Cliens Fonder – Årsrapport

2016

SVERIGE • SVERIGE FOKUS
MIXFOND • RÄNTEFOND KORT • SMÅBOLAG

CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB ÅRSRAPPORT 2016 **GRAFISK FORM** IK STOCKHOLM **FOTO** MATS LUNDQVIST

2016

Innehåll

01 Våra förvaltare ..... sid 5

02 Marknadens utveckling ..... sid 6

03 Aktiv förvaltning ..... sid 10

04 Ansvarsfulla investeringar ..... sid 12

05 Cliens Sverige ..... sid 14

06 Cliens Sverige Fokus ..... sid 22

07 Cliens Småbolag ..... sid 28

08 Cliens Mixfond ..... sid 34

09 Cliens Räntefond Kort ..... sid 42

10 Allmän information ..... sid 48

11 Exempel Revisionsberättelse ..... sid 52

01

Våra förvaltare

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 tf backofficechef på Öhman Fondkommission. 2010 blev Lena ansvarig för Cliens affärsområde och sedan 2013-02-01 är Lena verkställande direktör för Cliens Kapitalförvaltning.

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.

CARL SUNDBLAD
KAPITALFÖRVALTARE

Carl har varit verksam inom finansindustrin sedan 2009 och har arbetat med aktieförvaltning sedan 2011. Från 2011-2016 arbetade han med fondförvaltning inom SEB Investment Management med fokus på svenska och nordiska småbolag. Carl började på Cliens Kapitalförvaltning 2016 och är ansvarig förvaltare för Cliens Småbolag som startade under hösten 2016.

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.

MARKUS JOHANSSON
KAPITALFÖRVALTARE

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

02

Marknadens utveckling

Aktie- och räntemarknaden 2016
Den svenska börsen steg under 2016 för femte året i rad. Six Return Index (Six Rx) steg med 9,6 procent och Carnegie Small Cap Return Index (CSRXSE) steg med 12,2 procent. På räntemarknaden gick det korta ränteindexet Omrx T-bill ned med 0,5 procent efter att Riksbanken sänkt reproräntan till -0,5 procent.

2016 inleddes dock med kraftigt fallande börser beroende på tillväxtoro med främst Kina och oljeprisutvecklingen i fokus. Den svenska aktiemarknaden sjönk med ca 14 procent fram till andra veckan i februari. Därefter rekylerade marknaden upp fram till slutet av april. Vårens och försommarens stora samtalsämne och mest inflytelserika händelse var naturligtvis Storbritanniens folkomröstning i slutet av juni om att vara kvar i eller lämna EU. Efter vad som såg ut så sent som någon dag innan valet att vara en seger, om än knapp, för ”stanna kvar”-sidan blev som vi nu vet en så kallad Brexit. Resultatet medförde att de svenska och europeiska aktiemarknaderna åter vände ner.

Vinstökningsförväntningarna för den svenska aktiemarknaden fortsatte att successivt justeras ned under 2016. Andra halvåret präglades av snabb återhämtning efter Brexit men sjönk åter inför ökad oro beroende på presidentvalet i USA. Efter en kortvarig kraftigt negativ reaktion på valet av Donald Trump steg aktiemarknaderna och i USA uppnåddes nya rekordnoteringar mot slutet av året.

Aktiemarknaden i USA visade en mycket hög samvariation med oljepriset under främst inledningen av året. Oljepriset föll mycket kraftigt de första veckorna i januari och bottnade på ca 27 USD/fat för Brent. Därefter var trenden stigande fram till halvårsskiftet mot nivån ca 50 USD/fat med ett mer volatilt andra halvår som avslutades på närmare 57 USD/fat. Valutamarknaden visade relativt lugn utveckling under första halvåret. USD stärktes väsentligt i samband med valet av Donald Trump men föll tillbaka något efter årsskiftet.

2016 blev det första året då även de riktigt långa räntorna blev negativa. I mitten av augusti hade alla svenska statsobligationer med förfall kortare än 10 år minusränta och den tioåriga statsobligationen handlades den 15 augusti så lågt som 0,02 procent. Den främsta förklaringen till de extremt låga nivåerna är naturligtvis Riksbankens ambition att hålla ned räntorna genom sitt program för att köpa statsobligationer. Riksbanken har givit sig själv ett mandat att stödköpa motsvarande 35 – 40 procent av alla utestående statsobligationer, inklusive realräntеobligationer.

Vår svenska riksbank inledde 2016 med att på sitt första räntemöte i februari sänka reporäntan till -0,50 procent från tidigare -0,35 procent. Man motiverade beslutet med att inflationsprognosen blir lägre än tidigare bedömningar och att sänkningen behövdes för att säkerställa att inflationen så småningom tar fart. Inflationssiffrorna därefter har också visat att inflationstakten stiger, om än långsamt. Under våren var de främsta orsakerna till detta att de områden, olja och energi, som tidigare gav störst negativ påverkan fick en prisstabilisering förstärktes under hösten. Dessutom gav en försvagad svensk krona allt högre importpriser. De sista inflationssiffrorna under året, som för november visar en inflationstakt om 1,4 procent, är dock långt ifrån Riksbankens 2-procentsmål varför man sannolikt kommer att behålla sin strama hållning under i alla fall tre kvartal till. Riksbankens egen prognos visar att man inte kommer att höja styrräntan förrän under kvartal 1 2018. Riksbanken har också under året flera gånger utökat sina stödköp av svenska statsobligationer till att vid årets slut totalt omfatta 275 miljarder kronor. Man har också kommunicerat att man under 2017 återinvesterar alla kuponger och förfall i nya köp.

På marknaden för bank- och företagsobligationer började året i moll där en orolig aktiemarknad i början av januari spillde över på räntemarknaderna så till vida att investerarna sökte trygghet, köpte statspapper och sålde företagsobligationer med låga kreditbetyg.

Det låga oljepriset, som var som lägst i slutet av januari, fick obligationsmarknaden att bli alltmer ineffektiv med krav på högre kreditspreadar, vidgade marginaler mellan köp och säljkurs och en minskande likviditet. Framförallt fick Norge, som ju till stor del styrs av oljepriset, en flykt till trygghet men den minskande likviditeten där fick en viss spridningseffekt även i Sverige och övriga Norden. Efter att Deutsche Bank levererat en svag rapport för 2015 kom ett rykte i sving om att banken inte skulle kunna betala räntor på vissa av sina obligationer under 2017 varpå hela bankobligationsmarknaden skakade under februari. Efter att Deutsche Bank meddelade att man köper tillbaka obligationer på marknaden lugnade sig dock det hela.

I mars återvände marknadens riskvilja och kreditspreadar för företagsobligationer sjönk kraftigt, framförallt efter ECB:s beslut att utvidga sina stödköp till att även omfatta företagsobligationer på euromarknaden. I viss mån påverkade detta också den svenska marknaden och vi fick se sjunkande kreditspreadar även här om än i mer begränsad form. Hela kvartal 2 präglades därefter av en ”risk-på”-mentalitet som gjorde att investerarna accepterade allt lägre räntor och kreditspreadar med högre obligationspriser som följd.

Brexit sköljde orosvågor över hela Europa och fick investerare världen över att tillfälligt söka trygghet i statsobligationer. Händelsen fick också kreditspreadar på såväl högavkastande krediter som investment grade-obligationer att stiga kraftigt under kort tid. Snart ändrade sig dock marknaderna och sensommaren blev en återgång till de tidigare nivåer på kreditspreadarna som rådde innan Brexit och höstmånaderna fram till presidentvalet i USA blev odramatiska.

Valet, däremot, blev en rysare och efter Trumps vinst föll börserna världen över initialt de första timmarna efter att resultatet kommunicerats. Därefter vände marknaderna tvärt och pessimism förbyttes till optimism, när man utvärderat infrastruktursatsningar och skattesänkningar, och de långa räntorna steg kraftigt under november. Den amerikanska 10-åringen gick t ex från 1,80 procent till 2,40 procent, en uppgång på en månad med 60 räntepunkter. Också i Sverige och i övriga Europa fick vi se stigande långa räntor och vid årets slut låg den svenska 10-åringen på 0,55 procent mot strax över 0 procent i mitten av augusti.

I december höjde också den amerikanska centralbanken Federal Reserve styrräntan med 0,25 procentenheter, den enda höjningen under året, men flaggar ytterligare 2 – 3 höjningar under 2017.

Under större delen av året har det funnits en efterfrågan på företagsobligationer på den svenska marknaden som inte riktigt motsvarats av nyemissioner och övrigt utbud. Därav har kreditspredarna gått ihop något under året. En händelse som påverkat marknaderna för företagsobligationer i Norge och Sverige är att systemet med skuggrating upphörde med omedelbar verkan. Skuggratingen, alltså nordiska bankers kreditbetyg på bolag, med samma metodik som kreditvärderingsinstituten använder, var en essentiell del i många investerares beslut att köpa eller sälja obligationer. Något bra ersättningssystem har visat sig svårt att hitta och därmed kommer sannolikt flera av de bolag som varit skuggratade som investment grade att söka en officiell rating. Det första exemplet såg vi före jul då Balder erhöll kreditbetyg från Moody’s.

Framtidsutsikter

Efter nedjusteringar av global tillväxt under första halvåret 2016 har förväntningarna justerats upp under andra halvåret främst för utvecklade ekonomier och tillväxten väntas accelerera under 2017 och 2018 både för utvecklade länder och utvecklingsekonomier. Osäkerheten är hög för USA där "Trumponomics" ger vitt skilda förväntningar. Enligt IMF:s senaste rapport i januari 2017 väntas global tillväxt bli 3,4 procent under 2017 och 3,6 procent under 2018. Tillväxten i Kina har överraskat positivt tack vare stimulansåtgärder och prognosen för Kinas tillväxt för 2017 är 6,5 procent och 6,0 procent 2018.

Förutsättningar för tillväxt finns på plats i form av expansiv penningpolitik med låga räntenivåer, låga energipriser samt förbättrade arbetsmarknader. Riskerna i den globala ekonomiska aktiviteten är fortfarande högre för negativa avvikelser än för positiva. De positiva effekterna av Donald Trumps förväntade expansiva finanspolitik kan brytas av protektionistiska åtgärder. Den oroväckande höga skuldsättningen globalt är det stora underliggande hotet.

Kortsiktiga geopolitiska risker har ökat. Trycket av migrantströmmar kommer bidra till ökad politisk osäkerhet i Europa och splittringen inom EU ser ut att tillta. Marknadsliberala reformer står högst på önskelistan för att få bättre tillväxt.

Analytikernas prognoser för den svenska marknaden väntas innebära en vinstökning 2017 om ca 10 procent. Det innebär P/E-tal på drygt 16 för 2017 (implicit avkastning drygt 6 procent), med utdelningsnivå på ca 3,7 procent. Vid jämförelse med räntenivåer skall även hänsyn tas till att företagens vinster förväntas stiga på lång sikt. I ljuset av något förbättrade konjunkturutsikter innebär det att den svenska aktiemarknaden framstår som attraktiv vid jämförelse med investeringar i form av räntebärande instrument. Särskilt som räntetrenden väntas vara stigande. Aktiemarknader i USA har stigit till rekordnivåer medan Europeiska aktiemarknader ligger efter i utvecklingen. Ett positivt tecken är att trenden med generellt nedjusterade vinster ser ut att ha brutits för bolagsvinsterna i Norden och Sverige.

2017 blir naturligtvis också ett spännande år med val av president i Frankrike, ett möjligt nyval i Italien och val i Nederländerna. Fortsätter inflationstakten att utvecklas mot 2 procent tror vi Riksbanken kan bli tvungna att höja styrräntan redan under slutet av 2017. Med en BNP-tillväxt om 2,5 procent och en inflation som närmar sig 2 procent är naturligtvis en negativ reporänta i längden ohållbar. Med det låga ränteläget tror vi också många investerare fortsatt söker avkastning, och därmed allt högre risk, något som kan bli ett hastigt och obehagligt uppvaknande. Vi kommer också att få se fortsatta rekonstruktioner av oljerelaterade bolag i Norge där kontanterna nu börjar sina trots att priset på olja fördubblats under 2016.

Vi bedömer att det finns goda skäl till underliggande styrka i aktiemarknaden och att trenden är positiv.

03

Aktiv förvaltning

Investeringsfilosofi

Vår investeringsfilosofi vilar på fem faktorer (numrerade nedan) som enligt vår erfarenhet ökar förutsättningen för att lyckas med aktiv förvaltning och tillgångsallokering.

1. **Riskhantering** – Kontinuerligt fokus på att begränsa förluster.
2. **Logik** – Det måste finnas en logisk förklaring bakom varje investering.
3. **Integrerat förvaltningsteam** – God kommunikation mellan de olika tillgångsslagens förvaltare.
4. **Korta beslutsvägar** – Kort avstånd från idé-generering till positionstagande.
5. **Portföljuppbyggnad** – Kombinera värde- tillväxtinvesteringar och casebolag.

Vår investeringsfilosofi bygger på en aktiv, djupgående och analysdriven förvaltning. Den baseras på teoretisk och praktisk erfarenhet. Syftet med filosofin är att skapa en optimal allokering och effektiv förvaltning åt våra kunder. Förvaltningsorganisationen är central i förvaltningen, en snabbrörlig organisation där hela beslutskedjan ligger hos förvaltarna leder till kort avstånd från idé till reaktion och att position sedan tas i marknaden. Vår målsättning är att tillhöra den absoluta toppen i samtliga tillgångslag som vi är verksamma i.

04

Ansvarsfulla investeringar

Ansvarsfulla investeringar inom Cliens Kapitalförvaltning

Hållbarhet är en självklar del i vår verksamhet och vi har en hög ambition att investera ansvarsfullt i vår förvaltning. Vi är övertygade om att ansvarsfulla investeringar och hänsyn till miljön är en förutsättning för att ett bolag ska kunna drivas i enlighet med ägarnas och bolagens långsiktiga intressen.

Vårt team har stor erfarenhet av ansvarsfulla investeringar då majoriteten av våra kunder tar hänsyn till frågor rörande etik, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i sin förvaltning. Teamet har förvaltat institutionellt kapital med etiska krav sedan 1999 och i dagsläget förvaltar vi bl. a flera uppdrag inom Svenska Kyrkan som ställer höga krav gällande ansvarsfulla investeringar. Vi har ett nära samarbete med etikkonsulten GES Investment Services samt Oekom Research, gällande etik, miljö, social hänsyn och bolagsstyrning.

Vår analysprocess gällande ansvarsfulla investeringar omfattar:

1. Sektorbaserad granskning:
I denna granskning identifieras företag där mer än fem procent av omsättningen inriktar sig på produktion och/eller försäljning av varor och tjänster inom vapen, tobak, alkohol, spel och pornografi. Identifierade bolag ingår ej i det investeringsbara bolagsuniverset.

2. Normbaserad granskning:
Den normbaserade granskningen går ut på att upptäcka företag som bryter mot internationella normer och överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsmarknad, miljö och anti-korruption. Dessa normer finns beskrivna i ett antal internationella överenskommelser som t ex:

- FN:s Global Compact
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag
- Konventioner gällande mänskliga
- rättigheter
- Konventioner gällande miljöfrågor
- Vapenrelaterade konventioner

Bolag som av allt att döma bryter mot dessa konventioner kommer att uteslutas ut det investeringsbara universet.

3. ESG Risk Rating
Oekom Research tillhandahåller analysverktyg som gör det möjligt för Cliens Kapitalförvaltning att utvärdera bolagen gällande ESG-kriterier, d v s hur varje enskilt bolag hanterar risker och möjligheter när det gäller miljö, social hänsyn och bolagsstyrning. Analysen omfattar både industrispecifika risker och bolagsspecifika risker och baseras på officiella bolagsdokument, dialog med bolagen, information från NGO:s, media och övriga samarbetspartners.

ESG-analysen integreras med förvaltarnas finansiella analys och ingår i underlaget för slutgiltiga värdepappersval.

Cliens Fonder

Inom ramen för Cliens fondverksamhet beaktas internationella normer och urvalet av värdepapper i fonderna baseras på en kombination av finansiell analys och ESG analys, d v s analys av hur bolagen hanterar risker när det gäller miljö, socialt ansvar och ägarstyrning.

Fonderna undviker vidare att placera i bolag där mer än fem procent av bolagets omsättning är inriktad på produktion och/eller försäljning av varor och tjänster inom kategorierna vapen, tobak, alkohol, spel och pornografi. Fonderna placerar generellt heller inte i bolag som är involverade i produktion och/eller marknadsföring av vapen som är illegala enligt internationella överenskommelser, såsom klusterbomber, anti-personella minor samt kärnvapenprogram.

Samtliga Cliens fonder har en s.k. hållbarhetsprofil. Hållbarhetsprofilen riktar sig till fondsparare och den intresserade allmänheten och ska göra det möjligt att på ett överskådligt och enkelt sätt få information om hur fonder tillämpar hållbarhetskriterier i sin förvaltning. Profilen underlättar också för sparare att jämföra fonder med hållbarhetskriterier med varandra. Hållbarhetsprofilen ska ses som ett komplement till det vanliga fondfaktabladet och har utvecklats av SWESIF tillsammans med sina medlemmar, däribland Cliens.

Hållbarhet inom Cliens Kapitalförvaltning

2014 skrev vi under PRI, FN:s direktiv om ansvarsfulla investeringar. PRI syftar till att inkludera miljö-, samhälls- och styrningsaspekter i investeringarna och har blivit en global branschstandard för ansvarsfulla investeringar. PRI består av sex principer som en investerare ska sträva efter att följa.

1. Vi ska beakta miljö-, samhälls- och styrningsaspekter i våra investeringsanalyser och placeringsbeslut.

2. Vi ska vara aktiva ägare och införliva miljö-, samhälls- och styrningsaspekter i våra riktlinjer och i vårt arbete.

3. Vi ska verka för en större öppenhet kring miljö- och samhällsfrågor samt styrning hos de företag som vi placerar i.

4. Vi ska aktivt verka för att dessa principer följs i finansbranschen.

5. Vi ska samarbeta för att följa principerna så effektivt som möjligt.

6. Vi ska redovisa vad vi gör och hur långt vi har nått i vårt arbete med att följa principerna.

En årlig rapport sammanställs till PRI, rapporten kan laddas ner från www.unpri.org

Cliens Kapitalförvaltning är även medlemmar i SWESIF, Sveriges forum för hållbara investeringar (www.swesif.org). Samtliga Cliens fonder har en s.k. hållbarhetsprofil som kan laddas ner från www.hallbarhetsprofilen.se

05 CLIENS SVERIGE

Förvaltningsberättelse

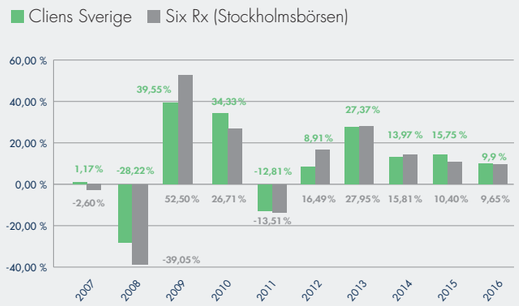
Andelsklassernas utveckling under året

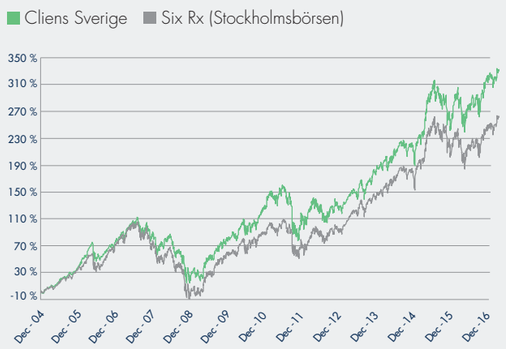
Utvecklingen i Cliens Sverige A under året slutade upp 9,4 % vilket var sämre än marknaden (Six Rx) som var upp 9,6 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige A avkastat 309,2% vilket är bättre än jämförelseindex (Six Rx) som avkastat 261,9 %.

Utvecklingen i Cliens Sverige B under året slutade upp 9,9 % vilket var bättre än marknaden (Six Rx) som var upp 9,6 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige B avkastat 331,2 % vilket är bättre än jämförelseindex (Six Rx) som avkastat 261,9 %.

Utvecklingen i Cliens Sverige C under året slutade upp 9,4 % vilket var sämre än marknaden (Six Rx) som var upp 9,6 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Sverige C avkastat 329,8 % vilket är bättre än jämförelseindex (Six Rx) som avkastat 261,9 %.

Fondens avkastning sedan start





OM SIX RETURN INDEX

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.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Avkastningen för Cliens Sverige under heläret 2016 var positiv i framförallt absoluta termer, men även relativt jämförelseindex. Den relativa avkastningen var starkast i augusti och svagast i december. Börssvängningarna under året var relativt stora, men efter en svag start i januari började återhämtningen på börsen. Den stora sektorförändringen i Fonden var relativt stora köp av bankaktier i mitten av augusti till en övervikt och den positionen hölls året ut. Vi ansåg att värderingen av bankerna var för låg samtidigt som vi förutsåg att bankerna gradvis skulle återgå till viss vinsttillväxt. Dessa faktorer tillsammans med stigande långräntor medförde att bankaktierna från den senare delen av augusti började utvecklas bättre än börsen som helhet.

Av Fondens innehav under året genererade 71 procent av dem en positiv avkastning. De tre bästa innehaven under heläret 2016 var Volvo, Swedbank och Sandvik. Det största positiva bidraget av dessa kom från Volvo som vi ansåg vara undervärderat i början av året. Det stora kostnadsbesparingsprogrammet biter nu och Volvos kvartalsresultat under året överraskade marknaden positivt. Volvo visar på klart stigande marginaler för lastbilar trots marknadsbalanserande produktionsbegränsningar i Nordamerika. Vi förväntar oss att den nya ledningen kommer strukturellt förbättra lönsamheten på sikt. Swedbank var det klart största bankinnehavet i Fonden och hade en särskilt gynnsam kursutveckling under det andra halvåret. Aktiekursen i verkstadsbolaget Sandvik steg kraftigt i takt med att dess nya VD vidtagit åtgärder för att förbättra resultat, struktur och företagskultur. Bolaget lyfte rörelsemarginalen under året med en stark avslutning i det fjärde kvartalet.

Det innehav som utvecklades klart sämst var Hennes & Mauritz. Fonden har under året successivt ökat innehavet i H&M, från en stor undervikt till övervikt, i takt med att kursen fallit till långsiktigt attraktiva värderingsnivåer. Vi anser att värderingen är låg relativt sin egen värderingshistorik, relativt börsen och sin stora konkurrent Inditex. Vi bedömer att försäljningstrenden och resultatutvecklingen kommer att förbättras 2017 och att bolaget kommer åtnjuta högre värderingsmultiplar. Trots att Fonden hade en kraftig undervikt i Ericsson blev det Fondens näst sämsta innehav då resultatutvecklingen blev mycket svag och VD-bytet inte gick smärtfritt. Fonden har en disciplinerad investeringsprocess och då Eltel vinstvarnat två gånger och ledningen hoppat av platsade inte aktien i Fonden längre och hela innehavet såldes av.

Fonden, som är en bredare Sverigefond än Cliens Sverige Fokus, hade 36 innehav vid årets slut. Fonden var relativt fullinvesterad i aktier.

Största bidragsgivare i portföljen var Volvo, Swedbank, Sandvik, Bonava och Atlas Copco. Största negativa bidragsgivare var Hennes & Mauritz, Ericsson, Eltel, ITAB och Autoliv.

Största köp i portföljen var SCA, Electrolux, Hennes & Mauritz, SEB och Swedbank. Största försäljningar var Gränges, Autoliv, Cloetta, Eltel och Bonava.

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.

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 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. 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.

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.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH RISKNIVÅ

Fondens omsättningshastighet uppgick till 0,52.

RISKNIVÅ

1	2	3	4	5	**6**	7

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2016

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.

Cliens Sverige

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	Six Rx index (%)
2016	1 233 466					
Varav Andelsklass A	159 908	2611,33	61 236	0	9,42	9,65
Varav Andelsklass B	522 570	2752,13	189 878	0	9,90	9,65
Varav Andelsklass C	550 988	2742,75	200 889	0	9,4	9,65
2015	1 007 015					
Varav Andelsklass A	204 865	2386,42	85 846	0	13,15%	10,40%
Varav Andelsklass B	365 661	2504,12	146 024	0	15,75%	10,40%
Varav Andelsklass C	436 489	2506,99	174 109	0	15,52%	10,40%
2014	672 860					
Varav Andelsklass A	181 446	2109,01	86 033	0	12,34%	15,81%
Varav Andelsklass B	165 178	2163,45	76 349	0	13,97%	15,81%
Varav Andelsklass C	326 235	2170,2	150 325	0	14,16%	15,81%
2013	728 351					
Varav Andelsklass A	260 170	1 877,30	138 588	0	25,87%	27,95%
Varav Andelsklass B	129 997	1 898,27	68 482	0	27,37%	27,95%
Varav Andelsklass C	338 184	1 901,07	177 891	0	27,60%	27,95%
2012	926 915					
Varav Andelsklass A	558 499	1 491,47	374 462	0	8,99%	16,49%
Varav Andelsklass B	142 336	1 490,39	95 503	0	8,91%	16,49%
Varav Andelsklass C	226 080	1 489,90	151 742	0	8,87%	16,49%
2011	268 656	1 368,49	196 315	0	-12,81%	-13,51%
2010	241 889	1 569,52	154 116	0	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	1,17%	-2,60%
2006	706 017	1 727,53	408 686	0	29,34%	28,06%
2005	87 512	1 392,13	62 861	0	39,69%	36,32%
2004	5 100	1 000,00	5 100	0	0,00%	0,00%

Fondfakta

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

Fondfakta	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C
Andelsvärde	2611,33	2752,13	2742,75
Antal andelsägare	28	16	7
Fondförmögenhet (tkr)	159 908	522 570	550 988
Avkastning senaste året			
Cliens Sverige	9,42%	9,90%	9,40%
Jämförelseindex (Six Rx)	9,65%	9,65%	9,65%
Referensränta Omrx T-Bill	-0,65%	-0,65%	-0,65%
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren			
Cliens Sverige	11,27%	12,79%	12,42%
Jämförelseindex (Six Rx)	10,02%	10,02%	10,02%
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren			
Cliens Sverige	13,80%	15,00%	14,92%
Jämförelseindex (Six Rx)	15,88%	15,88%	15,88%
Risk (Standardavvikelse) 24 mån			
Cliens Sverige	15,22%	15,30%	15,35%
Jämförelseindex (SixRx)	14,92%	14,92%	14,92%
Aktiv risk (Tracking error)	3,59%	3,38%	3,26%
Active Share			
Cliens Sverige	59,50%		
Omsättningshastighet och kostnader			
Omsättningshastighet (ggr)	0,52		
Transaktionskostnader (mkr)	1,37		
i procent av omsatta värdepapper	0,11%		
Analyskostnad mkr	0,68		
Analyskostnad %	0,06%		
Årlig avgift	1,46%	1,81%	1,61%
Total expense ratio (TKA)	2,31%	1,87%	2,30%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40%	1,75%	1,55%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	2,19%	1,75%	2,18%
Försäljningsavgift	0,00%	0,00%	0,00%
Inlösenavgift	0,00%	0,00%	0,00%

Fondfakta

fortsättning

Fondfakta	Andelsklass A	Andelsklass B	Andelsklass C
Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag			
Andel av Fondens totala omsättning	0%	0%	0%
Kostnader för typsparare			
Engångsinsättning 10 000 kr			
Förvaltningskostnad (kr)	240,51	189,99	235,07
Månadssparande 100 kr			
Förvaltningskostnad (kr)	19	12,80	15,04
Förändring av fondförmögenhet			
Total förändring	-21,94%	42,91%	26,23%
Total värdeförändring	9,42%	9,90%	9,40%
Totalt nettoflöde av-seende andelsägare	-30,35%	30,73%	13,97%
Lämnad utdelning			

Cliens Sverige

Not 1 till balansräkning
Tillgångar Per 2016-12-31

Finansiella instrument	Antal	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD			
AKTIEMARKNAD			
SCA B	290 000	74 617	6,05
MATERIAL		74 617	6,05
ASSA ABLOY B	290 000	49 039	3,98
ATLAS COPCO B	155 000	38 533	3,12
INWIDO	190 000	17 955	1,46
ITAB SHOP CONCEPT B	300 000	24 375	1,98
NCC B	130 000	29 302	2,38
NOBINA	300 000	15 225	1,23
NORDIC WATERPROOFING	244 478	21 147	1,71
SANDVIK	500 000	56 350	4,57
SERNEKE B	65 000	6 825	0,55
SKANSKA B	185 000	39 793	3,23
SWECO B	70 000	12 614	1,02
TRELLEBORG B	50 000	8 965	0,73
TROAX	80 000	15 520	1,26
VOLVO B	750 000	79 800	6,47
ÅF B	104 000	17 368	1,41
INDUSTRIVAROR		**432 811**	**35,10**
AUTOLIV SDB	8 000	8 224	0,67
ELECTROLUX B	240 000	54 312	4,4
HENNES & MAURITZ B	450 000	114 030	9,24
XXL	145 000	14 970	1,21
SÄLLANKÖPSVAROR		**191 536**	**15,52**
CLOETTA B	200 000	5 740	0,47
SCANDIC STANDARD	610 000	34 770	2,82
DAGLIGVAROR		**40 510**	**3,29**
PIHLAJALINNA	36 851	6 504	0,53
RECIPHARM	120 000	14 520	1,18
HÄLSOVÅRD		**21 024**	**1,71**
INVESTOR B	250 000	85 125	6,9
NORDEA	180 000	18 234	1,48
SEB A	1 020 000	97 461	7,9
SWEDBANK A	480 000	105 744	8,57

Not 1 till balansräkning
fortsättning

VOLATI	87 273	6 458	0,52
FINANS		**313 022**	**25,37**
EDGEWARE	560 000	16 240	1,32
ERICSSON B	200 000	10 700	0,87
HEXAGON B	140 000	45 570	3,69
TOBII	212 800	14 524	1,18
TOBII BTA1	21 280	1 452	0,12
INFORMATIONSTEKNIK		**88 486**	**7,18**
DOMETIC	300 000	20 085	1,63
KONSUMENTVAROR		**20 085**	**1,63**
BALDER B	25 000	**4 603**	**0,37**
MAGNOLIA BOSTAD	339 676	**32 694**	**2,65**
FASTIGHET		**37 297**	**3,02**
SUMMA AKTIEMARKNAD		**1 219 388**	**98,87%**
SUMMA REGLERAD MARKNAD		**1 219 388**	**98,86%**
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		**1 219 388**	**98,86%**
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		**14 078**	**1,14%**
TOTALT		**1 233 466**	**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)		2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	1 219 388	998 945
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**1 219 388**	**998 945**
Placering på konto hos kreditinstitut		15 598	10 410
Summa placering med positivt marknadsvärde		**1 234 986**	**1 009 355**
Övriga tillgångar		575	108
SUMMA TILLGÅNGAR		**1 235 561**	**1 009 463**
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-2 095	-2 448
SUMMA SKULDER		**-2 095**	**-2 448**
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	**1 233 466**	**1 007 015**
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2016-12-31	2015-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade återlösta andelar	5	51
Ej likviderade förvaltningsarvoden	2 090	2 397
SUMMA	**2 095**	**2 448**

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2016	2015
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	**1 007 015**	**672 860**
Andelsutgivning Andelsklass A	11 648	8 629
Andelutgivning Andelsklass B	362 400	218 831
Andelsutgivning Andelsklass C	87 166	60 431
Andelsinlösen Andelsklass A	-73 834	-8 964
Andelsinlösen Andelsklass B	-250 027	-44 215
Andelsinlösen Andelsklass C	-26 202	-1 396
Resultat enligt resultaträkning	115 300	100 839
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	**1 233 466**	**1 007 015**

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	107 320	103 286
Ränteintäkter	0	0
Utdelningar	30 707	21 548
Valutakursvinster och -förluster netto	1 212	-863
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	**139 239**	**123 971**
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-22 391	-21 445
Övriga kostnader	-181	-310
Övriga finansiella kostnader	-1 366	-1 377
SUMMA KOSTNADER	**-23 938**	**-23 132**
ÅRETS RESULTAT	**115 301**	**100 839**

06 CLIENS SVERIGE FOKUS

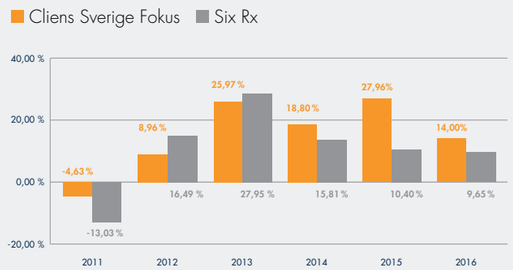
Förvaltningsberättelse

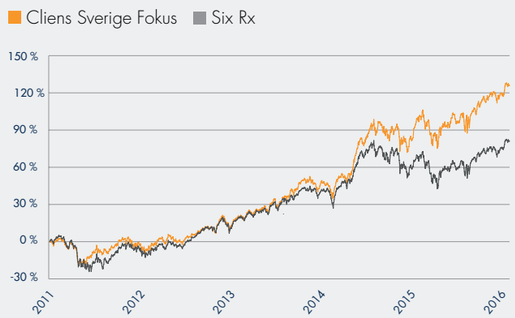
Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Sverige Fokus A slutade upp ca 13,3% vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 9,6%. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Sverige Fokus A avkastat 126,8 % vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 81,7 % under samma period.

Andelsklass B startade 2015-03-25 med historik från Andelsklass A. Utvecklingen under året slutade upp ca 14,0 % vilket var betydligt bättre än jämförelseindex Six Return som var upp 9,6 %. Sedan fondens start har Cliens Sverige Fokus B avkastat 124,6 % vilket är betydligt bättre än jämförelseindex som avkastat 81,7 % under samma period.

Fondens avkastning sedan start





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

Förvaltarnas kommentar till resultatet

För tredje året i rad levererade Cliens Sverige Fokus en tydlig överavkastning mot sitt jämförelseindex. Dessutom var den riskjusterade avkastningen hög då Fonden skapade en överavkastning gentemot index till en lägre standardavvikelse än Stockholmsbörsen. Den absoluta avkastningen var starkast i juli och augusti drivet av brexit-omröstningen. Den kraftiga börsnedgången i januari medförde att den månaden blev svagast i absoluta termer, men blev samtidigt den starkaste relativt index. Under hela året hade Fonden en övervikt i defensiva kvalitetsbolag eftersom vi valde att skydda nedsidan under ett år med tre stora händelser:

1) kina-oro med aktieutflöden ur oljefonder i början av året, 2) brexit-omröstningen i slutet av juni samt 3) det amerikanska valet i november. Fonden hade sin svagaste avkastning relativt index månaden efter brexit-omröstningen samt veckorna som följde röstutfallet i det amerikanska valet.

Ca 65 procent av Fondens innehav hade en positiv värdeutveckling under 2016. Den stora övervikten i Volvo, Sandvik och Swedbank var de innehav som bidrog mest till den positiva relativa utvecklingen under perioden. Det största positiva bidraget kom från verkstadsbolaget Volvo. Fonden fick betalt för den analys vi gjort som pekade på att Volvo var ett av de absolut lägst värderade bolagen på börsen vid ingången av året. Det stora kostnadsbesparingsprogrammet biter nu och bolaget visar på klart stigande marginaler för lastbilar trots omfattande marknadsbalanserande produktionsbegränsningar i Nordamerika. Vi förväntar oss att den nya ledningen, som till stor del rekryterats från den lönsamma konkurrenten Scania, kommer strukturellt förbättra lönsamheten på sikt. Aktiekursen i verkstadsbolaget Sandvik steg kraftigt i takt med att dess nya VD vidtagit åtgärder för att förbättra resultat, struktur och företagskultur. Bolaget lyfte rörelsemarginalen under året med en stark avslutning i det fjärde kvartalet. Fonden hade en undervikt i banker fram till mitten av augusti, vilket föll väl ut då bankerna började gå bättre än börsen strax därefter. Swedbank var ett stort innehav även detta år och avkastningen blev särskilt stark under det andra halvåret.

De två innehav som utvecklades klart sämst var Hennes & Mauritz och Eltel. Fonden har under året successivt ökat innehavet i H&M, från en stor undervikt till övervikt, i takt med att kursen fallit till långsiktigt attraktiva värderingsnivåer. Vi anser att värderingen är låg relativt sin egen värderingshistorik, relativt börsen och sin stora konkurrent Inditex. Vi bedömer att försäljningstrenden och resultatutvecklingen kommer att förbättras 2017 och att bolaget kommer åtnjuta högre värderingsmultiplar. Fonden har en disciplinerad investeringsprocess och då Eltel vinstvarnat två gånger och ledningen hoppat av platsade inte aktien i Fonden längre och hela innehavet såldes av.

Generellt sett kan tilläggas att Fonden fick ett starkt nettobidrag under åren från att vara investerade i stora bolag som hade positiv kursutveckling och undvek helt storbolag såsom Ericsson och Telia som hade negativ kursutveckling. Andelen stora börsbolag i Fonden var vid årets slut över 80 procent. Fonden hade vid utgången av året 24 innehav.

Största bidragsgivare i portföljen var Volvo, Sandvik, Swedbank, Investor och SEB. Största negativa bidragsgivare var Hennes & Mauritz, Eltel, Serneke, Nordax och Micro Systemation.

Största köp i portföljen var Hennes & Mauritz, SCA, SEB, Investor och Swedbank. Största försäljningar var Bonava, Autoliv, Gränges, Cloetta och Eltel.

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.

Fakta om Fonden

Cliens Sverige Fokus bildades i mars 2011 Fondens namn var till och med 2014-02-28 Valbay Swedish Equity Fund. Fonden är en specialfond enligt Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Sverige Fokus förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB som är ett fondbolag under tillsyn av Finansinspektionen. Cliens Kapitalförvaltning AB är ett dotterbolag till Cliens Holding AB. Förvaltningen sköts av ett team bestående av Thomas Brodin, Jonas Gustafson och Gunnar Håkanson. Andelsklasser infördes i Fonden 2015-03-25.
Cliens Sverige Fokus är öppen för handel varje bankdag. Fonden är en aktivt förvaltad aktiefond. Fonden investerar huvudsakligen i överlåtbara värdepapper, såsom aktier, upptagna till handel på svensk reglerad marknad. Fonden har en mer koncentrerad portfölj, dvs. större enskilda positioner, än en traditionell värdepappersfond. Utöver en mer koncentrerad aktieportfölj har Fonden möjlighet att placera en begränsad del av kapitalet i räntebärande överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar och på konto hos kreditinstitut. Vidare kan Fonden för att effektivisera förvaltningen använda derivat och ställa ut köpoptioner mot överlåtbara värdepapper i respektive bolag. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i Fonden. Fonden passar för den investerare som är intresserad av att få bättre avkastning än den svenska aktiemarknadens utveckling på lång sikt. Sparande i aktier innebär alltid en risk för kurssvängningar. Minsta rekommenderade spartid är fem år.

Väsentliga händelser

Inga väsentliga händelser har inträffat under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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

Utdelning efter årsskiftet

Andelsklassen Cliens Sverige Fokus B kommer att dela ut kr 7,50 per andel per 2017-04-19.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH RISKNIVÅ

Fondens omsättningshastighet uppgick till 0,33.

RISKNIVÅ

1	2	3	4	5	**6**	7

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2016

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

Cliens Sverige Fokus

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	Six Rx index (%)
2016-12-31	4 939 329					
Varav Andelsklass A	1 451 778	221,53	6 553	0	13,27%	9,65%
Varav Andelsklass B	3 487 551	215,23	16 204	7,5	14,00%	9,65%
2015-12-31	956 020					
Varav Andelsklass A	425 057	195,59	2 173	0	27,53%	10,40%
Varav Andelsklass B	530 963	196,25	2 706	0	27,96%	10,40%
2014	81 665	153,37	532	0	18,80%	15,81%
2013	53 450	129,10	414	0	25,97%	27,95%
2012	80 385	102,49	784	1,36	8,96%	16,49%
2011	102	95,37	1	0	-4,63%	-13,03%

Fondfakta

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

Fondfakta	2016-12-31 Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	221,53	215,23
Antal andelsägare	48	35
Fondförmögenhet (tkr)	1 451 778	3 487 551
Utdelning 2016	0	7,5
Avkastning i år		
Cliens Sverige Fokus	13,27%	14,00%
Jämförelseindex Six Rx	9,65%	9,65%
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren		
Cliens Sverige Fokus	20,19%	20,78%
Jämförelseindex Six Rx	10,02%	10,02%
Risk (Standardavvikelse) 24 mån		
Cliens Sverige Fokus	14,69%	14,64%
Jämförelseindex Six Rx	14,92%	14,92%
Aktiv risk (tracking error)	3,76%	3,94%
Active Share		
Cliens Sverige Fokus	63,81%	

Fondfakta

fortsättning

Omsättningshastighet och kostnader	2016-12-31	
Omsättningshastighet (ggr)	0,33	
Transaktionskostnader (mkr)	2,89	
i procent av omsatta värdepapper	0,06%	
Analyskostnad mkr	0,84	
Analyskostnad %	0,03%	
Årlig avgift	1,38%	0,68%
Total expense ratio (TKA)	1,87%	1,16%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,35%	0,65%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	1,72%	1,01%
Kostnader för typsparare		
Engångsinsättning 10 000 kr		
Förvaltningskostnad (kr)	203,57	138,60
Månadssparande 100 kr		
Förvaltningskostnad (kr)	12,19	7,83
Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Andel av Fondens totala omsättning:	0%	0%
Förändring av fondförmögenhet		
Total förändring	341,55%	656,83%
Total värdeförändring	13,27%	14,00%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	215,90%	504,78%
Lämnad utdelning	0,00%	3,79%

Not 1 till balansräkning

Tillgångar Per 2016-12-31

Finansiella instrument	Antal/nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD			
AKTIEMARKNAD			
SCA B	1 650 000	424 545	8,60
MATERIAL		424 545	8,60
ASSA ABLOY B	1 450 000	245 195	4,96
ATLAS COPCO B	565 000	140 459	2,84
ITAB SHOP CONCEPT B	1 066 432	86 648	1,75
NCC B	580 000	130 732	2,65
NOBINA	880 000	44 660	0,90
SANDVIK	2 660 000	299 782	6,07
SERNEKE B	610 000	64 050	1,30
SKANSKA B	1 170 000	251 667	5,10
SWECO B	571 470	102 979	2,08
TROAX	230 276	44 674	0,90
VOLVO B	3 960 000	421 344	8,53
INDUSTRIVAROR		**1 832 189**	**37,08**
ELECTROLUX B	955 600	216 252	4,38
HENNES MAURITZ B	1 900 000	481 460	9,75
SÄLLANKÖPSVAROR		**697 712**	**14,13**
SCANDI STANDARD	1 515 000	86 355	1,75
DAGLIGVAROR		**86 355**	**1,75**
MIDSONA B	1 391 416	61 222	1,24
RECIPHARM	426 800	51 643	1,05
HÄLSOVÅRD		**112 865**	**2,29**
INVESTOR B	1 385 000	471 593	9,54
SEB A	4 610 000	440 485	8,92
SWEDBANK A	2 040 000	449 412	9,10
FINANS		**1 361 490**	**27,56**
HEXAGON B	535 000	174 143	3,53
INFORMATIONSTEKNIK		**174 143**	**3,53**

Not 1 till balansräkning

fortsättning

DOMETIC	1 790 216	119 855	2,43
THULE GROUP	240 000	34 200	0,69
KONSUMENTVAROR		**154 055**	**3,12**
MAGNOLIA BOSTAD	370 000	35 612	0,72
FASTIGHET		**35 612**	**0,72**
SUMMA AKTIEMARKNAD		**4 878 966**	**98,78%**
SUMMA REGLERAD MARKNAD		**4 878 966**	**98,78%**
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		**4 878 966**	**98,78%**
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		**60 363**	**1,22%**
TOTALT		**4 939 329**	**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)		2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	4 878 966	947 661
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**4 878 966**	**947 661**
Placering på konto hos kreditinstitut		63 713	14 810
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		**4 942 679**	**962 471**
Övriga tillgångar		2 378	745
SUMMA TILLGÅNGAR		**4 945 057**	**963 216**
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-5 727	-7 196
SUMMA SKULDER		**-5 727**	**-7 196**
FONDFÖRMÖGENHET	**Not 3**	**4 939 330**	**956 020**
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2016-12-31	2015-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	2 041	5 963
Ej likviderade återlösta andelar	217	32
Ej likviderade förvaltningsarvoden	3 469	1 201
SUMMA	**5 727**	**7 196**

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2016	2015
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	**956 020**	**81 665**
Andelsutgivning A	1 127 279	384 565
Andelsutgivning B	3 432 761	517 305
Andelsinlösen A	-209 568	-72 998
Andelsinlösen B	-752 561	-8 496
Årets resultat enligt resultaträkning	442 066	53 979
Lämnad utdelning	-56 667	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	**4 939 330**	**956 020**

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	420 295	59 186
Värdeförändring på fondandelar		
Ränteintäkter	0	0
Utdelningar	56 216	4 583
Valutakursvinster och -förluster netto	70	-123
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	**476 581**	**63 646**
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-30 281	-8 525
Ersättning till förvaringsinstitutet	0	-5
Övriga kostnader	-3 725	-1 007
Övriga finansiella kostnader	-509	-130
SUMMA KOSTNADER	**-34 515**	**-9 667**
ÅRETS RESULTAT	**442 066**	**53 979**

07 CLIENS SMÅBOLAG

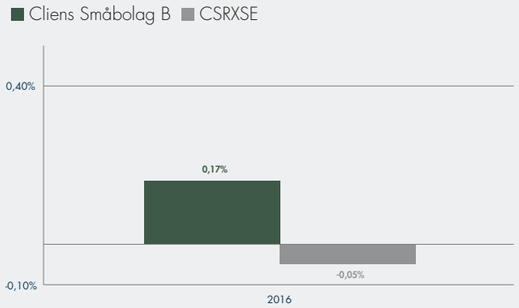
Förvaltningsberättelse

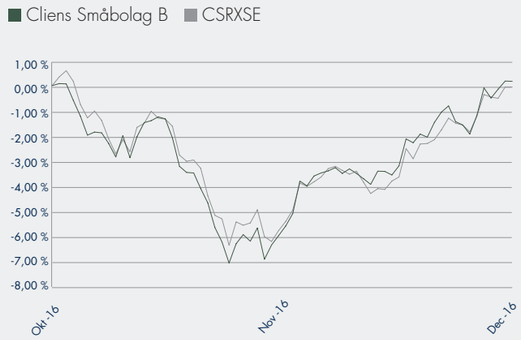
Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Småbolag A slutade upp ca 0,01% vilket var bättre än jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index som för samma period var ner 0,05%.

Utvecklingen i Cliens Småbolag B slutade upp ca 0,17% vilket var bättre än jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index som för samma period var ner 0,05%.

Fondens avkastning sedan start





I ovanstående grafer för den historiska avkastningen för Cliens Småbolag Andelsklass B är jämförelseindex Carnegie Small Cap Return index och avkastningen är beräknad netto efter alla avgifter.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Cliens Småbolag startade den sista september 2016 och har således endast funnits till under årets tre sista månader. Avkastningen under Fondens första månader slutade i princip på en oförändrad nivå jämfört med nivån vid Fondens start. Det första året slutade med en liten överavkastning gentemot Fondens jämförelseindex. Fondens första månad inleddes med fallande en aktiemarknad där marknadens riskvilja var relativt låg i takt med att oron för det stundande amerikanska presidentvalet ökade. När det något oväntade resultatet kom att det blev ett politiskt maktskifte i USA tog marknaden fasta på de finanspolitiska stimulanser som väntades komma med den nye presidenten vilket gynnade kapitalintensiva bolag såsom råvarubolag, delar av verkstadssektorn och banker, som gynnas av ett stigande ränteläge. De stigande marknadsräntorna efter det amerikanska presidentvalet dämpade investerarnas riskaptit i fastighetssektorn och i defensiva konsumentrelaterade bolag. Banker och globala verkstadsbolag har ett större inslag i börsens breda index medan fastighetsbolag är en större del av småbolagsmarknaden. Detta är en förklaring till att de stora bolagen utvecklades bättre under Fondens första månader jämfört med småbolagen.

De största positiva avkastningsbidragen kom från innehaven i Intrum Justitia, Bonava och Addtech. Intrum Justitia såldes i samband med att samgåendet med Lindorff presenterades då vi ansåg att vi redan vid det tillfället fick bra betalt för de förväntade framtida synergieffekterna som ligger en bit fram i tiden. Även innehavet i bostadsutvecklaren Bonava har sålts under slutet av förra året i samband med den starka kursutvecklingen. Marknadsräntorna har stigit gradvis sedan det amerikanska presidentvalet och i Europa kvarstår ett antal viktiga val under 2017 vilket riskerar att dämpa konsumenternas nuvarande optimism i bostadsmarknaden. Addtech är ett industrihandelsbolag med en fin historik av lönsam tillväxt. Efter utdelningen av Addlife i våras har bolaget nu en stark balansräkning som kan nyttjas till nya förvärv och en relativt god nordisk industrikonjunktur i ryggen som gynnat bolaget. Största negativa bidragen kom från innehaven i Balder, Axfood och Huhtamäki. Fastighetsbolaget Balder utvecklades svagt i linje med övriga fastighetsbolag när räntorna steg under hösten. Axfood och Huhtamäki rapporterade båda siffror som inte nådde upp till marknadens förväntningar avseende det tredje kvartalet.

Cliens Småbolag är en fond med ett svenskt fokus, men med möjlighet att investera upp till 20 procent av Fondens tillgångar i övriga norden. Antalet innehav är relativt koncentrerat och kommer i normalläget vara mellan 25 och 35. Fondens koncentrerade portfölj och fokus på de mindre bolagen gör att Fonden kan förväntas avvika betydligt från den breda marknadens utveckling. Även valutakursförändringar mellan de nordiska valutorna kan komma att ha betydelse för Fondens avkastning i den mån Fonden investerar i de nordiska länderna. Vår tro är att vi genom att fokusera på kvalitetsbolag med en god historik av lönsam tillväxt kommer uppnå en god riskjusterad avkastning över tid.

Största bidragsgivare i portföljen var Intrum Justitia, Bonava, Beijer Alma, Addtech och Hexpol. Största negativa bidragsgivare var Huhtamäki, Axfood, Balder, Aarhuskarlshamn och Castellum.

Största köp i portföljen var Aarhuskarlshamn, Addtech, Lagercrantz, Indutrade och ÅF. Största försäljningar var Intrum Justitia, Bonava, THQ Nordic, Volati och NCC.

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.

Fakta om Fonden

Cliens Småbolag lanserades 2016-09-30. Fonden är en så kallad värdepappersfond enligt Lagen (2004:46) om värdepappersfonder (LVF) och står under Finansinspektionens tillsyn.

Cliens Småbolag 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 Carl Sundblad och Thomas Brodin.

Cliens Småbolag är öppen för handel varje bankdag. Fonden är en aktivt förvaltad aktiefond som är inriktad mot små-och medelstora bolag i Norden med tonvikt på Sverige. Fonden investerar huvudsakligen i aktierelaterade överlåtbara värdepapper upptagna till handel på svensk reglerad marknad. Fonden har en möjlighet att placera en begränsad del av kapitalet i räntebärande överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, derivatinstrument, fondandelar och på konto hos kreditinstitut.

Målet med förvaltningen är att genom god risskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i Fonden.

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

Väsentliga händelser

Fonden startade 2016-09-30 och inga väsentliga händelser har inträffat därefter under räkenskapsåret.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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

Utdelning efter årsskiftet

Andelsklassen Cliens Småbolag B kommer att inte att göra någon utdelning under 2017.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH RISKNIVÅ

Fondens omsättningshastighet uppgick 1,64.

RISKNIVÅ

1	2	3	4	5	**6**	7

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2016

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 Småbolag 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.

Cliens Småbolag

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	Index* (%)
2016-12-31	141 936					
Varav Andelsklass A	20 700	1000,13	20 697	0	0,01%	-0,05%
Varav Andelsklass B	121 236	1001,75	121 024	0	0,17%	-0,05%

*** Carnegie Small Cap Return Index**

Fondfakta
Fonden startade 2016-09-30 med en startkurs på 1 000 kr

	2016-12-31	
Fondfakta	**Andelsklass A**	**Andelsklass B**
Andelsvärde	1000,13	1001,73
Antal andelsägare	10	6
Fondförmögenhet (tkr)	20 700	121 236
Utdelning 2016	0	0
Avkastning i år		
Cliens Småbolag	0,01%	0,17%
Jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index	-0,05%	-0,05%
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren		
Cliens Småbolag		
Jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index		
Risk (Standardavvikelse) 24 mån		
Cliens Småbolag		
Jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index		
Aktiv risk (tracking error)		
Active Share		
Cliens Småbolag	77,86%	
Omsättningshastighet och kostnader		
Omsättningshastighet (ggr)	1,64	
Transaktionskostnader (tkr)	141,00	
i procent av omsatta värdepapper	0,06%	
Analyskostnad mkr	0,00	
Analyskostnad %	0,00%	
Årlig avgift	1,35%	0,65%
Total expense ratio (TKA)	2,12%	1,44%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,35%	0,65%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	1,43%	0,73%

Fondfakta
fortsättning

	2016-12-31	
fortsättning	**Andelsklass A**	**Andelsklass B**
Kostnader för typsparare		
Engångsinsättning 10 000 kr	10 001,30	10 017,30
Förvaltningskostnad (kr)	55,48	23,57
Månadssparande 100 kr	408,75	409,21
Förvaltningskostnad (kr)	1,52	1,03
Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Andel av Fondens totala omsättning	0%	0%
Förändring av fondförmögenhet		
Total förändring	100,00%	100,00%
Total värdeförändring	0,01%	0,17%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	100,00%	100,00%
Lämnad utdelning	0,00%	0,00%

Not 1 till balansräkning
Tillgångar per 2016-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
AKTIEMARKNAD			
ADDLIFE B	23 000	3 117	2,20
ADDTECH B	56 000	7 980	5,62
BEIJER ALMA B	29 000	6 757	4,76
BEIJER B	30 000	6 480	4,57
HEXPOL B	35 000	2 952	2,08
HUHTAMÄKI	16 000	5 408	3,81
INDUTRADE	38 000	6 954	4,90
MALMBERGS ELEKTRISKA	5 000	753	0,53
NIBE INDUSTRIER B	97 572	7 006	4,94
OEM INTERNATIONAL B	25 727	3 885	2,74
SERNEKE B	23 000	2 415	1,70
SWECO B	36 000	6 487	4,57
TOMRA SYSTEMS	31 000	2 955	2,08
TRELLEBORG B	37 000	6 634	4,67
ÅF B	41 000	6 847	4,82
INDUSTRIVAROR		**76 630**	**53,99**
AARHUSKARLSHAMN	12 000	7 194	5,06
BAKKAFROST	8 000	2 889	2,04
DAGLIGVAROR		**10 083**	**7,10**
ADDERACARE	15 000	218	0,15
BIOGAIA B	10 000	3 000	2,11
SECTRA B	11 600	1 499	1,06
VITROLIFE	591	229	0,16
HÄLSOVÅRD		**4 946**	**3,48**
HIQ INTERNATIONAL	45 000	2 767	1,95
HMS NETWORKS	14 000	4 256	3,00
IAR SYSTEMS	7 000	1 442	1,02
LAGERCRANTZ GROUP B	85 000	7 098	5,00
SIMCORP A/S	5 000	2 214	1,56
VITEC B	69 000	5 209	3,66
INFORMATIONSTEKNIK		**22 986**	**16,19**

Cliens Småbolag

Not 1 till balansräkning
fortsättning

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
DOMETIC	65 000	4 352	3,07
KONSUMENTVAROR		**4 352**	**3,07**
BALDER B	25 000	4 602	3,24
FABEGE	25 000	3 722	2,62
HEBA FASTIGHETS B	10 000	1 137	0,80
SAGAX B	46 064	3 766	2,65
STENDÖRREN	25 000	1 713	1,21
WIHLBORGS FASTIGHETE	20 000	3 388	2,39
FASTIGHET		**18 328**	**12,91**
SUMMA AKTIEMARKNAD		**137 325**	**96,75**
SUMMA REGLERAD MARKNAD		**137 325**	**96,75**
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		**137 325**	**96,75**
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		**4 611**	**3,25**
TOTALT		**141 936**	**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)		2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper med positivt marknadsvärde	Not 1	137 325	0
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**137 325**	**0**
Placering på konto hos kreditinstitut		4 769	0
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		**142 094**	**0**
Övriga tillgångar		0	0
SUMMA TILLGÅNGAR		**142 094**	**0**
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-158	0
SUMMA SKULDER		**-158**	**0**
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	**141 936**	**0**
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	2 097	0
Värdeförändring på fondandelar	0	0
Ränteintäkter	0	0
Utdelningar	37	0
Valutakursvinster och -förluster netto	-54	0
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	**2 080**	**0**
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-331	0
Ersättning till förvaringsinstitutet	0	0
Övriga kostnader	-140	0
Övriga finansiella kostnader	0	0
SUMMA KOSTNADER	**-471**	**0**
ÅRETS RESULTAT	**1 609**	**0**

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2016-12-31	2015-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	0	0
Ej likviderade återlösta andelar	0	0
Ej likviderade förvaltningsarvoden	158	0
SUMMA	**158**	**0**

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2016	2015
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	**0**	**0**
Andelsutgivning A	21 828	0
Andelsutgivning B	120 059	0
Andelsinlösen A	-1 560	0
Andelsinlösen B	0	0
Årets resultat enligt resultaträkning	1 609	0
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	**141 936**	**0**

08 CLIENS MIXFOND

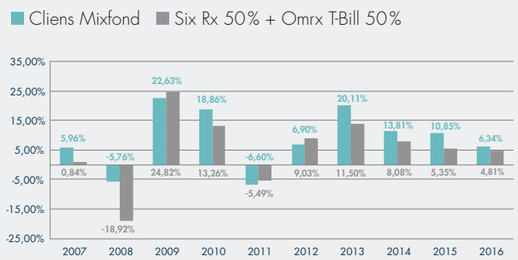
Förvaltningsberättelse

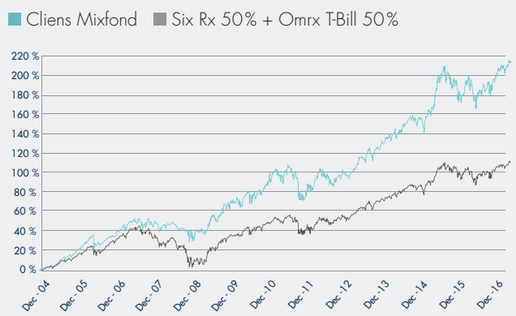
Andelsklassernas utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Mixfond A under året slutade upp 6,2 % vilket var bättre än jämförelseindex (50% Six Rx och 50% Omrx T-Bill) som var upp 4,8 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond A avkastat 216,2 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 119,4 %.

Utvecklingen i Cliens Mixfond B under året slutade upp ca 6,3 % vilket var bättre än jämförelseindex (50% Six Rx och 50% Omrx T-Bill) som var upp 4,8 %. Sedan Fondens start 2004-12-31 har Cliens Mixfond B avkastat 229,8 % vilket är bättre än jämförelseindex som avkastat 119,4 %.

Fondens avkastning sedan start





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

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Cliens Mix B avkastning under 2016 blev 6,3 procent vilket var 1,5 procentenheter bättre än jämförelseindex. Aktievikten slutade året på nivån ca 65 procent. Från start 31 december 2004 har Fonden avkastat ca 230 procent vilket är drygt 110 procentenheter bättre än jämförelseindex. Fondens genomsnittliga årsavkastning under dessa 12 år uppgår till 10,4 procent jämfört med index 6,8 procent.

Vi har varit generellt försiktigt positiva till aktiemarknaden för helåret 2016 men även om vi haft övervikt i aktier i portföljen har vi varit aktiva i allokering och aktieval. Vi har valt att ta risk i aktiedelen av portföljen och undvika hög risk i räntedelen, varför vi haft relativt kort duration i ränteportföljen med placeringar i FRN-lån (Floating Rate Notes) och Företagscertifikat.

Den svenska aktiemarknaden sjönk med 3,7 % under första halvåret 2016. Inledande fall på aktiemarknader i januari och avslutning med ytterligare nedgångar i samband med Brexitvalet i slutet av juni innebar en relativt volatil aktiemarknad. Andra halvåret präglades av snabb återhämtning och stigande marknader efter Brexit men föll åter inför presidentvalet i USA. Efter valet av Donald Trump blev återhämtningen snabb och index i USA nådde nya "all time high".

Aktiemarknaden inledde 2016 med kraftiga fall och bottnade ca 14 % ned andra veckan i februari. Vi minskade risken i portföljen i samband med nedgången men övervikten innebar att vi inledningsvis tappade mot jämförelseindex. Marknaden steg därefter nästan upp mot årsskiftesnivån under andra halvan av april varefter marknaden åter vände ned och tappade kraftigt i samband med brexit-omröstningen i slutet av juni. Vi hade nästan tagit igen hela underskottet mot jämförelseindex när brexit-omröstningen innebar ett smärre tapp fram till halvårsskiftet. Vi drog ned aktieandelen men hade kvar övervikten inför presidentvalet i USA och ökade därefter relativt omgående aktieandelen vilket tillsammans med aktievalet bidrog till att vi överträffade index vid slutet av året.

Största bidragsgivare i portföljen var Skandiabanken, Volvo, Investor, och Bonava. Största negativa bidragsgivare var Hennes & Mauritz, Kinnevik, Autoliv, Ericsson och Capio.

Största köp i portföljen var Electrolux, SCA, Billerud, Getinge och Investor. Största försäljningar var Cloetta, Nordea, Autoliv, Kinnevik och Fabege.

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.

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 Lag (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.

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.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH RISKNIVÅ

Fondens omsättningshastighet uppgick till 1,16.

RISKNIVÅ

1	2	3	4	**5**	6	7

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2016

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.

Cliens Mixfond

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	50 % Six Return & 50 % Omrx T-Bill index (%)
2016	**1 090 350**					
Varav Andelsklass A	421 927	2345,94	179 854	0	6,18%	4,81%
Varav Andelsklass B	668 423	2446,87	273 175	0	6,34%	4,81%
2015	853 107					
Varav Andelsklass A	259 200	2 209,41	117 315	0	9,07%	5,35%
Varav Andelsklass B	593 907	2 300,98	258 110	0	10,85%	5,35%
2014	526 167					
Varav Andelsklass A	225 757	2 025,76	111 443	0	10,27%	8,08%
Varav Andelsklass B	300 410	2 075,71	144 726	0	11,50%	8,08%
2013	200 383					
Andelsklass A	169 961	1 837,12	92 515	0	18,43%	13,81%
Andelsklass B	30 422	1 861,62	16 341	0	20,11%	13,81%
2012						
Andelsklass A	104 485	1 551,28	67 354	19,76	6,99%	9,03%
Andelsklass B	48	1549,98	31	0	6,90%	9,03%
2011	95 039	1 469,00	64 695	5,95	-6,60%	-5,49%
2010	51 712	1 578,84	32 753	0	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	5,96%	0,84%
2006	94 546	1 387,83	68 119	0	16,22%	14,89%
2005	59 252	1 227,57	48 268	0	23,68%	18,05%
2004	7 162	1 000,00	7 162	0	0,00%	0,00%

Fondfakta

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

Fondfakta	2016-12-31 Andelsklass A	Andelsklass B
Andelsvärde	2345,94	2446,87
Antal andelsägare	48	27
Fondförmögenhet (tkr)	421 927	668 446
Avkastning senaste året		
Cliens Mixfond Sverige	6,34%	6,18%
Jämförelseindex (50% Six Rx + 50% Omrx T-Bill)	4,81%	4,81%
Referensränta Omrx T-Bill	-0,65%	-0,65%
Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren		
Cliens Mixfond Sverige	7,62%	8,58%
Jämförelseindex (50% Six Rx + 50% Omrx T-Bill)	5,08%	5,08%
Genomsnittlig årsavkastning senaste fem åren		
Cliens Mixfond Sverige	10,10%	11,03%
Jämförelseindex (50% Six Rx + 50% Omrx T-Bill)	8,17%	8,17%
Risk (Standardavvikelse) 24 mån		
Cliens Mixfond Sverige	10,54%	10,87%
Jämförelseindex (50% Six Rx + 50% Omrx T-Bill)	7,44%	7,44%
Aktiv risk (tracking error)	3,88%	4,12%
Duration (år)	0,16%	0,16%
Omsättningshastighet och kostnader		
Omsättningshastighet (ggr)	1,16	
Transaktionskostnader (mkr)	1,97	
i procent av omsatta värdepapper	0,08%	
Analyskostnad mkr	0,81	
Analyskostnad %	0,03%	
Årlig avgift	1,49%	1,84%
Total expense ratio (TKA)	2,22%	1,96%
Förvaltningsavgift (Fast avgift)	1,40%	1,75%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	2,01%	1,75%

Fondfakta

fortsättning

fortsättning	2016-12-31 Andelsklass A	Andelsklass B
Kostnader för typsparare		
Engångsinsättning 10 000 kr		
Förvaltningskostnad (kr)	216,43	197,88
Månadssparande 100 kr		
Förvaltningskostnad (kr)	16,85	13,35
Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag		
Andel av Fondens totala omsättning	0%	0%
Förändring av fondförmögenhet		
Total förändring	62,78%	12,55%
Total värdeförändring	6,18%	6,34%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	32,94%	4,76%
Lämnad utdelning		

Cliens Mixfond

Not 1 till balansräkning
Tillgångar per 2015-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
REGLERAD MARKNAD			
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER			
AKTIEMARKNAD			
BOLIDEN	41 000	9 754	0,89
SCA B	114 000	29 332	2,69
MATERIAL		**39 086**	**3,58**
VOLVO B	380 528	40 488	3,71
SANDVIK	261500	29 471	2,7
ATLAS COPCO B	110 188	27 393	2,51
SKANSKA B	95 950	20 639	1,89
NOBINA	368 358	18 694	1,71
AUTOLIV SDB	16 419	16 879	1,55
ASSA ABLOY B	94 627	16 001	1,47
TRELLEBORG B	66 000	11 834	1,09
ITAB SHOP CONCEPT B	140 654	11 428	1,05
NCC B	40 483	9 125	0,84
SERNEKE B	44 000	4 620	0,42
GRÄNGES	47 150	4 055	0,37
INWIDO	36 235	3 424	0,31
INDUSTRIVAROR		**214 051**	**19,62**
ELECTROLUX B	140 000	31 682	2,91
HENNES MAURITZ B	208 923	52 941	4,86
SÄLLANKÖPSVAROR		**84 623**	**7,77**
GRIEG SEAFOOD	75 000	6 455	0,59
LERÖY SEAFOOD GROUP	12 000	6 082	0,56
SCANDI STANDARD	185 655	10 582	0,97
DAGLIGVAROR		**23 120**	**2,12**
NOVO NORDISK	25 000	8 191	0,75
RECIPHARM	71 096	8 603	0,79
HÄLSOVÅRD		**16 793**	**1,54**
AVANZA BANK	20 000	7 380	0,68
INVESTOR B	235 150	80 069	7,34
SEB A	495 723	47 366	4,34
SKANDIABANKEN	270 000	19 982	1,83
SWEDBANK A	159 897	35 225	3,23
FINANS		**190 022**	**17,42**

Not 1 till balansräkning
fortsättning

HEXAGON B	39 990	13 017	1,19
NOKIA SEK	120 757	5 293	0,49
TOBII	120 667	8 236	0,76
TOBII BTA1	89 909	6 136	0,56
INFORMATIONSTEKNIK		**32 681**	**3,00**
ELTEL	112 187	7 012	0,64
TELEKOMMUNIKATION		**7 012**	**0,64**
DOMETIC	209 600	14 033	1,29
KONSUMENTVAROR		**14 033**	**1,29**
BALDER B	15 000	2 762	0,25
BONAVA B	123 483	17 436	1,6
FABEGE	30 750	4 579	0,42
HEMFOSA	166 185	14 126	1,3
MAGNOLIA BOSTAD	316 094	30 424	2,79
PRIME LIVING	190 813	16 982	1,56
SAGAX B	41 929	3 428	0,31
FASTIGHET		89 736	8,23
SUMMA AKTIEMARKNAD		711 157	65,21
RÄNTEMARKNAD			
BALDER FRN 170516	11 000 000	11 061	1,01
BILLERUD FRN 180327	25 000 000	25 593	2,35
CASTELLUM FRN 180326	20 000 000	20 025	1,84
COREM FRN 180401	25 000 000	25 293	2,32
FASTPART FRN 180321	12 000 000	12 096	1,11
FASTPART FRN 190922	3 000 000	3 044	0,28
ICA FRN 180625	21 000 000	21 493	1,97
INTRUM J. FRN 170313	10 000 000	10 042	0,92
INTRUM J. FRN 180628	7 000 000	7 077	0,65
INTRUM J170313 5,125	1 000 000	1 009	0,09
KLÖVERN FRN 180304	10 000 000	10 137	0,93
KLÖVERN FRN 201102	15 000 000	15 092	1,38
SAGAX FRN 180625	7 000 000	7 126	0,65
SAGAX FRN 190618	22 000 000	22 499	2,06
SKANSKA FRN 180312	13 000 000	13 201	1,21
SSAB FRN 171213	7 000 000	7 134	0,65
WIHLBORG FRN 180423	10 000 000	10 042	0,92
VOLVO TR FRN 171213	5 000 000	5 041	0,46
RÄNTEBÄRANDE		**227 004**	**20,8**
SUMMA RÄNTEMARKNAD		**227 004**	**20,8**

SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		**938 161**	**86,01**
PENNINGMARKNADSINSTRUMENT			
BALDER FC 170119	10 000 000	9 999	**0,92**
BOLIDEN FC 170410	10 000 000	9 994	0,92
COLLECTOR BC 170207	10 000 000	9 997	0,92
FABEGE FC 170109	20 000 000	19 999	1,83
FABEGE FC 170206	5 000 000	4 999	0,46
GETINGE FC 170522	25 000 000	24 973	2,29
HEMFOSA FC 170224	10 000 000	9 996	0,92
PEAB FC 170118	10 000 000	9 999	0,92
TRELLEBORG FC 170207	10 000 000	10 000	0,92
RÄNTEBÄRANDE		**109 957**	**10,1**
SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT		**109 957**	**10,1**
SUMMA REGLERAD MARKNAD		**1 048 118**	**96,11**
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		**42 232**	**3,89**
TOTALT		**1 090 350**	**100,00**

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten *
Balder	2,18%
Boliden	1,81%
Fabege	2,71%
Fast. Partner	1,39%
Hemfosa	2,22%
Intrum Justitia	1,66%
Klövern	2,31%
Sagax	3,02%
Skanska	3,10%
Tobii	1,32%
Trelleborg	2,01%
Volvo	4,17%

* 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.

Cliens Mixfond

Balansräkning

BALANSRÄKNING (kSEK)		2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	938 161	758 818
Penningmarknadsinstrument		109 957	54 970
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**1 048 118**	**813 788**
Placering på konto hos kreditinstitut		43 866	45 149
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		**1 091 984**	**858 937**
Övriga tillgångar		3 692	1 735
SUMMA TILLGÅNGAR		**1 095 676**	**860 672**
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-5 326	-7 565
SUMMA SKULDER		**-5 326**	**-7 565**
FONDFÖRMÖGENHET	**Not 3**	**1 090 350**	**853 107**
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2016-12-31	2015-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-2 692	-6 303
Ej likv återlösta andelar	-90	-90
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-2 544	-1 172
SUMMA	**-4 856**	**-7 565**

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2016	2015
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	**853 107**	**526 168**
Andelsutgivning A	204 976	64 484
Andelsutgivning B	200 174	354 267
Andelsinlösen A	-66 005	-51 441
Andelsinlösen B	-168 332	-96 385
Årets resultat enligt resultaträkning	66 430	56 014
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	**1 090 350**	**853 107**

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING kSEK	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper	59 852	60 302
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	611	-1 304
Ränteintäkter	5 177	3 356
Utdelningar	17 631	14 488
Valutakursvinster och -förluster netto	3 104	-1 421
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	**86 375**	**75 421**
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-17 427	-17 326
Övriga kostnader	-1 968	-1 785
Övriga finansiella kostnader	-550	-296
SUMMA KOSTNADER	**-19 945**	**-19 407**
ÅRETS RESULTAT	**66 430**	**56 014**

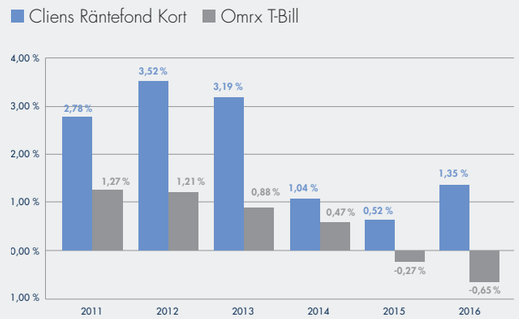
09 CLIENS RÄNTEFOND KORT

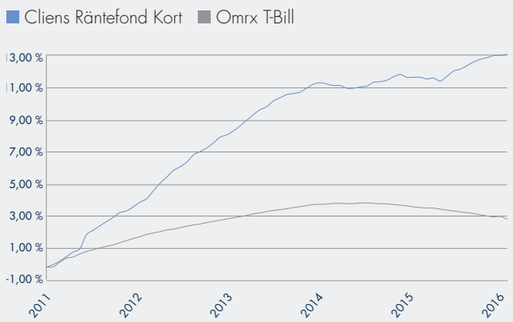
Förvaltningsberättelse

Fondens utveckling under året

Utvecklingen i Cliens Räntefond Kort under året slutade upp 1,35 % vilket var bättre än jämförelseindex Omrx T-Bill som var ner 0,65 %. Sedan Fondens start 2011-03-31 har Cliens Räntefond Kort avkastat 13,02 % vilket är bättre än jämförelseindex Omrx T-Bill som har avkastat 2,93% under samma period.

Fondens avkastning sedan start





I ovanstående grafer för den historiska avkastningen för Cliens Räntefond Kort är jämförelseindex Omrx T-Bill och avkastningen är beräknad netto efter alla avgifter i Fonden.

Förvaltarnas kommentar till resultatet

Den största delen av Fondens innehav har under 2016 placerat i Floating Rate Notes, obligationer med rörlig ränta. Räntedurationen har under hela året varit mycket låg och hållits under 0,2 år.

Vi har dock, i takt med att marknadens riskvilja ökat, successivt dragit ned den genomsnittliga kreditlöptiden för att därigenom minska risken i Fonden. Detta har också fått till följd att andelen företagscertifikat ökat under året.

Bland de nyemissioner vi deltagit i kan bland annat nämnas Arion Bank, Bilia, Fabege, Sagax, Studsvik, Vasakronan, Castellum, SKB och Sparbanken Skåne.

Under början av året hade vi omkring 10 procent av förmögenheten placerat i isländska banker. Efter att samtliga dessa fått högre kreditbetyg har vi successivt avvecklat större delen av de obligationerna och de har blivit en av de bästa bidragsgivarna under 2016.

Vi har också ökat andelen gröna obligationer under året.

Räntedurationen var vid årsskiftet 0,14 år eller 51 dagar, medan den genomsnittliga kreditlöptiden var drygt 1,7 år.

Största bidragsgivare i portföljen var Lauritz, Arion Bank, Landsbankki, Akelius samt Studsvik.

Största köp i portföljen var Scania, Klövern, Collector Bank, Balder och Castellum. Största försäljningar i portföljen var Klövern, Sparebank 1 SMN, Sparebank 1 NK, Sponda och Svensk Fastighetsfinansiering.

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.

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 förvaltad räntefond och fonden har inget krav att följa sitt jämförelseindex, vilket kan innebära betydande avvikelser från jämförelseindexet.

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.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET OCH RISKNIVÅ

Fondens omsättningshastighet uppgick 1,54.

RISKNIVÅ

1	2	3	4	5	6	7

Risk- och avkastningsindikatorn, KIID, per den 31 december 2016

Risk/avkastningsindikatorn visar sambandet mellan risk och möjlig avkastning vid en investering i Fonden. Indikatorn baserars på hur Fondens värde har förändrats de senaste fem åren. För perioden före 2011-03-31 har värdet beräknats utifrån Omrx 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.

Cliens Räntefond Kort

Fondens utveckling

Fondens utveckling	Fondförmögenhet (tkr)	Andelsvärde (kr)	Antal utestående andelar, tusental	Utdelning per andel (kr)	Total avkastning (%)	Omrx T-Bill index (%)
2016	799 380	106,33	7 517	0,00	1,35%	-0,65%
2015	620 197	104,91	5 912	0,00	0,52%	-0,27%
2014	784 792	104,37	7 520	0,00	1,04%	0,47%
2013	622 578	103,3	6 027	0,00	3,19%	0,88%
2012	528 423	100,1	5 279	6,14	3,52%	1,21%
2011	55 344	102,78	538	0,00	2,78%	1,27%

Fondfakta

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

Fondfakta	2016-12-31
Andelsvärde	106,33
Antal andelsägare	21
Fondförmögenhet (tkr)	799 379

Avkastning senaste året	
Cliens Räntefond Kort	1,35%
Jämförelseindex Omrx T Bill	-0,65%

Genomsnittlig årsavkastning senaste två åren	
Cliens Räntefond Kort	0,93%
Jämförelseindex Omrx T Bill	-0,46%

Risk (Standardavvikelse) 24 mån	
Cliens Räntefond Kort	0,41%
Jämförelseindex Omrx T Bill	0,09%
Aktiv risk (tracking error)	0,43%
Duration (år)	0,15

Omsättningshastighet och kostnader	
Omsättningshastighet (ggr)	1,54
Transaktionskostnader (mkr)	0,00
i procent av omsatta värdepapper	0,00%
Årlig avgift	0,40%
Total expense ratio (TKA)	0,40%
Förvaltningsavgift (fast avgift)	0,40%
Debiterad förvaltningsavgift (fast och rörlig)	0,40%

Fondfakta

fortsättning

Kostnader för typsparare	
Engångsinsättning 10 000 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	41,26
Månadssparande 100 kr	
Förvaltningskostnad (kr)	2,67

Handel med finansiella instrument med närstående värdepappersbolag	
Andel av Fondens totala omsättning	0%

Förändring av fondförmögenhet	
Total förändring	28,89%
Total värdeförändring	1,35%
Totalt nettoflöde avseende andelsägare	27,29%
Lämnad utdelning	0,00%

Not 1 till balansräkning

Tillgångar per 2016-12-31

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
AKELIUS FRN 180309	35 000 000	35 716	4,47
ALANDSBK FRN 171127	10 000 000	10 019	1,25
ALIGERA FRN 190507	20 000 000	17 550	2,2
ARISE WND FRN 170908	3 000 000	3 030	0,38
ARISE WND FRN 190425	14 545 440	13 720	1,72
ATRIUM FRN 171115	22 000 000	22 151	2,77
BALDER FRN 170516	26 000 000	26 144	3,27
BALDER FRN 180521	10 000 000	10 061	1,26
CASTELLUM FRN 170901	17 000 000	16 990	2,13
CASTELLUM FRN 180326	7 000 000	7 009	0,88
CASTELLUM FRN 180926	10 000 000	10 109	1,26
CASTELLUM FRN 190607	20 000 000	20 032	2,51
CASTELLUM FRN 211004	20 000 000	20 069	2,51
COREM FRN 170411	20 000 000	20 066	2,51
DNB BANK 4% 170125	3 000 000	3 008	0,38
ELEKTA 101 FRN200326	10 000 000	9 937	1,24
FABEGE FRN 180523	15 000 000	15 055	1,88
FABEGE FRN 181128	6 000 000	6 002	0,75
FASTPART FRN 190405	5 000 000	5 063	0,63
FASTPART FRN 190922	1 000 000	1 015	0,13
HEMFOSA FRN 170404	15 000 000	15 070	1,89
HEMFOSA FRN 191206	9 000 000	9 029	1,13
HOST PROP FRN 191208	10 000 000	10 010	1,25
INTRUM J. FRN 170313	3 500 000	3 515	0,44
INTRUM J170313 5,125	3 000 000	3 028	0,38
ISLANDSB FRN 171216	15 000 000	15 532	1,94
KLÖVERN FRN 180304	35 000 000	35 480	4,44
KLÖVERN FRN 190302	3 000 000	3 082	0,39
LEASEPLAN FRN 170705	4 000 000	4 012	0,5
LEASEPLAN FRN 171005	6 000 000	6 002	0,75
LEASEPLAN FRN 181005	9 000 000	9 070	1,13
LIFCO FRN 180403	15 000 000	15 029	1,88
MILLICOM FRN 190417	2 000 000	2 062	0,26
MOBYLIFE FRN 180523	6 000 000	3 240	0,41
NCC TR FRN 170306	6 000 000	6 013	0,75
NIBE IND FRN 200528	3 000 000	3 015	0,38
NORDAX FIN 190316	10 000 000	10 103	1,26
OLAV THON FRN 170922	25 000 000	25 014	3,13
POHJOLA FRN 190916	15 000 000	14 960	1,87
POSTNORD FRN 190612	15 000 000	15 188	1,9

Cliens Räntefond Kort

Not 1 till balansräkning
fortsättning

Finansiella instrument	Antal/ nominellt	Marknadsvärde (kSEK)	Fondvikt (%)
RÄNTEBÄRANDE			
RIKSHEM FRN 170220	10 000 000	10 000	1,25
RIKSHEM FRN 170605	10 000 000	9 999	1,25
RODAMCO FRN 181210	5 000 000	5 035	0,63
RODAMCO FRN 190603	10 000 000	10 026	1,25
SAMPO FRN 200528	7 000 000	6 992	0,87
SANTANDER FRN 170810	6 000 000	6 003	0,75
SBAB FRN 221116	17 000 000	17 251	2,16
SCANIA FRN 170424	2 000 000	2 002	0,25
SCANIA FRN 190405	38 000 000	38 231	4,78
SPB 1 SMN FRN 171106	2 000 000	2 013	0,25
SPB SKANE FRN 191118	12 000 000	12 007	1,5
SPB VEST FRN 180910	8 000 000	7 969	1
STENDORREN FRN180218	2 000 000	2 030	0,25
STKBO FRN 211130	15 000 000	15 185	1,9
SVEASKOG FRN 210301	16 000 000	16 226	2,03
SWEDBANK FRN 221121	5 000 000	5 111	0,64
TVO FRN 180913	10 000 000	10 007	1,25
WALLENST FRN 170605	20 000 000	20 033	2,51
WALLENST2,125 170605	10 000 000	10 088	1,26
VASAKRON FRN 180607	10 000 000	10 026	1,25
VASAKRON FRN 191118	3 000 000	2 984	0,37
VASAKRON FRN 211018	7 000 000	6 987	0,87
VASAKRONAN FRN 201022	2 000 000	2 013	0,25
VIC PARK FRN 181203	5 000 000	5 208	0,65
VOLVO TR FRN 170301	6 000 000	6 007	0,75
RÄNTEBÄRANDE		**720 633**	**90,13**
SUMMA RÄNTEMARKNAD			
SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		**720 633**	**90,13**
PENNINGMARKNADSINSTRUMENT			
COLLECTOR BC 170116	25 000 000	24 997	3,13
COLLECTOR BC 170613	20 000 000	19 962	2,5
DLG FC 170330	14 000 000	13 984	1,75
RIKSHEM FC 170117	5 000 000	5 000	0,63
RIKSHEM FC 170213	5 000 000	5 000	0,63
RÄNTEBÄRANDE		**68 943**	**8,64**
SUMMA PENNINGMARKNADSINSTRUMENT		**68 943**	**8,64**
SUMMA REGLERAD MARKNAD		**789 576**	**98,77**

Not 1 till balansräkning
fortsättning

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	**9 803**	**1,23**
TOTALT	**799 379**	**100**

SAMMANSTÄLLNING EMITTENTER*

Emittent	% av fondförmögenheten*
Castellum	9,28
Collector	5,62
Scania	5,03
Klövern	4,82
Balder	4,53
Rikshem	3,01
Wallenstam	3,75
Hemfosa	3,77
Vasakronan	2,75
Fabege	2,63
Leaseplan	2,39
Rodamco	1,88
Arise Windpower	2,1
Intrum Justitia	0,82
Fast Partner	0,76

* 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)		2016-12-31	2015-12-31
TILLGÅNGAR			
Överlåtbara värdepapper	Not 1	720 633	601 064
Penningmarknadsinstrument		68 943	9 990
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		**789 576**	**611 054**
Placering på konto hos kreditinstitut		7 932	15 844
Summa placeringar med positivt marknadsvärde		**797 508**	**626 898**
Övriga tillgångar		2 145	1 511
SUMMA TILLGÅNGAR		**799 653**	**628 409**
SKULDER			
Övriga kortfristiga skulder	Not 2	-274	-8 212

Balansräkning
fortsättning

SUMMA SKULDER		**-274**	**-8 212**
FONDFÖRMÖGENHET	Not 3	**799 379**	**620 197**
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter		0	0

Not 2 till balansräkning

SPECIFIKATION SKULDER	2016-12-31	2015-12-31
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	0	-8 002
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-272	-210
Ej likviderade återlösta andelar	-2	0
SUMMA	**-274**	**-8 212**

Not 3 till balansräkning

FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET	2016	2015
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS BÖRJAN	**620 197**	**784 792**
Andelsutgivning	364 680	250 784
Andelsinlösen	-195 420	-419 150
Årets resultat enligt resultaträkning	9 922	3 771
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	**799 379**	**620 197**

Resultaträkning

RESULTATRÄKNING (kSEK)	2016-01-01 2016-12-31	2015-01-01 2015-12-31
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på ränterelaterade finansiella instrument	609	-7 896
Ränteintäkter	12 304	14 453
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	**12 913**	**6 557**
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-2 926	-2 777
Räntekostnader	-65	-9
SUMMA KOSTNADER	**-2 991**	**-2 786**
ÅRETS RESULTAT	**9 922**	**3 771**

10

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 Småbolag
- Cliens Mixfond
- Cliens Räntefond Kort

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

Andel av Fondens kostnader

På de kontoutdrag bolaget skickat till våra andelsägare har redovisats för respektive andelsägares andel av Fondens kostnader under 2016. Förvaltningskostnaden är respektive andelsägares del av Fondens kostnader under 2016 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 årsrapport har upprättats enligt lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) 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 2016-12-31. 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. Det har inte skett några väsentliga förändringar i ersättningssystemet för intjänandeåret 2016.

Rörlig ersättning kan utgå enligt bolagets ersättningspolicy. Ingen rörligt ersättning har utgått för år 2016 (se tabell nedan).

Ersättning till samtliga anställda i Cliens Kapitalförvaltning AB har under 2016 uppgått till:

Samtliga belopp i SEK	Ersättning till verkställande ledningen	Ersättning till anställda som kan påverka bolagets eller fondernas riskprofil	Ersättning till anställda inom kontroll-funktioner	Ersättning till övriga anställda inom bolaget	Summa ersättning
Antal anställda	5	1	0	8	14
Fast ersättning	5 649 805	278 370	0	4 684 565	10 612 740
Utbetald rörlig ersättning	0	0	0	0	0
Utbetald rörlig ersättning avseende tidigare år	0	0	0	0	0
Utestående rörlig ersättning	0	0	0	0	0
Beviljad uppskjuten rörlig ersättning	0	0	0	0	0

Ersättning i tabellen är exklusive sociala avgifter. För räkenskapsåret 2016 finns det inga avgångsvederlag eller garanterade rörliga ersättningar till nyanställda.Det finns inga anställda som har en total ersättning överstigande 1 miljon euro för räkenskapsåret 2016 eller vars totala ersättning uppgår till eller överstiger den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.

För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisas till bolagets hemsida: www.cliens.se

Incitament

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

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

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

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

Ersättning från tredje part
I samband med handel av värdepapper via tredje part (bank, värdepappersbolag) kan det förekomma att Bolaget tillhandahålls mjukvarulösningar i form av handelsprogram för att få marknadsaccess. Bolaget erhåller i övrigt ingen ersättning i form av varor eller tjänster i samband med transaktioner för fondernas räkning (s.k. soft commission).

Bästa utförande

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

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

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

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

Information om nyckeltal

Totalrisk
Det traditionella sättet att mäta hur stora kurssvängningar en fond har eller, om man så vill, risken att förlora pengar, är att mäta Fondens totalrisk. Ett annat namn för totalrisk är standardavvikelse beräknat på årsbasis. Totalrisken visar hur stora förändringar i fondvärdet varit i genomsnitt över en tidsperiod omräknat till ett årsvärde. Vid beräkning av standardavvikelsen har 24 månadsvärden använts vid mätningen och omräknats i årstakt.

Totalrisken kan variera betydligt mellan olika fondkategorier, beroende på vilka tillgångar fonderna har investerat i. Aktiefonder med svenska aktier har t ex en högre totalrisk än räntefonder med kort löptid på räntebärande tillgångar.

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

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

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

Skatteregler

Från och med inkomståret 2012 är andelsägare bosatta i Sverige även skyldiga att i självdeklarationen ta upp en schablonintäkt som uppgår till 0,4 % av kapitalunderlaget.
Kapitalunderlaget utgörs av värdet på andelarna vid kalenderårets ingång. Schablonintäkten beskattas sedan som andra kapitalinkomster. För fysiska personer innebär det att skatten blir 30 % x 0,4 %=0,12 % av innehavet. För ett fondsparande värt 10 000 kr blir skatten 12 kronor och för 100 000 kr blir det 120 kr per år. För juridiska personer beskattas schablonintäkten i inkomstlaget näringsverksamhet med 22 % skatt. Skatten gäller endast för privatpersoner och juridiska personers direktägande i Fonden. Kontrolluppgifter lämnas för fysiska personer och svenska dödsbon.
Juridiska personer får själva beräkna schablonintäkt och betala in skatt. Skatten återkommer årligen och tas ut oavsett om innehavet i Fonden ökat eller minskat i värde. Skatten kan komma att påverkas av individuella omständig-heter 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

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

Fondbolaget tillhandahåller respektive fonds årsberättelse och revisionsberättelse på begäran.

STOCKHOLM 2017-03-20 | *CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB*

PATRIK STÅHL

JAN LOMBACH | ORDFÖRANDE

LARS HOLMGREN

LENA WALLENIUS | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

JONAS GUSTAFSON

11

Exempel Revisions-berättelse

TILL ANDELSÄGARNA I VÄRDEPAPPERSFOND/ SPECIALFOND X, ORG.NR XXXXXX-XXXX

Rapport om årsberättelse

Uttalanden
Vi har i egenskap av revisorer i Cliens Kapitalförvaltning AB, organisationsnummer 556750-2660, utfört en revision av årsberättelsen för Värdepappersfonden/ Specialfond X för år 2016. Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder/lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder/förvaltare av alternativa investeringsfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Värdepappersfond/specialfond X finansiella ställning per den 31 december 2016 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder/lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder/förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Grund för uttalanden
Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Fondbolagets ansvar
Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om värdepappersfonder/lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder/förvaltare av alternativa investeringsfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar
Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga

TILL ANDELSÄGARNA I VÄRDEPAPPERSFOND/ SPECIALFOND X, ORG.NR XXXXXX-XXXX

och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Stockholm den 20 mars 2017
PricewaterhouseCoopers AB

Sussanne Sundvall
Auktoriserad revisor
Huvudansvarig revisor

Cliens optimerar avkastningen åt institutioner och privatpersoner genom framgångsrik aktiv förvaltning och långsiktighet.
Cliens rankas som en av Sveriges ledande kapitalförvaltare och vår ambition är att genom individuellt anpassad kapitalförvaltning erbjuda våra kunder ett långsiktigt mervärde.

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

CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Birger Jarlsgatan 33
111 45 Stockholm

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

Webb: www.cliens.se

Signatory of:
PRI Principles for Responsible Investment