

Fonder Årsberättelse

2014

**SVERIGE
SVERIGE FOKUS
MIXFOND
RÄNTEFOND**

CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

2014

Innehåll

01	Året som gått	sid 5
02	Våra förvaltare	sid 6
03	Marknadens utveckling	sid 8
04	Cliens Sverige	sid 10
05	Cliens Sverige Fokus	sid 18
06	Cliens Mixfond Sverige	sid 26
07	Cliens Räntefond Kort	sid 34
08	Allmän information	sid 42
09	Revisionsberättelse	sid 46



01

Året som gått



Året som gått

Inom Cliens är vår övergripande målsättning att erbjuda våra kunder god avkastning inom samtliga tillgångsslag och marknader som vi är verksamma i. Det är därför glädjande att kunna konstatera att flera av våra fonder presterat resultat i toppklass under det gångna året. Vi hoppas att vi kan fortsätta leverera en god avkastning inom våra respektive produktgrupper och att vi därmed kan erbjuda ett mycket konkurrenskraftigt alternativ för såväl privata som institutionella investerare. Våra kunder har visat oss ett fortsatt starkt förtroende under det gångna året och vi har sett starka inflöden i våra fonder. Därmed har vår marknadsandel på den svenska fondmarknaden stigit.

Mycket goda resultat

Cliens Sverige Fokus avkastade 18,8 % vilket placerade den i det övre skiktet bland svenska aktiefonder. Vår lite bredare aktiefond, Cliens Sverige (andelsklass B), avkastade 13,97 %. Cliens Mixfond Sverige (andelsklass B) avkastade 11,50 % och överträffade sitt jämförelseindex med 3,42 %. Cliens Räntefond Kort avkastade 1,04 % och utvecklades svagare än tidigare år, mycket beroende på ett allmänt lågt och sjunkande ränteläge under året. Vid årets utgång fyllde både Sverigefonden och Mixfonden 10 år. Under perioden 2004-12-31 - 2014-12-31 hade båda fonderna skapat högst avkastning i sina respektive Morningstarkategorier. På Cliens förvaltar vi därmed decenniets främsta svenska aktiefond, respektive blandfond.



Rekryteringar och personalförändringar

Under året beslutade vi att rekrytera en risk manager, Christel Hedberg, och därmed förflytta riskhanteringen, från att tidigare ligga externt hos advokatbyrån Hökeberg och Söderqvist, till att istället hanteras internt i bolaget. Christel har lång erfarenhet från finansbranschen och har tidigare haft anställning hos bl. a Öhman Fondkommission.

Fondnyheter

I mars 2015 har fonderna Cliens Mixfond Sverige och Cliens Räntefond kort antagit nya fondbestämmelser innebärande att fonderna går från att vara specialfonder till värdepappersfonder. Samtidigt har Cliens Mixfond Sverige ändrat namn till Cliens Mixfond.

02

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 Föreningsparbanken. 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.

03

Marknadens utveckling



Aktiemarknadens utveckling

2014 var ett år med fortsatt fokus på den globala makroekonomiska utvecklingen. Rysslands annektering av Krim och fortsatta aggression i östra Ukraina hämmade tillväxten främst i Ryssland men även i Europa och inte minst för dragloket Tyskland med sitt stora ryska handelsutbyte. Tillsammans med nedjusterade vinstprognoser gav det ett hack i kurvan i början av året i den långa upptrend som påbörjats redan efter det kraftiga fallet 2011. Därefter fortsatte uppgången med relativt låg volatilitet fram till slutet av juni och halvåret stängde upp med drygt 10 % för globalindex och nästan lika mycket för den svenska aktiemarknaden. Uppgången åtföljdes av relativt stor oro över värderingar som upplevdes som höga jämfört med historiska nyckeltal. Tillväxten i USA justerades ned kraftigt i efterskott på grund av en extremt kall vinter. Även Kina visade svaghet och tillväxtnålet 7,5 % mjukades upp. Ekonomiska indikatorer för Kina och Japan pekade mot starkare andra halvår efter en tid av svaghet. Centralbanken i USA minskade successivt stödköpen av obligationer. Trenden med en svagare US-dollar mot den svenska kronan som pågått i flera år, bröts under våren och US-dollar påbörjade en kraftig trendmässig förstärkning mot de flesta valutor. Denna trend har inte visat tecken på att försvagas förrän i februari 2015. Trenden med svagare SEK mot Euro, som påbörjats under våren 2013, fortsatte under 2014. Under tredje kvartalet slutade den svenska aktiemarknaden relativt oförändrad efter ett tillfälligt fall i augusti orsakat av relativt svaga rapporter för främst verkstadsbolagen. Oljepriset föll trendmässigt under andra halv-

15,8 %



året från nivån ca 110 USD per fat Brentolja med acceleration i början av oktober ned till ca 70 USD per fat vid årsskiftet och fortsatte ned till som lägst 46:50 i januari. Främst beroende på oväntat högt utbud men även på svag efterfrågan i spåren av den svaga tillväxten. De första två veckorna i oktober föll globala aktiemarknader kraftigt. I Sverige sjönk marknaden med drygt 9 % under två veckor, vilket raderade ut mer än hela årets uppgång. Huvudorsak till fallet var oro för den svaga ekonomiska utvecklingen med fokus på Europa där ovanligt låg kärninflation bidrog till oron. Aktiemarknaden i USA föll mindre med ca 5,6 % under samma tid (S&P500). Efter en längre tids uppgång med låg volatilitet bidrog nedjustering av relativt höga aktiepositioner hos förvaltarna till kraften i nedgången. Efter en kort paus på botten och frånvaro av någon påtaglig orsak till nedgången, följde en lika snabb uppgång som innebar att oktober stängde på plus i Sverige. Uppgången fortsatte därefter till årsskiftet med ett hack i kurvan i december. Efter årsskiftet accelererade tempot i uppgången främst drivet av stora kapitalflöden, brist på avkastning i räntemarknaden och en begynnande konjunkturoptimism för Europa. USA visade styrka under fjärde kvartalet medan Europa visade oroväckande låg tillväxttakt. Globala aktiemarknader steg drygt 27 % under 2014 (MSCI World i SEK). USA steg med 35,9 % i SEK. De europeiska börserna utvecklades däremot sämre och steg endast 8,1 %, De nordiska steg 17,5 % och den svenska börsen avslutade året med en uppgång på 16 %.

”Värderingen på aktiemarknaden är hög jämfört med historiska nyckeltal men låg jämfört med räntenivåer.”



Räntemarknaden

2014 har i mångt och mycket varit ett extremt år. Den svenska 10-årsräntan sjönk under året från 2,50 % till 0,90 %. En så låg ränta har vi aldrig sett förut. Förklaringen är naturligtvis de lågt ställda förväntningarna på inflationen, som i dagsläget är negativ, på samma sätt som i övriga Europa. Även Riksbanken har varit tvungen att agera kraftfullt, i juli sänkte man styrräntan till 0,25 % och i oktober tog man det drastiska beslutet att sänka den till 0 % i ett försök att få upp inflationen till en positiv nivå.

För företagsobligationer kan man säga att marknaden delades upp i första och andra halvåret där halvår ett präglades av fortsatt sjunkande kreditspreadar, stora inflöden och många emissioner. Under juli och augusti, samtidigt som oljepriset började sjunka, avtog intresset. Kreditspreadarna vidgades för låg- och oratade räntepapper, handeln i dessa minskade och den norska marknaden, som står för hälften av det totala nordiska utbudet, såg priserna kraftigt falla i allt som var olje- eller gasrelaterat. Spridningseffekten till den svenska marknaden blev relativt stor och vi såg en flykt till räntepapper med högt kreditbetyg med fallande priser för obligationer av lägre kvalitet som följd. December blev den månad där priserna föll som allra kraftigast.

Framtidsutsikter

Möjlighet till fortsatt stigande aktiemarknad för helåret 2015 drivet av låga räntor och tillväxtförväntningar.

Aktiemarknaden har inlett de första månaderna på året starkt men vi gör ändå bedömningen att aktiemarknaden har förutsättningar att sluta året på högre nivåer drivet främst av låga räntenivåer men även förväntningar på förbättrad tillväxt. Oljeprisfallet ger en skjuts

till internationell tillväxt men det motverkas av sämre tillväxtutsikter och minskad investeringsvilja i flera ekonomier. Tidsutdräkten och nivån på lägre oljepris innebär stor osäkerhet om effekter. I januari har tillväxtprognoserna för världen återigen justerats ned, främst för Kina, Ryssland och Japan samt oljeexporterande länder. Sammantaget väntas blygsam tillväxt. USA är enda större ekonomi där tillväxten justerats upp, med 0,5 procentenheter till 3,6 % för 2015. Stagnation och låg inflation är fortfarande påtagliga hot i Europa och Japan. Tillväxten i Euroområdet väntas bara öka från 0,8 % till 1,2 % 2015. Storbritannien visar starkast tillväxt med väntade 2,7 % medan det viktigaste landet Tyskland, väntas bromsa in till 1,3 % från 1,5 %. ECB kommer köpa stora mängder obligationer och räntenivåerna kommer hållas på låga nivåer under överskådlig tid. Privatkonsumtionen har förutsättningar att överraska positivt. Utlåning till icke-finansiella företag, ett tecken på investeringsviljan, har minskat under lång tid men ser ut att kunna komma upp till positiva tal. Värderingen på aktiemarknaden är hög jämfört med historiska nyckeltal men låg jämfört med räntenivåer. Sannolikt kommer det bli kraftigt överdrivna värderingar på flera tillgångar, ”bubbelvarning” innan vi ser större trendmässiga nedgångar. Frånvaron av möjligheter till nämnvärd avkastning på räntemarknaden innebär att aktiemarknaden är fortsatt attraktiv. Vi bedömer att det största hotet mot aktiemarknaden är att konjunkturen inte förbättras nämnvärt till hösten i Europa. Efter den senaste mycket kraftiga uppgången ökar sannolikheten för rekyl och högre volatilitet vilket kräver ökad vaksamhet men vi ser fortfarande större nedgångar som köptillfällen.



04

Cliens Sverige

Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Sverige A under året slutade upp 12,34% vilket var något sämre än marknaden (SIXRX) som var upp 15,81%. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige A avkastat 230,51% vilket är bättre än jämförelseindex (SIXR) som avkastat 198,99%.

Utvecklingen i Cliens Sverige B under året slutade upp 13,97% vilket var något sämre än marknaden (SIXRX) som var upp 15,81%. Andelsklassen B startade 2012-10-15 med historik från Andelsklass A. sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige B avkastat 239,04% vilket är bättre än jämförelseindex (SIXRX) som avkastat 198,99%.

Utvecklingen i Cliens Sverige C under året slutade upp 14,16% vilket var något sämre än marknaden (SIXRX) som var upp 15,81%. Andelsklassen C startade 2012-10-15 med historik från Andelsklass A. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige C avkastat 240,10 % vilket är bättre än jämförelseindex (SIXRX) som avkastat 198,99%.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Generellt navigerade vi enligt bedömningen att underliggande trend var positiv under börsåret 2014. Utvecklingen var svag relativt index under inledningen av året på grund av innehav i ett par mindre bolag som utvecklades mycket svagt. Under andra halvåret hade fonden en utveckling som var bättre än index. Vi drog ned risken ett par gånger under vå-

ren främst på grund av Rysslands aggression i Ukraina. Den högsta andelen räntebärande och likviditet under året uppgick till drygt 8 % i början av februari i samband med Rysslands annektering av Krimhalvön. Trender vi utnyttjade under det gångna året är bolag som gynnas av det låga och sjunkande ränteläget, svag svensk valuta samt stark US-dollartrend. Fonden var nästan fullviktad vid utgången av året. Vi har haft väsentlig exponering i byggbolag, bolag med hög USD-exponering, exportbolag samt deltagit i några börsintroduktioner.

Största bidragsgivare i portföljen var SEB, Swedbank, Investor, Hennes & Mauritz, Nordea och Atlas Copco. Största negativa bidragsgivare var Africa Oil, Active Biotech, Volvo, Sandvik och Elekta.

Största köp i portföljen var Gränges, Skanska, Scandi Standard, ITAB och Hemfosa. Största försäljningar var Sandvik, NCC, Alfa Laval, Scania 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 Thomas Brodin, Gunnar Håkanson och Jonas Gustafson.

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

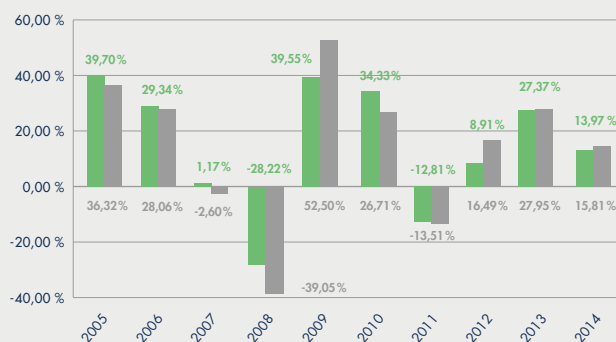
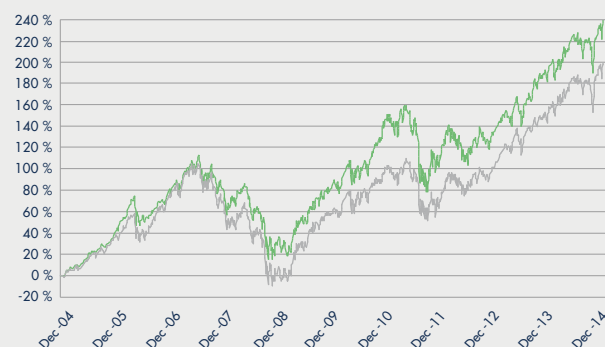
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Sverige Six RX (Stockholmsbörsen)



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 1,31.

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 2014

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. 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 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 (%)
2014	672 860					
Varav Andelsklass A	181 446	2109,01	86 033	0,00	12,34 %	15,81 %
Varav Andelsklass B	165 178	2163,45	76 349	0,00	13,97 %	15,81 %
Varav Andelsklass C	326 235	2170,2	150 325	0,00	14,16 %	15,81 %
2013	728 351					
Varav Andelsklass A	260 170	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	1 000,00	5 100	0,00	0,00 %	0,00 %

Fondfakta

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

Fondfakta	Andelsklass A 2014-12-31	Andelsklass B 2014-12-31	Andelsklass C 2014-12-31	fortsättning	Andelsklass A 2014-12-31	Andelsklass B 2014-12-31	Andelsklass C 2014-12-31
Andelsvärde	2109,01	2163,45	2170,2	Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag			
Antal andelsägare	21	10	9	Andel av fondens totala omsättning: 0 %			
Fondförmögenhet (tkr)	181 446	165 178	326 235				
Avkastning senaste året				Kostnader för typsparare			
Cliens Sverige	12,34 %	13,97 %	14,16 %	Engångsinsättning 10 000 kr			
Jämförelseindex (Six RX)	15,81 %	15,81 %	15,81 %	Förvaltningskostnad (kr)	394,2	212,67	191,65
Referensränta OmrX T-Bill	0,47 %	0,47 %	0,47 %	Månadssparande 100 kr			
				Förvaltningskostnad (kr)	24,19	13,54	12,19
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren				Förändring av fondförmögenhet			
Cliens Sverige	18,91 %	20,48 %	20,69 %	Total förändring	-30,26 %	27,06 %	-3,53 %
Jämförelseindex (Six RX)	21,73 %	21,73 %	21,73 %	Total värdeförändring	12,34 %	13,97 %	14,16 %
				Totalt nettoflöde av- seende andelsägare	-40,98 %	11,21 %	-16,99 %
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren							
Cliens Sverige	12,54 %	13,11 %	13,18 %				
Jämförelseindex (Six RX)	13,60 %	13,60 %	13,60 %				
Risk (Standardavvikelse) 24 mån							
Cliens Sverige	9,36 %	9,50 %	9,49 %				
Jämförelseindex (Six RX)	9,32 %	9,32 %	9,32 %				
Aktiv risk (Tracking error)	2,62 %	2,86 %	2,85 %				
Omsättningshastighet och kostnader							
Omsättningshastighet (ggf)	1,31						
Transaktionskostnader (mkr)	2,03						
i procent av omsatta värdepapper	0,09 %						
Total expense ratio (TER)	3,38 %	1,75 %	1,55 %				
Total expense ratio (TKA)	3,65 %	2,01 %	1,81 %				
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40 %	1,75 %	1,55 %				
Debiterad förvaltnings- avgift (fast och rörlig)	3,38 %	1,75 %	1,55 %				
Försäljningsavgift	0,00 %	0,00 %	0,00 %				
Inlösenavgift	0,00 %	0,00 %	0,00 %				

Not 1 till balansräkning

Tillgångar Per 2014-12-31

Finansiella instrument	Antal	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
BILLERUDKORSNÄS	60 625	6 820	1,01
BOLIDEN	75 580	9 486	1,41
SSAB B	125 000	5 026	0,75
MATERIAL		21 332	3,17
ABB LTD	75 500	12 526	1,86
ASSA ABLOY B	43 800	18 168	2,7
ATLAS COPCO B	204 200	41 024	6,1
GRÄNGES	600 024	30 601	4,55
INWIDO	40 721	2 759	0,41
ITAB SHOP CONCEPT B	94 156	12 334	1,83
SKANSKA B	205 000	34 420	5,12
SKF B	101 000	16 655	2,48
TRELLEBORG B	231 411	30 546	4,54
VOLVO B	245 000	20 752	3,08
INDUSTRIVAROR		219 785	32,67
AUTOLIV SDB	30 465	25 514	3,79
HENNES & MAURITZ B	235 000	76 516	11,37
XXL	11 924	912	0,14
SÄLLANKÖPSVAROR		102 942	15,3

Not 1 till balansräkning

fortsättning

Finansiella instrument	Antal	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
SCANDI STANDARD	277 525	13 377	1,99
DAGLIGVAROR		13 377	1,99
ASTRAZENECA	21 300	11 673	1,73
ELEKTA B	120 000	9 564	1,42
NOVO NORDISK	20 000	6 618	0,98
RECI PHARM	31 280	4 207	0,63
HÄLSOVÅRD		32 062	4,76
HEMFOSA	97 040	16 012	2,38
INVESTOR B	166 579	47 425	7,05
NORDEA	490 300	44 568	6,62
SEB A	542 000	53 956	8,02
SWEDBANK A	230 000	44 965	6,68
FINANS OCH FASTIGHET		206 926	30,75
ERICSSON B	390 000	36 797	5,47
HEXAGON B	79 000	19 118	2,84
NOKIA SEK	206 250	12 766	1,9
INFORMATIONSTEKNIK		68 681	10,21
SUMMA AKTIEMARKNAD		665 105	98,85 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		665 105	98,85 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÅRDEPAPPER		665 105	98,85 %
ÖVRIGA TILGÅNGAR OCH SKULDER		7 755	1,15 %
TOTALT		672 860	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)		2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	665 105	720 565
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		665 105	720 565
Placering på konto hos kreditinstitut		9 096	14 029
Summa placering med positivt marknadsvärde		674 201	734 594
Övriga tillgångar		26	4 922
SUMMA TILLGÅNGAR		674 227	739 516
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-1 367	-11 165
SUMMA SKULDER		-1 367	-11 165
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	672 860	728 351
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2014-12-31	2013-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade återlösta andelar		29	67
Ej likviderade köpta värdepapper		0	1 217
Ej likviderade förvaltningsarvoden		1 338	9 881
SUMMA		1 367	11 165

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2014	2013
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	728 351	926 916
Andelsutgivning Andelsklass A	16 534	49 746
Andelsutgivning Andelsklass B	36 590	17 150
Andelsutgivning Andelsklass C	3 977	142 200
Andelsinlösen Andelsklass A	-123 164	-447 450
Andelsinlösen Andelsklass B	-22 013	-62 402
Andelsinlösen Andelsklass C	-61 443	-87 802
Resultat enligt resultaträkning	94 028	189 993
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	672 860	728 351

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING KSEK	2014-01-01 2014-12-31	2013-01-01 2013-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	88 362	175 286
Ränteintäkter	25	84
Utdelningar	23 435	31 939
Valutakursvinster och -förluster netto	148	44
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	111 970	207 353
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-16 872	-16 397
Övriga kostnader	-472	-720
Övriga finansiella kostnader	-598	-243
SUMMA KOSTNADER	-17 942	-17 360
ÅRETS RESULTAT	94 028	189 993

05

Cliens Sverige Fokus

Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Sverige Fokus under året slutade upp 18,80 % vilket var betydligt bättre än Fondens jämförelseindex MSCI Sweden som var upp 9,90 %. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Sverige Fokus avkastat 55,50% vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 26,47 % under samma period.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Cliens Sverige Fokus utvecklades starkt under året både i termer av absolut och relativ avkastning. Fonden slog index i nio av årets tolv månader. Relativt index var den starkaste månaden mars medan juli var den svagaste. Kursrörelserna för många aktier på börsen var stora under sommaren då likviditeten i aktiemarknaden var låg. Den korta men relativt kraftiga kurskorrigeringen på stockholmsbörsen i oktober klarade fonden väldigt väl relativt marknaden och månaden blev den tredje mest positiva månaden i termer av absolut avkastning.

Fondens klara övervikt i stora kvalitetsbolag såsom Assa Abloy, Atlas Copco 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. I fallet Atlas Copco blev effekten speciellt positiv då vi sålde Sandvik-innehavet i april och ökade på övervikten i Atlas Copco ytterligare.

Även om fonden har haft en klar övervikt av stora bolag i portföljen under året har speciellt positiva bidrag kommit från två, för fonden, nya småbolag som vi lade mycket tid på att analysera. ITAB Shop Concept levererade en vinstillväxt som var betydligt starkare än genomsnittet på börsen och gjorde dessutom förvärv mot slutet av året till mycket låga värderingsmultiplar. När vi deltog i börsintroduktionen av Gränges var vår slutsats att det var ett av börsens absolut lägst värderade bolag. Efter en trög start blev aktien en kursvinnare.

Generellt sett kan tilläggas att de negativa bidragen från svaga aktier var långt mindre än de positiva bidragen från de bästa innehaven.

Största bidragsgivare i portföljen var Assa Abloy, ITAB, Gränges, Autoliv och Atlas Copco. Största negativa bidragsgivare var SSAB, Volvo, Elekta, Active Biotech och Nokia.

Största köp i portföljen var ITAB, Gränges, Scandi Standard, SKF och Atlas Copco. Största försäljningar var Swedbank, NCC, Scania, Kinnevik och Haldex.

Fakta om fonden

Cliens Sverige Fokus bildades i mars 2011. 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.

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 kursvägningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

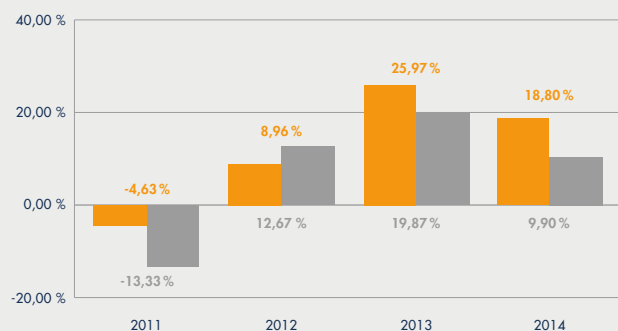
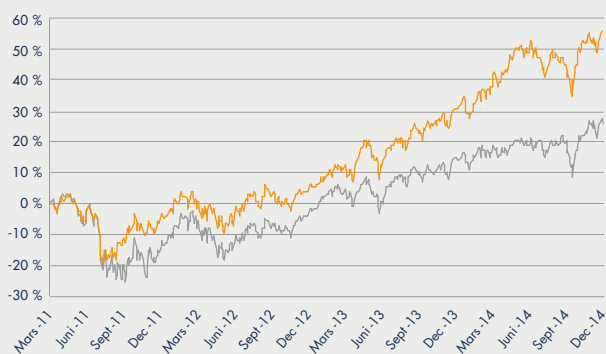
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Sverige Fokus MSCI Sweden



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen för Cliens Sverige Fokus är jämförelseindex MSCI Sweden. Fonden investerar i svenska bolag av alla storlekar.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 2,11.

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 2014

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 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. 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 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 (%)	MSCI Sweden index (%)
2014	81 665	153,37	532	0	18,80 %	9,90 %
2013	53 450	129,10	414	0	25,97 %	19,87 %
2012	80 385	102,49	784	1,36	8,96 %	12,67 %
2011	102	95,37	1	0	-4,63 %	-13,33 %

Fondfakta

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

Fondfakta	2014-12-31
Andelsvärde	153,37
Antal andelsägare	14
Fondförmögenhet (tkr)	81 665
Avkastning senaste året	
Cliens Sverige Fokus	18,80 %
Jämförelseindex MSCI Sweden	9,90 %
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren	
Cliens Sverige Fokus	22,33 %
Jämförelseindex MSCI Sweden	14,77 %
Risk (Standardavvikelse) 24 mån	
Cliens Sverige Fokus	9,89 %
Jämförelseindex MSCI Sweden	9,35 %
Aktiv risk (tracking error)	5,69 %
Duration (år)	0,00
Omsättningshastighet och kostnader	
Omsättningshastighet (ggr)	2,11
Transaktionskostnader (mkr)	0,29
i procent av omsatta värdepapper	0,09 %
Total expense ratio (TER)	2,18 %
Total expense ratio (TKA)	2,60 %
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,35 %
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	2,19 %
Handel med finansiella instrument med närliggande värdepappersbolag	
Andel av fondens totala omsättning	0 %
Kostnader för typsparare	
Engångsinsättning 10 000	
Förvaltningskostnad (kr)	311,01
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	16,53
Förändring av fondförmögenhet	
Total förändring	50,27 %
Total värdoförändring	18,80 %
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	33,17 %
Lämnad utdelning	0,00 %

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2014-12-31

Finansiella instrument	Antal/nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
SSAB B	52 000	2 090	2,56
MATERIAL		2 090	2,56
ASSA ABLOY B	11 000	4 563	5,59
ATLAS COPCO B	32 000	6 429	7,87
CONCENTRIC	18 000	1 674	2,05
GRÄNGES	115 000	5 865	7,18
ITAB SHOP CONCEPT B	48 000	6 288	7,70
RENONORDEN ASA	42 025	2 098	2,57
SKANSKA B	12 000	2 015	2,47
SKF B	26 000	4 287	5,25
TRELLEBORG B	32 000	4 224	5,17
INDUSTRIVAROR		37 443	45,85
AUTOLIV SDB	4 000	3 350	4,10
HENNES & MAURITZ B	18 000	5 861	7,18
XXL	11 000	842	1,03
SÄLLANKÖPSVAROR		10 053	12,31
CLOETTA B	165 000	3 729	4,57
SCANDI STANDARD	110 000	5 302	6,49
DAGLIGVAROR		9 031	11,06

Not 1 till balansräkning

fortsättning

Finansiella instrument	Antal/nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
ELEKTA B	11 000	877	1,07
HÄLSOVÅRD		877	1,07
INVESTOR B	17 000	4 840	5,93
NORDEA	40 000	3 636	4,45
SEB A	50 000	4 977	6,10
FINANS OCH FASTIGHET		13 453	16,48
HEXAGON B	14 000	3 388	4,15
MICRO SYSTEMATION B	20 000	402	0,49
INFORMATIONSTEKNIK		3 790	4,64
THULE GROUP	40 000	3 580	4,38
KONSUMENTVAROR		3 580	4,38
SUMMA AKTIEMARKNAD		80 317	98,35 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		80 317	98,35 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		80 317	98,35 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		1 348	1,65 %
TOTALT		81 665	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)		2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	80 317	52 311
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		80 317	52 311
Placering på konto hos kreditinstitut		1 439	788
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		81 756	53 099
Övriga tillgångar		1	2 049
SUMMA TILLGÅNGAR		81 757	55 148
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-92	-1 698
SUMMA SKULDER		-92	-1 698
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	81 665	53 450
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2014-12-31	2013-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	0	1 612
Ej likviderade återlösta andelar	13	0
Ej likviderade förvaltningsarvoden	79	86
SUMMA	13	1 698

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2014	2013
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	53 450	80 384
Andelsutgivning	96 629	21 330
Andelsinlösen	-78 897	-66 204
Årets resultat enligt resultaträkning	10 483	17 940
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	81 665	53 450

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING kSEK	2014-01-01 2014-12-31	2013-01-01 2013-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	10 769	16 081
Värdetförändring på fondandelar		
Ränteintäkter	5	9
Utdelningar	1 346	3 275
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	12 120	19 365
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-1 510	-1 339
Ersättning till förvaringsinstitutet	-25	-21
Övriga kostnader	-72	-52
Övriga finansiella kostnader	-30	-13
SUMMA KOSTNADER	-1 637	-1 425
ÅRETS RESULTAT	10 483	17 940

06

Cliens Mixfond Sverige

Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Mixfond Sverige A under året slutade upp 10,27 % vilket var bättre än jämförelseindex (50 % SIXRX och 50 % Omx T-Bill) som var upp 8,08 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond Sverige A avkastat 173,02 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 98,68 %.

Utvecklingen i Cliens Mixfond Sverige B under året slutade upp 11,50 % vilket var bättre än jämförelseindex (50 % SIXRX och 50 % Omx T-Bill) som var upp 8,08 %. Andelsklassen B startade 2012-10-01 med historik från Andelsklass A. sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond Sverige B avkastat 179,75 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 98,68 %.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Vi har under 2014 arbetat aktivt med allokeringsmomentet i fonden. Trots en generell positiv syn på aktiemarknaden i början av året tog vi ned risken från en andel aktier på 68,5 % till 52 % i slutet av januari. Det var främst konsekvenserna av den ryska invasionen på Krimhalvön som gjorde oss försiktiga. Även nedjusterade prognoser i samband med rapporterna bidrog till försiktigheten. När vi märkte att marknaden inte nämnvärt brydde sig om effekter av händelserna på Krimhalvön tog vi efter bara någon vecka upp aktievikten till ca 60 % och låg kvar med en övervikt aktier under våren och sommaren.

Oktober inleddes med två veckor av kraftigt fallande marknad som raderade ut hela årets uppgång (drygt 9 %). Vi nettosålde försiktigt i nedgången fram till den 20 oktober för att därefter åter öka andel aktier. Det var svårt att hitta en riktigt god förklaring till nedgång-

en annat än att marknaden hade gått upp en längre tid och ett fall blev självförstärkande eftersom många var nervösa och villiga att sälja, inte minst i aktier med stora vinster. Vi blev därför inte allvarligt oroade trots kraften i fallet. I mitten av oktober stannade fallet av under ett par dagar och förbyttes därefter i en uppgång som blev ännu kraftigare än nedgången och uppgången fortsatte året ut, dock med ett hack i kurvan i december. Vi ökade åter i uppgången och aktieandelen steg till drygt 71 % i början av december och kvarstod så fram till slutet av året.

Generellt under det senaste året har vi haft klar övervikt i värdebolag (beprövad affärsmodell, stark balansräkning, hög direktavkastning). Trender vi har utnyttjat är bolag som gynnas av det låga och sjunkande ränteläget, svag svensk valuta samt stark US-dollartrend. Vi har haft en tydlig övervikt i fastighets- och byggbolag och i bolag med hög USD-exponering, i exportbolag, samt varit med på några börsintroduktioner. Vi har valt att ta risk i aktiedelen av portföljen och undvika hög risk i räntedelen, varför vi haft relativt kort duration i ränteportföljen.

Största bidragsgivare i portföljen var Investor, Hennes & Mauritz, Hemfosa, Sagax, och Gränges. Största negativa bidragsgivare var Active Biotech, SSAB, Sandvik, Africa Oil och Byggmax.

Största köp i portföljen var Investor, Skanska, Hennes & Mauritz, Hemfosa Pref och Akelius Pref. Största försäljningar var Sandvik, Alfa Laval, Africa Oil, NCC och Sanitec.

Fakta om fonden

Cliens Mixfond Sverige bildades i december 2004. Fonden är per 2014-12-31 en specialfond enligt Lag (2013:561) om Förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Mixfond 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 Jonas Gustafson, Gunnar Håkanson och Thomas Brodin.

Andelsklasser infördes i fonden 2012-10-01.

Cliens Mixfond Sverige 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 kursvägningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

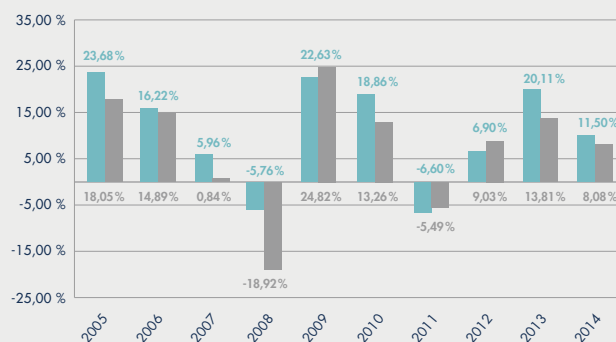
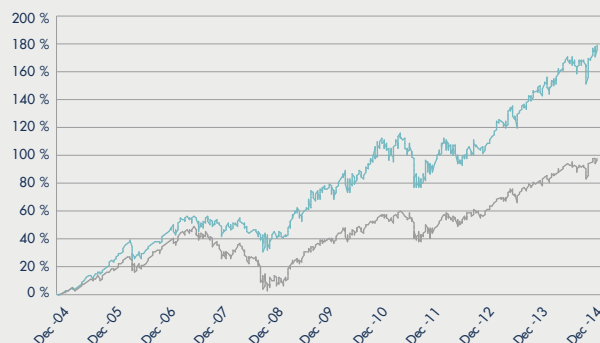
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

Den 11:e mars 2015 antogs nya fondbestämmelser innebärande att Cliens Mixfond Sverige går från att vara en specialfond till att bli en värdepappersfond. Samtidigt ändrade fonden namn till Cliens Mixfond.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Mixfond Sverige Six RX 50 % + Omrx TBill 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 TBill, är ett index över statskuldväxlar som ges ut av Riksgälden. Indexet beräknas och rebalanseras dagligen.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 1,36.

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 2014

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 Sverige 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 Sverige 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 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 (%)	50 % Six Return & 50 % Omx T-Bill index (%)
2014	526 167					
Varav Andelsklass A	225 757	2025,76	111 443	0	10,27 %	8,08 %
Varav Andelsklass B	300 410	2075,71	144 726	0	11,50 %	8,08 %
2013	200 383					
Varav Andelsklass A	169 961	1837,12	92 515	0,00	18,43 %	13,81 %
Varav Andelsklass B	30 422	1861,62	16 341	0,00	20,11 %	13,81 %
2012						
Andelsklass A	104 485	1551,28	67 354	19,76	6,99	9,03
Andelsklass B	48	1549,98	31	0,00	6,9	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	2014-12-31	2014-12-31	fortsättning	2013-12-31	2013-12-31
	Andelsklass A	Andelsklass B		Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	2025,76	2075,71	Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Antal andelsägare	39	15	Andel av fondens totala omsättning: 0 %		
Fondförmögenhet (tkr)	225 757	300 410			
Avkastning senaste året			Kostnader för typsparare		
Cliens Mixfond Sverige	10,27 %	11,50 %	Engångsinsättning 10 000		
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	8,08 %	8,08 %	Förvaltningskostnad (kr)	350,92	209,46
Referensränta Omxr T-Bill	0,47 %	0,47 %	Månadssparande 100 kr		
			Förvaltningskostnad (kr)	21,58	13,15
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren			Förändring av fondförmögenhet		
Cliens Mixfond Sverige	14,28 %	15,72 %	Total förändring	32,83 %	887,48 %
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	10,91 %	10,91 %	Total värdeförändring	10,27 %	11,50 %
			Totalt nettoflöde avseende andelsägare	20,94 %	836,33 %
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren			Lämnad utdelning	0 %	0 %
Cliens Mixfond Sverige	9,18 %	9,71 %			
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	7,50 %	7,50 %			
Risk (Standardavvikelse) 24 mån					
Cliens Mixfond Sverige	6,07 %	6,19 %			
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	4,53 %	4,53 %			
Aktiv risk (tracking error)	2,43 %	2,66 %			
Duration (år)	0,21 %	0,21 %			
Omsättningshastighet och kostnader					
Omsättningshastighet (ggr)	1,36				
Transaktionskostnader (mkr)	0,52				
i procent av omsatta värdepapper	0,08 %				
Total expense ratio (TER)	3,08 %	1,75 %			
Total expense ratio (TKA)	3,33 %	1,96 %			
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40 %	1,75 %			
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	3,26 %	1,75 %			

Cliens Mixfond Sverige

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2014-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
BILLERUDKORSNÄS	30 500	3 431	0,65
BOLIDEN	31 028	3 894	0,74
SSAB B	36 114	1 452	0,28
MATERIAL		8 777	1,67
ABB LTD	35 218	5 843	1,11
ASSA ABLOY B	27 209	11 286	2,14
ATLAS COPCO B	89 188	17 918	3,41
GRÄNGES	218 650	11 151	2,12
HALDEX	20 000	2 035	0,39
ITAB SHOP CONCEPT B	25 636	3 358	0,64
LOOMIS B	18 500	4 181	0,79
NCC B	9 983	2 464	0,47
RENONORDEN ASA	50 000	2 497	0,47
SKANSKA B	112 238	18 845	3,58
SKF B	25 000	4 122	0,78
TRELLEBORG B	82 720	10 919	2,08
VOLVO B	108 218	9 166	1,74
INDUSTRIVAROR		103 785	19,72
AUTOLIV SDB	16 535	13 848	2,63
HENNES & MAURITZ B	87 673	28 546	5,43
XXL	22 775	1 743	0,33
SÄLLANKÖPSVAROR		44 137	8,39
CLOETTA B	110 000	2 486	0,47
SCANDI STANDARD	142 655	6 876	1,31
DAGLIGVAROR		9 362	1,78
ASTRAZENECA	10 938	5 994	1,14
ELEKTA B	60 385	4 813	0,91
NOVO NORDISK	30 000	9 928	1,89
RECIIPHARM	31 241	4 201	0,8
HÄLSOVÅRD		24 936	4,74
AKELIUS PREF	39 950	13 084	2,49
BALDER B	72 796	8 026	1,53
FABEGE	68 000	6 840	1,3
HEMFOSA	86 494	14 271	2,71
HEMFOSA PREF	38 875	13 004	2,47
INVESTOR B	108 000	30 748	5,83
KLÖVERN PREF	24 047	7 635	1,45
NORDEA	167 084	15 188	2,89
SAGAX B	157 597	6 934	1,32
SEB A	223 723	22 272	4,23
SWEDBANK A	82 897	16 206	3,08
WIHLBORGS FASTIGHETE	12 000	1 713	0,33
FINANS OCH FASTIGHET		155 921	29,63

Not 1 till balansräkning

fortsättning

ERICSSON B	160 771	15 169	2,88
HEXAGON B	31 412	7 602	1,44
NOKIA SEK	70 257	4 349	0,83
INFORMATIONSTEKNIK		27 120	5,15
SUMMA AKTIEMARKNAD		374 038	71,08 %

RÄNTEBÄRANDE

BALDER FRN 151010	5 000 000	5 073	0,96
BALDER FRN 170516	4 000 000	4 076	0,77
BOLIDEN FC 150410	14 000 000	13 969	2,65
CLOETTA FRN 180917	12 000 000	12 327	2,34
COREM FRN 150506	6 000 000	6 037	1,15
FABEGE FC 151022	5 000 000	4 962	0,94
HEXAGON FC 150421	8 000 000	7 982	1,52
HEXAGON FC 151116	4 000 000	3 964	0,75
ICA FRN 180625	13 000 000	13 436	2,55
INTRUM J. FRN 180628	7 000 000	7 042	1,34
KLÖVERN FRN 170119	5 000 000	5 132	0,98
KLÖVERN FRN 180304	10 000 000	9 773	1,86
MEDA FRN 180405	3 000 000	2 974	0,57
MILLICOM FRN 171030	10 000 000	10 413	1,98
PEAB FIN FRN 150601	7 000 000	7 043	1,34
SKANSKA FRN 180312	13 000 000	13 544	2,58
SSAB FRN 171213	4 000 000	4 083	0,78
WHILBORG FRN 150112	7 000 000	7 002	1,33
VOLVO TR FRN 150717	6 000 000	6 014	1,14
RÄNTEBÄRANDE		144 846	27,53
SUMMA RÄNTEMARKNAD		144 846	27,53 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		518 884	98,61 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		518 884	98,61 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		7 284	1,39 %
TOTALT		526 168	100,00 %

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Balder	3,26 %
Boliden	3,39 %
Cloetta	2,82 %
FABEGE	2,24 %
Hemfosa	5,18 %
Hexagon	3,72 %
Klövern	4,28 %
Skanska	6,16 %
SSAB	1,05 %
WHILBORG FAST AB	1,66 %

* 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)		2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	488 006	162 915
Penningmarknadsinstrument		30 877	31 814
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		518 883	194 729
Placering på konto hos kreditinstitut		9 765	9 602
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		528 648	204 331
Övriga tillgångar		7 535	2 754
SUMMA TILLGÅNGAR		536 183	207 085
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-10 015	-6 702
SUMMA SKULDER		-10 015	-6 702
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	526 168	200 383
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2014-12-31	2013-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	7 973	6 320
Ej likv återlösta andelar	805	83
Ej likviderade förvaltningsavgifter	1 237	299
SUMMA	10 015	6 702

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2014	2013
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	200 383	104 534
Andelsutgivning A	79 993	66 621
Andelsutgivning B	306 328	33 897
Andelsinlösen A	-44 396	-22 137
Andelsinlösen B	-51 901	-4 620
Årets resultat enligt resultaträkning	35 761	22 088
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	526 168	200 383

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING kSEK	2014-01-01 2014-12-31	2013-01-01 2013-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på överlåtbara värdepapper	38 567	23 677
Värdetförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-1 718	655
Ränteintäkter	28	36
Utdelningar	5 552	1 997
Valutakursvinster och -förluster netto	402	-9
Övriga finansiella intäkter	3 241	249
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	46 072	26 605
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-9 440	-4 305
Räntekostnader	-478	-58
Övriga kostnader	-261	-134
Övriga finansiella kostnader	-133	-20
SUMMA KOSTNADER	-10 312	-4 517
ÅRETS RESULTAT	35 760	22 088

07

Cliens Räntefond Kort

Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Räntefond kort under året slutade upp ca 1,04 % vilket var bättre än jämförelseindex Omrx T-Bill som var upp ca 0,47 %. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Räntefond Kort avkastat 10,94 % vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 3,89 % under samma period.

Förvaltarens kommentar till resultatet

Under 2014 har fondens innehav till övervägande del varit obligationer med rörlig ränta, Floating Rate Notes. En mindre del, ca 10 %, har varit placerat i företagscertifikat. Råntedurationen har under året hållits på en mycket låg nivå, i genomsnitt omkring 0,15. Under hösten föll priserna, p g a svaga köpintressen och spridningseffekt från Norge, på flera av fondens innehav vilket bidrog till negativ avkastning under flera månader under andra halvåret. Den låga räntan bidrar såklart också till allt lägre avkastning. I detta läge försöker vi hitta räntepapper med dolda värden för att på så sätt skapa meravkastning utöver den löpande räntan, som sagt blir allt lägre i takt med marknadsräntorna. Dock behöver marknaden tina upp och normaliseras innan detta kan ge någon påverkan. Vi har också tagit ned kreditlöptiden under hösten då volatila priser på längre obligationer inte kompenseras av den löpande avkastningen. Under året har fonden deltagit i nyemissioner av räntebärande värdepapper i bl a Aker, Hemfosa, Hemsö, Hexagon, Leaseplan, LKAB, Realkredit, Seadrill, Sparebank 1 SR, VACSE och Ålandsbanken. En del av dessa innehav är sålda efterhand och utbytt mot andra värdepapper.

Fördelningen av investment grade/high yield var den 31 december ca 58 % investment

grade, omkring 28 % investment grade med skugggrating från de stora bankerna och ungefär 13 % utan kreditbetyg eller high yield. Resterande 1 % bestod av kontanta medel i SEB.

Med de låga räntorna kommer 2015 sannolikt att bli ett mycket utmanande år för fonden, det gäller dock alla korträntefonder. Det blir därför än mer viktigt att selektera bland utbudet och välja rätt räntepapper, detta är där vi sannolikt får leva med historiens hittills lägsta räntenivåer.

Största bidragsgivare i portföljen var Lauritz, Danske Bank, Wallenstam, Hemsö och Vasce.

Största köp i portföljen var Sparebank 1NK, Wihlborg, Pohjala, LKAB och Ålandsbanken. Största försäljningar i portföljen var Sparebank 1 NK, Skandiabanken, Realkredit, Sparebank 1 SR och Danske Bank

Fakta om fonden

Cliens Räntefond Kort bildades i mars 2011. Fondens namn var till och med 2013-10-18 Valbay Nordic Fixed Income Fund. Fonden är per 2014-12-31 en specialfond enligt Lag (2013:561) om Förvaltare av alternativa investeringsfonder och 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

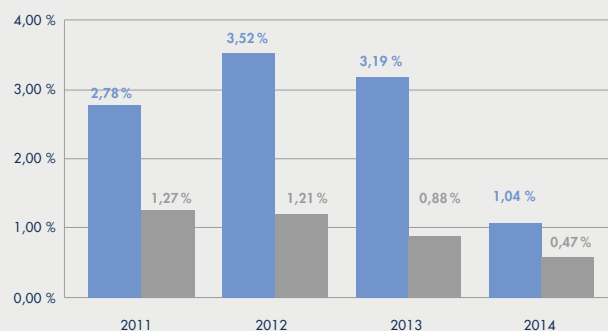
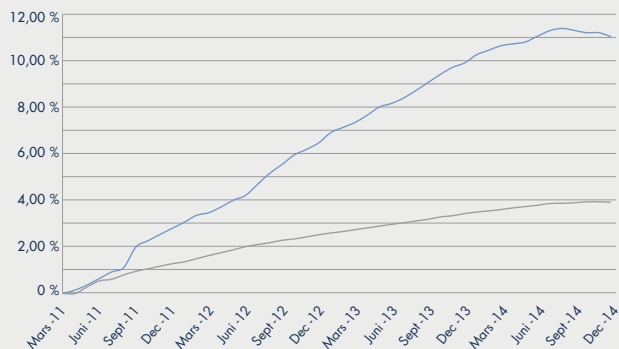
Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

Den 11:e mars 2015 antogs nya fondbestämmelser innebärande att Cliens Räntefond Kort går från att vara en specialfond till att bli en värdepappersfond.

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 1,80.

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 2014

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 1 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 (%)
2014	784 792	104,37	7 520	0	1,04 %	0,47 %
2013	622 578	103,30	6 027	0,00	3,19 %	0,88 %
2012	528 423	100,10	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	2014-12-31
Andelsvärde	104,37
Antal andelsägare	25
Fondförmögenhet (tkr)	784 792

Avkastning senaste året

Cliens Räntefond Kort	1,04 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,47 %

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren

Cliens Räntefond Kort	2,11 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,67 %

Risk (Standardavvikelse) 24 mån

Cliens Räntefond Kort	0,49 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,09 %
Aktiv risk (tracking error)	0,42 %
Duration (år)	0,15

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	1,80
Transaktionskostnader (mkr)	0,00
i procent av omsatta värdepapper	0,00 %
Total expense ratio (TER)	0,40 %
Total expense ratio (TKA)	0,40 %
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	0,40 %
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	0,40 %

Handel med finansiella instrument med närtstående värdepappersbolag

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

Kostnader för typsparare

Engångsinsättning 10 000	
Förvaltningskostnad (kr)	40,36
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	2,60

Förändring av fondförmögenhet

Total förändring	26,06 %
Total värdeförändring	1,04 %
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	24,88 %
Lämnad utdelning	0,00 %

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2014-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
AKER ASA FRN 190724	5 000 000	4 783	0,61
ALANDSB FC 150312	20 000 000	19 982	2,55
ALANDSBK FRN 160329	30 000 000	30 028	3,83
ALANDSBK FRN 190325	2 000 000	2 008	0,26
ALIGERA FRN 190507	20 000 000	19 700	2,51
AMER SPTS FRN181106	5 000 000	5 059	0,64
ARISE WND FRN 190425	25 000 000	24 551	3,13
BALDER FRN 180521	18 000 000	17 845	2,27
BOLIDEN FC 150122	10 000 000	9 996	1,27
DEUTSCHEB FRN 161128	15 000 000	14 995	1,91
ELUX FRN 190528	5 000 000	5 036	0,64
FASTPART FRN 180321	10 000 000	9 775	1,25
FÖRVALT 3 FRN 191010	10 000 000	10 001	1,27
GETINGE FRN 150529	5 000 000	5 023	0,64
GETINGE FRN 180521	10 000 000	9 905	1,26
HEMSO FGH FRN 170620	20 000 000	20 151	2,57
HEXAGON FC 150205	19 000 000	18 964	2,42
HEXAGON FC 151116	5 000 000	4 955	0,63
HEXAGON FRN 191126	30 000 000	29 977	3,82
INVESTOR FRN 170626	10 000 000	10 261	1,31
JYSKE BANK FRN161003	5 000 000	5 040	0,64
JYSKE BANK FRN170317	20 000 000	20 097	2,56
JYSKE BK FRN 160503	10 000 000	10 094	1,29
KLÖVERN FRN2 150302	7 000 000	7 025	0,9
LANDSHYP FRN 161028	5 000 000	5 004	0,64
LAURITZ FRN 190617	15 000 000	15 150	1,93
LF BANK FRN 150706	19 000 000	19 125	2,44
LKAB FRN 191209	35 000 000	34 933	4,45
MÖRE BOL FRN 170913	5 000 000	5 067	0,65
NYKREDIT 3 % 150401	10 000 000	10 066	1,28
NYKREDIT FRN 160115	5 000 000	5 048	0,64
OSCAR PROP FRN190903	10 000 000	9 246	1,18
POHJOLA FRN 190916	35 000 000	34 996	4,45
SBAB FRN 150928	10 000 000	10 025	1,28
SCANIA FRN 150216	14 000 000	14 021	1,79
SCANIA FRN 181203	10 000 000	10 012	1,28
SEB BOLÅN FRN 181002	20 000 000	20 233	2,58
SKANDBANK FRN 190527	25 000 000	24 971	3,18

Not 1 till balansräkning

fortsättning

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
SKANSKA FRN 190408	7 500 000	7 546	0,96
SPB 1 NK FRN 181010	47 000 000	47 493	6,04
SPB 1 SMN FRN 150810	26 000 000	26 199	3,34
SPB 1826 FRN 161128	7 000 000	7 062	0,9
SPECIALFASTFRN200623	10 000 000	10 056	1,28
SWB SJUHÄRAD 181106	5 000 000	5 114	0,65
SWB SJUHÄRAD 190819	10 000 000	10 111	1,29
TELECARE FRN 180523	5 000 000	5 025	0,64
UPPSALAHEMFRN190521	20 000 000	20 104	2,56
WALLENST FRN 170605	20 000 000	20 328	2,59
VASAKR 445 FRN160525	20 000 000	20 057	2,56
WHILBORG FRN 150112	5 000 000	5 001	0,64
WHILBORG FRN 190218	40 000 000	40 154	5,12
VOLVO TR FRN 171213	10 000 000	10 224	1,3
ÖREBRO K FRN 191016	10 000 000	10 000	1,27
RÄNTEBÄRANDE		777 626	99,09 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		777 626	99,09 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		777 626	99,09 %
ÖVRIGA TILGÅNGAR OCH SKULDER		7 166	0,91 %
TOTALT		784 792	100,00 %

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Ålandsbanken	6,63 %
Getinge	1,90 %
Hexagon	6,87 %
Jyske Bank	4,49 %
Nykredit	1,93 %
Swedbank Sjuhärad	1,94 %
Wihlborg	5,75 %

* 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)		2014-12-31	2013-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	723 729	593 697
Penningmarknadsinstrument		53 897	9 997
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		777 626	603 694
Placering på konto hos kreditinstitut		6 332	17 544
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		783 958	621 238
Övriga tillgångar		1 511	1 977
SUMMA TILLGÅNGAR		785 469	623 215
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-677	-638
SUMMA SKULDER		-677	-638
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	784 792	622 577
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2014-12-31	2013-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	278	200
Ej likviderade återlösta andelar	399	438
SUMMA	677	638

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2014	2013
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	622 577	528 422
Andelsutgivning	654 888	398 585
Andelsinlösen	-499 998	-322 646
Årets resultat enligt resultaträkning	7 325	18 216
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	784 792	622 577

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING kSEK	2014-01-01 2014-12-31	2013-01-01 2013-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdetförändring på ränterelaterade finansiella instrument	-5 569	6 703
Ränteintäkter	18 390	17 061
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	12 821	23 764
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-3 283	-2 084
Ersättning till förvaringsinstitutet	0	-59
Räntekostnader	-2 213	-3 398
Övriga finansiella kostnader	0	-7
SUMMA KOSTNADER	-5 496	-5 548
ÅRETS RESULTAT	7 325	18 216



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 Sverige
- 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 2014. Förvaltningskostnaden är respektive andelsägares del av fondens kostnader under 2014 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 2014-12-31. 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 utöva 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 2014 har ingen rörlig ersättning utgått. För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisas till bolagets hemsida: www.cliens.se eller bolagets årsredovisning för 2014.

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 tillhandahåller 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 avviker 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 procent skatt. Skatten gäller endast för privatpersoner och juridiska personers direktäggande 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 experthjälp. 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) och Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder om värdepappersfonder.

Fondbolaget tillhandahåller respektive fonds årsberättelse och revisionsberättelse på begäran.

STOCKHOLM 2015-04-15 | CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

JAN LOMBACH | ORDFÖRANDE

LENA WALLENIUS | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

MARIE LIDGARD

LARS HOLMGREN

JONAS GUSTAFSON



Exempel Revisionsberättelse

TILL ANDELSÄGARNNA I SPECIALFONDEN X/
VÄRDEPAPPERSFOND X, ORG.NR 5XXX-
XX-XXXX.

Rapport om årsberättelse

Vi har i egenskap av revisorer i Fondbolaget AB, organisationsnummer 556750-2660, utfört en revision av årsberättelsen för specialfond/värdepappersfond X för år 2014.

Fondbolagets ansvar för årsberättelsen

Det är fondbolaget som har ansvaret för årsberättelsen och för att lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder/lagen om värdepappersfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder/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/lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder/föreskrifter om värdepappersfonder och ger i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Specialfond/Värdepappersfond X:s resultat och ställning.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra förordningar

Utöver vår revision av årsberättelsen har vi även utfört en revision av fondbolagets förvaltning för Specialfond/Värdepappersfond X för år 2014.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolagets som har ansvaret för förvaltningen enligt lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder/lagen om värdepappersfonder och fondbestämmelserna.

Revisorns ansvar

Vårt ansvar är att med rimlig säkerhet uttala oss om förvaltningen på grundval av vår revision. Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige.

Som underlag för vårt uttalande om förvaltningen har vi utöver vår revision av årsberättelsen granskat väsentliga beslut, åtgärder och förhållanden i fonden för att kunna bedöma om fondbolaget handlat i strid med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder/lagen om värdepappersfonder eller fondbestämmelserna.

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

Uttalanden

Enligt vår uppfattning har fondbolaget inte handlat i strid med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder/lagen om värdepappersfonder eller fondbestämmelserna.

Stockholm 2015-04-15

PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall

Auktoriserad 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

Kungsgatan 35
Box 7355
103 90 Stockholm

Telefon: 08-506 503 90
Fax: 08-506 503 99
E-post: info@cliens.se

Webb: www.cliens.se

Signatory of:

