

Fondens utveckling
Marknadsutveckling

April dominerades av kursnedgångar och fortsatt oro kring den europeiska skuldskrisen och svagare tillväxt i Kina. Världindex, mätt som MSCI World, sjönk med 2% där Japan var en av de sämsta marknaderna, ner 6%. USA var en av de bästa och föll knappt 1%. I Norden, som tappade 2%, utvecklades den finska marknaden sämst, ner 6%, och den danska bäst, upp 1%. Den svenska, mätt som OMX Stockholm Benchmark CAP GI, var i princip oförändrad, -0,2% under april. Skuldskrisen i Europa tog förnyad fart under april. Oron tilltog kring Spanien och dess möjlighet att tillgodose dess banker med kapital, genomföra reformprogram och få ner budgetunderskottet från 8,5% i 2011 till 3% i 2013. Räntan på spanska 10-åriga obligationer steg från 5,3% till 5,8% och var delar av månaden över 6,0%. Den spanska ekonomin föll med 0,3% under första kvartalet och hamnade i teknisk recession (två kvartal av fallande BNP).

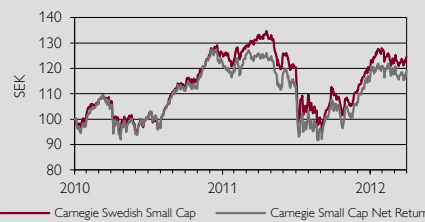
Fondens utveckling

Fonden steg med 1% under april, vilket var 0,9%-enheter bättre än CSNRXSE som tappade 0,1%. De största positiva bidragen kom från **Micronic Mydata** (23%), **Transmode** (17%) och **Betsson** (+13%). Högteknologiska bolaget Micronic Mydata utvecklar, tillverkar och marknadsför laserbaserade mönstermaskiner och ytmonteringsutrustning till elektronikindustrin. Kvartalsrapporten bekräftade att bolaget är inne i en positiv trend där efterfrågan på ett nytt segment (LDI) verkar börja ta fart. I väntan på att efterfrågan tar fart inom LDI finansieras den verksamheten av den mer stabila intjäningen ifrån ytmonteringsutrustning. En lågt värderad aktie, god balansräkning och stor framtida potential gör att vi är fortsatt positiva till innehavet i fonden. Transmode rapporterade fortsatt god tillväxt och lönsam utveckling under årets första kvartal och Betsson steg även de på en bra rapport. Betsson annonserade därutöver ytterligare ett förvärv i Nordic Gaming Group (sports spel) som ökar exponeringen mot sportspel i Norden. Ett nytt innehav under månaden är investeringsbolaget **Vostok Nafta**. Främsta anledningarna till investeringen är investeringsbolagets innehav i Avito och Tinkoff Credit Systems (TCS).

Avito kan beskrivas som "ryska Blocket" och TCS är en skalbar rysk online-bank med tillhörande kreditkort mot privatpersoner i Ryssland. Bägge bolagen är inne i en fantastisk tillväxtfas i en gigantisk marknad vars tjänsteutbud och internetmognad är stadigt ökande. Dessa innehav utgör däremot endast ca 20% av dagens värde i Vostok Nafta, men den andelen bör kunna växa stadigt framöver. För att finansiera köpet av Vostok Nafta har vi minskat innehaven i Trelleborg, JM och Wihlborgs

Strategi

Efter den starka kursuppgången sen senhösten 2011 upplever vi nu att det krävs starka konjunktursignaler och positiva prognosrevideringar för vidare uppgång. Den amerikanska statistiken har varit blandad under april med stigande inköpschefsindex men svag arbetsmarknadsstatistik och husmarknad. Kinesiskt inköpschefsindex har också varit svagt och BNP i Kina växte med 8,1% för första kvartalet vilket var mindre än väntat. Å andra sidan har bolagsrapporterna på båda sidor om Atlanten över lag varit bättre än väntat, vilket ger stöd till prognosrevideringar. Marknaden fortsätter balansgången mellan god vinstutveckling bland bolagen och mer blandad makrodata tillsammans med finansoro i Europa. Denna osäkerhet gör att volatiliteten på börsen bör stiga igen. På sikt har vi fortfarande en positiv syn på aktier och fortsätter fokusera på bolag med stabila kassaflöden.



Avkastning	1 månad	YTD	1 år	3 år	Sedan start
Carnegie Swedish Small Cap	1,0%	11,7%	-6,5%	-	24,4%
Carnegie Small Cap Net Return	0,1%	11,6%	-5,4%	-	18,9%
Differens	0,9%	0,2%	-1,1%	-	5,4%
Årsavkastning	2011	2010*			
Carnegie Swedish Small Cap	-11,4%	25,7%			
Carnegie Small Cap Net Return	-14,4%	24,6%			
Differens	3,0%	1,1%			

Jämförelseindex är utdelningsjusterat.

*Fonden startade 2010-02-02.

Tio största innehav	Vikt
Modern Times Group B	4,9%
Hexpol	4,4%
Axis Communications	4,2%
AarhusKarlshamn	4,1%
Betsson B	4,1%
Trelleborg B	4,1%
Net Entertainment NE	3,6%
Addtech B	3,4%
Transmode Holding	3,4%
Finnveden Bulten	3,3%

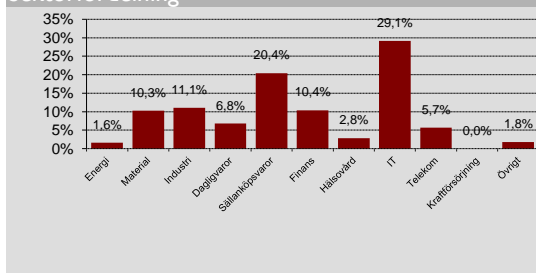
Risk	3 år	Sedan start
Standardavvikelse, portfölj	-	17,8%
Standardavvikelse, index	-	19,7%
Tracking Error	-	6,6%
Informationskvot	-	0,3
Beta	-	0,9
Konsistens	-	51,5%

Fondfakta	
Startdatum	2010-02-02
Jämförelseindex	Carnegie Small Cap Net Return Index
Förvaltningsavgift, %	1,6
Basvaluta	SEK
Förvaltare	Henrik Söderberg, Leemon Wu
Fondförmögenhet, MSEK	133
NAV/andel SEK	124,37

Placeringsinriktning

Fonden är en specialfond som är registrerad i Luxemburg. Fondens mål är att skapa långsiktig värdetillväxt genom att investera i små och medelstora svenska bolag utifrån en trendbaserad och fokuserad investeringsfilosofi.

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. För mer information om risk se fondens informationsbroschyr

Sektorfördelning


Observera att den sammanlagda summan av staplarna ovan inte alltid uppgår till 100 på grund av avrundningar.

Denna investeringsrapport har upprättats av Carnegie Asset Management Fondsmaeglerselskab A/S och utgör inte en sådan kvarta-, halv- eller helårsrapport som avses i den, med ändringar införda, luxemburgska lagstiftningen om företag för kollektiva investeringar i överlåtbara värdepapper (fondföretag) som antogs den 20 december 2002. Hel- och halvårsrapporter för de fonder som omnämns i denna investeringsrapport kan erhållas via hemsidan www.carnegieam.se. Denna investeringsrapport har upprättats endast i informations syfte och för användning i samband med Carnegie Asset Management Fondsmaeglerselskab A/Ss tillhandahållande av investerings tjänster.