



CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

Halvårsrapport

2015

**SVERIGE
SVERIGE FOKUS
MIXFOND
RÄNTEFOND**

2015-06-30

Innehåll

<u>01</u> Första halvåret 2015	sid 4
<u>02</u> Våra förvaltare	sid 7
<u>03</u> Cliens Sverige	sid 8
<u>04</u> Cliens Sverige Fokus	sid 16
<u>05</u> Cliens Mixfond	sid 24
<u>06</u> Cliens Räntefond Kort	sid 32
<u>07</u> Allmän information	sid 40

01

Halvårsredogörelse

Aktiemarknadens utveckling

Den svenska aktiemarknaden steg med 10 % under första halvåret. Inledningen på året blev mycket stark och stockholmsbörsen steg varje enskild månad förutom i juni.

Drivkrafter för en stark börs i början av året var den mycket låga och sjunkande räntenivån, med stimulanser inte minst från den europeiska centralbanken, starkare US-dollar, lågt oljepris och tillväxtoptimism i Europa. Rapporter för första kvartalet motsvarade i hög utsträckning förväntningarna och gav bränsle till fortsatt uppgång. Från april var marknaden mer slagig främst på grund av snabbt stigande långräntor, den grekiska skuldkrisen, svagare dollar samt svagare tillväxt i Kina.

Trots relativt svag efterfrågeutveckling steg de svenska bolagens vinster. Stark dollar gynnade främst exportbolag men bidrog även indirekt till högre aktivitet i exempelvis bankerna. Räntesänkningar av Riksbanken bidrog att hålla kronan relativt svag trots god tillväxt i den svenska ekonomin. Första halvåret har USD stigit 7,4 % mot SEK. På ett år har USD stigit drygt 24 % mot SEK och med ca 32 % jämfört med lägsta nivå förra året. Kronan var dock relativt oförändrad mot euron per sista juni.

Det första halvåret präglades av svaga marknader för ett flertal råvaror och den prisuppgång som inleddes från låga nivåer i början av året kom av sig relativt snabbt. Oljepriset har fortsatt att sjunka i det tredje kvartalet.

Efter en trend att flera bolag lämnar börsen, främst på grund av uppköp, strömmade nya bolag till börsen under första halvåret. Attraktionskraften för börsnoteringar har ökat igen, vilket skapar nya möjligheter att selektivt investera i nya attraktiva bolag.

Räntemarknadens utveckling

Från årsskiftet fram till i mitten av april sjönk de svenska långa räntorna, med en mindre rekyl under slutet av februari, ned till mycket låga nivåer. I mitten av april handlades den svenska 10-åriga statsobligationen till låga 0,20 % i ränta. Liknande rörelser såg vi ute i Europa där motsvarande tysk 10-åring var som lägst nere på en nivå om 0,05 %. Efter att oron tilltog i Greklandskrisen och efter att investerarna på räntemarknaderna helt enkelt ansåg nivåerna för låga steg räntorna kraftigt, Sveriges 10-åring från 0,20 % till nästan 1,10 % strax efter midsommar. Även om räntorna därefter gått ned igen har de etablerat sig på en högre, om än historiskt låg, nivå.

Riksbanken valde en dramatisk väg för att försöka komma tillrätta med den låga inflationen. I februari sänktes reporäntan till -0,10 % och vi fick för första gången en negativ styrrenta i Sverige. I mars sänktes räntan med ytterligare 0,15 procentenheter och någon dag efter halvårsskiftet sänktes den ned till -0,35 %. Förklaringarna har varit att inflationen är för låg, att den svenska kronan är för stark och att osäkerheten runt om i Europa är stor. Utöver räntesänkningarna har Riksbanken också köpt utestående statsobligationer för stora belopp och avser att köpa ytterligare under hösten fram till årsskiftet. Totalt handlar det om belopp över 100 miljarder kronor vilket motsvarar omkring 15 % av de totala utestående obligationerna.

För företagsobligationer av god kreditkvalitet har vi sett en viss vidgning av kreditspreadar, både för finansiella företag och för övriga. Marknaden för högavkastande företagsobligationer har, efter den dystra hösten 2014, kommit tillbaka med stor efterfrågan. En stor anledning är sannolikt att man söker sig ned i kvalitet för att erhålla någon form av avkastning i lågräntemiljön vi



befinner oss i. Ett flertal emissioner, också från bolag som inte emitterat på obligationsmarknaden tidigare, har också genomförts. Marknaden känns dock mer balanserad än vid halvårsskiftet 2014 och den senaste hösten finns förmodligen kvar i minnet.

Framtidsutsikter

Enligt IMF, som gör den mest omfattande bedömningen av tillväxutsikter, förväntas global tillväxt bli 2,6 % under 2015, vilket är marginellt lägre än 2014, med en successiv förbättring för utvecklade länder och en avmattning för utvecklingsländer. Under 2016 väntas tillväxten stärkas till 3,2 %. Konsensus för prognosmakare ligger marginellt lägre på nivån 3,1 %. Prognoser för utvecklade ekonomier är för nuvarande 2,1 % 2015 och 2,4 % 2016. Förutsättningar för tillväxt finns på plats i form av expansiv penningpolitik med mycket låga räntenivåer, mer neutral finanspolitik, lägre energipriser samt ökad framtidsoptimism och förbättrade arbetsmarknader.

I utvecklingsmarknader speglar den avtagande tillväxttakten flera faktorer som lägre råvaru- och energipriser, stramare externfinansiering, strukturella flaskhalsar, övergång från investeringsdriven exportledd tillväxt till konsumtionsdriven tillväxt i Kina och geopolitisk osäkerhet. Ökad aktivitet förväntas 2016 i flera ekonomier som är pressade i år.

IMF prognos för Kinas tillväxt i år ligger på 6,8 % och på 6,3 % för 2016 vilket kommer att ifrågasättas under andra halvåret. Kinas valuta är peggad mot US-dollar och har därmed stigit

kraftigt mot de flesta valutor. Exempelvis har den kinesiska valutan stigit 25 % på ett år och 32 % på 3 år mot den svenska kronan. Detta är en utmaning för den omfattande exportsektorn. Kina försöker ställa om från investeringsdriven till mer konsumtionsdriven ekonomi och samtidigt stävja omfattande korruption. Trots kraftigt fall för den kinesiska aktiemarknaden, med drygt 30 % sedan toppen i juni i år, är den i skrivande stund (20:e augusti) upp 8 % i år och 64 % på ett år. Massiva stimulanser i ekonomin planeras och infrastrukturinvesteringar prioriteras. Sammantaget innebär detta tillsammans med allt lägre effekt av stödåtgärder att Kinas tillväxt sannolikt fortsätter att justeras ned under hösten.

Aktiemarknader i Europa och Norden drivs av extremt låga räntenivåer, god förväntad tillväxt i USA och begynnande konjunkturoptimism i Europa. Relativt svag euro mot US-dollar ger exportoptimism och inflationsimpulser i EU.

Om börsuppgången inte skall drivas av multiplexpansion krävs att vinsterna stiger. Vinstprognoser för den svenska marknaden väntas innebära vinstökningar i år med ca 13 % och nästa år ca 10-12 %. Det innebär P/E-tal på drygt 18 för årets vinst och drygt 16 för 2016 med en utdelningsnivå på knappt 4 %. Om vi drar ned vinsttillväxten nästa år till hälften, vilket vi tycker är en rimlig justering, blir P/E-talet drygt 17 innebärande en avkastning på ca 5,7 %. Detta är något högt i ett historiskt perspektiv. Vid jämförelse med räntenivåer skall dock även

hänsyn tas till att företagens vinster förväntas stiga på lång sikt. Det innebär att den svenska aktiemarknaden framstår som attraktiv vid jämförelse med investeringar i form av räntebärande instrument eller råvaror.

Vi gör bedömningen att året slutar på en högre nivå men att känsligheten och därmed svängningar ökar i marknaden. Avgörande blir främst tillväxutsikterna under andra halvåret som vi fortfarande bedömer kommer överraska positivt jämfört med konsensus i marknaden.

Den svaga svenska kronan är väsentlig för utvecklingen och ser ut att stödja bättre marknad. Främsta hot vi ser på kort sikt är tillväxutsikter i Kina och om Grekland inte klarar att stanna i Euro-samarbetet. Aktiemarknaden i USA är oftast ledande på kort sikt och tyngs av den starka dollarutvecklingen samt kommande räntehöjning, vilket gör att vi är vaksamma på trenden för USA-marknaden. Samtidigt gynnas Europa och en viss frikoppling är sannolik på medellång sikt om utvecklingen blir bestående.

”Massiva stimulanser i ekonomin planeras och infrastrukturinvesteringar prioriteras.”

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). Gunnar är huvudansvarig för fonden Cliens Mixfond samt ett antal diskretionära förvaltningsuppdrag.



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). Jonas är en del av Cliens övergripande förvaltningsteam samt ansvarar för ett antal diskretionära förvaltningsuppdrag.



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. Thomas är huvudansvarig för Cliens Sverige och Cliens Sverige Fokus samt ansvarar för ett antal diskretionära förvaltningsuppdrag.



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

Cliens Sverige

Andelsklassernas utveckling under första halvåret

Utvecklingen i Cliens Sverige A under första halvåret slutade upp ca 9,07 % vilket var sämre än marknaden (SIX RX) som var upp 9,97 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige A avkastat 260,47 % vilket är bättre än jämförelseindex (SIXRX) som avkastat 228,81 %.

Utvecklingen i Cliens Sverige B under första halvåret slutade upp ca 12,03 % vilket var bättre än marknaden (SIX RX) som var upp 9,97 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige B avkastat 279,83 % vilket är bättre än jämförelseindex (SIXRX) som avkastat 228,81 %.

Utvecklingen i Cliens Sverige C under första halvåret slutade upp ca 12,10 % vilket var bättre än marknaden (SIX RX) som var upp 9,97 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige C avkastat 281,26 % vilket är bättre än jämförelseindex (SIXRX) som avkastat 228,81 %.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Avkastningen för Cliens Sverige (Andelsklass B) var klart positiv under första halvåret både i absoluta och relativa termer. Fonden hade en stark start på året och slog index i fem av sex månader. Den relativa avkastningen var starkast i januari och svagast i april. Stockholmsbörsen utvecklades positivt de första fem månaderna men föll relativt kraftigt i juni. Fonden höll emot bättre än börsen i övrigt den svaga månaden p.g.a. ett antal defensiva innehav som utvecklades väl.

Över 75 % av fondens innehav hade en positiv kursutveckling under det första halvåret. Det största positiva bidraget kom från Nordea som var bästa bankaktien på

Stockholmsbörsen under perioden främst beroende på att företaget överraskade marknaden positivt när det gäller utdelningsnivån. Fonden deltog i börsintroduktionen av det tekniska tjänsteföretaget Eltel i februari och positionen ökades sedan på efter noteringen. Det blev det näst bästa bidraget i fonden då bolaget levererade bra resultat, hade en låg värdering samt att bolaget vunnit flera stora kontrakt och gjorde värdeskapande förvärv. Verkstadsbolaget Trelleborg var tredje största bidragsgivare i och med att kursen steg brant under första halvåret från undervärderade nivåer. Bolaget hade stark kostnadskontroll och marknaden fick upp ögonen för att bolaget tänker börsnotera sitt 50 %-ägda bolag Vibra-coustic. En sådan notering skulle synliggöra värden och Trelleborg skulle bli mer renodlat och få en stor kassa som möjliggör värdeskapande förvärv.

Under första halvåret hade fonden en övervikt i verkstad och undervikt i banker. Mot slutet av perioden höjdes andelen defensiva innehav i portföljen eftersom vi drog slutsatsen att sommarperioden kunde bli mer volatil med en oro över skuldskrisen i Grekland.

De innehav som utvecklades sämst var Norsk Hydro, Ericsson och Nobina. Norsk Hydro, trots en låg värdering, gick svagt för att aluminiummarknaden försvagades och positionen utvecklades i juni. Ericsson kom med ett svagt första resultatkvartal som på kort tid sopade bort den tidigare kursuppgången. Det i juni noterade Nobina hade en svag start på sin börsresa. Vi förväntar oss dock att aktien kommer tillbaka eftersom bolaget är defensivt i sin karaktär och direktavkastning kan komma att landa på dryga 7 %, vilket är nästa dubbelt så högt som snittet på börsen. Största bidragsgivare i portföljen var Nordea, Eltel, Trelleborg, SEB och Skanska. Största negativa bidragsgivare var Norsk Hydro,

Ericsson, Nobina, Nilörngruppen och Magnolia Bostad.

Största köp i portföljen var Sandvik, Eltel, Cloetta, Capio och Autoliv.
Största försäljningar var Skanska, Swedbank, Trelleborg, Nokia och Hemfosa.

Fakta om fonden

Cliens Sverige bildades i december 2004. Fondens namn var till och med 2010-12-31 Catella Institutionell Absolut Aktier. Under perioden 2011-12-31 till 2012-10-01 var fondens namn Cliens Absolut Aktier Sverige. Fonden är en specialfond enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.

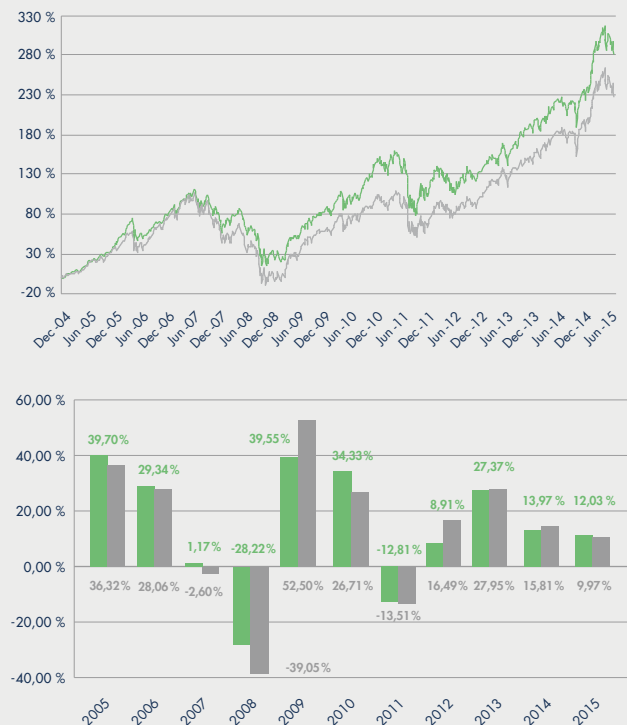
Cliens Sverige förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB.

Förvaltningen sköts 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. När trenden bedöms vara uppåtriktad är dock målsättningen att ha högre risk än marknaden. Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Sverige B Six RX



I ovanstående grafer för den historiska avkastningen (Andelsklass B) är jämförelseindex Six Return Index. 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 0,62.

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 30 juni 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 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 (%)
2015-06-30	910 047					
Varav Andelsklass A	200 279	2300,2	87 070	0,00	9,07 %	9,97 %
Varav Andelsklass B	338 342	2423,77	139 593	0,00	12,03 %	9,97 %
Varav Andelsklass C	371 426	2432,88	152 669	0,00	12,10 %	9,97 %
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	Andelsklass B	Andelsklass C	fortsättning	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C
	2015-06-30	2015-06-30	2015-06-30		2015-06-30	2015-06-30	2015-06-30
Andelsvärde	2300,2	2423,77	2432,88	Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag			
Antal andelsägare	25	11	8	Andel av fondens totala omsättning	0 %	0 %	0 %
Fondförmögenhet (tkr)	200 279	338 342	371 426	Kostnader för typsparare *			
Avkastning i år				Engångsinsättning 10 000 kr			
Clients Sverige	9,07 %	12,03 %	12,10 %	Förvaltningskostnad (kr)			
Jämförelseindex (Six RX)	9,97 %	9,97 %	9,97 %	Månadssparande 100 kr			
Referensränta OmrX T-Bill	-0,02 %	-0,02 %	-0,02 %	Förvaltningskostnad (kr)			
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren				Förändring av fondförmögenhet			
Clients Sverige	20,41 %	23,68 %	23,87 %	Total förändring	10,38 %	104,83 %	13,85 %
Jämförelseindex (Six RX)	22,19 %	22,19 %	22,19 %	Total värdeförändring	6,44 %	7,63 %	7,72 %
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren				Totalt nettoflöde av- seende andelsägare	1,33 %	96,61 %	1,78 %
Clients Sverige	13,16 %	14,35 %	14,44 %				
Jämförelseindex (Six RX)	14,14 %	14,14 %	14,14 %				
Risk (Standardavvikelse) 24 mån							
Clients Sverige	11,24 %	11,69 %	11,66 %				
Jämförelseindex (Six RX)	11,24 %	11,24 %	11,24 %				
Aktiv risk (Tracking error)	2,50 %	2,71 %	2,71 %				
Omsättningshastighet och kostnader							
Omsättningshastighet (ggf)	0,62						
Transaktionskostnader (mkr)	0,68						
i procent av omsatta värdepapper	0,11 %						
Total expense ratio (TER) *							
Total expense ratio (TKA) *							
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40 %	1,75 %	1,55 %				
Debiterad förvaltnings- avgift (fast och rörlig) *							

* Redovisas i årsredovisning.

Not 1 till balansräkning

Tillgångar Per 2015-06-30

Finansiella instrument	Antal	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
BILLERUDKORSNÄS	60 625	7 900	0,87 %
MATERIAL		7 900	0,87 %
ABB LTD	110 000	19 107	2,10 %
ALIMAK	131 666	12 640	1,39 %
ASSA ABLOY B	175 000	27 318	3,00 %
ATLAS COPCO B	190 000	39 235	4,31 %
COOR	254 545	9 545	1,05 %
GRÄNGES	659 294	38 898	4,27 %
INWIDO	69 000	6 227	0,68 %
ITAB SHOP CONCEPT B	100 122	17 772	1,95 %
NCC B	40 000	10 124	1,11 %
NOBINA	311 688	9 787	1,08 %
SANDVIK	490 000	44 909	4,93 %
SKANSKA B	50 000	8 400	0,92 %
SKF B	115 000	21 747	2,39 %
TRELLEBORG B	140 000	21 462	2,36 %
VOLVO B	400 000	41 160	4,52 %
INDUSTRIVAROR		328 330	36,08 %
AUTOLIV SDB	50 000	48 400	5,32 %
DUSTIN	310 000	17 515	1,92 %
HENNES & MAURITZ B	240 000	76 608	8,42 %
NILÖRNGRUPPEN	135 000	6 075	0,67 %
SÄLLANKÖPSVAROR		148 598	16,33 %
CLOETTA B	1 044 750	26 223	2,88 %
SCANDI STANDARD	262 578	13 260	1,46 %
DAGLIGVAROR		39 483	4,34 %
CAPIO	498 432	24 174	2,66 %
ELEKTA B	30 000	1 560	0,17 %
PIHLAJALINNA	60 000	6 797	0,75 %
HÄLSOVÄRD		32 531	3,57 %

Not 1 till balansräkning

fortsättning

HEMFOSA	50 000	4 225	0,46 %
INVESTOR B	190 000	58 691	6,45 %
MAGNOLIA BOSTAD	351 264	12 856	1,41 %
NORDAX	290 000	12 876	1,41 %
NORDEA	490 300	50 697	5,57 %
SEB A	610 000	64 660	7,11 %
SWEDBANK A	100 000	19 330	2,12 %
FINANS OCH FASTIGHET		223 335	24,54 %
ERICSSON B	350 000	30 065	3,30 %
HEXAGON B	130 000	39 052	4,29 %
SENSYS TRAFFIC	3 937 494	4 961	0,55 %
TOBII	80 000	3 184	0,35 %
INFORMATIONSTEKNIK		77 262	8,49 %
ELTEL	380 000	35 910	3,95 %
TELEKOMMUNIKATION		35 910	3,95 %
SUMMA AKTIEMARKNAD		893 349	98,17 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		893 349	98,17 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		893 349	98,17 %
ÖVRIGA TILGÅNGAR OCH SKULDER		16 698	1,83 %
TOTALT		910 047	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)		2015-06-30	2014-06-30
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	893 349	783 084
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		893 349	783 084
Placering på konto hos kreditinstitut		28 959	11 603
Summa placering med positivt marknadsvärde		922 308	794 687
Övriga tillgångar		22 322	27 796
SUMMA TILLGÅNGAR		944 630	822 483
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-34 583	-18 324
SUMMA SKULDER		-34 583	-18 324
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	910 047	804 159
POSTER INOM LINJEN			
Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper		0	0
Utlånade värdepapper		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2015-06-30	2014-06-30
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade återlösta andelar		-138	-928
Ej likviderade köpta värdepapper		-33 304	-16 107
Upplupna avgifter		-1 141	-1 289
SUMMA		-34 583	-18 324

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2015-06-30	2014-06-30
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	672 860	728 351
Andelsutgivning Andelsklass A	6 275	12 472
Andelsutgivning Andelsklass B	174 840	33 080
Andelsutgivning Andelsklass C	7 191	2 090
Andelsinlösen Andelsklass A	-3 868	-11 930
Andelsinlösen Andelsklass B	-15 257	-13 777
Andelsinlösen Andelsklass C	-1 396	-823
Periodens resultat	69 402	54 696
FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT	910 047	804 159

04

Cliens Sverige Fokus

Andelsklassernas utveckling under första halvåret

Utvecklingen i Cliens Sverige Fokus A under första halvåret slutade upp ca 18,33 % vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 9,97 %. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Sverige Fokus A avkastat 84,01 % vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 65,09 % under samma period.

Andelsklass B startade 2015-03-11 med historik från Andelsklass A. Utvecklingen under första halvåret slutade upp ca 18,37 % vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 9,97 %. Sedan fondens start har Cliens Sverige Fokus B avkastat 84,07 % vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 65,09 % under samma period.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Cliens Sverige Fokus utvecklades mycket starkt under första halvåret både i termer av absolut och relativ avkastning. Fonden slog index i samtliga av årets första sex månader. Den absoluta avkastningen var starkast de första två månaderna medan mars genererade den största överavkastningen relativt index. Fonden klarade av att överavkasta även i juni då stockholmsbörsen föll relativt kraftigt.

En övervägande del av fondens innehav hade en positiv kursutveckling under det första halvåret. Den stora övervikten i case-bolag såsom ITAB Shop Concept, Eltel och Micro Systemation var de innehav som bidrog mest till den positiva utvecklingen under perioden. De förstnämnda och sistnämnda bolagen hade en mycket stark resultatutveckling

både i första och andra kvartalet. Resultatförbättringstakten i dessa bolag låg skyhögt över börssnittet. Eltel levererade också bra resultat, men en viktigare kursdrivare var den i utgångspunkten låga värderingen och att bolaget vunnit flera stora kontrakt och gjorde värdeskapande förvärv.

Under första halvåret hade fonden en övervikt i verkstad och undervikt i banker. Mot slutet av perioden höjdes andelen defensiva innehav i portföljen eftersom vi drog slutsatsen att sommarperioden kunde bli mer volatil med en oro över skuldkrisen i Grekland.

En av de positioner som fungerade sämre var Hennes & Mauritz eftersom deras marginaler påverkas negativt av en starkare US dollar. Efter en svagare period fördubblades positionen i maj och blev därmed fondens största innehav. Vi ansåg att det var dags att gå emot marknaden eftersom både investerare och analytiker blivit väl pessimistiska på aktien och dess värdering. Hennes & Mauritz är ett riktigt kvalitetsbolag som fortsätter att växa organiskt med hög lönsamhet även i denna svaga makromiljö. Vi förväntar oss att aktien skall gå bättre än index det närmaste året. Generellt sett var de negativa bidragen från svaga aktier långt mindre än de positiva bidragen från de bästa innehaven.

Största bidragsgivare i portföljen var ITAB, Eltel, Micro Systemation, Collector Bank, och SEB. Största negativa bidragsgivare var Nobina, Dustin, Hennes & Mauritz, Nilörngruppen och Volvo.

Största köp i portföljen var Eltel, Capio, Sandvik, Hennes & Mauritz och Volvo. Största försäljningar var Trelleborg, Nordea, Hexagon, Thule Group och Skanska.

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.

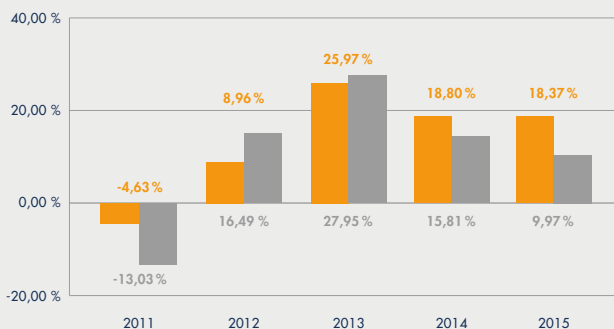
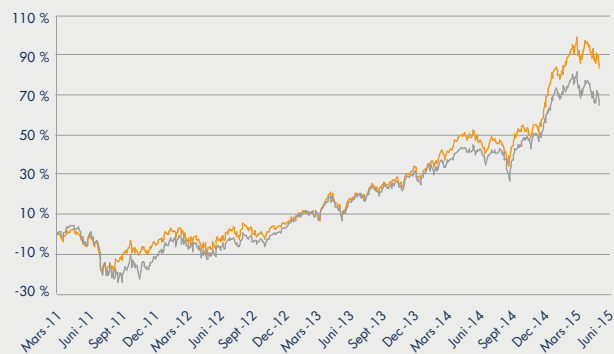
Cliens Sverige Fokus förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen sköts av ett team bestående av Thomas Brodin, Jonas Gustafson och Gunnar Håkanson.

Andelsklasser infördes i fonden 2015-03-11. 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.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Sverige Fokus Six Rx



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 2015-03-11 med historik från Andelsklass A.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 1,09.

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 30 juni 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 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 (%)
2015-06-30	290 884					
Varav Andelsklass A	139 681	181,49	770	0	18,33 %	9,97 %
Varav Andelsklass B	151 203	181,55	833	0	18,37 %	9,97 %
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	Andelsklass A	Andelsklass B
	2015-06-30	2015-06-30
Andelsvärde	181,49	181,55
Antal andelsägare	23	6
Fondförmögenhet (tkr)	139 681	151 203

Avkastning i år

Cliens Sverige Fokus	18,33 %	18,37 %
Jämförelseindex SIX RX	9,97 %	9,97 %

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren

Cliens Sverige Fokus	28,36 %	28,38 %
Jämförelseindex SIX RX	22,19 %	22,19 %

Risk (Standardavvikelse) 24 mån

Cliens Sverige Fokus	11,90 %	11,89 %
Jämförelseindex SIX RX	11,24 %	11,24 %
Aktiv risk (tracking error)	4,13 %	4,12 %

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	1,09	
Transaktionskostnader (mkr)	0,31	
i procent av omsatta värdepapper	0,08 %	
Total expense ratio (TER) *		
Total expense ratio (TKA) *		
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,35 %	0,65 %
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig) *		

Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag

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

Kostnader för typsparare *

Engångsinsättning 10 000		
Förvaltningskostnad (kr)		
Månadssparande 100 kr		
Förvaltningskostnad (kr)		

Förändring av fondförmögenhet

Total förändring	73,98 %	100,00 %
Total värdeförändring	18,33 %	18,37 %
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	54,35 %	100,00 %
Lämnad utdelning	0,00 %	0,00 %

* Redovisas i årsredovisning.

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-06-30

Finansiella instrument	Antal/nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
ABB	43 000	7 469	2,57 %
ALIMAK	70 000	6 720	2,31 %
ASSA ABLOY B	93 000	14 517	4,99 %
ATLAS COPCO B	39 000	8 054	2,77 %
GRÄNGES	233 000	13 747	4,73 %
ITAB SHOP CONCEPT B	78 000	13 845	4,76 %
NOBINA	282 468	8 869	3,04 %
SANDVIK	162 000	14 847	5,10 %
SKF B	50 000	9 455	3,25 %
TROAX	55 000	4 758	1,64 %
VOLVO B	140 000	14 406	4,95 %
INDUSTRIVAROR		116 687	40,11 %
AUTOLIV SDB	15 000	14 520	4,99 %
DUSTIN	180 000	10 170	3,50 %
HENNES & MAURITZ B	65 000	20 748	7,13 %
NILÖRNGRUPPEN	120 000	5 400	1,86 %
SÄLLANKÖPSVAROR		50 838	17,48 %
CLOETTA B	405 386	10 175	3,50 %
SCANDI STANDARD	150 000	7 575	2,60 %
DAGLIGVAROR		17 750	6,10 %
CAPIO	353 190	17 130	5,89 %
HÄLSOVÅRD		17 130	5,89 %
INVESTOR B	55 000	16 990	5,84 %
MAGNOLIA BOSTAD	316 138	11 571	3,98 %
NORDAX	205 000	9 102	3,13 %
SEB A	180 000	19 080	6,56 %
FINANS OCH FASTIGHET		56 742	19,51 %

Not 1 till balansräkning

fortsättning

MICRO SYSTEMATION B	46 000	2 749	0,94 %
SENSYS TRAFFIC	4 800 998	6 049	2,08 %
INFORMATIONSTEKNIK		8 798	3,02 %
<hr/>			
EITEL	208 000	19 656	6,76 %
TELEKOMMUNIKATIONSTEKNIK		19 656	6,76 %
<hr/>			
SUMMA AKTIEMARKNAD		287 601	98,87 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		287 601	98,87 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		287 601	98,87 %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		3 283	1,13 %
TOTALT		290 884	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)		2015-06-30	2014-06-30
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	287 601	82 945
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		287 601	82 945
Placering på konto hos kreditinstitut		15 113	39 246
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		302 714	122 191
Övriga tillgångar		7 319	146
SUMMA TILLGÅNGAR		310 033	122 337
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-19 149	-32 097
SUMMA SKULDER		-19 149	-32 097
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	290 884	90 240
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2015-06-30	2014-06-30
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-88	0
Ej likviderade återlösta andelar	-18 736	-31 994
Upplupna avgifter	-325	-103
SUMMA	-19 149	-32 097

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET	2015-06-30	2014-06-30
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	81 665	53 451
Andelsutgivning	232 904	54 397
Andelsinlösen	-33 197	-24 529
Resultat enligt resultaträkning	9 512	6 921
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT	290 884	90 240

05

Cliens Mixfond

Andelsklassernas utveckling under första halvåret

Utvecklingen i Cliens Mixfond A under första halvåret slutade upp ca 5,93 % vilket var bättre än jämförelseindex (50 % Six Rx och 50 % Omx T-Bill) som var upp 5,02 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond A avkastat 189,21 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 108,65 %.

Utvecklingen i Cliens Mixfond B under första halvåret slutade upp ca 7,99 % vilket var bättre än jämförelseindex (50 % Six Rx och 50 % Omx T-Bill) som var upp 5,02 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond B avkastat 202,11 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 108,65 %.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Vi har varit generellt positiva till aktiemarknaden under första halvåret men även om vi haft övervikt i aktier i portföljen har vi varit aktiva i allokering och aktieval. 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. Som lägst var aktieandelen i fonden knappt 62 %. Vi har varit aktiva i emissioner i nya börsbolag och tagit in flera i portföljen. Första kvartalet utvecklades portföljen mycket väl mot jämförelseindex men tappade en del i nedgången där främst cykliska aktier med högt Kinaberoende drabbades men även

räntekänsliga aktier drabbades väsentligt av den snabba långränteuppgången.

Under första halvåret har vi valt att ha den huvudsakliga risken i fondens aktiedel medan räntedelen har haft en relativt kort duration i FRN-lån (Floating Rate Notes) och företagscertifikat.

Största bidragsgivare i portföljen var Investor, Novo Nordisk, Skanska, SEB och Eltel. Största negativa bidragsgivare var Ericsson, Kinnevik, Nobina, Nilörngruppen och Nokia.

Största köp i portföljen var Sandvik, Kinnevik, Magnolia Bostad, Capio och Nordea. Största försäljningar var Skanska, Hemfosa, Balder, Swedbank och Hexagon.

Fakta om fonden

Cliens Mixfond bildades i december 2004. Fondens namn var till och med 2010-12-31 Catella Institutionell Allokering. Under perioden 2011-12-31 till 2012-10-01 var fondens namn Cliens Allokering Sverige. 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 Gunnar Håkanson, Jonas Gustafson och Thomas Brodin.

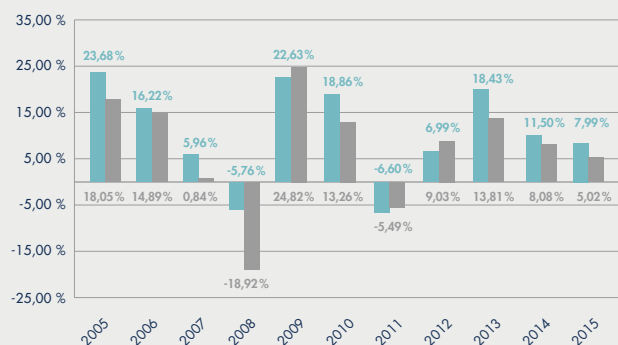
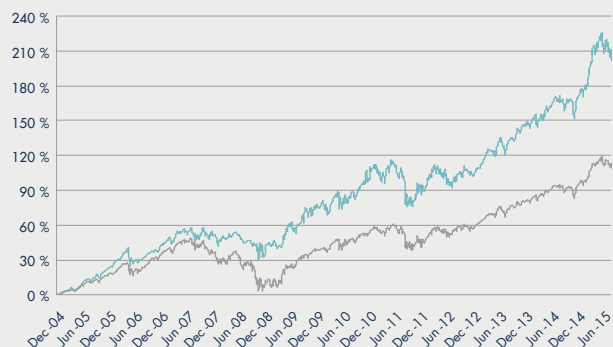
Andelsklasser infördes i fonden 2012-10-01.

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.

FONDENS AVKASTNING SEDAN START

Cliens Mixfond B 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 TBill, är ett index över statsskuldsväxlar som ges ut av Riksgälden. Indexet beräknas och rebalanseras dagligen.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH FÖRVALTNINGSKOSTNADER

Fondens omsättningshastighet uppgick till 1,21.

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 30 juni 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 (%)
2015-06-30	703 022					
Varav Andelsklass A	243 068	2145,88	113 272	0	5,93 %	5,02 %
Varav Andelsklass B	459 954	2241,57	205 193	0	7,99 %	5,02 %
2014-06-30	335 725					
Varav Andelsklass A	223 826	1939,2	115 422	0	5,56 %	4,88 %
Varav Andelsklass B	111 899	1981,85	56 462	0	6,46 %	4,88 %
2013	200 383					
Varav Andelsklass A	169 961	1837,12	92 515	0	18,43 %	13,81 %
Varav Andelsklass B	30 422	1861,62	16 341	0	20,11 %	13,81 %
2012						
Varav Andelsklass A	104 485	1551,28	67 354	19,76	6,99 %	9,03 %
Varav Andelsklass B	48	1549,98	31	0	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	2015-06-30	2015-06-30	fortsättning	2015-06-30	2015-06-30
	Andelsklass A	Andelsklass B		Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	2145,88	2241,57	Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Antal andelsägare	46	22	Andel av fondens totala omsättning: 0 %		
Fondförmögenhet (tkr)	243 068	459 954			
Avkastning i år			Kostnader för typsparare *		
Cliens Mixfond	5,93 %	7,99 %	Engångsinsättning 10 000		
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	5,02 %	5,02 %	Förvaltningskostnad (kr)		
Referensränta Omxr T-Bill	-0,02 %	-0,02 %	Månadssparande 100 kr		
			Förvaltningskostnad (kr)		
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren			Förändring av fondförmögenhet		
Cliens Mixfond	13,94 %	16,04 %	Total förändring	7,67 %	53,11 %
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	11,01 %	11,01 %	Total värdeförändring	5,93 %	5,02 %
			Totalt nettoflöde avseende andelsägare	25,33 %	46,31 %
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren					
Cliens Mixfond	9,85 %	10,81 %			
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	7,71 %	7,71 %			
Risk (Standardavvikelse) 24 mån					
Cliens Mixfond	7,83 %	8,17 %			
Jämförelseindex (50 % SIXRX + 50 % Omxr T-Bill)	5,94 %	5,94 %			
Aktiv risk (tracking error)	3,04 %	3,26 %			
Duration (år)	0,29 %	0,29 %			
Omsättningshastighet och kostnader					
Omsättningshastighet (ggr)	1,21				
Transaktionskostnader (mkr)	0,81				
i procent av omsatta värdepapper	0,09 %				
Total expense ratio (TER) *					
Total expense ratio (TKA) *					
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40 %	1,75 %			
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig) *					

* Redovisas i årsredovisning.

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-06-30

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD, AKTIEMARKNAD			
BILLERUDKORSNÄS	50 500	6 580	0,94 %
MATERIAL		6 580	0,94 %
ABB LTD	63 218	10 981	1,56 %
ALIMAK	76 667	7 360	1,05 %
ASSA ABLOY B	87 627	13 679	1,95 %
ATLAS COPCO B	71 188	14 700	2,09 %
CONCENTRIC	42 000	4 126	0,59 %
COOR	75 455	2 830	0,40 %
GRÄNGES	223 650	13 195	1,88 %
INWIDO	86 235	7 783	1,11 %
ITAB SHOP CONCEPT B	40 636	7 213	1,03 %
NCC B	50 983	12 904	1,84 %
NOBINA	292 208	9 175	1,31 %
RENONORDEN	69 000	3 039	0,43 %
SANDVIK	170 000	15 581	2,22 %
SKF B	39 000	7 375	1,05 %
TRELLEBORG B	75 000	11 498	1,64 %
VOLVO B	155 218	15 972	2,27 %
INDUSTRIVAROR		157 411	22,39 %
AUTOLIV SDB	27 535	26 654	3,79 %
DUSTIN	49 062	2 772	0,39 %
HENNES & MAURITZ B	101 673	32 454	4,62 %
NILÖRNGRUPPEN	115 000	5 175	0,74 %
SÄLLANKÖPSVAROR		67 055	9,54 %
CLOETTA B	148 000	3 715	0,53 %
SCANDI STANDARD	162 655	8 214	1,17 %
DAGLIGVAROR		11 929	1,70 %
ASTRAZENECA	15 938	8 328	1,18 %
CAPIO	259 219	12 572	1,79 %
NOVO NORDISK	28 000	12 646	1,80 %
PIHLAJALINNA	13 842	1 568	0,22 %
HÄLSOVÄRD		35 113	4,99 %

Not 1 till balansräkning

fortsättning

AKELIUS PREF	19 300	5 838	0,83 %
HEMFOSA	40 988	3 463	0,49 %
INVESTOR B	85 500	26 411	3,76 %
KINNEVIK B	48 000	12 581	1,79 %
MAGNOLIA BOSTAD	351 264	12 856	1,83 %
NORDAX	163 577	7 263	1,03 %
NORDEA	274 084	28 340	4,03 %
SAGAX B	105 929	5 641	0,80 %
SEB A	233 723	24 775	3,52 %
SWEDBANK A	32 897	6 359	0,90 %
FINANS OCH FASTIGHET		133 527	18,99 %
ERICSSON B	170 771	14 669	2,09 %
NOKIA SEK	90 257	5 090	0,72 %
TOBII	88 667	3 529	0,50 %
INFORMATIONSTEKNIK		23 289	3,31 %
ELTEL	109 550	10 352	1,47 %
TELEKOMMUNIKATION		10 352	1,47 %
SUMMA AKTIEMARKNAD		445 256	63,33 %
RÄNTEBÄRANDE			
BALDER FC 160330	7 000 000	6 984	0,99 %
BALDER FRN 151010	5 000 000	5 032	0,72 %
BALDER FRN 170516	4 000 000	4 095	0,58 %
BOLIDEN FC 160411	5 000 000	4 986	0,71 %
CLOETTA FRN 180917	12 000 000	12 501	1,78 %
FABEGE FC 151022	5 000 000	4 997	0,71 %
HEXAGON FC 151116	8 000 000	7 992	1,14 %
ICA FRN 180625	13 000 000	13 478	1,92 %
INTRUM J. FRN 180628	7 000 000	7 264	1,03 %
KLÖVERN FRN 170119	5 000 000	5 146	0,73 %
KLÖVERN FRN 180304	10 000 000	9 969	1,42 %
MEDA FRM 180405	3 000 000	3 029	0,43 %
MILLICOM FRN 171030	15 000 000	15 576	2,22 %
NCC TR FRN 151002	3 000 000	3 010	0,43 %
PEAB FC 160120	10 000 000	9 979	1,42 %
PEAB FC 160229	10 000 000	9 972	1,42 %

Not 1 till balansräkning

fortsättning

SAGAX 190618	5 000 000	5 005	0,71 %
SKANSKA FRN 160425	2 000 000	2 023	0,29 %
SKANSKA FRN 161122	6 000 000	6 119	0,87 %
SKANSKA FRN 180312	13 000 000	13 471	1,92 %
SSAB FC 160411	10 000 000	9 968	1,42 %
SSAB FRN 171213	7 000 000	7 225	1,03 %
TRELLEBORG FC 151015	8 000 000	7 995	1,14 %
WALLENSTAM FC 150918	7 000 000	6 996	1,00 %
VOLVO TR FRN 150717	6 000 000	6 001	0,85 %
VOLVO TR FRN 171213	5 000 000	5 114	0,73 %
RÄNTEBÄRANDE		193 925	27,58 %
SUMMA RÄNTEBÄRANDE		193 925	27,58 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		639 181	90,92 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		639 181	90,92 %
ÖVRIGA TILGÅNGAR OCH SKULDER		63 841	9,08 %
TOTALT		703 022	100,00 %

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
BALDER	2,29 %
CLOETTA	2,31 %
KLÖVERN	2,15 %
NCC	2,27 %
PEAB	2,84 %
SAGAX	1,51 %
SKANSKA	3,07 %
SSAB	2,45 %
TRELLEBORG	2,77 %
VOLVO	1,58 %

* 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)		2015-06-30	2014-06-30
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper		445 256	282 111
Penningmarknadsinstrument		193 925	31 804
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Not 1	639 181	313 915
Placering på konto hos kreditinstitut		62 063	24 869
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		701 244	338 784
Övriga tillgångar		19 289	11 136
SUMMA TILLGÅNGAR		720 533	349 920
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder		-17 511	-14 195
SUMMA SKULDER	Not 2	-17 511	-14 195
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	703 022	335 725
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER		2015-06-30	2014-06-30
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			
Ej likviderade köpta värdepapper		-12 572	-13 383
Ej likv återlösta andelar		-3 979	-138
Upplupna avgifter		-960	-674
SUMMA		-17 511	-14 195

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET		2015-06-30	2014-06-30
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN		526 168	200 383
Andelsutgivning A		28 065	53 508
Andelsutgivning B		177 965	89 991
Andelsinlösen A		-23 919	-10 460
Andelsinlösen B		-38 858	-12 562
Periodens resultat		33 601	14 865
FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT		703 022	335 725

06

Cliens Räntefond Kort

Fondens utveckling under första halvåret

Utvecklingen i Cliens Räntefond Kort under första halvåret slutade upp ca 0,43 % vilket var bättre än jämförelseindex OMRX T-Bill som var ner 0,02 %. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Räntefond Kort avkastat 11,42 % vilket är bättre än jämförelseindex OMRX T-Bill som har avkastat 3,97 % under samma period.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Fondens innehav har även under detta halvår till stor del placerats i obligationer med rörlig ränta, så kallade Floating Rate Notes eller populärt FRN. Räntedurationen har hållits på en mycket låg nivå, i genomsnitt omkring eller under 0,2 år. Vid halvårsskiftet låg räntedurationen på 0,14 år eller drygt 50 dagar. Runt 85 % har varit placerat i Floating Rate Notes och resten i korta obligationer med fast kupong samt i företagscertifikat i svenska bolag.

Vi har också valt att placera i vissa danska och norska finansiella företag istället för i svenska då vi anser att avkastningen på de två förstnämnda är bättre i förhållande till risken.

Vi har också fortsatt att leta felprissatta räntepapper för att på så sätt skapa meravkastning utöver den löpande räntan. Under året har fonden deltagit i nyemissioner av räntebärande värdepapper i bland andra Aker, Castellum, Hemfosa, Hemsö Fastigheter, Leaseplan, Seadrill, SCA, Sparebank 1 SMN, Sparebank 1 SR, Telenor och Ålandsbanken. En del av dessa innehav är sålda efter hand med kursvinst och utbytta mot andra värdepapper.

Fördelningen av investment grade/high yield var den 30 juni ca 66 % investment grade, omkring 19 % investment grade med skuggrating från de stora bankerna och ungefär 14 % utan kreditbetyg eller high yield. Resterande 1 % bestod av kontanta medel i SEB. Vi har valt att ha en stor del värdepapper med officiellt kreditbetyg för att undvika värdenedgångar om kreditspreadarna för ickeratade företag på kort tid skulle gå isär och därmed ge prisfall.

Största bidragsgivare i portföljen var Akelius Residential, Bayport Mgm, Oscar Properties, Lauritz och Islandsbanki. Största negativt bidrag i portföljen var Telecare, Arise Wind, Wallenstam, Fastighetspartner och Sefyr Värme AB.

Största köp i portföljen var NCC, Svensk FastighetsFinans, Bonnier, Intrum Justitia och Islandsbanki. Största försäljningar i portföljen var Hexagon, Wihlborg Fastigheter, LKAB, Skandiabanken och Scania.

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 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 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.

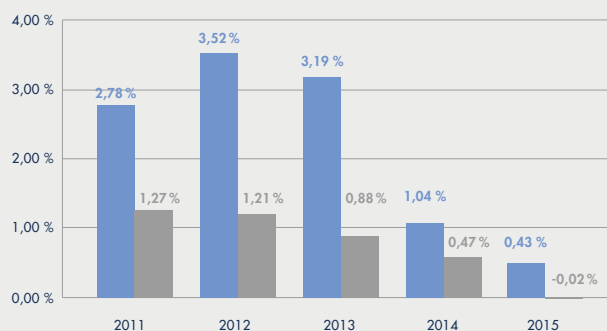
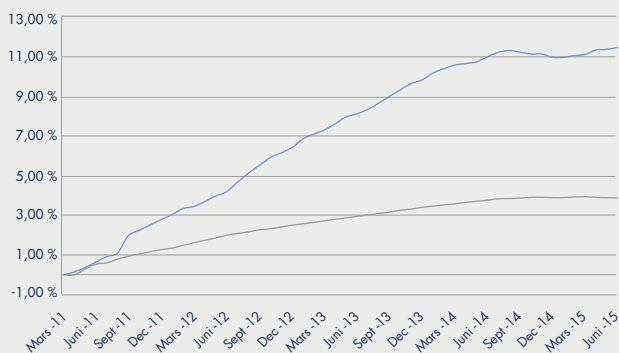
Cliens Räntefond kort är öppen för handel varje bankdag. Fonden har som mål att med låg risk ge andelsägarna den bästa möjliga förräntningstakten och en stabil absolut avkastning. Fonden är en kort räntefond, vilket innebär att fondens löptid (ränteduration) kan maximalt uppgå till ett år. Fonden placerar 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. Cliens Räntefond är en aktiv förvaltningsfond och fonden har inget krav att följa sitt jämförelseindex, vilket kan innebära betydande avvikelser från jämförelseindexet.

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

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 2,32.

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 30 juni 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 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 (%)
2015-06-30	674 292	104,82	6 432	0	0,43 %	-0,02 %
2014	784 792	104,37	7 520	0	1,04 %	0,47 %
2013	622 578	103,3	6 027	0	3,19 %	0,88 %
2012	528 423	100,1	5 279	6,14	3,52 %	1,21 %
2011	55 344	102,78	538	0	2,78 %	1,27 %

Fondfakta

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

Fondfakta	2015-06-30
Andelsvärde	104,82
Antal andelsägare	21
Fondförmögenhet (tkr)	674 292

Avkastning i år

Cliens Räntefond Kort	0,43 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	-0,02 %

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren

Cliens Räntefond Kort	1,53 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,45 %

Risk (Standardavvikelse) 24 mån

Cliens Räntefond Kort	0,46 %
Jämförelseindex OMRX T Bill	0,12 %
Aktiv risk (Tracking error)	0,39 %
Duration (år)	0,22

Omsättningshastighet och kostnader

Omsättningshastighet (ggr)	2,32
Transaktionskostnader (mkr)	0,00
i procent av omsatta värdepapper	0,00 %
Total expense ratio (TER) *	
Total expense ratio (TKA) *	
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	0,40 %
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig) *	

Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag

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

Kostnader för typsparare *

Engångsinsättning 10 000	
Förvaltningskostnad (kr)	
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	

Förändring av fondförmögenhet

Total förändring	-14,08 %
Total värdeförändring	0,43 %
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	-14,50 %

* Redovisas i årsredovisning.

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2015-06-30

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
AKELIUS FRN 180309	20 000 000	20 354	3,02 %
AKER ASA FRM 190724	5 000 000	5 027	0,75 %
ALANDSBK FRN 160329	30 000 000	30 040	4,46 %
ALANDSBK FRN 190325	2 000 000	1 998	0,30 %
ALIGERA FRN 190507	20 000 000	19 287	2,86 %
ARISE WIND FRN 190425	21 954 535	20 862	3,09 %
BALDER FRN 170317	6 000 000	5 996	0,89 %
BAYPORT MGM 151119	15 000 000	15 375	2,28 %
BONNIER FC 160412	20 000 000	19 926	2,96 %
BONNIER FRN 180617	9 000 000	9 030	1,34 %
CASTELLUM FRN 150903	15 000 000	15 048	2,23 %
CASTELLUM FRN 200313	5 000 000	4 978	0,74 %
CLOETTA FRN 180917	5 000 000	5 209	0,77 %
CLS HLDGS FRN 160427	1 000 000	1 014	0,15 %
COREM FRN 170411	18 000 000	17 967	2,66 %
DEUTSCHEB FRN 161128	15 000 000	14 984	2,22 %
ELEKTA 101 FRN 200326	10 000 000	9 925	1,47 %
FASTPART FRN 160928	3 000 000	3 075	0,46 %
HEXAGON FC 151116	5 000 000	4 995	0,74 %
INTRUM J. FRN 170313	13 500 000	14 029	2,08 %
INTRUM J. 170313 5,125	10 000 000	10 743	1,59 %
ISLANDSB FRN 171216	21 000 000	21 722	3,22 %
ISLBANK FRN 190213X	3 000 000	3 034	0,45 %
JYSKE BANK FRN 161003	5 000 000	5 024	0,75 %
JYSKE BANK FRN 170317	10 000 000	10 028	1,49 %
KLÖVERN FRN 170119	10 000 000	10 292	1,53 %
KUNGSL. FRN 151018	9 500 000	9 577	1,42 %
KUNGSL. FRN 161220	5 000 000	5 039	0,75 %
LAURITZ FRN 190617	9 000 000	9 023	1,34 %
LIFCO FRN 180403	15 000 000	15 025	2,23 %
MEDA FRN 160405	10 000 000	10 067	1,49 %
NCC TR FRN 160525	35 000 000	35 622	5,28 %
NIBE IND FRN 200528	12 000 000	12 075	1,79 %
NORDAX FIN 160321	13 000 000	13 200	1,96 %
NORDAX FIN 250318	1 000 000	1 030	0,15 %
OSCAR PROP FRN 190903	4 000 000	3 921	0,58 %
POHJOLA FRN 190916	15 000 000	14 965	2,22 %
SAGAX FRN 180625	2 000 000	2 021	0,30 %

Not 1 till balansräkning

fortsättning

SEFYR 7 % 170224	5 000 000	5 236	0,78 %
SFF FRN 150824	10 000 000	10 019	1,49 %
SFF FRN 170309	20 000 000	19 999	2,97 %
SKANSKA FRN 190408	7 500 000	7 551	1,12 %
SPB 1 NK FRN 181010	27 000 000	27 233	4,04 %
SPB 1 SMN FRN 170828	26 000 000	26 680	3,96 %
SPB 1 SMN FRN 171106	2 000 000	2 041	0,30 %
SPB 1826 FRN 161128	2 000 000	2 010	0,30 %
SPONDA FRN 160404	20 000 000	20 269	3,01 %
STENA M FRN 160418	4 000 000	4 046	0,60 %
STENA M FRN 191029	10 000 000	10 050	1,49 %
STUDSVIK FRN 160307	6 000 000	6 067	0,90 %
SUOMEN HYP FRN 160523	8 000 000	8 050	1,19 %
SWB SJUHÄRAD 181106	5 000 000	5 094	0,76 %
TELECARE FRN 180523	5 000 000	3 750	0,56 %
WALLENST FRN 170605	20 000 000	20 112	2,98 %
WALLENST FRN 190325	14 000 000	13 987	2,07 %
VOLVO TR FRN 171213	10 000 000	10 227	1,52 %
ÅNGPANNEF. FRN 200512	11 000 000	11 005	1,63 %
RÄNTEBÄRANDE		644 953	95,65 %
SUMMA REGLERAD MARKNAD		644 953	95,65 %
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		644 953	95,65 %
ÖVRIGA TILGÅNGAR OCH SKULDER		29 339	4,35 %
TOTALT		674 292	100,00 %

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Castellum	2,97 %
Bonnier	4,29 %
Intrum Justitia	3,67 %
Islandbanki	3,67 %
Kungsleden	2,17 %
Jyske Bank	2,23 %
Nordax	2,11 %
Stena Metall	2,09 %
Svensk Fastighetsfinans	4,45 %
Wallenstam	5,06 %
Ålandsbanken	4,75 %

* 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)		2015-06-30	2014-06-30
TILLGÅNGAR			
Penningmarknadsinstrument		24 921	9 984
Överlåtbara värdepapper		620 032	843 219
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	Not 1	644 953	853 203
Placering på konto hos kreditinstitut		30 080	20 192
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		675 033	873 395
Övriga tillgångar		2 563	2 723
SUMMA TILLGÅNGAR		677 596	876 118
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder		-3 304	-10 568
SUMMA SKULDER	Not 2	-3 304	-10 568
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	674 292	865 550
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2015-06-30	2014-06-30
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade återlösta andelar	0	0
Ej likviderade köpta värdepapper	-3 081	-10 282
Upplupna avgifter	-223	-286
SUMMA	-3 304	-10 568

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFORMÖGENHET	2015-06-30	2014-06-30
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	784 792	622 578
Andelsutgivning	122 225	403 299
Andelsinlösen	-236 019	-167 651
Periodens resultat	3 294	7 324
FONDFÖRMÖGENHET VID HALVÅRETS SLUT	674 292	865 550



Allmän Information

Information om förvaltning av fonderna

Cliens Kapitalförvaltning AB är ett svenskt fondbolag som bedriver fondförvaltning enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder samt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Bolaget 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 andelsägarna i januari 2015 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 ovannämnda kostnaderna.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om alternativa investeringsfonder (FFFS 2013:9), Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (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 2015-06-30. 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.

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).

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 första halvåret 2015 har ingen rörlig ersättning utgått.

För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisas till bolagets hemsida: www.cliens.se eller bolagets årsredovisning för 2014.

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.

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 procent 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 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 halvårsredogörelser finns för varje fond i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder samt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget tillhandahåller respektive fonds halvårsredogörelse på begäran.

STOCKHOLM 2015-08-24 | CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

LENA WALLENIOUS | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

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:

