2 710,59	1,5
Baidu 3,25% 2018-08-06	3 724,77	2,0
Bank of China 1,875% 2019-07-12	1 808,84	1,0
Bank of China 2,01789% 2019-07-12	3 657,77	2,0
BRF 7,25% 2020-01-28	2 479,72	1,3
Empresas Public De Medellin 7,625% 2019-07-29	1 043,68	0,6
Gazprom 4,625% 2018-10-15	1 019,37	0,6
Geely 5,25% 2019-10-06	3 798,73	2,1
Grupo Televisa 6% 2018-05-15	1 919,32	1,0
Hutch Whampoa 3,75% Perp	3 006,86	1,6
Hyundai Motor 2% 2018-03-19	2 730,51	1,5
JLR (Tata Motors) 4,25% 2019-11-15	3 772,66	2,0
KT Corp 2,625% 2019-04-22	2 751,63	1,5
Lenovo Group 4,7% 2019-05-08	3 793,80	2,0
LM Wind 8% 2019-03-26	2 017,49	1,1
Lukoil 3,416% 2018-04-24	1 845,15	1,0
Millicom 2,752% 2019-04-17	2 069,13	1,1
Norilsk Nickel 4,375% 2018-04-30	1 868,11	1,0
MOL Group 6,25% 2019-09-26	3 996,26	2,2
Petronas 5,25% 2019-08-12	3 949,63	2,1
SK Innovation 3,625% 2018-08-14	5 615,59	3,0
Sk Telecom 2,125% 2018-05-01	4 276,27	2,3
Tencent 3,375% 2018-03-05	3 711,63	2,0
Tinkoff 14% 2018-06-06	2 041,27	1,1
TSMC 1,625% 2018-04-03	1 811,09	1,0
Veritas 7% 2019-04-01	3 503,26	1,9
Vostok 6,5% 2019-06-09	6 112,75	3,3
Alrosa 7,75% 2020-11-03	3 110,74	1,7
Axiata 3,466% 2020-11-19	2 757,50	1,5
B2 Holding 7,5% 2020-12-08	1 995,89	1,1
Batelco 4,25% 2020-05-01	1 821,85	1,0
Cencosud 5,5% 2021-01-20	2 977,46	1,6
Ferreycorp 4,875% 2020-04-26	3 661,09	2,0
Gazprom 3,6% 2021-02-26	3 107,53	1,7
Hikma Pharmaceuticals 4,25% 2020-04-10	3 664,34	2,0
Höegh LNG 5,94167% 2020-06-05	3 636,78	2,0
Hyundai Motor 2,45% 2021-06-15	885,35	0,5
KIA Motors 2,625% 2021-04-21	3 606,01	1,9
LM Wind 9,87% 2020-10-08	1 167,27	0,6
Naspers 6% 2020-07-18	3 023,11	1,6
National Bank of Abu Dhabi 2,25% 2020-02-11	3 617,55	2,0
Alpek 4,5% 2022-11-20	3 649,29	2,0
B2 Holding 7% 2021-10-04	1 976,46	1,1
BBVA Bancomer 6,008% 2022-05-17	1 372,15	0,7
BBVA Bancomer 6,75% 2022-09-30	1 512,21	0,8
Bank of Georgia 6% 2023-07-26	3 641,90	2,0
Cemex 4,625% 2024-06-15	988,08	0,5
Cemex 5,25% 2021-04-01	3 014,88	1,6
Cemex 4,75% 2022-01-11	1 017,46	0,5
Emirates Airlines 4,5% 2025-02-06	3 804,13	2,1
Gruma 4,875% 2024-12-01	3 810,49	2,1
Grupo Bimbo 4,5% 2022-01-25	1 931,55	1,0
HSBC 6% Perp	2 009,56	1,1
HSBC 5,25% Perp	1 910,95	1,0
MTN Group 4,755% 2024-11-11	3 355,68	1,8
Terrafina 5,25% 2022-11-10	1 751,69	0,9
Huawei 4,125% 2025-05-19	3 647,87	2,0
Volvo Cars 1,73% 2022-03-07	4 057,70	2,2
Summa värdepapper	**175 633**	**94,9%**
Valutaterminer	**2 452**	**1,3%**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	7 083	3,8%
Summa fondförmögenhet	**185 168**	**100,0%**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Carnegie Likviditetsfond

Förvaltare



NIKLAS EDMAN
MSc i företagsekonomi. I finansbranschen sedan 2007 och anställd sedan 2013. Har ratingen A hos Citywire.

BABAK HOUSHMAND
Msc i företagsekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 2007 och anställd sedan 2014.

MIKAEL ENGVALL
BSc i företagsekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 1996 och anställd sedan 2012.

niklas.edman@carnegiefonder.se
mikael.engvall@carnegiefonder.se
babak.houshmand@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Vill du ha en tillfällig placering med mycket låg risk? Carnegie Likviditetsfond är en korträntefond som investerar i välkända nordiska företag. Fonden är ett alternativ till ett vanligt bankkonto och kan passa dig som vill använda dina sparade pengar inom en snar framtid.

Carnegie Likviditetsfond placerar i räntepapper och andra instrument utfärdade av stat, företag, bostadsinstitut, kommuner och landsting. Fonden har en hög kreditvärdighet och placeringar i utländsk valuta säkras mot svenska kronor.

Fondfakta

Startdatum	1990-07-02
Kategori	Räntefond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	0,30
Riskklass	2
Ansvarig förvaltare	B Houshmand, N. Edman, M Engvall
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	5787-9660
PPM-nummer	214 163

Totalavkastning, %

ack från start	202,7
snitt från start	4,3
10 ack	23,3
10 snitt	2,1
5 ack	7,5
5 snitt	1,5
3 ack	1,6
3 snitt	0,5
2 ack	0,2
2 snitt	0,1
1 år	0,5

Riskmått

Totalrisk, fond, %	0,3
Duration, år	0,1
Kreditduration, år	1,8

Avgifter och kostnader 2016-12-31

Årlig avgift, klass A %	0,30
Årlig avgift, klass B %	0,13
Förvaltningsavgift, klass A %	0,30
Förvaltningsavgift, klass B%	0,13
Förvaltningsavgift för 10 000 kr klass A,[1)]	30,17
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad klass A,[1)]	1,97
Förvaltningsavgift för 10 000 kr klass B,[1)]	13,08
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad klass B,[1)]	0,85
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, klass A %	0,30
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, klass B %	0,13
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

2016 blev ännu ett år med fortsatta penningpolitiska stimulanser. Reporäntan sänktes till –0,50 procent och i kombination med stödköp av svenska statsobligationer har Riksbanken varit mycket aktiv i sina inflationsdrivande åtgärder. Under året har inflationen också successivt rört sig uppåt och vid årets sista penningpolitiska möte rådde ovanligt stor oenighet inom direktionen om hur aggressiv Riksbanken ska vara i de fortsatta stimulanserna. Trots det extrema ränteläget har Carnegie Likviditetsfond uppvisat en positiv utveckling under 2016. Fonden gick upp 0,5 procent under året och hade nettoinflöden om totalt 725 miljoner kronor. Per årsskiftet uppgick det förvaltade kapitalet till 5 779 miljoner kronor.

Nordiska obligationer med högt kreditbetyg har varit stabila under året. Varken resultatet av den brittiska EU-omröstningen eller det amerikanska presidentvalet hade någon större inverkan. Istället har segmentet i viss utsträckning tagit intryck av att den europeiska centralbanken under året inkluderat företagsobligationer med kreditbetyg motsvarande Investment Grade i sina program med stimulansåtgärder. Nordiska krediter har i jämförelse framstått som attraktiva och i förlängningen har även dessa påverkats positivt.

Förvaltning

Carnegie Likviditetsfonds fokus är bostadsobligationer, stabila företagsobligationer samt bank- och kommunobligationer. Vi investerar i hela Norden, men med tyngdpunkten på Sverige. I delar av segmentet är det svårt att hitta investeringar som i nuvarande ränteläge bidrar positivt till avkastningen. Främst gäller detta kommun- och bostadsobligationer där avkastning fram till obligationens förfall kan vara negativ. I viss utsträckning söker vi oss därför till kommunägda bolag samt bostadsobligationer utgivna i våra nordiska grannländer där avkastningen kan vara bättre samtidigt som riksnivån alltjämt hålls på en mycket låg nivå.
Avseende bankobligationer har vi haft ett positivt bidrag från vår exponering mot isländska banker som under året fått uppgraderat kreditbetyg inom segmentet för Investment Grade. Det har överlag varit ett relativt begränsat utbud av nyemissioner avseende företagsobligationer inom Investment Grade. Inom fastighetssektorn har dock aktivitetsnivån varit förhållandevis hög och ett nytillskott i portföljen är bostadsbolaget Akelius som fick kreditbetyg motsvarande Investment Grade under året. Vi har även tagit in kommunägda Uppsalahem i portföljen, vilket kan ses som ett exempel på ett kommunägt bolag där vi får lite bättre avkastning än om vi haft exponeringen direkt mot underliggande kommun.

Derivathandel m m

Fonden investerar i nordiska obligationer, primärt utgivna i svenska kronor, men investerar även till en mindre del i obligationer utgivna i utländska valutor. För att skydda fondandelsägarna mot valutarörelser valutasäkrar fonden dessa positioner. För att beräkna de sammanlagda exponeringarna i fonden har åtagandemetoden använts som riskbedömningsmetod.

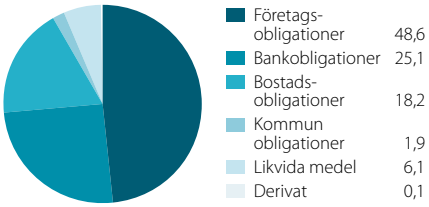
Framtidsutsikter

Det sista direktionsmötet hos Riksbanken, där ledamöterna förvisso var överens om att bibehålla reporäntan på rekordlåga –0,50 procent, men där flera av ledamöterna samtidigt motsatte sig fortsatta köp av statsobligationer, kan ses som en indikation om att vi kan ha nått kulmen när det gäller penningpolitiska stimulansåtgärder. Även om Riksbanken tror på räntehöjning först under 2018 kommer vi allt närmare slutet av den extrema låg-räntemiljö vi upplevt de senaste åren. I Carnegie Likviditetsfond håller vi en mycket kort räntedurationen och investerar primärt i obligationer med rörlig ränta. Vi är därför bekväma med ett scenario

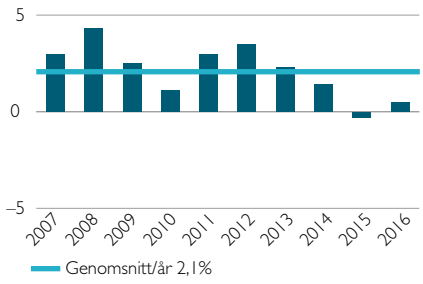
där vi på sikt kan se ett högre ränteläge än det vi upplevt de senaste åren. På lite sikt innebär det också att vi kan få avkastning även från räntebenet och inte bara från spreaden på själva krediten. Dock är det fortsatt en bit kvar till ett sådant räntebidrag, vid årsskiftet låg Stibor alltjämt strax under Riksbankens reporänta och balanserade kring –0,60 procent.

Vi fäster stor vikt vid att upprätthålla en balanserad portfölj med låg risk både när det gäller de emittenter vi tar exponering mot och när det gäller underliggande duration. Förväntansbilden måste anpassas utifrån rådande ränteläge och vi ser Carnegie Likviditetsfond som ett fortsatt bra alternativ till storbankernas fasträntekonton.

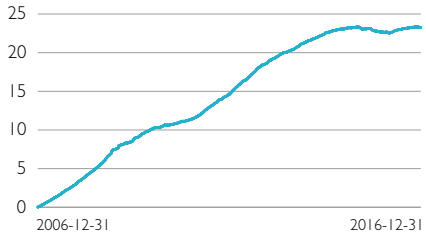
STRATEGISK FÖRDELNING, %



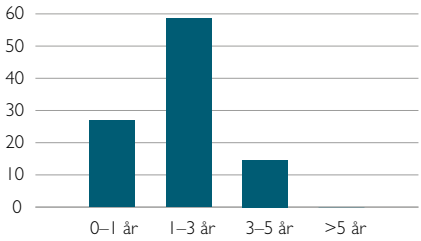
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



FÖRFALLOSTRUKTUR, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr Klass A	1 113,57	1 147,04	1 155,04	1 130,00	1 146,51	1 166,63	1 192,82	1 209,46	1 205,30	1 211,37
Antal andelar, st Klass A	326 039	961 284	969 131	1 141 163	2 556 742	3 050 844	3 926 869	4 520 493	2 453 588	2 482 982
Andelsvärde, kr Klass B	–	–	–	–	–	–	–	–	99,68	100,35
Antal andelar, st Klass B	–	–	–	–	–	–	–	–	20 764 457,80	27 614 190
Fondförmögenhet, Mkr	363	1 103	1 119	1 290	2 931	3 559	4 684	5 467	5 037	5 779
Utdelning, kr/andel	18,39	14,14	20,42	37,51	16,39	19,90	–	–	–	–
Totalavkastning, %	3,0	4,3	2,5	1,1	3,0	3,5	2,2	1,4	–0,3	0,5

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penningmarknadsinstrument	–63 466	36 892
Värdeförändring på OTC-derivatinstrument	21 150	1 828
Ränteintäkter	59 912	33 012
Utdelningar	–	
Valutavinster och förluster, netto	–23 050	–31 632
Övriga finansiella intäkter	–	
Övriga intäkter	–	175
Summa intäkter och värdeförändring	**–5 454**	**40 275**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–13 898	–11 560
Räntekostnader	–44	–6
Övriga finansiella kostnader	–315	–834
Övriga kostnader	–	–1
Summa kostnader	**–14 257**	**–12 401**
Årets resultat	**–19 711**	**27 874**

BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	4 660 167	5 440 874
OTC-derivat med positivt marknadsvärde	3 497	5 324
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**4 663 664**	**5 446 198**
Placering på konto hos kreditinstitut	–	
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**4 663 664**	**5 446 198**
Bankmedel och övriga likvida medel	363 229	333 745
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	
Övriga tillgångar	–	
Summa tillgångar	**5 026 893**	**5 779 943**
Skulder		
OTC-derivat med negativt marknadsvärde	–	
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–987	–1 047
Övriga skulder	–	
Summa skulder	**–987**	**–1 047**
Fondförmögenhet, not 1	**5 025 906**	**5 778 896**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	5 469 025	5 025 906
Andelsutgivning, andelsklass A	3 643 988	1 878 202
Andelsinlösen, andelsklass A	–3 857 878	–1 840 882
Andelsutgivning, andelsklass B	1 455 973	3 167 444
Andelsinlösen, andelsklass B	–1 665 491	–2 479 648
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	–19 711	27 874
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**5 025 906**	**5 778 895**

ÖVRIGA NYCKELTAL

	2016-12-31
Courtage/omsättning, %	–
Genomsnittlig fondförmögenhet Klass A, Mkr	2 889
Genomsnittlig fondförmögenhet Klass B, Mkr	2 181
Genomsnittlig portföljlöptid vid periodens utgång, år	1,79
Omsättningshastighet, ggr/år	0,37
Transaktionskostnader, kkr	–
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	–

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknads-värde,kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Bostadsobligationer	**1 058 388**	**18,3**
ALAND COV FRN 190325	29 981	0,5
DANSKE FRN 180403	30 080	0,5
DNB FRN 180118	60 116	1,0
EIKA COV FRN 181203	19 966	0,3
LHYP FRN 171130	40 235	0,7
NYKREDIT COV 190701	50 473	0,9
NYKREDIT COV 200401	80 706	1,4
REALKREDIT FRN191001	59 986	1,0
REALKREDITFRN171001	100 127	1,7
REALKREDITFRN181001	50 109	0,9
REALKREDITFRN201001	30 143	0,5
SBAB COV FRN 190204	120 703	2,1
SBAB COV FRN 190702	40 225	0,7
SBAB COV FRN 201201	51 111	0,9
STADSHYP FRN 180601	81 058	1,4
SWED HYP 180 FRN	51 565	0,9
SWED HYP FRN 170612	20 042	0,3
SWED HYP FRN 180919	101 552	1,8
SWED HYP FRN 181203	40 211	0,7
Dagligvaror	**108 878**	**1,9**
ICA FRN 180625	58 815	1,0
SCA FRN 190610	50 063	0,9
Energi	**297 660**	**5,2**
FORTUM V FRN 171127	50 016	0,9
FORTUM V FRN 180917	60 048	1,0
FORTUM V FRN 190916	60 543	1,0
LUND ENER FRN 181012	127 053	2,2
Fastigheter	**1 566 299**	**27,1**
AKELIUS FRN 190327	114 309	2,0
ATRIUM FRN 171115	36 284	0,6
ATRIUM FRN 180914	19 993	0,3
ATRIUM FRN 190701	30 148	0,5
FASTIGH FRN 191010	13 976	0,2
HEMSÖ FRN 191021	6 025	0,1
HEMSÖ FRN 200316	70 441	1,2
HEMSÖ FRN 200604	24 760	0,4
HUFVUDST FRN 180312	27 255	0,5
LINKÖ STH FRN 170830	120 164	2,1
LINKÖ STH FRN 190617	10 006	0,2
LINKÖ STH FRN 191029	49 980	0,9
NYA SFF FRN 180309	69 959	1,2
NYA SFF FRN 180907	28 000	0,5
OLAVTHON FRN 180528	74 760	1,3
RIKSHEM FRN 170220	49 999	0,9
RIKSHEM FRN 171103	39 985	0,7
RIKSHEM FRN 180824	59 947	1,0
RIKSHEM FRN 19111	14 901	0,3
SPECIAL FRN 170703	25 054	0,4
SPECIAL FRN 200623	23 042	0,4
SPECIAL FRN 200901	85 071	1,5
STEEN&STR FRN 171208	69 413	1,2
UPPSALA FRN 190930	25 106	0,4
UPPSALA FRN 200303	82 811	1,4
VACSE FRN 190603	20 456	0,4
WALLENSTAM FIX	46 913	0,8
VASAKRONAN FRN190912	54 714	0,9
VASAKRONAN FRN200122	77 371	1,3
WIHLBORGS FRN 190218	105 305	1,8
WILHEM FRN 180126	20 042	0,3
WILHEM FRN 190211	20 056	0,3
WILHEM FRN 190617	50 053	0,9
WILHEM FRN 190617	50 049	0,9
Finans	**1 458 592**	**25,2**
ARION FRN 190323	17 428	0,3
DANSKE FRN 171002	127 927	2,2
DANSKE FRN 180627	120 191	2,1
IKANO FRN 190429	17 083	0,3
ISLANDSBANKI 171216	41 367	0,7
ISLANDSBANKI 190213	73 509	1,3
JYSKE FRN 170317	20 005	0,3
JYSKE FRN 181015	79 800	1,4
JYSKE FRN 200327	29 672	0,5
LANDSBANK FRN 190608	76 279	1,3
LANDSBANK FRN 201124	19 919	0,3
LF BANK FRN 170821	115 075	2,0
LF BANK FRN 180307	22 102	0,4
LF BANK FRN 191118	75 719	1,3
LHYP FRN 180218	40 053	0,7
SBAB FRN 181011	151 196	2,6
SPARB SKÅNE 191118	49 966	0,9
SPAREB NO FRN 180914	59 699	1,0
SPAREBANK FRN 170120	49 999	0,9
SPAREBANK FRN 171106	33 260	0,6
SWEDBANK FRN 181022	50 184	0,9
SWEDBANK FRN 200511	88 069	1,5
SWESJUHÅ FRN 171113	49 987	0,9
VOLVAB FRN 190903	50 104	0,9
Försäkring	**161 965**	**2,8**
SAMPO FRN 180529	98 188	1,7
SAMPO FRN 200528	63 777	1,1
Industri	**77 279**	**1,3**
HEXAGON FRN 180917	43 986	0,8
HUSQVARNA FRN 190503	33 292	0,6
Investmentbolag	**11 989**	**0,2**
INDUSTRIV FRN 200309	11 989	0,2
Kommunobligationer	**107 038**	**1,9**
GÖTEBORG2,125 190312	26 610	0,5
LUND FRN 181001	80 428	1,4
Sällanköpsvaror	**39 433**	**0,7**
ELUX 2,62 171120	39 433	0,7
Telekom	**47 982**	**0,8**
TELE2 FRN 190319	47 982	0,8
Tjänster	**128 105**	**2,2**
FJELLINJEN FRN180924	105 125	1,8
LOOMIS FRN 171127	22 980	0,4
Transport	**377 267**	**6,5**
SCANIA FRN 181203	59 833	1,0
SCANIA FRN 190405	30 187	0,5
SCANIA FRN 200316	55 150	1,0
VOLVO FRN 170911	100 082	1,7
VOLVO FRN 190415	132 014	2,3
Övriga finansiella instrument[3]		
Valutaterminer	5 324	0,1
Summa värdepapper	**5 446 198**	**94,2**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	332 698	5,8
Summa fondförmögenhet	**5 778 896**	**100,0**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3) Avser övriga finansiella instrument som inte är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Carnegie Obligationsfond

Förvaltare



NIKLAS EDMAN
MSc i företagsekonomi. I finansbranschen sedan 2007 och anställd sedan 2013. Har ratingen A hos Citywire.

BABAK HOUSHMAND
Msc i företagsekonomi. Arbetat i finansbranschen sedan 2007 och anställd sedan 2014.

niklas.edman@carnegiefonder.se
babak.houshmand@carnegiefonder.se

Placeringsinriktning

Carnegie Obligationsfond är en räntefond som placerar i räntebärande fondpapper utfärdade i svenska kronor av svenska staten, bostadsinstitut, kommuner och landsting. Fonden har en löptid på tre till tio år, men undantagsvis kan placeringarna under kortare perioder understiga tre år.

Fonden riktar sig mot den som vill ha ett långsiktigt räntesparande. Värdet i Carnegie Obligationsfond kan sjunka på kort sikt, men målsättningen är alltid långsiktigt god avkastning.

Fondfakta

Startdatum	1985-11-01
Kategori	Räntefond, Sverige
Förvaltningsavgift, %	0,4
Riskklass	3
Ansvarig förvaltare	B Houshmand & N. Edman
Fondbolag	Carnegie Fonder AB
Kursnotering	Dagligen
Registreringsland	Sverige
Utdelning	Nej
Bankgiro	606-9876
PPM-nummer	178 335

Totalavkastning, %

ack från start	651,6
snitt från start	6,7
10 ack	47,4
10 snitt	4,0
5 ack	12,3
5 snitt	2,3
3 ack	10,3
3 snitt	3,3
2 ack	2,0
2 snitt	1,0
1 år	1,8

Riskmått

Totalrisk, fond, %	1,7
Duration, år	3,4
Kreditduration, år	3,7

Avgifter och kostnader 2016-12-31

Årlig avgift, %	0,40
Förvaltningsavgift, %	0,40
Förvaltningsavgift för 10 000 kr,[1)]	40,39
Förvaltningsavgift för 100 kr/månad,[1)]	2,59
Förvaltningsavgift/genomsnittlig fondförmögenhet, %	0,40
Insättnings-/uttagsavgift	0 kr /0 kr

1) Beräknat på engångsinsättning vid årets start samt på månatlig insättning vid första dagen i respektive månad

Utveckling

Fonden steg under 2016 med 1,7 procent. Svenskt statsobligationsindex steg med 4,07 procent medan svenska statsskuldväxelindex backade med 0,65 procent. Svenska tvååriga statsobligationer öppnade året på –0,48 procent och stängde på –0,62 procent och femåriga statsobligationer stängde året på –0,12 procent från 0,24 procent. Svenska tioåriga statsobligationer öppnade året på 0,93 procent och stängde på 0,56 procent.

2016 blev ännu ett år med penningpolitiska stimulanser. I Sverige sänktes reporäntan till –0,50 procent och många förväntar sig faktiskt att detta kan vara botten då båda inflationssiffror och tillväxt har tilltagit. Den amerikanska räntan började se uppgångar redan i slutet på året då inflationen hade tilltagit och arbetslösheten minskat avsevärt. Den senare förväntar man ska elda på lönetillväxten och därmed också inflationen. Även styrräntan höjdes i december. Detta har så klart lett till att dollarn har förstärkts mot kronan. Den svenska kronan försvagades under året i allmänhet, drivet av just den expansiva penningpolitik som bedrivits.

Året började väldigt starkt för långa statsobligationer och index var upp som mest med drygt 8 procent.

Året hade två stora händelser, med Storbritannien som valde att lämna EU-samarbetet samt en otippad valutgång i USA. Båda dessa blev dock inte så dramatiska som marknaden förväntat sig i det långa loppet. Faktum är att de flesta risktillgångar stod högre i kurs efter dessa händelser än före.

Förvaltning

Fonden investerar i stats-, bostads- och kommunobligationer utfärdade i svenska kronor med en portföljlöptid på 3-10 år. Fonden har minskat durationen något under 2016, drivet av att positionerna har blivit ett år kortare och ligger per årsskiftet på drygt 3,4 år. Detta ska jämföras med statsobligationsindex som har en duration på drygt 5,5 år. Den största risken för negativ avkastning i denna fond är drivet av att marknadsräntor ökar, en risk att beakta i dagsläget.

Förvaltat kapital slutade på 161 miljoner kronor med ett nettoinflöde på 10 miljoner kronor under året. Innehaven är fördelade på cirka 39 procent bostadsobligationer, 53 procent statsobligationer, 4 procent kommunobligationer och resten likvida medel.

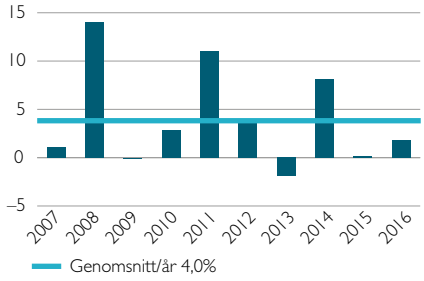
Derivat handel med mera

Fonden har inte haft några derivat under 2016. Fonden har inte använt sig av värdepapperslån under 2016.

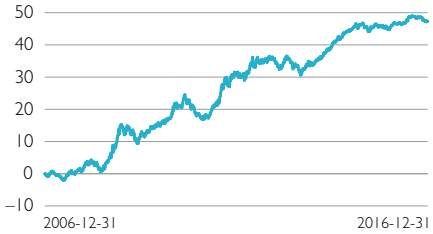
Framtidsutsikter

2016 års räntor stängde något lägre i Europa medan de amerikanska alltså stängde något högre. Många tror på högre tillväxt. Detta ska drivas av högre infrastrukturinvesteringar, skattelättnader på inkomster och företag samt färre regleringar i och med den nya administrationen i USA. Om dessa löften och förväntningar infrias får tiden utvisa men om de gör det kommer onekligen inflationen öka och därmed också långräntor gå upp. Detta gäller främst amerikanska räntor men svenska räntor brukar kunna följa med över tid. I detta scenario ter det sig inte särskilt gynnsamt att äga långa statsobligationer men osäkerheten är stor och genomförandet av dessa satsningar minst sagt vanskliga med den skuldbörda världen och inte minst amerikanska staten dras med. Med det sagt kan 2017 bli det första på flera år där penningpolitiska stimulanser avtar något.

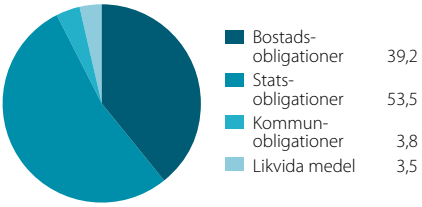
UTVECKLING PER ÅR, %



UTVECKLING, %



STRATEGISK FÖRDELNING, %



UTVECKLING

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Andelsvärde, kr	1 091,39	1 220,15	1 188,16	1 038,88	1 056,11	1 074,05	1 053,81	1 139,62	1 142,80	1 162,03
Antal andelar, st	62 814	326 135	93 334	97 310	171 976	158 118	112 163	150 342	129 889	138 786
Fondförmögenhet, Mkr	69	398	111	101	182	170	118	171	148	161
Utdelning, kr/andel	40,32	20,91	29,95	180,61	87,40	20,72	–	–	–	–
Totalavkastning, %	1,1	14,0	–0,1	2,8	11,0	3,8	–1,9	8,1	0,2	1,7

RESULTATRÄKNING

kkr	2015	2016
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på penning-marknadsinstrument	–3 156	–870
Ränteintäkter	4 205	4 430
Utdelningar	–	–
Valutavinster och förluster netto	–	–
Övriga finansiella intäkter	–	–
Övriga intäkter	–	–
Summa intäkter och värdeförändring	**1 049**	**3 560**
Kostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	–626	–691
Räntekostnader	–	–
Övriga finansiella kostnader	–3	–19
Övriga kostnader	–	–
Summa kostnader	**–629**	**–710**
Årets resultat	**420**	**2 850**

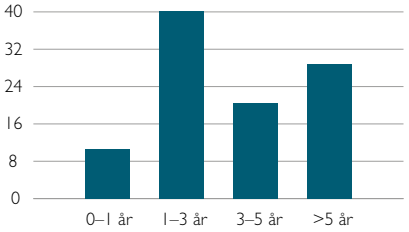
BALANSRÄKNING

kkr	2015-12-31	2016-12-31
Tillgångar		
Penningmarknadsinstrument	147 086	155 623
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	**147 086**	**155 623**
Placering på konto hos kredi-tinstitut	–	–
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	**147 086**	**155 623**
Bankmedel och övriga likvida medel	1 319	5 706
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	–	–
Övriga tillgångar	–	–
Summa tillgångar	**148 405**	**161 329**
Skulder		
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	–50	–55
Övriga skulder	–	–
Summa skulder	**–50**	**–55**
Fondförmögenhet, not 1	**148 355**	**161 274**

NOT 1, FÖRÄNDRING FONDFÖRMÖGENHETEN

kkr	2015	2016
Fondförmögenhet vid årets början	171 334	148 355
Andelsutgivning	77 480	84 793
Andelsinlösen	–100 879	–74 724
Resultat efter skatt enligt resultaträkning	420	2 850
Utdelat till andelsägarna	–	–
Fondförmögenhet vid periodens slut	**148 355**	**161 274**

FÖRFALLOSTRUKTUR, %



ÖVRIGA NYCKELTAL 2016-12-31

Courtage/omsättning, %	–
Genomsnittlig fondförmögenhet Klass A, Mkr	172
Genomsnittlig portföljlöptid vid periodens utgång, år	3,64
Omsättningshastighet, ggr/år	0,15
Transaktionskostnader, kkr	–
Transaktionskostnader/genomsnittlig fondförmögenhet, %	–

FINANSIELLA INSTRUMENT 2016-12-31

Värdepapper	Marknads-värde, kkr	Fondvikt, %[1]
Överlåtbara Värdepapper[2]		
Bostadsobligationer		**39,2**
Stadshypotek nr 1582 19-09-18	13 980	8,7
Nordea Hypotek 5521 20-06-17	12 336	7,6
Nordea Hypotek 5529 18-06-20	11 498	7,1
Swedbank Hypotek 19-06-19	8 913	5,5
SEB FRN 19-03-29	8 036	5,0
Nordea Hypotek 5530 19-06-19	6 415	4,0
Swedbank Hypotek 17-03-15	2 077	1,3
Kommunobligationer		**3,8**
Täby Kommun 17-04-10	6 091	3,8
Svenska staten		**53,5**
Svenska Staten 1047 20-12-01	20 679	12,8
Svenska Staten 1057 23-11-13	17 528	10,9
Svenska Staten 1054 22-06-01	15 820	9,8
Svenska Staten 1052 19-03-12	15 989	9,9
Svenska Staten 1058 25-05-12	13 133	8,1
Svenska Staten 1051 17-08-12	3 128	1,9
Summa värdepapper	**155 623**	**96,5**
Övriga tillgångar och skulder (netto)	5 651	3,5
Summa fondförmögenhet	**161 274**	**100,00**

1) Siffrorna är avrundade till närmaste tiondels procent.
2) Avser överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

Redovisningsprinciper

Värdepappersfond och fondbolag

En värdepappersfond är en fond bestående av värdepapper och andra finansiella instrument, som bildats genom kapitaltillskott från andelsägarna. Fonden ägs av andelsägarna och den är ingen juridisk person. Egendom som ingår i en värdepappersfond får inte utmätas. Den enskilde fondandelsägaren kan därför aldrig förlora sina sparpengar vid en eventuell konkurs i det förvaltande fondbolaget eller dess moderbolag. Fondbolaget för register över innehavare av andelar i fonden. Förvaltningen av fondens medel sköts av fondbolaget. För förvaltningen tar fondbolaget ut en avgift ur respektive fond, en förvaltningsavgift. Förvaltningsavgiften beräknas dagligen på fondförmögenheten och är avdragen i det andelsvärde som redovisas. Förvaltningen av fondbolagets värdepappersfonder ska omedelbart tas över av förvaringsinstitutet om Finansinspektionen återkallat fondbolagets tillstånd, bolaget trätt i likvidation eller försatts i konkurs.

Om fondbolaget vill upphöra med förvaltningen av en värdepappersfond ska förvaltningen övertas av förvaringsinstitutet när verksamheten upphör. Efter medgivande från Finansinspektionen får fondbolaget överlåta förvaltningen av en värdepappersfond till ett annat fondbolag. Övertagande får ske tidigast efter tre månader från kungörelse, om ej Finansinspektionen medger annat.

Alla Sverigeregistrerade fonder har sina särskilda fondbestämmelser som godkänts av Finansinspektionen. För Luxemburgregistrerade fonder finns motsvarande prospekt (på engelska).

Sverigeregistrerade fonder

Fondernas verksamhet regleras av Lagen (2004:46) om värdepappersfonder samt dess fondbestämmelser.

Det marknadsvärde som fondernas finansiella instrument redovisas till innebär normalt senast noterade betalkurs per balansdagen. Utländska värdepapper är omräknade till svenska kronor efter balansdagens valutakurs.

Såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar på värdepappersinnehaven redovisas i resultaträkningen under värdeförändring.

I resultaträkningen nettoredovisas utländska utdelningar efter avdrag för ej restituerbar kupongskatt.

Endast aktuella rubriker har medtagits i uppställningarna. I de fall belopp saknas anges detta med – (streck). För belopp som efter avrundning blir 0 (noll) anges detta.

Fondernas redovisning följer Finansinspektionens författningssamlings (FFFS 2013:9) föreskrifter angående värdepappersfonder[1)].

I övrigt följs bokföringslagens bestämmelser i tillämpliga delar. Fonder vilka utnyttjat derivat, följer "European Securities and Market Authority 2012/832 sv" reglering och ger ytterligare upplysningar kring derivatplaceringar.

1) Carnegie Sverige Select är en specialfond och redovisningen följer Finansinspektionens författningssamling (FFFS 2013:10) föreskrifter angående alternativa investeringsfonder.

Fondernas värdering

Regler för beräkning av fondernas andelsvärden finns i fondbestämmelserna. Baserat på dessa regler tillämpas följande rutiner vid beräkningarna.

Överlåtbara fondandelar och penningmarknadsinstrument värderas till gällande marknadsvärde.

Om marknadsvärde inte kan erhållas eller är missvisande enligt fondbolagets bedömning, får de upptas till det värde som fondbolaget på objektiv grund bestämmer. För sådana överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap. 5 § lagen om värdepappersfonder (onoterade) fastställs ett marknadsvärde enligt särskild värdering. Till grund för den särskilda värderingen läggs:

- Marknadspriser från MTF eller s.k. market maker.
- Annat finansiellt instrument eller index med justering för skillnader i till exempel kreditrisk och likviditet (referensvärdering).
- Diskonterade kassaflöden (nuvärdesvärdering).
- Kapitalandel av det egna kapitalet (bokslutsvärdering).

Initialt kan ovan nämnda överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument även värderas till anskaffningsvärde. Erlagt courtage ingår i respektive värdepappersvärde, skillnaden mellan värdepapprens anskaffningsvärde och marknadsvärde har bokförts som orealiserade värdeförändring.

Tider för inhämtning av värdepapperskurser

Daglig beräkning av fondernas andelsvärden sker normalt varje bankdag kl 16.00.

Extra beräkningar av fondernas andelsvärden

Vid utgången av varje månad sker en extra beräkning av fondernas andelsvärden som baseras på stängningskurser från samtliga marknadsplatser. Dessa andelsvärden redovisas i fondernas årsberättelser och halvårsredogörelser och används vid beräkning av fondernas avkastning och nyckeltal. Däremot sker ingen utgivning och inlösen av andelar baserat på dessa andelsvärden.

Beräkning av fondernas avkastning och nyckeltal

Vid redovisning av andelsvärdenas utveckling används de ovannämnda extra beräkningarna av fondernas andelsvärden för att få en rättvisande bild av fondens utveckling. Beräkning av aktiv risk och totalrisk grundas enligt Fondbolagens Förenings rekommendation på månadstal från de senaste 24 månaderna.

Active share

Enligt Fondbolagens förenings riktlinjer ska fondbolag redovisa sina fonders "active share", ett mått som visar i vilken mån fondens placeringar skiljer sig från sammansättningen av fondens jämförelseindex. Carnegie Fonder har dock inga jämförelseindex och redovisar därför inte heller active share.

Vi är aktiva förvaltare som undviker att snegla på hur olika index är sammansatta, helt enkelt för att förvaltningen ska grundas på vår egen analys, våra egna övertygelser och våra egna beslut.

Fondernas beskattningsregler

Sverigeregistrerade fonder

Från 2012 gäller ny skattelagstiftning för fonder som innebär att en schablonbeskattning görs på värdet av andelsägarens innehav per 1 januari varje år. Fonden är inte skyldig att erlägga skatt.

Luxemburgregistrerade fonder

Värdepappersfonder med säte i Luxemburg är inte inkomstskatteskyldig. Däremot utgår en årlig statlig avgift som uppgår till 0,06 procent av ingående fondförmögenhet.

Avgiften beräknas på det samlade förmögenhetsvärdet den sista dagen i varje kvartal och erläggs kvartalsvis.

Innehaven av Luxemburg baserade fonder omfattas också schablonbeskattning.

Ändrade skatteregler

Med ändrade skatteregler för svenska fonder (2012) samt utvecklingen inom EU på skatteområdet, råder osäkerhet om vilken kupongsskatt (källskatt) som tas ut när svenska fonder får utdelning på utländska aktier.

Detta kan medföra att:

- vissa länder kommer att innehålla mer skatt än tidigare på utdelningar.
- andra länder kan komma att innehålla mindre skatt än tidigare på utdelningar.
- för länder där skatten sätts ned direkt när utdelningen betalas, redovisas detta i fonden när rätten till utdelning uppstår.

Det som nämnts ovan om kupongskatten gäller från och med 2014, men det går inte utesluta att skattesituationen kan komma att ändras även bakåt i tiden för vissa länder.

Ändringarna kan leda till såväl ökade intäkter och ökade kostnader avseende kupongskatt för fonder med utländska aktieinnehav.

Revision

Denna årsrapport för år 2016 omfattar alla Sverige-registrerade fonder som Carnegie Fonder AB förvaltar. För varje fond har styrelsen avlämnat en separat årsberättelse och den valde revisorn har avlämnat en separat revisionsberättelse för respektive fond. Lag (2004:46) om värdepappersfonder föreskriver att sådana handlingar ska upprättas. Fondbolaget har ansvaret för räkenskapshandlingarna och förvaltningen. Fondbolaget tillhandahåller respektive fonds årsberättelse på andelsägares begäran. Nedan framgår lydelsen av fondernas revisionsberättelse.

Exempel på revisionsberättelse

Till andelsägarna i Värdepappersfond X, org.nr.515xxx-xxxx

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Carnegie Fonder AB, organisationsnummer 556266-6049, utfört en revision av årsberättelsen för Värdepappersfonden X för år 2016.

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Carnegie Fonder AB, organisationsnummer 556266-6049, utfört en revision av årsberättelsen för Värdepappersfonden X 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 Specialfonden Xs finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om lagen om värdepappersfonder.

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 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 lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som de 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 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 eventuella betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland om vi identifierat betydande brister i den interna kontrollen.

Stockholm den 10 mars 2017
PricewaterhouseCoopers AB

Sussanne Sundvall
Auktoriserad revisor

Till andelsägarna i Specialfonden X, org.nr. xxxxxx-xxxx

Rapport om årsberättelse

Uttalande

Vi har i egenskap av revisorer i Carnegie Fonder AB, organisationsnummer 556266-6049, utfört en revision av årsberättelsen för Specialfonden X för år 2016.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Specialfonden Xs finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om lagen om 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 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 lagen om alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som de 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 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 eventuella betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland om vi identifierat betydande brister i den interna kontrollen.

Stockholm den 10 mars 2017
PricewaterhouseCoopers AB

Sussanne Sundvall
Auktoriserad revisor

Policyfrågor

Svensk Kod för Fondbolag

Carnegie Fonder AB följer Svensk Kod för Fondbolag som fastställts av Fondbolagens Förenings Styrelse.

Koden syftar till att främja en sund fondverksamhet och därigenom värna förtroendet för fondsparande. Ett Fondbolag har till uppgift att förvalta andelsägarnas medel. Kodens regler går utöver de krav som ställs på förvaltare i lag och andra författningar.

I de fall koden går utöver lag och andra författningar gäller principen ”följ eller förklara” eftersom fondbolagen är olika stora och därmed har varierande förutsättningar. Förutom koden har Fondbolagens förening utfärdat följande riktlinjer som medlemmarna ska följa.

- Riktlinjer för fondbolagens marknadsföring och information
- Riktlinjer för fondbolagens ägarutövande
- Riktlinjer avseende egna och närståendes värdepappersaffärer
- Riktlinjer om redovisning av nyckeltal avseende värdepappersfonder och specialfonder.

Kodens innehåll

Styrning av verksamheten

Ansvar

Ett fondbolags styrelse ansvarar för att bolaget iakttar de regler som följer av lag och författningar som reglerar fondbolagets verksamhet

Oberoende styrelseledamöter

I Fondbolags styrelse ska det ingå oberoende ledamöter (minst hälften) för att säkerställa att bolaget agerar uteslutande i andelägarnas intressen vid förvaltningen.

Intressekonflikter

Fondbolag ska ha interna regler för hur de identifierar och hanterar intressekonflikter. Fondbolag ska ha en ersättningspolicy som följer Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd. Policyn ska främja en sund och effektiv riskhantering.

Uppdrag och affärspartners

Fondbolag ska upprätta interna regler för uppdragsavtal med tredje man.

I de fall där Fondbolag ger annan i uppdrag att utföra delar av verksamheten kan inte ansvaret överföras till annan. Fondbolag måste upprätthålla kontrollen över de funktioner som uppdragstagare utför.

Extern distribution

Fondbolag ska verka för att återförsäljaren vid sin förmedling av bolagets fonder åtar sig att följa Föreningens riktlinjer för information och marknadsföring.

Mäklare och andra handelsmotparter

Fondbolag ska ha en dokumenterad process för val av mäklare och andra handelspartners, vilken följs upp av styrelsen.

I fondernas årsberättelse ska omfattningen av handel med närstående bolag framgå och bl. a även i vilken omfattning Fonderna placerat i bolag som börsintroducerats av närstående bolag.

Värdering av tillgångar.

Fondportföljerna ska värderas oberoende genom en funktion som är avskild från förvaltningen och genom inhämtande av marknadsvärden från externa priskällor.

Fondbolag ska ha interna regler för beräkning av andelskurser och varje värdering ska kontrolleras av en intern kontrollfunktion.

Avkastning och andelskurs offentliggörs efter avdrag för samtliga kostnader och avgifter i fonden.

Handel med fondandelar

Fondbolag verkar för att alla andelsägare behandlas lika och därför tillämpas strikt fastställd sista tidpunkt för order i fonderna. Ingen andelsägare får lägga en order till känd kurs.

Carnegie Fonder tar inte ut några avgifter vid köp eller försäljning av fondandelar.

Ägarutövande

Fondbolag utövar en ägarroll i de bolag där fondbolag valt investera i, på uppdrag av fondandelsägarna.

Marknadsföring

Fondbolags marknadsföring ska följa de riktlinjer som utvecklats av Fondbolagens Förening vilket bl annat innebär att riskinformation ska anges tydligt.

Carnegie Fonders ägarpolicy

Riktlinjer för Carnegie Fonders agerande som ägare i aktiemarknadsbolag

Riktlinjernas syfte är att redovisa Carnegie Fonders principiella inställning i frågor av stor vikt för aktieägare i aktiemarknadsbolag. Vid tillämpningen av riktlinjerna tas hänsyn till omständigheterna i de enskilda fallen.

Vid förvaltningen av fonderna handlar Carnegie Fonder uteslutande i fondandelsägarnas gemensamma intresse.

Carnegie Fonder agerar så att friheten att handla med aktier i aktiemarknadsbolag inte inskränks. Tjänstemän i Carnegie Fonder får således inte ingå i styrelse för aktiemarknadsbolag.

Carnegie Fonder deltar på bolagsstämmor och utövar rösträtten för aktieinnehav. I den händelse Carnegie Fonders aktieinnehav är försumbart jämfört med övriga aktieägares innehav, eller då Carnegie Fonders aktieinnehav endast utgör en mycket liten del av fondernas totala portfölj, kan Carnegie Fonders deltagande och utövande av rösträtten vara av ringa betydelse för andelsägarna. Då kan Carnegie Fonder göra avsteg från principen.

Carnegie Fonder deltar i nomineringsprocesser inför tillsättning av styrelse. En förutsättning är dock att Carnegie Fonders frihet att handla med aktier i aktiemarknadsbolag inte påverkas.

Carnegie Fonder samverkar i ägarfrågor med andra ägare där så är lämpligt. I fall där en intressekonflikt skulle uppstå som kan påverka fondbolagets sätt att verka enbart för andelägarnas bästa så måste dessa intressen vika sig för andelägarnas bästa.

Mot bakgrund av att

aktieägares rätt att besluta i ett aktiebolags angelägenheter utövas vid bolagsstämma, aktiebolag leds av styrelse och vd, samt att dessa inte ska lämna exklusiv information till eller agera på direktiv från enskilda ägare av aktier i bolaget, är, enligt Carnegie Fonder, de centrala ägarfrågorna att

- hinder, för aktieägare att effektivt utöva rösträtt på bolagsstämma, undanröjs,
- styrelsens och vd:s intressen sammanfaller med aktieägarnas gemensamma intressen, aktiemarknadsbolags externa information är transparent.

Carnegie Fonder ska därför på rimligt sätt verka bland annat för att

- skillnader i rösträtt mellan olika aktieslag avskaffas,
- begränsningar för aktieägare att utöva rösträtt vid bolagsstämma avskaffas,
- kallelse till bolagsstämma sker så tidigt som lagen medger och innehåller de förslag till beslut som avses föreläggas stämman,
- beslut vid bolagsstämma – med utnyttjande av modern teknik – avgörs genom öppen votering,
- styrelserna är väl sammansatta beträffande kompetens, mångsidighet och jämn könsfördelning,
- antalet styrelseledamöter inte är större än att varje styrelseledamot förutsätts engagera sig djupt i styrelsearbetet, samt att suppleanter inte utses,
- styrelseledamot inte väljs för längre period än för tid intill nästa ordinarie stämma, dock med möjlighet till omval,
- styrelseledamöter är aktieägare i bolaget,
- annan tjänsteman i aktiemarknadsbolag än vd inte ingår i styrelsen,
- all ersättning till styrelseledamöter beslutas av bolagsstämma,
- uppköpsförsvårande bestämmelser i bolagsordning avskaffas,
- korsägande avvecklas,
- upphandling av revisionstjänster avseende lagstadgad granskning av aktiemarknadsbolags årsredovisning, räkenskaper och förvaltning inte hanteras av vd eller annan tjänsteman i bolaget, annat än i administrativt syfte,
- revisorerna löpande rapporterar till styrelsen samt vid bolagsstämma redogör för revisionen,
- ersättningen till vd innehåller en rörlig del, beräknad på sätt som likställer vd:s intressen med aktieägarnas gemensamma intressen, samt att en del av den rörliga ersättningen utgår i form av aktier eller aktierelaterade instrument i bolaget som innebär en betydande exponering för såväl positiv som negativ kursutveckling,
- beslut om utfärdande av syntetiska optioner och dylikt fattas av bolagsstämma,
- pensionsförmåner motsvarande ITP-plan enligt kollektivavtal blir norm för vd, samt att eventuella pensionsförmåner därutöver redovisas med angivande av kostnad samt ingående och utgående kapitalvärde, även för sådana förmåner som inte intjänas,
- Vd ska kunna avlägsnas från bolaget utan annan ersättning än avgångsvederlag motsvarande högst två års fast lön (samt intjänad pension).

Den fondverksamhet som bedrivs inom Carnegie Fonder är föremål för en omfattande reglering. En central del av regleringen är att vi ska handla uteslutande i andelsägarnas gemensamma intresse. Förvaltningen av fonderna syftar därför främst till att med iakttagande av tillbörlig försiktighet och respekt för gällande regelverk åstadkomma högsta möjliga avkastning.

Carnegie Fonders krav i samband med fondernas placeringar är att de bolag fonderna placerar i ska tillämpa god etik i sin verksamhet. Den etiska måttstocken är främst de lagar, regler och affärsseder som gäller där företaget verkar samt den acceptans verksamheten har hos företagets kunder. Eftersom varje företag har ett kommersiellt intresse av att företagets varor och tjänster i alla avseenden uppfyller kundernas krav finns det normalt ett samband mellan kravet på god avkastning för fonderna och god etik hos företagen, särskilt på lång sikt.

Vi är medvetna om att normsystemen och de praktiska villkor som företagen verkar under i andra länder kan avvika starkt från det som är vanligt i Sverige bland annat beträffande korruption, mänskliga rättigheter, arbetsförhållanden och miljöskydd. Vår utgångspunkt är härvid att handel och affärsutbyte främjar välståndet och den sociala utvecklingen i ett land. Ekonomisk isolering är ingen bra förutsättning för den som vill stärka arbetstagarnas rättigheter, förbättra arbetsförhållanden och vårda miljön. Det ekonomiska utbytet är tvärtom i allmänhet den starkaste drivkraften för en utveckling som förbättrar villkoren på arbetsmarknaden och skapar de resurser som ger ett land ekonomisk handlingsfrihet att satsa på social utveckling, utbildning och miljöskydd. Vi tror därför inte att generella bojkotter av företag med verksamhet i enskilda länder är en bra metod att åstadkomma förbättringar.

Alla aktieägare, stora som små, har rätt att ställa krav på god etik hos ett företag som vill använda den internationella kapitalmarknaden som finansieringskälla. Ett sådant företag måste vara berett att följa god affärssed och kunna leva upp till en rimlig internationell etisk standard för att upprätthålla sitt anseende. Som aktiva förvaltare gör vi vårt bästa för att identifiera och undvika företag som inte sköter sig. Förutom att ha en nära och regelbunden dialog med våra innehav anlitar vi också en extern konsult – GES Investment Services – som granskar våra innehav ur ett hållbarhetsperspektiv. Det är dock alltid vi själva som fattar alla beslut rörande våra fonders investeringar. Om det skulle komma till vår kännedom att det råder oacceptabla missförhållanden hos ett företag som någon av Carnegie Fonders fonder har investerat i ska vi således kontrollera uppgifterna och försöka bidra till att förhållandena förbättras. Om detta inte visar sig möjligt ska vi ompröva vårt engagemang i företaget. Fondbolaget avser att redovisa för andelsägarna de fall där Fondbolaget tagit ställning i väsentliga enskilda ägarfrågor och vilka motiven härför varit.

Användande av derivatinstrument med mera

Gemensamma principer

De derivatinstrument som kan användas är optioner och terminer avseende aktier, obligationer, aktie- och ränteindex samt valuta.

Handeln med dessa derivatinstrument är ett alternativ till ett direkt köp eller försäljning av värdepapper eller valuta. Huvudprincipen för handel med derivat är att handeln ska ske för att effektivisera förvaltningen eller minska kurs- och valutarisker.

De vanligaste typerna av derivataffärer är köp och försäljningar av valutaterminer För övrigt gäller för handel i derivatprodukter:

Fondernas kapitaltillväxt och totala förmögenhetsvärde får inte riskeras i avsevärd mån.

Utnyttjandet av derivat får ej ske på så sätt att fonden vid placeringstillfället eller efter lösen eller motsvarande avviker från placeringsbestämmelserna i lagen om värdepappersfonder, förvaltning av alternativa investeringsfonder eller fondbestämmelser.

Fonderna har möjlighet att både köpa och utfärda köpoptioner, liksom köpa och utfärda säljoptioner, avseende såväl aktieoptioner, indexoptioner som övriga optioner.

Strategier (kombinationer) mellan dessa är även möjliga.

Köp och försäljning av terminskontrakt kan förekomma liksom in- och utlåning av värdepapper.

Carnegie Fonder har 2016 inte använt derivatinstrument för att åstadkomma en exponering som ej skulle varit möjlig genom direkta köp eller försäljningar av värdepapper.

Courtage och analyskostnader

Courtage och andra kostnader på grund av fondens värdepappersaffärer ska betalas av fonden.

Courtage utgör ersättning för förmedling av värdepappersaffärer. För att få god service jämförbarhet anlitas ett antal svenska och utländska fondkommissionärer.

2015 övergick Carnegie Fonder, vid förvaltningen av svenska aktiefonder, till att betala separat för orderutförande respektive analys. Köp av analys är ett viktigt komplement till fondbolagets egen analysverksamhet. Kostnaderna betalas av respektive fond.

In- och utträdesavgifter

Fondbolaget tar inte ut några in- eller utträdesavgifter.

Särskilda risker på tillväxtmarknader

Investeringar i de länder där Carnegie Rysslandsfond, Carnegie Asia, Carnegie Indienfond respektive Carnegie Afrikafond får investera – Ryssland (exkl Baltikum), Estland, Lettland, Litauen, Kina, Indien, Sydafrika, Kenya med flera – är förknippade med hög risk.

Riskerna hänför sig till såväl ekonomiska, politiska som legala faktorer. Värdepappersmarknaderna uppfyller ännu inte de krav som uppställs på de etablerade marknaderna. Till exempel kan bristfälliga clearing- och registreringsrutiner medföra viss tidsutdräkt vad avser registrering av förvärv och leverans av värdepapper. Ännu råder inte tillfredsställande likviditet i alla aktier på marknaden. Redovisningsreglerna följer ofta inte internationellt vedertagen standard. Skydd för minoritetsaktieägare är fortfarande bristfälligt.

Skattelagstiftningen är oklar såvitt gäller utländska investerares ställning och de skatterättsliga regelverken är som regel komplicerade och svåra att tillämpa. Härtill kommer riskfaktorer som politisk och ekonomisk instabilitet.

Den som önskar investera på dessa marknader bör på egen hand ta del av och sätta sig in i förhållandena i länderna i fråga. Riskerna med handel i dessa värdepapper är betydande och kan medföra att hela värdet av en investering går förlorat.

Ersättningspolicy

Carnegie Fonder har fastställt ersättningspolicy i enlighet med Finansinspektionens föreskrifter. Styrelsen fattar beslut om ersättningar till anställda i ledande positioner.

Enligt policyn kan såväl fast som rörlig ersättning utgå till anställda. Den rörliga ersättningen är för samtliga berörda anställda helt diskretionär och baseras bl a på bolagets resultat, måttet av risktagande som genererat resultatet, långsiktighet och den anställdes arbetsprestationer. Samtliga anställdas individuella resultat och prestation utvärderas årligen i förhållande till i förväg fastställda kriterier för respektive anställd.

Ersättningar som utgår till anställda ska präglas av en sund balans mellan värnandet av Bolagets finansiella stabilitet och förtroendet för den finansiella marknaden å ena sidan samt attraktiva marknadsmässiga konkurrenskraftiga ersättningar som premierar långsiktiga finansiella mål å den andra. För anställda som tillhör kategorin anställd som kan påverka företagets risknivå skall 40-60 procent av den tilldelade rörliga ersättningen skjutas upp i mellan tre till fem år. Utbetalning av uppskjuten ersättning får bl.a. inte ske eller ska jämkas om det i efterhand framkommer omständigheter som, om de var kända när resultatet för den anställde, resultatenheten eller Bolaget fastställdes, skulle haft en påtagligt mer än försumbar negativ effekt på resultatet som legat till grund för den uppskjutna ersättningen eller om Bolagets finansiella ställning väsentligen försämrats i förhållande till ställningen som legat till grund för bestämmandet av den uppskjutna ersättningen och försämringen inte huvudsakligen är hänförlig till förändrade marknadsförhållanden.

KOSTNADSFÖRDA ERSÄTTNINGAR 2016 (tsek)

Total ersättning (exklusive rörlig del)	Totalt antal anställda	Rörlig ersättning	Antal mottaagre med rörlig ersättning
46 662	36	29 150	30

SPECIFIKATION AV ERSÄTTNINGAR 2016 (tsek)

	Anställda vars arbetsuppgifter har en väsentlig inverkan på företagets riskprofil				
	Verkställande ledning	Andra anställda som kan påverka risknivån	Risktagare	Övriga anställda	Totalt
Fast ersättning[1)]	7 234	10 607	19 994	8 827	46 662
Antal anställda	*3*	*4*	*13*	*16*	*36*
Rörlig ersättning[1)]	9 700	9 350	8 325	1 775	29 150
Antal anställda	*3*	*4*	*12*	*11*	*30*
Varav:					
Kontanta rörliga ersättningar	9 700	9 350	8 325	1 775	29 150
Aktierelaterade rörliga ersättningar	-	-	-	-	-
Uppskjuten ersättning[2)]	5 820	5 190	-	-	11 010
Utfästa och utbetalade ersättningar[3)]	11 114	14 767	28 319	10 602	64 802
Avgångsvederlag (utbetalda)[4)]	-	-	-	-	0
Antal personer	-	-	-	-	*0*
Utfästa avgångsvederlag (ej utbetalda)	-	-	-	-	0
Antal personer	-	-	-	-	*0*
Högsta enskilda avgångsvederlag (ej utbetalda)	-	-	-	-	-

1) Rörliga ersättningar definieras som ersättning som inte på förhand är fastställd till belopp eller storlek. All annan ersättning rapporteras som fast ersättning och omfattar lön, pensionsavsättningar, avgångsvederlag och förmåner som t.ex. bilförmån i enlighet med Finansinpektionens föreskrifter. Rapporterade belopp är exklusive sociala avgifter.

2) Andelen uppskjuten ersättning varierar mellan 40 och 60 procent och perioden för uppskjuten utbetalning varierar mellan tre och fem år beroende på den rörliga ersättningens storlek och med ansvar och riskmandat hos respektive särskild reglerad personal.

3) Belopp som betalas ut under första kvartalet 2017 har inkluderats.

4) I beloppet ingår även garanterade rörliga ersättningar, vilket förkommer vid nyrekrytering..

Avgångsvederlag beslutas och utbetalas när en anställning ofrivilligt avslutas innan uppnådd pensionsålder, eller när en anställd slutar frivilligt i utbyte mot avgångsvederlag..

Fondbolagsfakta

Carnegie Fonder AB

Organisationsnr:	556266-6049
Postadress:	Box 7828, 103 38 Stockholm
Besöksadress:	Regeringsgatan 56, Stockholm
Grundat:	1985
Aktiekapital:	3 000 000 SEK

Ägare Caram AB 93,75 %
C Fonder InvestCo AB 6,25 %

Styrelse

Matts Ekman
Ordförande
Styrelseproffs

Harald Mix
Grundare av och partner i Altor Equity Partners

Arne Lindman
Har lång erfarenhet av kapitalförvaltning genom ledande positioner på företag som Alfred Berg, ABN Amro, Prudential och Fidelity

Karin Burgaz
Managementkonsult Nohrstedt & Partners

Revisor

Vald av bolagsstämman:
PwC AB
Huvudansvarig revisor: Sussanne Sundvall

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ)
106 40 Stockholm

Förvaltade fonder

- Carnegie Afrikafond
- Carnegie Emerging Markets
- Carnegie Indienfond
- Carnegie Asia
- Carnegie Likviditetsfond
- Carnegie Obligationsfond
- Carnegie Rysslandsfond
- Carnegie Strategifond
- Carnegie Småbolagsfond
- Carnegie Sverige Select[1)]
- Carnegie Sverigefond

Fonderna är värdepappersfonder enligt lagen om värdepappersfonder (2004:46).

Fondernas räkenskaper för helår 2016 har varit föremål för revisorernas granskning.

1) Fonden är en alternativ investeringsfond enligt Lagen 2013:561 Förvaltare av alternativa Investeringsfonder.

SEB Fund Services S.A.

Central administration:	4. Rue Peternelchen L-2370 Howald Grand Duchy of Luxembourg
Grundat:	2004
Aktiekapital:	EUR 7 200 000

Styrelse

Gustaf Unger (Chairman)
Head of Asset Servicing

Peter Kubicki (Vice-Chairman)
Head of Wealth Management

Ralf Ferner (Member)
Managing Director

Göran Fors (Member)
Head of Sales and Market Development, Asset Servicing

Jonas Lindgren (Member)
Head of Prime Brokerage

Magnus Wallberg
Deputy Managing Director

Revisor

PwC
2, rue Gerhard, Mercator
B.P 1443
L-1014 Luxemburg

Förvaringsinstitut

Skandinaviska Enskilda Banken S.A.
Rue Peternelchen
L-2370 Howald

Förvaltade fonder

- Carnegie Corporate Bond
- Carnegie Strategy Fund
- Carnegie Total

För ovanstående fonder fungerar Carnegie Fonder AB som förvaltare och distributör. Fonderna lyder under gällande lagar och förordningar i Luxemburg.

Reglerna för fondernas redovisning och revision överensstämmer i stort med motsvarande svenska regler.

Carnegie Fund Services S.A.

Central administration:	4. Rue Peternelchen L-2370 Howald Grand Duchy of Luxembourg
Grundat:	2011
Aktiekapital:	EUR 1 000 000

Styrelse

Bruno Frerejean
General Manager of Banque Carnegie Luxembourg S.A.

Jean-Marc Delmotte
Managing Director of Carnegie Fund Services S.A.

Andreas Uller
Head of Business Development, Carnegie Fonder

Revisor

PwC
2, rue Gerhard, Mercator
B.P 1443
L-1014 Luxemburg

Förvaringsinstitut

Banque Carnegie Luxembourg S.A.

Förvaltade fonder

- Carnegie Emerging Markets Corporate Bond

För ovanstående fonder fungerar Carnegie Fonder AB som förvaltare och distributör. Fonderna lyder under gällande lagar och förordningar i Luxemburg.

Reglerna för fondernas redovisning och revision överensstämmer i stort med motsvarande svenska regler.