

PLACERINGSINRIKTNING

Select Sverige är en aktiefond med särskild inriktning på placeringar i finansiella instrument som främst handlas på marknader i Sverige, som är reglerade och öppna för allmänheten. Fondens medel får placeras i överlåtbara värdepapper, penningmarknadsinstrument, fondandelar, derivatinstrument samt på konto hos kreditinstitut. Målet är att uppnå en långsiktigt god kapitaltillväxt. Fonden kommer framförallt att placera i finansiella instrument utgivna av emittenter med säte i Sverige. Fonden kan även under perioder komma att placera i olika räntebärande instrument och dess inriktning kan komma att variera över tiden. För närvarande kommer fonden främst att inrikta sig mot placeringar i bolag som är noterade eller handlas som depåbevis vid NasdaqOMX i Stockholm. Fonden kan också investera i utländska bolag eller i bolag som handlas på andra börser än NasdaqOMX i Stockholm. Fonden är en specialfond, vilket innebär att den har friare placeringsregler än traditionella fonder. Med syfte att effektivisera förvaltningen kan fonden använda derivatinstrument. Placeringarna i derivatinstrument är inte av sådan karaktär att de kan påverka fondens risknivå i någon större grad.

MARKNADSKOMMENTAR

Under det första halvåret 2015 fick vi uppleva allt större kurssvängningar på de globala aktiemarknaderna. Det ekonomiska nyhetsflödet handlade framför allt om skuldskrisen i Grekland och en eventuell "Grexit", det vill säga att Grekland överger eurosamarbetet. Förhandlingarna mellan Grekland och den så kallade Trojkan, bestående av IMF, ECB och EU-kommissionen, bröt samman i slutet av juni. Detta efter att det grekiska parlamentet ensidigt beslutat att utlysa en folkomröstning till den 5:e juli om förslaget till nytt krispaket. Även om marknaden bedömer att risken till stor grad är isolerad till Europa så har händelseutvecklingen i Grekland spritt sig som ringar på vatten till de övriga globala aktiemarknaderna, i form av generellt ökad finansiell oro. Bortsett från oron kring Grekland var tongångarna trots allt mer positiva i Europa då det fortsatt relativt låga oljepriset, försvagningen av euron och ECB:s stimulansåtgärder nu börjar få effekt på bolagsvinsterna. Framförallt gynnas bolag inom tillverkningsindustrin och bolag där en stor andel av försäljningen går på export utanför eurozonen.

På andra sidan Atlanten bekräftar statistiken att återhämtningen inom den amerikanska ekonomin fortgår. BNP-siffran för det första kvartalet reviderades upp. Även om konsumtionen under det första kvartalet var en besvikelse, kom försäljningen i detaljhandeln äntligen in positivt i mitten av juni, efter tidigare månaders besvikelser som skylts på väder och strejker. Bortsett från att BNP-siffran för det första kvartalet var negativ, om än bättre än förväntat, så var detta kanske den sista pusselbiten som saknades för att påvisa att den amerikanska ekonomin håller på att stärkas, då sentimentsindikatorer, arbetslöshetsstatistik, löner och huspriser, tidigare har pekats på samma sak. Federal Reserve har tidigare meddelat att man vill se en stabil utveckling för bland annat sysselsättning, vilket innebär att en eventuell åtstramning av penningpolitiken skjutits fram till den senare halvan av 2015.

Inom tillväxtmarknaderna låg fokus främst på den kinesiska ekonomin och dess aktiemarknad. Inköpschefindex inom tillverkningsindustrin i Kina fortsatte att nå lägre nivåer, under 50-nivån, vilket indikerar en något svagare tillväxtfas

än tidigare. Kina redovisade en avtagande trend i BNP-tillväxt för det första kvartalet på 7 procent (tidigare nivå 7,3 procent). Senast dessa nivåer uppmättes var 2009, vilket ändock är fortsatt högt jämfört med tillväxten i mogna ekonomier. För att stödja ekonomin sänkte PBOC

räntan vid tre tillfällen. Även reservkraven för bankerna sänktes i syfte att underlätta bankernas utlåning. Samtidigt utvecklades den kinesiska aktiemarknaden mycket starkt, till viss del baserat på spekulationer om ökade stimulanser. Aktiekurserna vände dock nedåt i juni i kraftigt rekyl.

I övrigt var det stora skillnader mellan utvecklingen inom tillväxtmarknaderna där den ryska börsen utvecklades starkt efter föregående års turbulens i och med oroligheterna i Ukraina, som det under senare tid rapporterats allt mindre kring. Den brasilianska aktiemarknaden var den av de fyra största delmarknaderna inom tillväxtmarknader som utvecklades sämst, där utvecklingen till stor del kan förklaras av det lägre oljepriset.

I Sverige fortsätter statistiken komma in positivt. Hushållens konsumtion och produktionen inom näringslivet ökade och befinner sig i en fortsatt positiv trend. Antalet sysselsatta ökar och inflationssiffror visade på en positiv, om än svag, ökning. Trots stark statistik behöll Riksbanken räntenivån fortsatt i negativt territorium, i syfte att behålla en svag krona gentemot andra valutor. Detta för att inte riskera att en eventuell kronförstärkning kan få en negativ inverkan på en redan "skör" återhämtning. Denna politik tycks dock Riskbanken inte vara ensamma att bedriva bland världens centralbanker.

Efter en lång period av stadigt lägre räntenivåer bidrog bland annat tecken på tilltagande tillväxt och spekulationer om högre inflation till att europeiska obligationsräntor steg hastigt under andra kvartalet 2015. Efter att ha noterat rekordlåga nivåer nära noll under april steg både tyska och svenska tioåriga statsobligationsräntor till nivåer runt 1 %. Även i USA noterades stigande statsobligationsräntor i takt med växande förväntningar om kommande räntehöjningar från Federal Reserve.

De korta marknadsräntorna föll något under årets första sex månader då Riksbanken i två steg valde att sänka reporäntan till -0,25 %. Vid sidan om räntesänkningarna påbörjade Riksbanken även köp av statsobligationer vilket bidrog till viss press på de långa räntorna och att kronan tappade i värde.

Förutsättningarna för företagsobligationer var gynnsamma under årets första månader. Från och med april vidgades dock kreditspreadarna vilket medförde en viss tillbakagång i kurserna. Andelen konkurser är fortsatt på en låg nivå och flertalet företag, med undantag för företag med verksamhet kopplad till oljesektorn, kan finna finansiering till rimliga räntenivåer.

INNEHAV OCH VIKTIGA FÖRÄNDRINGAR

Under årets första sex månader dominerades Stockholmsbörsen av uppgångar till följd av en fallande svensk krona som kraftigt förbättrar konkurrenskraften bland de svenska exportbolagen. Fonden som under de senaste åren har haft en relativt stor del exponerad mot

cykliska exportbolag hade en god utveckling i både absoluta och relativa tal. Under juni föll börsen kraftigt och fonden följde samma utveckling nedåt.

Under första halvåret gjordes en del förändringar i fondens sammansättning. Electrolux, Bilia, Avanza och New Wave såldes samtidigt som investeringar gjordes i Investor, Nobia och Dustin.

Avanza och Bilia har varit långsiktiga och framgångsrika innehav för Select Sverige och har varit med sedan fonden startade juni 2012. Vi är fortsatt positiva till bolagen men anser att värderingarna har blivit allt för utmanande efter kraftiga kursstegringar. Select Sverige som är en mycket koncentrerad fond måste därför göra tydliga avvägningar. Även Electrolux värderingar har stigit kraftigt. Vi valde att sälja vårt innehav i Electrolux efter att den svenska kronan fallit kraftigt gentemot den amerikanska dollarn. Kostnaden för det förvärv som Electrolux ämnar göra av GE Appliances har succesivt ökat på grund av valutaeffekterna. Förvärvet har också blivit försenat på grund av bland annat myndighetsbeslut. Vår bedömning var att dessa faktorer inte syntes i värderingen och vi valde istället att först minska innehavet och sedan sälja resterande del under första halvåret. New Wave som var ett mindre innehav för oss blev relativt kort, men framgångsrikt. Även här gillar vi bolaget men anser att värderingen blivit för utmanande.

Nobia är en tillverkare och försäljare av kök och kökslösningar. Företaget har under de senaste åren strukturerats om och är idag välskött med god tillväxt. Bolaget har sålt den franska delen som varit olönsam och problematisk för Nobia. Istället har bolaget gjort förvärv i Storbritannien och stärkt sin position där. Nobias exponering mot den växande ekonomin i Storbritannien och de relativt goda ekonomierna i Norden har gjort bolaget attraktivt.

Investor har fantastiska kärninnehav som är noterade men har en mycket intressant onoterad portfölj som vi upplever som undervärderad och delvis bortglömd av marknaden. Exempelvis tycker vi om Aleris i den onoterade portföljen. Den totala substansrabatten är attraktiv.

Dustin som noterades på Stockholmsbörsen för mindre än ett år sedan är en återförsäljare av IT-produkter och tjänster. Bolaget kännetecknas av en hög intern effektivitet och stabila marginaler. Bolaget har haft ett par rapporter som varit bra, men som inte mötts av bifall på aktiemarknaden. Under halvåret har Select Sverige investerat och succesivt ökat sin position i bolaget. De möten som vi haft med ledningen har varit positiva och Dustin tar marknadsandelar och kommer på sikt, när marknaden förbättras och försäljningsvolymerna ökar, att gynna Dustin.

Vid halvårsskiftet hade Select Sverige 11 innehav.

UTVECKLING

Fonden steg med 11,90 % under årets första sex månader, vilket är några procent under toppnoteringen tidigare under våren. Det är främst de bolag som drivits starkt av den svaga svenska kronan som tappat mark under andra kvartalet. Sandvik, Volvo, Trelleborg och Haldex är några exempel.

FRAMTIDSUTSIKTER

Även om aktiemarknaderna världen över under det första halvåret 2015 kännetecknades av ökade kursvängningar, har dock utvecklingen varit fortsatt positiv vid en summering för perioden. Det globala aktieindexet (MSCI World) samt tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets) utvecklades

positivt 9,14 % respektive 9,61 %. Även om en stor del var ett resultat av en svagare krona, var dock utvecklingen även positivt mätt i amerikanska dollar. Detta påvisar en tro på att den globala tillväxten fortsatt kommer att utvecklas positivt, om än på något lägre nivåer.

Detta kommer sannolikt att avspeglas i avkastningen på de globala aktiemarknaderna framöver, där vi troligtvis inte kommer att få se en lika stark utveckling som under de senaste åren. Men en fortsatt global tillväxt bör resultera i fortsatt positiv avkastning även en tid framöver. Givetvis kan denna bild förändras snabbt om ytterligare orosmoln dyker upp i spåren av krisen i Grekland eller fortsatt frågetecken kring utvecklingen i den kinesiska ekonomin eller övriga potentiella "störningsmoment". Högst troligt är dock att vi under en period framöver fortsatt kommer att få uppleva höga kursvängningar på de globala aktiemarknaderna.

I Europa fortsätter den övergripande ekonomiska sentimentsindikatorn (konsumenter, service och tillverkningsindustrin) utvecklas starkare än förväntat. Överlag är tillväxten fortsatt låg inom euroområdet samt att inflationen och inflationsförväntningarna fortsatt är på modesta nivåer. Historiskt har BNP-utvecklingen följt den övergripande ekonomiska sentimentsindikatorn, vilken nu pekar på en alltmer positiv trend. Fortsatta låga råvarupriser, en svag euro och ECB:s stimulansåtgärder kommer fortsatt gynna den europeiska ekonomin. Även högre utlåning till hushåll och företag ger stöd till en ökad aktivitet i ekonomin. Även om den amerikanska ekonomi fortsätter att påvisa styrka i form av sjunkande arbetslöshet, tendenser till positiv löneutveckling och högre huspriser finns dock några punkter som bör ha i beaktning. Ett lägre oljepris är inte enbart positivt för den amerikanska ekonomin då energiutvinning utgör en större andel av ekonomin jämförelsevis med t.ex. Europa. Ett alltför lågt oljepris är således inte helt önskvärt. Dollarn har stärkts under senare tid vilket minskar konkurrenskraften för exportbolagen. På det stora hela ser dock trenden fortsatt positiv ut och när en första räntehöjning genomförs ska detta ses som ett styrketecken på att återhämtningen i ekonomin är ihållande, även om det i ett första skede kan leda till nedgångar på aktiemarknaderna.

Tidigare har tillväxtmarknader associerats, och till viss del likställts, med utvecklingen för råvarupriser, vilket fortsatt delvis stämmer för vissa enskilda länder. Men sett till hur stor andel råvaror utgör av det breda tillväxtmarknadsindexet MSCI Emerging Markets, är nu denna andel mindre än den för sektorerna finans och konsumtionsvaror. Detta innebär att hushållens konsumtion blir allt viktigare för den framtida utvecklingen, både den inhemska och konsumtionen i de utvecklade ekonomierna av importerade varor från dessa regioner. Den genomsnittliga vinsttillväxten hos bolagen inom regionen är fortsatt på låga nivåer, detta medan aktiemarknaderna utvecklats i starkare takt, vilket gör att värderingarna nu är mer känsliga mot eventuella besvikelser i vinsttillväxten. Valutorna inom tillväxtmarknaderna har generellt försvagats och värderingar är fortsatt låga relativt genomsnittet för bolag inom de mogna marknaderna. Under senare tid har det blivit allt tydligare att det blivit viktigare att vara mer selektiv i urvalet mellan länderna inom tillväxtmarknaderna, då dess ekonomier och förutsättningar skiljer sig åt väsentligt, vilket vi tror kommer att vara märkbart även framöver i form av stora skillnader i avkastning länder emellan.

Riksbanken har under året sänkt reporäntan till -0,35 %. Genom sin så kallade räntebana har Riksbanken signalerat att de avser att hålla reporäntan oförändrad åtminstone till

andra halvåret 2016. Inflationstakten i Sverige, och hos våra viktigaste handelspartners, är fortsatt mycket låg vilket talar för att det historiskt låga ränteläget kommer bestå ännu en tid framöver.

Efter den marknadskorrigerigering som skedde under andra kvartalet förefaller företagsobligationer erbjuda rimligt goda avkastningsmöjligheter med skälig kompensation för kreditrisken. En fortsatt återhämtning för den globala konjunkturen talar för att andelen konkurser kan ligga kvar på en låg nivå.

RISKER

Fondens placeringsinriktning medför exponering mot ett antal specifika riskfaktorer. Avkastningen kan komma att påverkas negativt av olika händelser som påverkar aktiemarknaden generellt (marknadsrisk). Denna risk anses betydande. Vidare kan värdeförluster uppkomma till följd av valutaförändringar (valutarisk). Värdeförluster kan även ske till följd av enskilda aktiers utveckling i fonden. Kompetensbaserade förvaltningsstrategier medför att avkastningen kan komma att påverkas negativt av val av investeringar i portföljen samt felaktiga antaganden och analyser (förvaltarrisk). Att positioner inte kan avvecklas till ett skäligt pris (likviditetsrisk) anses inte påverka fondens resultat i någon större utsträckning.

RESULTATRÄKNING (TKR)

	150101-150630	140101-140630
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper Not 1	53 899	63 059
Ränteintäkter	0	33
Utdelningar	14 445	11 342
Valutakursvinster och -förluster netto	0	-6
Summa intäkter och värdeförändring	68 344	74 428
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten	-4 892	-3 170
Ersättning till förvaringsinstitutet	-11	-9
Övriga kostnader	-3	-3
Summa kostnader	-4 907	-3 182
Periodens resultat	63 437	71 246
Not 1		
Realisationsvinster	64 156	33 409
Realisationsförluster	-1	-269
Orealiserade vinster/förluster	-10 256	29 919
Summa	53 899	63 059

BALANSRÄKNING (TKR)

	150101-150630	140101-140630
Tillgångar		
Överlåtbara värdepapper	539 603	432 927
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	539 603	432 927
Summa placeringar med positivt marknadsvärde	539 603	432 927
Bankmedel och övriga likvida medel	27 249	15 806
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	0	199
Summa tillgångar	566 851	448 931
Skulder		
Avräkning andelsägare	1 640	532
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	17 209	1 990
Summa skulder	18 849	2 522
Fondförmögenhet Not 2	548 002	446 409
Poster inom linjen		
Ställda säkerheter	-	-
Not 2 Förändring av fondförmögenheten		
Förmögenhet vid periodens början	461 161	286 119
Andelsutgivning	204 451	184 998
Andelsinlösen	-181 046	-95 954
Periodens resultat	63 437	71 246
Fondförmögenhet vid periodens slut	548 002	446 409

FONDENS INNEHAV DEN 30 JUNI 2015

INNEHAV	ANTAL	ANSKAFFNINGS- VÄRDE	MARKNADS- VÄRDE	ANDEL FOND- FÖRMÖGENHET %
FINANSIELLA INSTRUMENT UPPTAGNA TILL HANDEL VID REGLERAD MARKNAD				
SVENSKA AKTIER		482 434 893	539 602 626	98,47%
FINANS & FASTIGHET		59 452 133	57 146 500	10,43%
INVESTOR B	185 000	59 452 133	57 146 500	10,43%
IND.VAROR & TJÄNSTER		255 557 252	306 955 487	56,01%
SKF B	490 367	45 035 309	53 695 186	9,80%
HALDEX	542 000	35 745 771	49 674 300	9,06%
SANDVIK	310 484	49 036 562	52 161 312	9,52%
SKANSKA B	261 500	41 670 630	49 449 650	9,02%
TRELLEBORG B	332 802	38 216 631	51 018 547	9,31%
VOLVO B	495 204	45 852 349	50 956 492	9,30%
SÄLLANKÖPSVAROR & TJÄNSTER		141 503 488	145 061 869	26,47%
DUSTIN	829 444	52 271 381	46 863 586	8,55%
HM B	171 408	49 587 177	54 713 434	9,98%
NOBIA	499 252	39 644 930	43 484 849	7,94%
DAGLIGVAROR		25 922 020	30 438 770	5,55%
CLOETTA B	1 212 700	25 922 020	30 438 770	5,55%
SUMMA VÄRDEPAPPER		482 434 893	539 602 626	98,47%
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER NETTO			8 399 696	1,53%
FONDFÖRMÖGENHET			548 002 322	100,00%

Fondens utveckling	150630	141231	131231	121231
Fondförmögenhet, tkr	548 002	461 161	286 119	98 614
Antal utelöpande andelar, st.	25 495 951,88	24 008 354,06	19 423 961,73	8 658 731,26
Andelsvärde, kr	21,49 kr	19,21 kr	14,73 kr	11,39 kr
Totalavkastning	11,90%	30,40%	29,34%	13,89%
Jämförelseindex*	10,05%	15,90%	27,97%	12,35%

* Select Sveriges jämförelseindex består av 100% SIX Portfolio Return Index.

Övrig information

Select Sverige förvaltas av Coeli AB, fonden står även under Finansinspektionens tillsyn och dess förvaringsinstitut är Swedbank.

FÖRKLARINGAR

FÖRVALTNINGSAVGIFT

Anges i procent av genomsnittlig fondförmögenhet, uttryckt i årstakt.

TRANSAKTIONS-KOSTNADER

I posten transaktionskostnader ingår courtage samt clearingavgifter.

TRANSAKTIONS-KOSTNADER I PROCENT AV OMSATT VÄRDE

Räknas fram genom att posten transaktionskostnader divideras med posten total köpeskilling.

OMSÄTTNINGSHASTIGHET

Räknas fram genom att den lägsta av summa köpta eller sålda värdepapper under mätperioden divideras med den genomsnittliga fondförmögenheten. Anges i årstakt.

GENOMSNI TT LIG FONDFÖRMÖGENHET

Räknas fram genom att man tar den ingående fondförmögenheten för mätperioden samt fondförmögenheten vid varje månadsslut och summerar dem och sedan dividerar totalsumman med antalet observationer. På helåret blir det då dividerat med 13 och för halvår med 7.

UPPGIFT OM ÅRLIGT AVGIFT

Totala kostnader exklusive räntekostnader, transaktionskostnader (courtage) och eventuellt rörligt förvaltningsarvode dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet. Anges i årstakt.

AKTIV RISK

Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastningen mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och skall avse de senaste 24 månaderna.

TOTAL RISK

Anges som standardavvikelse för variationerna i fondens totala avkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

JÄMFÖRELSEINDEX

För fonder som strävar efter att skapa en relativ avkastning i förhållande till ett index, är det vanligt att fondens jämförelseindex består av ett index som är noterat på den börs som fonden har sin huvudsakliga inriktning mot. Därför har SIX Portfolio Return Index, ett index för svenska aktier, valts som jämförelseindex för fonden.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Årsberättelsen har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, ESMA:s riktlinjer (ESMA 2012/832SV) samt Fondbolagens Förenings Riktlinjer för redovisning av nyckeltal avseende svenska värdepappersfonder och specialfonder.

REDOVISNING

Redovisningen är baserad på affärsdag. I benämningen "finansiella instrument" inkluderas bland annat terminer och optioner.

Aktier och standardiserade derivat värderas i första hand till senaste avslutskursen, därefter till ett genomsnitt av dagens senaste köp- och säljkurser. Räntebärande papper värderas i första hand till köpkurs. Diskonteringsinstrument i form av certifikat och statsskuldväxlar värderas efter köpranta och skrivs upp efter tid till nominellt värde.

I vissa fonder finns innehav av finansiella instrument, som inte är noterade på en auktoriserad marknadsplats. Generellt gäller för denna typ av instrument, att om dessa är föremål för regelbunden handel organiserad på något annat sätt, används den kursnotering som förekommer på denna marknad. Om det inte förekommer någon regelbunden handel, värderas instrumentet av fondbolaget till verkligt värde, varvid Europeiska Riskkapitalföreningens (EVCA) riktlinjer används som utgångspunkt för värderingen. För värdepapper som inte upprätthålls i prisuppföljningssystem skall prisnoteringar i vanliga fall erhållas regelbundet från motpart på marknaden. Dessa priser ska regelbundet valideras mot teoretiskt bestämt pris. För värdepapper som fonden köpt i samband med nyemission och därför saknar aktuell prisinformation innan offentlig handel med värdepappret inletts används i första hand inköpspriset som värderingskurs. Om det däremot, genom information som fondbolaget fått, till exempel vid nyemissioner, i rapporter från det aktuella bolaget eller genom andra nyheter i marknaden, finns anledning att tro att det värde som är åsatt instrumentet inte längre är representativt, gör fondbolaget en ny värdering. Vid denna värdering används tillgänglig information och etablerade värderingsmetoder med hänsyn tagen till gällande omständigheter.

Såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar på aktierelaterade och ränterelaterade instrument redovisas i resultaträkningen under "Intäkter och värdeförändring".

Räntor avseende ränterelaterade instrument och värdeförändring avseende diskonteringsinstrument redovisas i resultaträkningen under "Ränteintäkter".

INFORMATION OM ERSÄTTNINGAR

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

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

ÖVRIGT

I fondbestämmelserna anges att den högsta avgift som får tas ut för förvaltningen av fonden är 2,20 %.

Stockholm den.....2015

Lukas Lindkvist

Verkställande Direktör

coeli

Box 3317, 103 66 Stockholm, Sveavägen 24-26
Tel: 08-545 916 40 Fax: 08-545 916 41 Org: 556608-7648 www.coeli.se