

Cliens Fonder – Årsberättelse

2015

SVERIGE • SVERIGE FOKUS
MIXFOND • RÄNTEFOND KORT



CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

2015

Innehåll

01	Våra förvaltare	sid 5
02	Marknadens utveckling	sid 6
03	Cliens Sverige	sid 8
04	Cliens Sverige Fokus	sid 16
05	Cliens Mixfond	sid 24
06	Cliens Räntefond Kort	sid 32
07	Allmän information	sid 40
08	Revisionsberättelse	sid 44

01

Våra förvaltare





GUNNAR HÅKANSON | KAPITALFÖRVALTARE

Gunnar har varit verksam som revisor 1982–1987 och därefter har han arbetat som chefsanalytiker och portföljförvaltare bl.a. hos United Securities och Swedbank 1987–1999. Tillsammans med Jonas Gustafson grundade Gunnar Catella Institutionell Kapitalförvaltning under 1999 som flera gånger under 2000-talet utsågs till bästa bank-oberoende kapitalförvaltare (TNS/Prospera).



JONAS GUSTAFSON | KAPITALFÖRVALTARE

Jonas har varit verksam inom finansindustrin sedan 1985 och han har arbetat som portföljförvaltare sedan 1988. Från 1991–1999 var han allokeringsansvarig inom Sparbanken Kapitalförvaltning. Tillsammans med Gunnar Håkanson grundade Jonas Catella Institutionell Kapitalförvaltning under 1999 som flera gånger under 2000-talet utsågs till bästa bank-oberoende kapitalförvaltare (TNS/Prospera).



THOMAS BRODIN | KAPITALFÖRVALTARE

Thomas har arbetat 21 år som aktieanalytiker och kommer närmast från en tjänst som Analys- och Aktiechef på Erik Penser Bankaktiebolag. Dessförinnan var Thomas topprankad europeisk skogsanalytiker 10 år i rad på Citigroup (Salomon Brothers) i London. Under den tiden blev han under två år även framröstad av institutionella investerare som bästa analytiker i Europa, alla kategorier. Mellan åren 1992 och 1995 var han analytiker på Credit Suisse First Boston i London och 1990–1992 analytiker på Svenska Handelsbanken.



MARKUS JOHANSSON | KAPITALFÖRVALTARE

Markus har arbetat i finansbranschen sedan 1992 på några av Sveriges ledande banker och finanshus, bl. a. JP Bank och FöreningsSparbanken. 2003 började han på Catella Institutionell Kapitalförvaltning (nuvarande Cliens Kapitalförvaltning) och har således varit en del av teamet i över tio år. Markus är assisterande förvaltare.



THOMAS GRÖNQVIST | KAPITALFÖRVALTARE

Thomas Grönqvist är ansvarig för Cliens Räntefond Kort. Thomas arbetar på Söderberg & Partners Placeringsrådgivning och har varit i branschen sedan 1987 och arbetat som finansiell rådgivare och kapitalförvaltare sedan 1996. Thomas började arbeta på Söderberg & Partners 2013 och innan dess har han arbetat som kapital- och fondförvaltare samt finansiell rådgivare på Valbay International, Danske Bank och SEB. Thomas har lång erfarenhet och ingående kunskap om den nordiska räntemarknaden.



LENA WALLENIUS | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

Lena har varit verksam i finansbranschen sedan 1983 och har bland annat varit ansvarig för backoffice på Catella Kapitalförvaltning 1996–2004 samt ansvarig för administrationen på Case Asset Management 2004–2009. Under perioden 2009–2010 var Lena if backofficechef på Öhman Fondkommission. 2010 blev Lena ansvarig för Cliens affärsområde och sedan 2013-02-01 är Lena verkställande direktör för Cliens Kapitalförvaltning.

02

Marknadens utveckling



10,4%



Aktiemarknadens utveckling

Den svenska aktiemarknaden steg kraftigt till alla tiders högsta nivåer 27:e april 2015. Drivkrafter för en stark börs i början av året var den mycket låga och sjunkande räntenivån, stark US-dollar och generellt bra rapporter, särskilt i USA trots valutamotvind. I slutet av april knäcktes uppgångstrenden av främst svagare tillväxtutsikter i USA vilket innebar att marknadens förväntning på den första räntehöjningen sköts fram och medförde även att den mycket starka dollartrenden mot Euro bröts. Även Greklandskris och snabbt stigande långräntor bidrog till fallet.

Aktiemarknaden fortsatte fallet, under stigande volatilitet och tilltagande oro för främst tillväxten i Kina och effekterna av en räntehöjning i USA, till en tillfällig botten i slutet av september. Därefter gjordes ett försök att bryta den fallande trenden till inledningen av december, varefter nedgången åter tog vid och accelererade kraftigt i början av 2016.

Efter en trend att flera bolag lämnar börsen, främst på grund av uppköp, strömmade även nya bolag till börsen under första halvåret. Attraktionskraften för börsnoteringar ökade som en följd av börsuppgången.

Från inledningen av 2015 steg under året Globala börser 7,5%, USA 7,6%, Norden 12,4%, Europa 1,1% och Sverige 10,4% (uttryckt i SEK).

Ekonomisk utveckling

Tillväxtprognoserna för världens ekonomier 2016 har generellt skalats ned det senaste året. Grekland- och Kinafrossa samt ökad geopolitisk oro satte tonen för året. Sammantaget förväntar makroekonomerna en marginellt högre global tillväxt 2016 än 2015. Noterbart är förväntningar om en fortsatt återhämtning i Europa och en oförändrad tillväxt i USA. Sammantaget är makromiljön utmanande, men det finns ljusglimtar i både Sverige och Europa.

I slutet av året inledde FED i USA en period av räntehöjning, vilket tillsammans med relativt stark dollar bromsar tillväxttakten. Många utvecklingsländer brottas med låga råvarupriser, hög skuldsättning, stigande räntenivå och allmänt stora behov av tillväxtfrämjande åtgärder vilket sammantaget ger relativt svaga utsikter för tillväxttakten. Främsta hoppet om förbättrade tillväxtutsikter finns främst för Europa.

USA höjer räntan trots inte helt övertygande styrka i ekonomin, vilket kan innebära lägre tempo och storlek på kommande höjningar än väntat. Detta tillsammans med sannolikt starka penningpolitiska åtgärder i Euroområdet kan innebära att Euron överraskar positivt mot allmänt förväntad dollarstyrka.

Oljepriset som fallit brant under andra halvåret 2014 från nivån ca 110 USD/fat för Brent, ned till ca 47 USD i början av 2015, steg till nivån ca 65 USD mot slutet april för att därefter fortsätta fallande trend under resten av året och bryta under 30 USD/fat i början av 2016 vilket bidrog till fallet i den amerikanska aktiemarknaden. Även metaller visade en liknande utveckling. Stark US-dollar motverkar del av den svaga prisutvecklingen i ett europeiskt perspektiv.

USD har under 2015 stigit med ca 11% mot Euron och med ca 7% mot SEK.

Räntemarknaden

Året 2015 blev i stort sett det utmanande år vi räknade med vid årsskiftet 2014-2015. Under nästan hela året har vi haft en negativ reporänta, alla statsobligationer med löptid under 5 år hade minusränta under april och dessutom har de långa räntorna varit mycket volatila under året. Den 10-åriga svenska statsobligationen har t ex varierat mellan 0,20% ränta i mitten av april för att två månader senare, i slutet av juni, handlas upp mot 1,10%.



2015 inleddes med en reporänta om 0,00%. I februari sänkte Riksbanken till -0,10% och under våren och sommaren ytterligare två gånger ned till dagens nivå om -0,35%. Man har flera gånger under året fått justera ned sin räntebana för att inflationen vägrar ta fart. Å andra sidan har man själv orsakat delar av den låga inflationen då stora delar av det negativa bidraget till konsumentprisindex kommer från minskade bostadskostnader, och då främst i form av lägre bostadsräntor. Utöver sänkningarna av styrräntan gav Riksbanken sig själv mandat att, i ett försök att sänka de långa räntorna, köpa utestående statsobligationer. Det har resulterat i att Riksbanken nu äger omkring 25% av de emitterade obligationerna, exklusive realränteobligationer.

Marknaden för företagsobligationer blev till stora delar en kopia av 2014 med ett första halvår där jakten på avkastning gjorde att efterfrågan på framförallt högavkastande obligationer, high yield, var kraftig. I takt med att oljepriset sjönk, och att den stora norska marknaden för high yield-obligationer därmed började krackelera, fick vi se utflöden ur räntefonder som investerar i dessa obligationer och investerarna krävde allt högre avkastning, och alltså lägre priser, för att köpa dessa. Precis som under hösten 2014 har vissa räntepapper varit i stort sett omöjliga att sälja.



Det allt lägre oljepriset börjar nu skörda offer i Norge och vissa bolag inom oljeborring och oljeservice väntas få betalningssvårigheter under 2016 och 2017. I viss mån påverkas vi i Sverige också av detta då en del norska investerare blir tvingade att sälja det som går att sälja, d v s svenska obligationer.

På den svenska marknaden ser vi också en tröghet för fastighetsrelaterade krediter med lite längre löptid. Räntemarknaden ser en viss risk för försämrade fastighetsvärden om räntorna skulle stiga på sikt och med en högre belåningsgrad blir risken i obligationer också högre.

Framtidsutsikter

Analytikernas prognoser för svenska börsen pekar mot vinstökning om 3-5%, vilket ger ca 16 i P/E-tal. Därmed värderas vinsterna något högre än historiska nivåer. Å andra sidan värderas börsen till 2,0 gånger eget kapital (P/BV) vilket ligger i linje med snittet de senaste tio åren. Direktavkastningen på börsen om knappa 4% ligger på en attraktiv nivå och bolagens balansräkningar är generellt starka varför utdelningsnivån kan antas vara uthållig eller ökas ytterligare. De starka balansräkningarna kommer sannolikt användas delvis till företagsförvärv och för att öka försäljnings- och vinststillväxten från dagens relativt modesta nivåer.

Vi bedömer att osäkerheten ökat mot bakgrund av många år med stigande trend kombinerat med relativt svaga tillväxutsikter samt tilltagande geopolitisk oro vilket gör marknaden benägen till vinsthemtagningar och allmänt känslig för störningar. Samtidigt är det svårt att hitta väsentlig avkastning utanför aktiemarknaden i denna lågräntemiljö. Efter den stora kurskorrigeringen sedan slutet av april 2015 och inledningen av 2016 hittar vi selektivt lågt värderade aktier och bedömer att börsen kommer stiga från dessa nedpressade nivåer. Vi bedömer också att uppköpsaktiviteten kommer att öka, vilket borde till viss del skydda nedsidan om makroekonomin utvecklas sämre än väntat.

03

Cliens Sverige

Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Sverige A under året slutade upp 13,2% vilket var bättre än marknaden (SIX RX) som var upp 10,4%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige A avkastat 274,0% vilket är bättre än jämförelseindex (SIX RX) som avkastat 230,1%.

Utvecklingen i Cliens Sverige B under året slutade upp 15,8% vilket var bättre än marknaden (SIX RX) som var upp 10,4%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige B avkastat 292,4% vilket är bättre än jämförelseindex (SIX RX) som avkastat 230,1%.

Utvecklingen i Cliens Sverige C under året slutade upp 15,5% vilket var bättre än marknaden (SIX RX) som var upp 10,4%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige C avkastat 292,9% vilket är bättre än jämförelseindex (SIX RX) som avkastat 230,1%.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Avkastningen för Cliens Sverige var klart positiv under 2015 både i absoluta och relativa termer och fonden slog index i nio av årets tolv månader. Den relativa avkastningen var starkast i oktober och svagast i juli. Fonden visade på både defensiva och offensiva kvaliter. Av de fyra enskilda månader där Stockholmsbörsen föll under året utvecklades fonden bättre än index i tre av dem. Fondens defensiva innehav gav önskad stabilitet i ett börsår som präglades av stora kursrörelser för hela marknaden, branscher såväl som enskilda aktier.

Av fondens innehav under året genererade 73% av dem en positiv avkastning. Bland de större bolagen gav Hexagon, Autoliv, Assa Abloy och Nordea mest positiva bidrag.

Året dominerades dock av styrkan i de små och medelstora bolagen. Även relativt små innehav i fonden i bolag såsom ITAB Shop Concept, Magnolia Bostad, Gränges och Sensys Gatso gav fina bidrag till totalavkastningen. Vad de flesta av dessa bolag hade gemensamt är att de levererade en vinstillväxt som var högre än börssnittet. Nordeas bidrag skapades dock främst i början av året då bolaget höjde utdelningen mer än marknadens förväntningar. Innehavet minskades ned efter den kraftiga kursrörelsen.

Under första halvåret hade fonden en övervikt i verkstad och undervikt i banker, men i andra kvartalet minskades exponeringen mot verkstadsbolagen till förmån för mer defensiva innehav. Undervikten i banker kvarstod dock då vi bedömde marknaden hade för optimistiska förväntningar på kapitalkrav, vinstutveckling samt utdelningar.

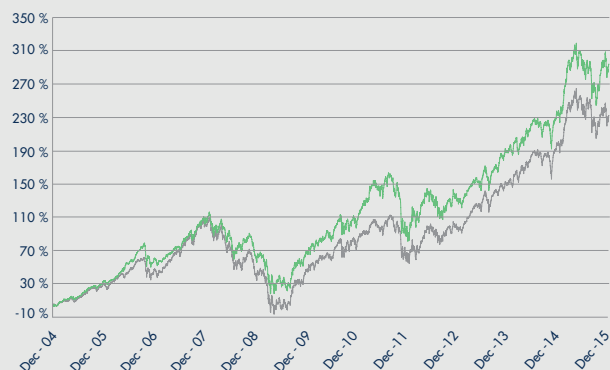
De innehav som utvecklades sämst var Sandvik, Volvo, Hennes & Mauritz och Norsk Hydro. Den sistnämnda aktien såldes i juni då Norsk Hydro, trots en låg värdering, gick svagt för att aluminiummarknaden försämrades. De tre övriga aktierna ligger kvar i fonden då vi tror dessa aktier kommer utvecklas bättre än börsen 2016.

Vid utgången av året hade fonden en viss övervikt i defensiva aktier relativt cykliska aktier. Fonden var relativt fullinvesterad i aktier. Största bidragsgivare i portföljen var ITAB, Magnolia Bostad, Gränges, Sensys Gatso och Hexagon. Största negativa bidragsgivare var Sandvik, Volvo, Hennes & Mauritz, Norsk Hydro och Ericsson.

Största köp i portföljen var Sandvik, Volvo, Investor, NCC och Eltel.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

■ Cliens Sverige ■ SIX RX (Stockholmsbörsen)



Största försäljningar var Skanska, Trelleborg, Hemfosa, SKF och Nordea.

Fakta om fonden

Cliens Sverige bildades i december 2004. Fonden är en specialfond enligt Lag (2013:561) om Förvaltare av Alternativa Investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Sverige förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen sköts av ett team bestående av Gunnar Håkanson, Jonas Gustafson och Thomas Brodin.

Andelsklasser infördes i fonden 2012-10-15.

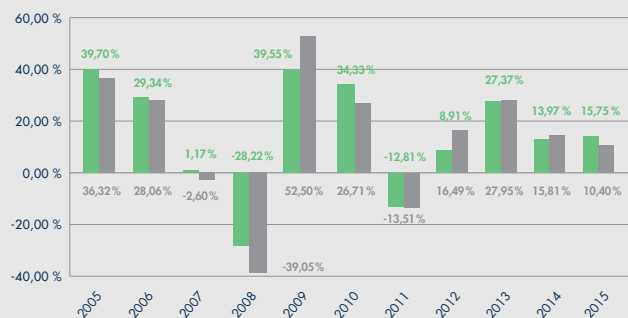
Cliens Sverige är öppen för handel varje bankdag. Fondens målsättning är att på lång sikt generera bättre utveckling än den svenska aktiemarknaden. Fonden passar för den investerare som är intresserad av att få bättre avkastning än den svenska aktiemarknadens utveckling på lång sikt med en risk som i genomsnitt över en lång tidsperiod är ungefär i nivå med marknadsrisken eller lägre. Sparande i aktier innebär alltid en risk för kursvägningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

Fondens arbete löper enligt plan och det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet.



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen (Andelsklass B) är jämförelseindex Six Return Index är ett brett aktieindex som visar den genomsnittliga utvecklingen på stockholmsbörsen, inklusive utdelningar. Det anses som ett lämpligt jämförelseindex p.g.a. att Fonden investerar i svenska bolag av alla storlekar. Six Return Index har, till skillnad från Six Portfolio Return Index, ingen begränsning gällande att en enskild aktie får ha högre vikt än 10 % vilket korrelerar väl med fondens bestämmelser om att kunna ha större positioner i enskilda bolag.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 0,56.

Köp och försäljning av finansiella instrument med närliggande värdepappersbolag har inte skett. Fonden har tillstånd att handla med derivatinstrument, men har inte utnyttjat denna möjlighet under året.

RISKNIVÅ



Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2015

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i fonden. Indikatorn baseras på hur fondens värde har förändrats de senaste fem åren. Cliens Sverige tillhör kategori 6, vilket betyder hög risk för både upp- och nedgångar i andelsvärdet. Kategori 1 innebär inte att fonden är riskfri. Fonden kan med tiden flytta både till höger och till vänster på skalan. Det beror på att indikatorn bygger på historiska data som inte är en garanti för framtida risk/avkastning. Sparande i aktier är förenat med risk för stora kursvägningar. Koncentrationen till en geografisk marknad höjer risken. Investeringarna sprids dock på olika branscher, vilket samtidigt minskar risken. Aktiemarknaden kännetecknas generellt av hög risk, men också av möjlighet till hög avkastning. Detta innebär att det är hög risk för både upp- och nedgångar i andelsvärdet för fonden. Fondens eftersträvar en risknivå som över tiden ligger i nivå med den som gäller för aktiemarknaden som helhet. Det riskmått som används är standardavvikelsen för variationen i fondens totala avkastning.

Sparande i aktier innebär alltid en risk för kursvägningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	SIX RX index (%)
2015	1 007 015					
Varav Andelsklass A	204 865	2 386,42	85 846	0,00	13,15%	10,40%
Varav Andelsklass B	365 661	2 504,12	146 024	0,00	15,75%	10,40%
Varav Andelsklass C	436 489	2 506,99	174 109	0,00	15,52%	10,40%
2014	672 860					
Varav Andelsklass A	181 446	2 109,01	86 033	0,00	12,34%	15,81%
Varav Andelsklass B	165 178	2 163,45	76 349	0,00	13,97%	15,81%
Varav Andelsklass C	326 235	2 170,02	150 325	0,00	14,16%	15,81%
2013	728 351					
Varav Andelsklass A	260 160	1 877,30	138 588	0,00	25,87%	27,95%
Varav Andelsklass B	129 997	1 898,27	68 482	0,00	27,37%	27,95%
Varav Andelsklass C	338 184	1 901,07	177 891	0,00	27,60%	27,95%
2012	926 915					
Varav Andelsklass A	558 499	1 491,47	374 462	0,00	8,99%	16,49%
Varav Andelsklass B	142 336	1 490,39	95 503	0,00	8,91%	16,49%
Varav Andelsklass C	226 080	1 489,90	151 742	0,00	8,87%	16,49%
2011	268 656	1 368,49	196 315	0,00	-12,81%	-13,51%
2010	241 889	1 569,52	154 116	0,00	34,33%	26,71%
2009	204 451	1 313,89	155 607	113,47	39,55%	52,50%
2008	207 781	1 159,47	179 204	74,82	-28,22%	-39,05%
2007	497 043	1 698,80	292 585	0,00	1,17%	-2,60%
2006	706 017	1 727,53	408 686	0,00	29,34%	28,06%
2005	87 512	1 392,13	62 861	0,00	39,69%	36,32%
2004	5 100	1000,00	5 100	0,00	0,00%	0,00%

Fondfakta

Fonden startade 2004-12-31 med en startkurs på 1 000 kr

Fondfakta	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C	fortsättning	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C
	2015-12-31	2015-12-31	2015-12-31		2015-12-31	2015-12-31	2015-12-31
Andelsvärde	2 386,42	2 504,12	2 506,99				
Antal andelsägare	27	15	8				
Fondförmögenhet (tkr)	204 865	365 661	436 489				
Avkastning senaste året				Omsättningshastighet och kostnader			
Cliens Sverige	13,15%	15,75%	15,52%	Omsättningshastighet (ggr)	0,56		
Jämförelseindex (SIX RX)	10,40%	10,40%	10,40%	Transaktionskostnader (mkr)	1,38		
Referensränta Omx T-Bill	-0,27%	-0,27%	-0,27%	i procent av omsatta värdepapper	0,12%		
				Årlig avgift	1,48%	1,83%	1,63%
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren				Total expense ratio (TKA)	4,74%	1,91%	2,09%
Cliens Sverige	12,75%	14,86%	14,83%	Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40%	1,75%	1,55%
Jämförelseindex (SIX RX)	13,07%	13,07%	13,07%	Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	4,58%	1,75%	1,93%
				Försäljningsavgift	0,00%	0,00%	0,00%
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren				Inlösenavgift	0,00%	0,00%	0,00%
Cliens Sverige	8,74%	9,79%	9,82%	Handel med finansiella instrument med närliggande värdepappersbolag			
Jämförelseindex (Six RX)	10,51%	10,51%	10,51%	Andel av fondens totala omsättning: 0%			
				Kostnader för typsparare			
Risk (Standardavvikelse) 24 mån				Engångsinsättning 10 000 kr			
Cliens Sverige	14,18%	14,21%	14,21%	Förvaltningskostnad (kr)	524,5	216,14	232,98
Jämförelseindex (SIX RX)	13,73%	13,73%	13,73%	Månadssparande 100 kr			
Aktiv risk (Tracking error)	3,79%	3,55%	3,46%	Förvaltningskostnad (kr)	17,35	12,51	15,31
				Förändring av fondförmögenhet			
Active Share				Total förändring	12,91%	121,37%	33,80%
Cliens Sverige	61,01%			Total värdeförändring	13,15%	15,75%	15,52%
				Totalt nettoflöde avseende andelsägare	-0,18%	105,71%	18,10%
				Lämnad utdelning			

Not 1 till balansräkning

Tillgångar Per 2015-12-31

Finansiella instrument	Antal	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD			
AKTIEMARKNAD			
ASSA ABLOY B	235 000	41 830	4,15
ATLAS COPCO B	167 000	32 615	3,24
GRÄNGES	665 795	46 606	4,63
INWIDO	260 683	28 936	2,87
ITAB SHOP CONCEPT B	96 000	28 992	2,88
NCC B	150 000	39 450	3,92
NOBINA	376 713	14 579	1,45
SANDVIK	680 000	50 354	5,00
SKANSKA B	78 000	12 854	1,28
TRELLEBORG B	100 000	16 480	1,64
TROAX	80 000	10 000	0,99
VOLVO B	735 000	58 138	5,77
INDUSTRIVAROR		380 834	37,82
AUTOLIV SDB	37 000	39 701	3,94
HENNES & MAURITZ B	260 000	78 546	7,80
NILÖRNGRUPPEN	136 000	5 304	0,53
XXL	110 000	10 686	1,06
SÄLLANKÖPSVAROR		134 237	13,33
CLOETTA B	1 061 362	29 718	2,95
SCANDIC STANDARD	572 000	31 031	3,08
DAGLIGVAROR		60 749	6,03
ATTENDO	70 000	4 935	0,49
ELEKTA B	70 000	5 047	0,50
PIHLAJALINNA	55 000	8 923	0,89
HÄLSOVÄRD		18 905	1,88
BALDER	55 555	11 594	1,15
INVESTOR B	283 000	88 466	8,78
MAGNOLIA BOSTAD	357 528	30 032	2,98
NORDAX	300 000	15 300	1,52
NORDEA	340 000	31 722	3,15
SEB A	486 000	43 449	4,31
SWEDBANK A	280 000	52 388	5,20
FINANS OCH FASTIGHET		272 951	27,10

Not 1 till balansräkning

fortsättning

CLX	47 000	4 254	0,42
ERICSSON B	330 000	27 159	2,70
HEXAGON B	165 000	51 942	5,16
TOBII	145 000	9 751	0,97
INFORMATIONSTEKNIK		93 106	9,25
ELTEL	380 000	32 110	3,19
TELEKOMMUNIKATION		32 110	3,19
DOMETIC	111 471	6 053	0,60
KONSUMENTVAROR		6 053	0,60
SUMMA AKTIEMARKNAD		998 945	99,20
SUMMA REGLERAD MARKNAD		998 945	99,20
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		998 945	99,20
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		8 070	0,80
TOTALT		1 007 015	100,00

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
----------	-------------------------

* I tabellen anges den sammanlagda andelen av förmögenheten per emittent i de fall fonden innehar fler än en typ av värdepapper utgivna av samma emittent.

Balansräkning

BALANSRÄKNING (kSEK)		2015-12-31	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	998 945	665 105
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		998 945	665 105
Placering på konto hos kreditinstitut		10 410	9 096
Summa placering med positivt marknadsvärde		1 009 355	674 201
Övriga tillgångar		108	26
SUMMA TILLGÅNGAR		1 009 463	674 227
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-2 448	-1 367
SUMMA SKULDER		-2 448	-1 367
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	1 007 015	672 860
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2015-12-31	2014-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade återlösta andelar		-51	-29
Ej likviderade förvaltningsarvoden		-2 397	-1 338
SUMMA		-2 448	-1 367

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2015	2014
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS Början	672 860	728 351
Andelsutgivning Andelsklass A	8 629	16 534
Andelsutgivning Andelsklass B	218 831	36 590
Andelsutgivning Andelsklass C	60 431	3 977
Andelsinlösen Andelsklass A	-8 964	-123 164
Andelsinlösen Andelsklass B	-44 215	-22 013
Andelsinlösen Andelsklass C	-1 396	-61 443
Resultat enligt resultaträkning	100 839	94 028
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	1 007 015	672 860

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2015-01-01 2015-12-31	2014-01-01 2014-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	103 286	88 362
Ränteintäkter	0	25
Utdelningar	21 548	23 435
Valutakursvinster och -förluster netto	-863	148
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	123 971	111 970
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-21 445	-16 872
Övriga kostnader	-310	-472
Övriga finansiella kostnader	-1 377	-598
SUMMA KOSTNADER	-23 132	-17 942
ÅRETS RESULTAT	100 839	94 028

04

Cliens Sverige Fokus

Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Sverige Fokus A slutade upp ca 27,4% vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 10,4%. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Sverige Fokus A avkastat 98,3% vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 65,7% under samma period.

Andelsklass B startade 2015-03-25 med historik från Andelsklass A. Utvecklingen under året slutade upp ca 28,0% vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 10,4%. Sedan fondens start har Cliens Sverige Fokus B avkastat 99,0% vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 65,7% under samma period.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Cliens Sverige Fokus utvecklades mycket starkt under året både i termer av absolut och relativ avkastning och fonden slog index elva av årets tolv månader. Det var särskilt glädjande att fonden levererade en positiv utveckling relativt marknaden oavsett om det var månader med uppgångar eller nedgångar. Det enda undantaget var juli som även detta år påverkades av låg likviditet i aktiemarknaden. Den svagaste månaden i fonden relativt index blev därmed juli medan de starkaste månaderna var oktober, augusti och januari.

Fonden hade motståndskraft i den kraftiga kursnedgången som följde efter kurstoppen 27:e april. Den relativt marknaden goda kursutvecklingen förklaras av att fonden började öka exponeringen mot både konjunkturstabla bolag samt tillväxtbolag i april innan börsen började vika. Uppviktningen fortsatte sedan under sommaren då negativ konjunkturstatistik i Kina kom i fokus. Fonden hade fortsatt en övervikt i denna typ av bolag resten av året. Följaktligen var fonden underviktad i cyklisk industri under det andra halvåret.

Under året var fonden dessutom tydligt underviktad i banker då vi bedömde att utdelningarna och därmed direktavkastningen redan var diskonterad i aktiekurserna i sektorn. Fonden låg lyckosamt investerad i Nordea under första halvåret och bytte till Swedbank under sommaren. Så trots undervikt var fonden positionerad i rätt banker kursmässigt under året.

Fondens klara övervikt i stora kvalitetsbolag såsom Assa Abloy, Hexagon och Autoliv bidrog till den positiva utvecklingen under året. Många på marknaden argumenterade att framför allt de två förstnämnda bolagen var fullvärderade. Vi gjorde en annan bedömning då vi var övertygade om att dessa aktier skulle komma att premieras eftersom de har bra ledning och affärsmodeller som kan generera bra avkastning och starka kassaflöden i en svag makromiljö med lågt ränteläge.

Även om fonden har haft en klar övervikt av stora bolag i portföljen under året har de tre största positiva bidragen kommit från tre mindre innehav i småbolag. Redan under 2014 tog vi in ITAB Shop Concept i fonden och kan konstatera att med 70 procents vinsttillväxt 2015 blev aktien återigen en av börsens starkaste. De övriga två bolagen som vi lade mycket tid på att analysera var Magnolia Bostad och Sensys Gatso. Den sistnämnda aktien investerades i januari och såldes i två omgångar i oktober och november då kursen rusat förbi vårt långsiktiga värderingsmål för aktien. Innehavet i Magnolia Bostad finns dock kvar eftersom vi förväntar oss att bolaget kommer att skörda fortsatta framgångar med sitt koncept och har en mycket gynnsam strukturell exponering mot byggandet av hyresrätter i Sverige. Byggandet av hyresrätter utgör ca 80% av årsförsäljningen. Generellt sett kan tilläggas att fonden fick ett starkt nettobidrag från att vara investerade i stora bolag som hade positiv kursutveckling och undvek de flesta av storbolagen som hade negativ kursutveckling under året. Andelen riktigt stora börsbolag i fonden var vid årets slut ca 70%.

Största bidragsgivare i portföljen var ITAB, Magnolia Bostad, Sensys Gatso, Gränges och Assa Abloy. Största negativa bidragsgivare var Volvo, Sandvik, Hennes & Mauritz, SEB och Swedbank.

Största köp i portföljen var Hennes & Mauritz, Investor, Volvo, Sandvik och Swedbank. Största försäljningar var Sensys Gatso, Atlas Copco B, Trelleborg, Nordea och SKF.

Fakta om fonden

Cliens Sverige Fokus bildades i mars 2011. Fondens namn var till och med 2014-02-28 Valbay Swedish Equity Fund. Fonden är en

specialfond enligt Lag (2013:561) om Förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Sverige Fokus förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen sköts av ett team bestående av Thomas Brodin, Jonas Gustafson och Gunnar Håkanson.

Andelsklasser infördes i fonden 2015-03-25. Cliens Sverige Fokus är öppen för handel varje bankdag. Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond. Fonden investerar huvudsakligen i överlåtbara värdepapper, såsom aktier, upptagna till handel på svensk reglerad marknad. Fonden har en mer koncentrerad portfölj, dvs. större enskilda positioner, än en traditionell värdepappersfond. Utöver en mer koncentrerad aktieportfölj har Fonden möjlighet att placera en begränsad del av kapitalet i räntebärande överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar och på konto hos kreditinstitut. Vidare kan fonden för att effektivisera förvaltningen använda derivat och ställa ut köpoptioner mot överlåtbara värdepapper i respektive bolag.

Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i Fonden. Fonden passar för den investerare som är intresserad av att få bättre avkastning än den svenska aktiemarknadens utveckling på lång sikt. Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

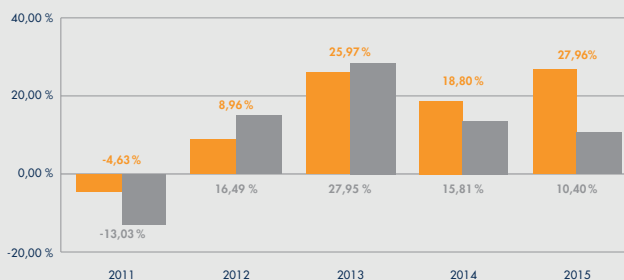
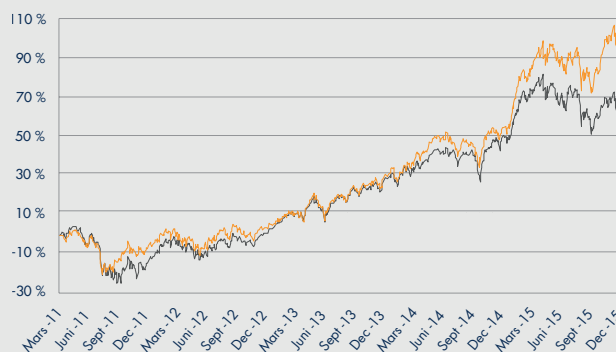
Fondens arbete löper enligt plan och det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet.

Utdelning efter årsskiftet

Andelsklassen Cliens Sverige Fokus B kommer att dela ut kr 7,50 per andel per 2016-04-19.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Sverige Fokus ■ SIX RX + MSCI



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen för Cliens Sverige Fokus Andelsklass B är jämförelseindex Six Rx. Fonden investerar i svenska bolag av alla storlekar. Andelsklass B infördes 2015-03-25 med historik från Andelsklass A.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 0,70.

Köp och försäljning av finansiella instrument med närliggande värdepappersbolag har inte skett. Fonden har tillstånd att handla med derivatinstrument, men har inte utnyttjat denna möjlighet under året.

RISKNIVÅ



Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2015

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i fonden. Indikatorn baseras på hur fondens värde har förändrats de senaste fem åren. Cliens Sverige Fokus tillhör kategori 6, vilket betyder hög risk för både upp- och nedgångar i andelsvärdet. Kategori 1 innebär inte att fonden är riskfri. Fonden kan med tiden flytta både till höger och till vänster på skalan. Det beror på att indikatorn bygger på historiska data som inte är en garanti för framtida risk/avkastning. Sparande i aktier är förenat med risk för stora kurssvängningar. Koncentrationen till en geografisk marknad höjer risken. Investeringarna sprids dock på olika branscher, vilket samtidigt minskar risken. Aktiemarknaden kännetecknas generellt av hög risk, men också av möjlighet till hög avkastning. Detta innebär att det är hög risk för både upp- och nedgångar i andelsvärdet för fonden. Fonden eftersträvar en risknivå som över tiden ligger i nivå med den som gäller för aktiemarknaden som helhet. Det riskmått som används är standardavvikelsen för variationen i fondens totala avkastning.

Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	SIX RX index (%)
2015	956 020					
Varav Andelsklass A	425 057	195,59	2 173	0	27,53%	10,40%
Varav Andelsklass B	530 963	196,25	2 706	0	27,96%	10,40%
2014	81 665	153,37	532	0	18,80%	15,81%
2013	53 450	129,10	414	0	25,97%	27,95%
2012	80 385	102,49	784	1,36	8,96%	16,49%
2011	102	95,37	1	0	-4,63%	-13,03%

Fondfakta

Fonden startade 2011-03-31 med en startkurs på 100 kr

Fondfakta	2015-12-31	2015-12-31
	Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	195,59	196,25
Antal andelsägare	27	18
Fondförmögenhet (tkr)	425 057	530 963

Avkastning i år

Clies Sverige Fokus**	27,53%	27,96%
Jämförelseindex SIX RX	10,40%	10,40%

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren

Clies Sverige Fokus	23,09%	23,29%
Jämförelseindex SIX RX	13,07%	13,07%

Risk (Standardavvikelse) 24 mån

Clies Sverige Fokus	14,46%	14,44%
Jämförelseindex SIX RX	13,73%	13,73%
Aktiv risk (tracking error)	4,76%	4,76%

Active Share

Clies Sverige Fokus	67,35%
---------------------	--------

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	0,70	
Transaktionskostnader (mkr)	1,01	
i procent av omsatta värdepapper	0,08%	
Årlig avgift	1,44%	0,72%
Total expense ratio (TKA)	2,98%	3,28%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,35%	0,65%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	2,66%	2,92%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000		
Förvaltningskostnad (kr)	348,01	209,98
Månadssparande 100 kr		
Förvaltningskostnad (kr)	21,13	11,75

Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag

Andel av fondens totala omsättning:	0,00%	0,00%
-------------------------------------	-------	-------

Förändring av fondförmögenhet

Total förändring	429,22%	100,00%
Total värdetförändring	27,53%	27,96%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	387,92%	633,50%
Lämnad utdelning	0,00%	0,00%

** Andelsklass B infördes 2015-03-25 med historik från Andelsklass A.
Från 2015-03-25 har Andelsklass B avkastat 6,51%

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-12-31

Finansiella instrument	Antal/nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
ASSA ABLOY B	345 000	61 410	6,42
CONSTI	120 000	10 658	1,11
GRÄNGES	500 008	35 001	3,66
ITAB SHOP CONCEPT B	111 103	33 553	3,51
NCC B	250 000	65 750	6,88
NOBINA	600 000	23 220	2,43
SANDVIK	820 000	60 721	6,35
TROAX	109 900	13 738	1,44
VOLVO B	890 000	70 399	7,36
INDUSTRIVAROR		374 450	39,16
AUTOLIV SDB	35 000	37 555	3,93
DUSTIN	125 000	8 125	0,85
HENNES & MAURITZ B	285 000	86 098	9,01
SÄLLANKÖPSVAROR		131 778	13,79
CLOETTA B	1 050 000	29 400	3,08
SCANDI STANDARD	766 770	41 597	4,35
DAGLIGVAROR		70 997	7,43
ATTENDO	95 000	6 698	0,70
HÄLSOVÅRD		6 698	0,70
BALDER B	50 000	10 435	1,09
INVESTOR B	280 000	87 528	9,16
MAGNOLIA BOSTAD	323 000	27 132	2,84
NORDAX	250 000	12 750	1,33
SEB A	640 000	57 216	5,98
SWEDBANK A	345 000	64 550	6,75
FINANS OCH FASTIGHET		259 611	27,15
CLX	16 180	1 464	0,15
HEXAGON B	180 000	56 664	5,93
MICRO SYSTEMATION B	115 000	8 481	0,89
INFORMATIONSTEKNIK		66 609	6,97

Not 1 till balansräkning

fortsättning

ELTEL	444 000	37 518	3,92
TELEKOMMUNIKATION		37 518	3,92
SUMMA AKTIEMARKNAD		947 661	99,12
SUMMA REGLERAD MARKNAD		947 661	99,12
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		947 661	99,12
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		8 359	0,88
TOTALT		956 020	100,00

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
----------	-------------------------

* I tabellen anges den sammanlagda andelen av förmögenheten per emittent i de fall fonden innehar fler än en typ av värdepapper utgivna av samma emittent.

Balansräkning

BALANSRÄKNING (kSEK)		2015-12-31	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	947 661	80 317
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		947 661	80 317
Placering på konto hos kreditinstitut		14 810	1 439
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		962 471	81 756
Övriga tillgångar		745	1
SUMMA TILLGÅNGAR		963 216	81 757
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-7 196	-92
SUMMA SKULDER		-7 196	-92
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	956 020	81 665
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2015-12-31	2014-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade köpta värdepapper		-5963	-0
Ej likviderade återlösta andelar		-32	-13
Ej likviderade förvaltningsarvoden		-1201	-79
SUMMA		-7196	-92

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET		2015	2014
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN		81 665	53 450
Andelsutgivning A		384 565	96 629
Andelsutgivning B		517 305	0
Andelsinlösen A		-72 998	-78 897
Andelsinlösen B		-8 496	0
Årets resultat enligt resultaträkning		53 979	10 483
Lämnad utdelning		0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT		956 020	81 665

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2015-01-01 2015-12-31	2014-01-01 2014-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	59 186	10 769
Värdetförändring på fondandelar		
Ränteintäkter	0	5
Utdelningar	4 583	1 346
Valutakursvinster och -förluster netto	-123	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	63 646	12 120
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-8 525	-1 510
Ersättning till förvaringsinstitutet	-5	-25
Övriga kostnader	-1 007	-72
Övriga finansiella kostnader	-130	-30
SUMMA KOSTNADER	-9 667	-1 637
ÅRETS RESULTAT	53 979	10 483

05

Cliens Mixfond

Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Mixfond A under året slutade upp 9,1% vilket var bättre än jämförelseindex (50% SIX RX och 50% Omxr T-Bill) som var upp 5,4%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond A avkastat 197,8% vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 109,3%.

Utvecklingen i Cliens Mixfond B under året slutade upp 10,8% vilket var bättre än jämförelseindex (50% SIX RX och 50% Omxr T-Bill) som var upp 5,4%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond B avkastat 210,1% vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 109,3%.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Vi har varit generellt positiva till aktiemarknaden för helåret 2015 men även om vi haft övervikt i aktier i portföljen har vi varit aktiva i allokering och aktieval. Vi har valt att ta risk i aktiedelen av portföljen och undvika hög risk i räntedelen, varför vi haft relativt kort duration i ränteportföljen.

Positiva bidrag kom främst från allokering samt innehav i Magnolia Bostad, Autoliv, Itab, Investor och Gränges. Negativa bidrag kom främst från Volvo, SEB, Ericsson och H&M.

Vi började året med ca 72% aktieandel i portföljen men trots marknadens uppgång drog vi ned vikten successivt till drygt 68% i slutet av april samt vidare till ca 63% i slutet av maj och juni och till som lägst 53% i september. Vi avslutade året med 68% aktievikt. Vi har varit aktiva i emissioner i nya börsbolag och tog in flera i portföljen under första halvåret. Första kvartalet utvecklades

portföljen mycket väl mot jämförelseindex men tappade en del i nedgången under andra kvartalet där främst cykliska aktier med högt Kinaberoende drabbades men även räntekänsliga aktier drabbades av den snabba långränteuppgången. Vid slutet av året hade vi återtagit överavkastningen mot index.

Basen i portföljen är bolag med relativt stabila vinster och hög direktavkastning, bolag som kan visa god tillväxt trots generellt svag tillväxtmiljö samt bolag som gynnas av låga räntenivåer.

Största bidragsgivare i portföljen var Magnolia Bostad, Autoliv, ITAB, Investor, och Gränges. Största negativa bidragsgivare var Sandvik, Hennes & Mauritz, Ericsson, SEB och Volvo. Största köp i portföljen var Kinnevik, Skandia-banken, Autoliv, Sandvik och Hennes & Mauritz. Största försäljningar var Boliden, Hemfosa pref, Akelius pref, Trelleborg och Klöver pref.

Fakta om fonden

Cliens Mixfond bildades i december 2004. Fonden var fram till 2015-03-11 en specialfond enligt Lag (2013:561) om Förvaltare av alternativa investeringsfonder. Sedan 2015-03-11 är fonden en så kallad värdepappersfond enligt Lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF). Fonden står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Mixfond förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen sköts av ett team bestående av Jonas Gustafson, Gunnar Håkanson och Thomas Brodin.

Andelsklasser infördes i fonden 2012-10-01. Cliens Mixfond är öppen för handel varje bankdag. Fondens målsättning är att ge andelsägarna en god avkastning genom en aktiv tillgångsallokering. Fonden passar för placerare som önskar en aktiv förvaltning av aktier och räntebärande värdepapper. Av Fondens medel skall 25 till 75 procent vara direkt placerade i aktierelaterade finansiella instrument. Av detta följer att 25 till 75 procent kan vara direkt placerat i ränterelaterade finansiella instrument. Fondbolaget avgör, med hänsyn till rådande marknadssituation, vilken fördelning Fonden skall ha. Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

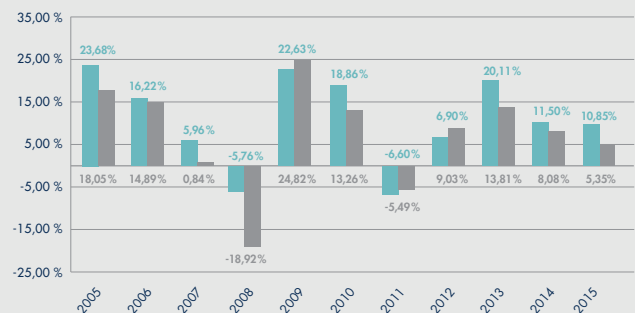
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

Fondens arbete löper enligt plan och det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Mixfond ■ SIX RX 50% + Omrx T-Bill 50%



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen (Andelsklass B) är jämförelseindex ett viktat index bestående av Six Return Index 50% och Omrx Treasury Bill Index 50%. Six Return Index är ett brett aktieindex som visar den genomsnittliga utvecklingen på Stockholmsbörsen, inklusive utdelningar. Omrx Treasury Bill Index, kort Omrx T-Bill, är ett index över statsskuldsväxlar som ges ut av Riksgälden. Indexet beräknas och rebalanseras dagligen.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 1,26.

Köp och försäljning av finansiella instrument med närstående värdepappersbolag har inte skett. Fonden har tillstånd att handla med derivatinstrument, men har inte utnyttjat denna möjlighet under året.

RISKNIVÅ



Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2015

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i fonden. Indikatorn baseras på hur fondens värde har förändrats de senaste fem åren. Cliens Mixfond tillhör kategori 5, vilket betyder medelhög risk för både upp- och nedgångar i andelsvärdet. Kategori 1 innebär inte att fonden är riskfri. Fonden kan med tiden flytta både till höger och till vänster på skalan. Det beror på att indikatorn bygger på historiska data som inte är en garanti för framtida risk/avkastning. Aktiemarknaden kännetecknas generellt av hög risk, men också möjlighet till hög avkastning. I en blandfond som Cliens Mixfond är marknadsrisken normalt lägre än för en traditionell aktiefond som ett resultat av att fonden har en viss del (75-25) procent av fondförmögenheten i räntebärande överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument eller på konto i kreditinstitut. Över en längre period eftersträvar fonden att risken mätt som standardavvikelse skall motsvara ett genomsnitt av svensk aktie och räntemarknad.

Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar.
Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	50 % SIX Return & 50 % Omx T-Bill index (%)
2015	853 107					
Varav Andelsklass A	259 200	2 209,41	117 315	0,00	9,07%	5,35%
Varav Andelsklass B	593 907	2 300,98	258 110	0,00	10,85%	5,35%
2014	526 167					
Varav Andelsklass A	225 757	2 025,76	111 443	0,00	10,27%	8,08%
Varav Andelsklass B	300 410	2 075,71	144 726	0,00	11,50%	8,08%
2013	200 383					
Andelsklass A	169 961	1 837,12	92 515	0,00	18,43%	13,81%
Andelsklass B	30 422	1 861,62	16 341	0,00	20,11%	13,81%
2012						
Andelsklass A	104 485	1 551,28	67 354	19,76	6,99%	9,03%
Andelsklass B	48	1 549,98	31	0,00	6,90%	9,03%
2011	95 039	1 469,00	64 695	5,95	-6,60%	-5,49%
2010	51 712	1 578,84	32 753	0,00	18,86%	13,26%
2009	109 049	1 360,38	80 161	113,00	22,63%	24,82%
2008	67 454	1 327,34	50 819	33,04	-5,76%	-18,92%
2007	150 413	1 449,73	103 752	0,00	5,96%	0,84%
2006	94 546	1 387,83	68 119	0,00	16,22%	14,89%
2005	59 252	1 227,57	48 268	0,00	23,68%	18,05%
2004	7 162	1 000,00	7 162	0,00	0,00%	0,00%

Fondfakta

Fonden startade 2004-12-31 med en startkurs på 1 000 kr

Fondfakta	2015-12-31	2015-12-31	fortsättning	2015-12-31	2015-12-31
	Andelsklass A	Andelsklass B		Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	2 209,41	2 300,98	Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Antal andelsägare	49	27	Andel av fondens totala omsättning: 0%		
Fondförmögenhet (tkr)	259 196	593 907	Kostnader för typsparare		
Avkastning senaste året			Engångsinsättning 10 000		
Cliens Mixfond Sverige	9,07%	10,85%	Förvaltningskostnad (kr)	425,58	218,34
Jämförelseindex (50% SIX RX + 50% Omxr T-Bill)	5,35%	5,35%	Månadssparande 100 kr		
Referensränta Omxr T-Bill	-0,27%	-0,27%	Förvaltningskostnad (kr)	15,64	13,00
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren			Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Cliens Mixfond Sverige	9,66%	11,18%	Andel av fondens totala omsättning		
Jämförelseindex (50% SIX RX + 50% OMRX T-Bill)	6,71%	6,71%	0,00%		
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren			Förändring av fondförmögenhet		
Cliens Mixfond Sverige	7,31%	8,19%	Total förändring		
Jämförelseindex (50% SIXRX + 50% Omxr T-Bill)	5,95%	5,95%	14,81%		
Risk (Standardavvikelse) 24 mån			Total värdeförändring		
Cliens Mixfond Sverige	9,35%	9,65%	9,07%		
Jämförelseindex (50% SIX RX + 50% Omxr T-Bill)	6,71%	6,71%	Totalt nettoflöde avseende andelsägare		
Aktiv risk (tracking error)	3,40%	3,58%	5,78%		
Duration (år)	0,17%	0,17%	85,84%		
Omsättningshastighet och kostnader			Lämnad utdelning		
Omsättningshastighet (ggr)	1,26				
Transaktionskostnader (mkr)	1,78				
i procent av omsatta värdepapper	0,09%				
Årlig avgift	1,52%	1,87%			
Total expense ratio (TKA)	3,92%	2,00%			
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40%	1,75%			
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	3,67%	1,75%			

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD			
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER			
AKTIEMARKNAD			
ASSA ABLOY B	118 627	21 115	2,47
ATLAS COPCO B	91 188	17 809	2,09
BRAVIDA	49 000	2 720	0,32
GRÄNGES	200 650	14 046	1,65
INWIDO	90 235	10 016	1,17
ITAB SHOP CONCEPT B	35 636	10 762	1,26
NCC B	56 983	14 987	1,76
NOBINA	387 358	14 991	1,76
SANDVIK	205 000	15 180	1,78
SKANSKA B	125 950	20 757	2,43
VOLVO B	295 528	23 375	2,74
INDUSTRIVAROR		165 758	19,43
AUTOLIV SDB	36 419	39 078	4,58
HENNES & MAURITZ B	142 673	43 101	5,05
NILÖRNGRUPPEN	99 000	3 861	0,45
SÄLLANKÖPSVAROR		86 040	10,08
SCANDIC STANDARD	212 655	11 537	1,35
DAGLIGVAROR		11 537	1,35
ASTRAZENECA	4 438	2 565	0,30
CAPIO	250 219	14 388	1,69
NOVO NORDISK	18 000	8 836	1,04
RECI PHARM	20 000	2 530	0,30
HÄLSOVÅRD		28 319	3,33
BALDER	20 222	4 220	0,49
HEMFOSA	100 988	9 518	1,12
INVESTOR B	150 150	46 937	5,50
JM	28 320	7 156	0,84
KINNEVIK B	83 320	21 830	2,56
MAGNOLIA BOSTAD	373 264	31 354	3,67
NORDAX	168 577	8 597	1,01
NORDEA	264 084	24 639	2,89
PRIME LIVING	103 641	6 452	0,76
SAGAX B	82 929	5 950	0,70
SEB A	310 723	27 779	3,26

Not 1 till balansräkning

fortsättning

SKANDIABANKEN	476 917	22 211	2,60
SWEDBANK A	102 897	19 252	2,26
FINANS OCH FASTIGHET		235 895	27,66
CLX	43 846	3 968	0,47
ERICSSON B	245 671	20 219	2,37
HEXAGON B	40 990	12 904	1,51
NOKIA SEK	90 257	5 465	0,64
TOBII	120 667	8 115	0,95
INFORMATIONSTEKNIK		50 671	5,94
ELTEL	75 000	6 338	0,74
TELEKOMMUNIKATION		6 338	0,74
SUMMA AKTIEMARKNAD		584 558	68,53
RÄNTEMARKNAD			
BALDER FRN 170516	11 000 000	11 128	1,30
CASTELLUM FRN 180326	10 000 000	9 946	1,17
CLOETTA FRN 180917	23 000 000	23 884	2,80
COREM FRN 180401	5 000 000	4 946	0,58
FASTPART FRN 180321	2 000 000	1 969	0,23
ICA FRN 180625	21 000 000	21 488	2,52
INTRUM J. FRN 180628	7 000 000	7 189	0,84
KLÖVERN FRN 170119	13 000 000	13 249	1,55
KLÖVERN FRN 180304	10 000 000	9 869	1,16
MEDA FRN 180405	3 000 000	3 018	0,35
MILLICOM FRN 171030	15 000 000	15 338	1,80
NORDAX FIN 160321	7 000 000	7 034	0,82
SKANSKA FRN 160425	2 000 000	2 008	0,24
SKANSKA FRN 161122	6 000 000	6 065	0,71
SKANSKA FRN 180312	13 000 000	13 310	1,56
SSAB FRN 171213	7 000 000	7 070	0,83
VOLVO TR FRN 171213	5 000 000	5 069	0,59
RÄNTEBÄRANDE		174 257	20,42
SUMMA RÄNTEMARKNAD		174 257	20,42
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		758 815	88,95
PENNINGMARKNADSINSTRUMENT			
BALDER FC 160330	7 000 000	6 993	0,82
BOLIDEN FC 160411	5 000 000	4 997	0,59
FABEGE FC 160408	16 000 000	15 993	1,87
HEXAGON FC 160421	5 000 000	4 997	0,59
PEAB FC 160120	10 000 000	9 999	1,17
PEAB FC 160127	7 000 000	6 999	0,82
SSAB FC 160404	5 000 000	4 995	0,59

Not 1 till balansräkning

fortsättning

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE		54 973	6,45
SUMMA PENNINGSMARKNADSINSTRUMENT		54 973	6,45
SUMMA REGLERAD MARKNAD		813 788	95,39
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		39 319	4,61
TOTALT		853 107	100

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Balder	2,62%
Hexagon	2,10%
Klövern	2,71%
Peab AB	1,99%
Sagax	2,07%
Skanska	4,94%
SSAB	1,41%

* I tabellen anges den sammanlagda andelen av förmögenheten per emittent i de fall fonden innehar fler än en typ av värdepapper utgivna av samma emittent.

Balansräkning

BALANSRÄKNING (kSEK)		2015-12-31	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	758 815	488 006
Penningmarknadsinstrument		54 973	30 877
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		813 788	518 883
Placering på konto hos kreditinstitut		45 149	9 765
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		858 937	528 648
Övriga tillgångar		1 735	7 535
SUMMA TILLGÅNGAR		860 672	536 183
SKULDER			
Övriga korfristiga skulder	Not 2	-7 565	-10 015
SUMMA SKULDER		-7 565	-10 015
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	853 107	526 168
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2015-12-31	2014-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-6 303	-7 973
Ej likv återlösta andelar	-90	-805
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-1 172	-1 237
SUMMA	-7 565	-10 015

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET	2015	2014
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	526 168	200 383
Andelsutgivning A	64 484	79 993
Andelsutgivning B	354 267	306 328
Andelsinlösen A	-51 441	-44 396
Andelsinlösen B	-96 385	-51 901
Årets resultat enligt resultaträkning	56 014	35 761
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	853 107	526 168

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING kSEK	2015-01-01 2015-12-31	2014-01-01 2014-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	60 302	38 567
Värdetförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-1 304	-1 718
Ränteintäkter	3 356	2 791
Utdelningar	14 488	5 552
Valutakursvinster och -förluster netto	-1 421	402
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	75 421	45 594
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-17 326	-9 440
Räntekostnader	-33	0
Övriga kostnader	-1 785	-261
Övriga finansiella kostnader	-263	-133
SUMMA KOSTNADER	-19 407	-9 834
ÅRETS RESULTAT	56 014	35 760

06

Cliens Räntefond Kort

Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Räntefond Kort under året slutade upp ca 0,52% vilket var bättre än jämförelseindex OMRX T-Bill som var ner 0,27%. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Räntefond Kort avkastat 11,52% vilket är bättre än jämförelseindex OMRX T-Bill som har avkastat 3,61% under samma period.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Under 2015 har innehaven i fonden fortsatt till större delen varit obligationer med rörlig ränta, Floating Rate Notes. Omkring 15%, har varit placerat i företagscertifikat och obligationer med fast ränta. Räntedurationen har även under 2015 legat på en mycket låg nivå, i genomsnitt omkring 0,16. Ränterisken har därmed mycket blygsam.

Andra halvårets ökade volatilitet på räntemarknaden fick effekt på en del av fondens innehav och vissa bidrog till negativ avkastning, framförallt under september månad. I detta utmanande läge när den riskfria räntan är negativ försöker vi hitta andra sätt att få avkastning, t ex att hitta företag som förväntas bli uppgraderade eller bolag som söker officiell rating i kategori investment grade. Under året lyckades vi i tre fall hitta sådana obligationer, Intrum Justitia, Akelius bostäder och Islandsbanki.

Under året har fonden deltagit i nyemissioner av räntebärande värdepapper i bl a Akelius bostäder, Atrium Ljungberg, Bonnier, Elekta, Islandsbanki, Landsbanki, Nya Svensk Fastighetsfinansiering Olav Thon och Varbergs Sparbank. En del av dessa innehav är sålda efterhand och utbytta mot andra värdepapper.

Fördelningen av investment grade/high yield var den 31 december ca 38% investment grade, omkring 27% investment grade med

skuggrating från de stora bankerna och ungefär 34% utan kreditbetyg eller high yield. Resterande 1% bestod av kontanta medel i SEB.

Med ännu lägre räntor än under 2015 kommer 2016 bli ett än mera utmanande år för fonden. Den för närvarande osäkra marknaden där man söker trygghet och söker sig bort från risk ger högre volatilitet än tidigare, i synnerhet för längre obligationer av lite osäkrare sort. Samtidigt ger jakten på avkastning ett visst stöd i marknaden, dock är det viktigt att vara ytterst selektiv.

Största bidragsgivare i portföljen var Bayport, Akelius bostäder, Oscar Properties, Islandsbanki och Aligera.

Största köp i portföljen var Klöver, Sparebank 1 SMN, Sponda, Akelius och Nya Svensk Fastighetsfinansiering. Största försäljningar i portföljen var Wihlborg, LKAB, Hexagon, Sparebank 1 NK och Sparebank 1 SMN.

Fakta om fonden

Cliens Räntefond Kort bildades i mars 2011. Fonden var fram till 2015-03-11 en specialfond enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Sedan 2015-03-11 är Fonden en så kallad värdepappersfond enligt Lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF). Fonden står under Finansinspektionens tillsyn.

Fonden har som mål att med låg risk ge andelsägarna den bästa möjliga förräntnings-takten och en stabil absolut avkastning. Fonden är en kort räntefond, vilket innebär att fondens löptid (ränteduration) kan maximalt uppgå till ett år. Fonden placerar i huvudsak i räntebärande överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument emitterade av nordiska

bolag och utfärdade i svenska kronor. Fonden får placera en begränsad del av sin förmögenhet i derivatinstrument, för att effektivisera förvaltningen, samt i fondandelar och på konto hos kreditinstitut. Fonden placerar inte i OTC-derivat och använder sig inte av vare sig blankning eller värdepapperslån.

Jämförelseindex för Cliens Räntefond Kort är OMRX T-Bill. Fonden har inga krav att följa sitt jämförelseindex, vilket kan innebära betydande avvikelser från jämförelseindexet. Cliens Räntefond Kort är en aktiv förvaltd specialfond och det innebär att fonden bl.a. få ha större enskilda innehav samt en större kassa än en traditionell värdepappersfond. För alla undantag som gäller för denna fond hänvisas till fondens fondbestämmelser. Köp och försäljning av fondandelar kan ske alla svenska bankdagar. Rekommendation: Denna fond kan vara olämplig för investerare som planerar att ta ut sina pengar inom 1 år.

Cliens Räntefond Kort förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen av fonden sköts av Thomas Grönqvist på Söderberg & Partners Placeringsrådgivning AB.

Väsentliga händelser

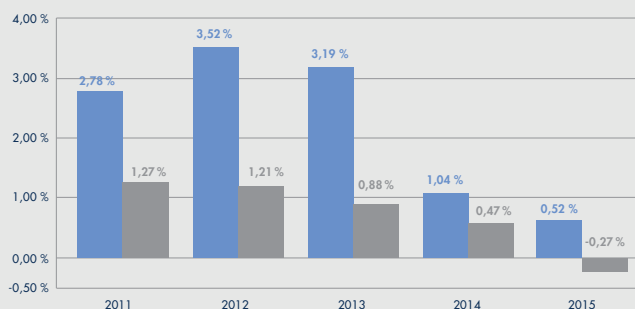
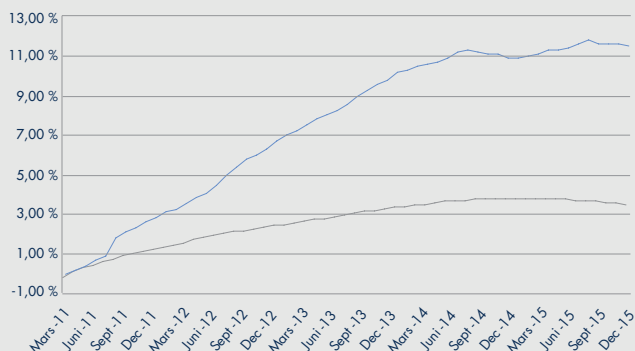
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

Fondens arbete löper enligt plan och det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

■ Cliens Räntefond Kort ■ Omxr T-Bill



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen för Cliens Räntefond Kort är jämförelseindex Omxr T-Bill.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick 1,82.

Köp och försäljning av finansiella instrument med närliggande värdepappersbolag har inte skett. Fonden har tillstånd att handla med derivatinstrument, men har inte utnyttjat denna möjlighet under året.

RISKNIVÅ



Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2015

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i Fonden. Indikatorn baseras på hur Fondens värde har förändrats de senaste fem åren. För perioden före 2011-03-31 har värdet beräknats utifrån Omxr T-Bill. Fonden kan flytta både till höger och till vänster på skalan. Fonden tillhör kategori 2 på indikatorn. Det betyder att teckning av andelar i Fonden är förenat med låg risk för stora upp- och nedgångar i andelsvärdet. Kategori 1 innebär inte att Fonden är riskfri.

Rekommendation: Denna fond kan vara olämplig för investerare som planerar att ta ut sina pengar inom 1 år.

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	Omrx T-Bill (%)
2015	620 197	104,91	5 912	0,00	0,52%	-0,27%
2014	784 792	104,37	7 520	0,00	1,04%	0,47%
2013	622 578	103,3	6 027	0,00	3,19%	0,88%
2012	528 423	100,1	5 279	6,14	3,52%	1,21%
2011	55 344	102,78	538	0,00	2,78%	1,27%

Fondfakta

Fonden startade 2011-03-31 med en startkurs på 100 kr

Fondfakta	2015-12-31
Andelsvärde	104,91
Antal andelsägare	22
Fondförmögenhet (tkr)	620 197 034

Avkastning senaste året

Cliens Räntefond Kort	0,52%
Jämförelseindex OMRX T Bill	-0,27%

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren

Cliens Räntefond Kort	0,78%
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,10%

Risk (Standardavvikelse) 24 mån

Cliens Räntefond Kort	0,42%
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,14%
Aktiv risk (tracking error)	0,38%
Duration (år)	0,19

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	1,82
Transaktionskostnader (mkr)	0,00
i procent av omsatta värdepapper	0,00%
Årlig avgift	0,40%
Total expense ratio (TKA)	0,40%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	0,40%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	0,40%

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000	
Förvaltningskostnad (kr)	40,31
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	2,61

Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag

Andel av fondens totala omsättning	0,00%
------------------------------------	-------

Förändring av fondförmögenhet

Total förändring	-20,97%
Total värdeförändring	0,52%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	-21,45%
Lämnad utdelning	0,00%

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
AKELIUS FRN 180309	20 000 000	20 138	3,24
AKER ASA FRN 190724	5 000 000	4 847	0,78
ALANDSBK FRN 160329	8 000 000	8 000	1,29
ALANDSBK FRN 171127	10 000 000	9 995	1,61
ALANDSBK FRN 190325	17 000 000	16 849	2,72
ALIGERA FRN 190507	20 000 000	18 938	3,05
ARISE WND FRN 190425	20 045 445	19 102	3,08
ATRIUM FRN 171115	4 000 000	4 035	0,65
AVANZA FRN 251210	2 000 000	1 998	0,32
BALDER FRN 170317	10 000 000	9 958	1,61
BALDER FRN 170516	6 000 000	6 070	0,98
BALDER FRN 180521	10 000 000	9 905	1,60
BONNIER FRN 180521	4 000 000	3 978	0,64
CATELLA FRN 170919	3 000 000	3 047	0,49
CLS HLDGS FRN 160427	1 000 000	1 005	0,16
COREM FRN 160530	5 000 000	5 028	0,81
COREM FRN 170411	14 000 000	13 918	2,24
ELEKTA 101 FRN 200326	10 000 000	9 848	1,59
FASTPART FRN 180321	1 000 000	984	0,16
HEIMST FRN 190916	5 000 000	4 940	0,80
INTRUM J. FRN 170313	13 500 000	13 846	2,22
INTRUM J170313 5,125	3 000 000	3 156	0,51
ISLBANK FRN 190213X	5 000 000	5 162	0,83
KLÖVERN FRN2 170119	23 000 000	23 441	3,78
KUNGSL. FRN 161220	15 000 000	14 985	2,42
KVALITENA FRN 181029	4 000 000	4 020	0,65
LANDSBK FRN 190608	16 000 000	16 026	2,58
LAURITZ FRN 190617	10 000 000	10 024	1,62
LEASEPLAN FRN 171005	6 000 000	5 947	0,96
LEASEPLAN FRN 181005	9 000 000	8 954	1,44
LIFCO FRN 180403	15 000 000	15 000	2,42
MEDA FRN 160405	10 000 000	10 024	1,62
MOBYLIFE FRN 180523	6 000 000	4 628	0,75
NIBE IND FRN 200528	3 000 000	2 985	0,48
NORDAX FIN 160321	13 000 000	13 064	2,11
NORDAX FIN 250318	1 000 000	1 026	0,17
NYKREDIT FRN 170101	16 000 000	16 049	2,59
OLAV THON FRN 170922	15 000 000	14 991	2,42
PEAB FIN FRN 161024	5 000 000	5 055	0,82

Not 1 till balansräkning

fortsättning

POHJOLA FRN 190916	15 000 000	14 811	2,39
POHJOLA FRN 250825	15 000 000	14 741	2,38
SCANIA FRN 200316	5 000 000	4 912	0,79
SEFYR 7% 170224	15 000 000	15 420	2,49
SFF FRN 170309	20 000 000	19 946	3,22
SKANSKA FRN 190408	2 500 00	2 498	0,40
SPB 1 NK FRN 181010	20 000 000	19 946	3,22
SPB 1 SMN FRN 170828	21 000 000	21 287	3,42
SPB 1 SMN FRN 171106	2 000 000	2 018	0,33
SPONDA FRN 160404	20 000 000	20 076	3,23
STENA M FRN 160418	13 000 000	13 054	2,10
STENA M FRN 191029	10 000 000	9 976	1,61
STENA M FRN 201127	4 000 000	4 006	0,65
STORA ENS FRN 170626	4 000 000	4 143	0,67
STUDSVIK FRN 160307	13 000 000	13 016	2,10
SUOMEN HYP FRN160523	13 000 000	13 034	2,10
WA WALLVISION 171205	8 000 000	8 050	1,30
WALLENST FRN 170605	20 000 000	20 009	3,23
VARBERGS FRN 181126	10 000 000	10 004	1,61
ÅNGPANNEF.FR N 200512	10 000 000	9 901	1,60
RÄNTEBÄRANDE		601 064	96,92
SUMMA RÄNTEMARKNAD		601 064	96,92
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		601 064	96,92
PENNINGMARKNADSINSTRUMENT			
VOLKSW FC 160314	10 000 000	9 990	1,61
RÄNTEBÄRANDE		9 990	1,61
SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT		9 990	1,61
SUMMA REGLERAD MARKNAD		611 054	98,53
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		9 143	1,47
TOTALT		620 197	100

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Ålandsbanken	5,62%
Blader	4,18%
Corem	3,05%
Intrum Justitia	2,74%
Leaseplan corporation	2,40%
Nordax Finanas AB	2,27%
Pohjola	4,76%
Stena Metall	4,36%

* I tabellen anges den sammanlagda andelen av förmögenheten per emittent i de fall fonden innehar fler än en typ av värdepapper utgivna av samma emittent.

Balansräkning

BALANSRÄKNING (kSEK)		2015-12-31	2014-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	601 064	723 729
Penningmarknadsinstrument		9 900	53 897
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		611 054	77 626
Placering på konto hos kreditinstitut		15 844	6 332
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		626 898	783 958
Övriga tillgångar		1 511	1 511
SUMMA TILLGÅNGAR		628 409	785 469
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-8 212	-677
SUMMA SKULDER		-8 212	-677
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	620 197	784 792
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2015-12-31	2014-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade köpta värdepapper		-8 002	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter		-210	-278
Ej likviderade återlösta andelar		0	-399
SUMMA		-8 212	-677

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET		2015	2014
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN		784 792	622 577
Andelsutgivning		250 784	654 888
Andelsinlösen		-419 150	-499 998
Årets resultat enligt resultaträkning		3 771	7 325
Lämnad utdelning		0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT		620 197	784 792

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2015-01-01 2015-12-31	2014-01-01 2014-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-7 896	-5 569
Ränteintäkter	14 453	16 177
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	6 557	10 608
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-2 777	-3 283
Räntekostnader	-9	0
SUMMA KOSTNADER	-2 786	-3 283
ÅRETS RESULTAT	3 771	7 325

Allmän Information

Information om förvaltning av fonderna

Cliens kapitalförvaltning AB är ett svenskt fondbolag som bedriver fondförvaltning i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder och Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget erhöll tillstånd att bedriva fondverksamhet 2011-03-21. Fondverksamheten drivs, förutom enligt nämnda lag med de avvikelser som anges i fondbestämmelserna, enligt fondbestämmelserna i övrigt, bolagsordningen för fondbolaget samt de övriga föreskrifter som utfärdas med stöd av lag och författning.

Bolaget förvaltar följande fonder:

- Cliens Sverige
- Cliens Sverige Fokus
- Cliens Mixfond
- Cliens Räntefond Kort

Utöver tillstånd om fondförvaltning har bolaget även tillstånd för diskretionär förvaltning. Bolaget är från och med 2013-02-01 ett helägt dotterbolag till Cliens Holding AB.

Andel av fondens kostnader

På de kontoutdrag bolaget skickat till våra andelsägare har redovisats för respektive andelsägares andel av fondens kostnader under 2015. Förvaltningskostnaden är respektive andelsägares del av fondens kostnader under 2015 för analys, förvaltning, redovisning, information, marknadsföring, revision och avgifter till förvaringsinstitutet. Övriga kostnader är respektive andelsägares andel av fondens kostnader för värdepappershandel såsom courtage. Total kostnad är summan av de två ovan nämnda kostnaderna.

Redovisningsprinciper

Denna årsrapport har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa

investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9 och FFFS 2013:10) samt i allt väsentligt enligt Fondbolagens Förenings rekommendationer avseende riktlinjer för redovisning av kostnader och nyckeltal till andelsägarna.

I fondernas balansräkning har fondernas innehav värderats till marknadsvärde per 2015-12-31. Med marknadsvärde avses stängningskurs. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp och säljkurs.

Marknadsvärdet avseende överlåtbara värdepapper och penningmarknadsinstrument som avses i 5 kap. 5 § LVF fastställs på objektiva grunder enligt särskild värdering som baseras på uppgifter om senast betalt pris eller indikativ köpkurs från market-maker om sådan finns utsedd för emittenten. Om sådan uppgift inte föreligger eller av Förvaltaren bedöms som ej tillförlitlig fastställs marknadsvärdet grundat på information från oberoende mäklare eller andra externa oberoende källor.

Ägarstyrning

Bolaget ska vid utövande av rösträtt uteslutande agera i fondandelsägarnas gemensamma intresse och rösträtter kommer att endast användas till förmån för respektive fond i enlighet med respektive fonds mål och placeringsinriktning. Mot bakgrund av att Bolaget på grund av sin storlek endast i undantagsfall har en betydande ägarandel i ett enskilt bolag har Bolaget enbart i undantagsfall möjlighet att öva sin rösträtt. För det fall Bolaget är missnöjt med utvecklingen

eller skötseln av ett bolag, men inte har rösträtt, är avyttrande av innehavet huvudalternativet för att visa missnöje.

Bevakning av relevanta företagshändelser samt deltagande vid bolagsstämma

Bolaget skall löpande bevaka relevanta företagshändelser. I normalfallet skall Bolaget dock inte ha som ambition att utöva aktivt ägarskap i bolag där fonderna har ett större aktieinnehav och där Bolaget därmed har möjlighet att utöva rösträtt. Bolaget skall därför vanligtvis inte engagera sig aktivt i ett bolags val av strategier, affärsinriktning eller andra sådana frågor, annat än om de aktualiseras i samband med företagsuppköp eller överlåtelse av verksamhetsgrenar.

Ägarsamverkan

Bolaget kan, där det bedöms motiverat, samverka med andra ägare i frågor som avser ägarstyrning.

För ytterligare information om bolagets strategier för att använda rösträtter eller bolagets agerande i enskild fråga går det bra att vända sig till bolaget direkt.

Information om ersättningar

Styrelsen för Cliens Kapitalförvaltning AB har antagit en ersättningspolicy som styr beslut om ersättningar till anställda och ledande befattningshavare. Ersättningspolicyn syftar till att främja en sund och effektiv riskhantering genom att motverka ett överdrivet risktagande bland bolagets anställda. Rörlig ersättning kan utgå enligt bolagets ersättningspolicy. För 2015 har ingen rörlig ersättning utgått.

För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisas till bolagets hemsida: www.cliens.se eller bolagets årsredovisning för 2015.

Incitament

Enligt Finansinspektionens regelverk, får ett fondbolag i samband med fond- och portföljförvaltning endast betala/utge eller ta emot ersättningar i form av avgift, kommission eller naturaförmån (incitament) under vissa förutsättningar. Om incitamentet betalas eller ges till eller av tredje part, måste avgifterna/kommissionen eller naturaförmånen vara utformad för att höja kvaliteten på den berörda fondverksamheten samt inte hindra fondbolaget från att agera i investerarnas intresse.

Nedan lämnas information om de incitament Cliens betalar eller tar emot. Närmare information kan lämnas till investeraren på begäran.

Ersättning inom ramen för fondverksamheten

Bolaget uppbär ersättning från fonderna för dess förvaltning, analys, administration, revision, bokföring och registerhållning liksom för kostnaden för förvaringsinstitutet och Finansinspektionens tillsynsverksamhet. Ersättningen utgörs av förvaltningsarvode i enlighet med fondbestämmelserna för respektive fond. Härutöver betalar fonden eventuell skatt, depåavgift, avvecklings- och handelsavgift (courtage) och motsvarande till tredje part.

Ersättning till distributörer

Bolaget har ingått avtal med distributörer (banker, försäkringsbolag/-förmedlare, värdepappersbolag) som förmedlar Bolagets kunder. Ersättning utgår till dessa i form av en procentsats av det förvaltningsarvode Fondbolaget uppbär på det kapital som distributören förmedlar.

Ersättning från tredje part

I samband med handel av värdepapper via tredje part (bank, värdepappersbolag) kan det förekomma att Bolaget tillhandahålls mjukvarulösningar i form av handelsprogram för att få marknadsaccess. Bolaget erhåller i



övrigt ingen ersättning i form av varor eller tjänster i samband med transaktioner för fondernas räkning (s.k. soft commission).

Bästa utförande

Fondbolag är skyldiga att eftersträva bästa möjliga resultat vid placeringar av order hos någon annan för fonds räkning. Härmed avses fondbolagets skyldighet att vidta alla rimliga åtgärder för att uppnå bästa möjliga resultat för de fonder bolaget förvaltar med beaktande av ett antal faktorer, såsom pris, kostnad, snabbhet, sannolikhet för utförande och avveckling, storlek och art samt andra för utförandet väsentliga förhållanden. Dessa faktorer ska ställas i relation till bl.a. fondens mål, placeringsinriktning, riskprofil och transaktionens beskaffenhet.

Fondbolaget har antagit interna riktlinjer för hur bästa möjliga resultat ska uppnås och hur uppföljning och utvärdering av mellanhänder ska ske.

Fondbolaget har fastställt att resultatet av bästa orderutförande normalt ska bedömas med hänsyn till i första hand pris.

För ytterligare information om bolagets interna riktlinjer för bästa möjliga resultat går det bra att vända sig till bolaget.

Information om nyckeltal

Totalrisk

Det traditionella sättet att mäta hur stora kurssvängningar en fond har eller, om man så vill, risken att förlora pengar, är att mäta fondens totalrisk. Ett annat namn för totalrisk är standardavvikelse beräknat på årsbasis. Totalrisken visar hur stora förändringar i fondvärdet varit i genomsnitt över en tidsperiod omräknat till ett årsvärde. Vid beräkning av standardavvikelsen har 24 månadsvärden använts vid mätningen och omräknats i årstakt. Totalrisken kan variera betydligt mellan olika fondkategorier, beroende på vilka tillgångar fonderna har investerat i. Aktiefonder med

svenska aktier har t ex en högre totalrisk än räntefonder med kort löptid på räntebärande tillgångar. Totalrisk är ett bra mått vid jämförelser av olika fondkategorier men också om man vill jämföra fonder i samma kategori. Totalrisken i en fond ger en indikation om den historiska risknivån i fonden, men är inget säkert prognosverktyg. En fondkategori eller fond som tidigare haft låg totalrisk kan i själva verket vara riskfylld och innebära kursförluster om t ex börsen är på väg att svänga nedåt p.g.a. att t ex konjunkturen försämras. Naturligtvis gäller även motsatsen.

Aktiv risk

En annan typ av risk är att fonden utvecklas bättre eller sämre än tillgångarna på den marknad på vilken man investerar. Den som köper en aktiefond med t ex svenska aktier vill troligen kontrollera hur stort risktagande fonden har haft i sina placeringar jämfört med det index som den jämförs med. Ett mått för detta är aktiv risk eller tracking error, d.v.s. den risk som fonden tagit genom att dess kursutveckling avvikit från dess jämförelseindex. Vid beräkning av aktiv risk används fondens månadsvärden för 24 månader omräknat i årstakt.

Duration

Duration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är fonden för förändringar i räntenivån. Duration uttrycks normalt i år.

Skatteregler

Från och med inkomståret 2012 är andelsägare bosatta i Sverige även skyldiga att i självdeklarationen ta upp en schablonintäkt som uppgår till 0,4% av kapitalunderlaget. Kapitalunderlaget utgörs av värdet på andelarna vid kalenderårets ingång. Schablonintäkten beskattas sedan som andra kapitalinkomster. För fysiska personer innebär det att skatten blir $30\% \times 0,4\% = 0,12\%$ av innehavet. För ett fondsparande värt 10 000 kr blir

skatten 12 kronor och för 100 000 kr blir det 120 kr per år. För juridiska personer beskattas schablonintäkten i inkomstlaget näringsverksamhet med 22% skatt. Skatten gäller endast för privatpersoner och juridiska personers direktägande i Fonden. Kontrolluppgifter lämnas för fysiska personer och svenska dödsbon. Juridiska personer får själva beräkna schablonintäkt och betala in skatt. Skatten återkommer årligen och tas ut oavsett om innehavet i Fonden ökat eller minskat i värde. Skatten kan komma att påverkas av individuella omständigheter och den som är osäker på eventuella skattekonsekvenser bör söka expert hjälp. Fonden utgör inte något skattesubjekt och är således varken skatteskyldigt för kapitalvinster eller förmögenhet.

Kontrolluppgifter

Kontrolluppgifter lämnas till Skatteverket av fondbolaget på schablonintäkt, erhållen utdelning, erlagd preliminärskatt samt kapitalvinster och kapitalförluster.

Underskrifter

Fondbolaget har ansvaret för räkenskaphandlingarna och förvaltningen.

Separata årsberättelser samt separat revisionsberättelse finns för varje fond i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder och Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Fondbolaget tillhandahåller respektive fonds årsberättelse och revisionsberättelse på begäran.

STOCKHOLM 2016-03-17 | CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

JAN LOMBACH | ORDFÖRANDE

LENA WALLENIUS | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

PATRIK STÅHL

LARS HOLMGREN

JONAS GUSTAFSON



Exempel Revisions- berättelse

**TILL ANDELSÄGARNNA I VÄRDEPAPPERSFOND X,
ORG.NR 515XXX-XXXX.**

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisor (revisorer) i Fondbolaget AB, organisationsnummer 556750-2660, utfört en revision av årsberättelsen för Värdepappersfond X för år 2015.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

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

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelsen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter. En revision innefattar att genom olika åtgärder inhämta revisionsbevis om belopp och annan information i årsberättelsen. Revisorn väljer vilka åtgärder som ska utföras, bland annat genom att bedöma riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel. Vid denna riskbedömning beaktar revisorn de delar av den interna kontrollen som är relevanta för hur fondbolaget upprättar årsberättelsen i syfte att utforma granskningsåtgärder som är ända-

målsenliga med hänsyn till omständigheterna, men inte i syfte att göra ett uttalande om effektiviteten i fondbolagets interna kontroll. En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Uttalanden

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 Värdepappersfond X:s resultat och ställning.

Stockholm 2016-03-17

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall

Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor







**TILL ANDELSÄGARNNA I SPECIALFOND X,
ORG.NR 515XXX-XXXX.**

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Fondbolaget AB, organisationsnummer 556750-2660, utfört en revision av årsberättelsen för specialfond X för år 2015.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

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

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att uttala oss om årsberättelse på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige. Dessa standarder kräver att vi följer yrkesetiska krav samt planerar och utför revisionen för att uppnå rimlig säkerhet att årsberättelsen inte innehåller väsentliga felaktigheter.

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

En revision innefattar också en utvärdering av ändamålsenligheten i de redovisningsprinciper som har använts och av rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen, liksom

en utvärdering av den övergripande presentationen i årsberättelsen.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Specialfond X:s resultat och ställning.

Stockholm 2016-03-17

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall

Auktoriserad revisor

Huvudansvarig revisor

Cliens optimerar avkastningen åt institutioner och privatpersoner genom framgångsrik aktiv förvaltning och långsiktighet.

Cliens rankas som en av Sveriges ledande kapitalförvaltare och vår ambition är att genom individuellt anpassad kapitalförvaltning erbjuda våra kunder ett långsiktigt mervärde.

I över två decennier har vårt team förvaltat kapital åt några av Sveriges största institutioner. Bland våra kunder återfinns kommuner, kyrkliga stift och församlingar, fackföreningar, stiftelser och förmögna privatpersoner. Verksamheten står under tillsyn av finansinspektionen.

Besök oss gärna på www.cliens.se

CLIENS

KAPITALFÖRVALTNING

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Birger Jarlsgatan 33
111 45 Stockholm

Telefon: 08-506 503 90

Fax: 08-506 503 99

E-post: info@cliens.se

Webb: www.cliens.se

Signatory of:

