



Carl Sundblad
Förvaltare, Cliens Småbolag

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2021 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Småbolag A	9,3 %	38,8 %	242,2 %	27,4 %
Jämförelseindex*	6,4 %	28,7 %	146,1 %	19,4 %
Differens	2,9 %	10,1 %	96,1 %	8,0 %

För mer detaljerad information gällande fonden hänvisas till vår hemsida www.cliens.se
Morningsstarkategori: Sverige, små-/medelstora
* Jämförelseindex: Carnegie Small Cap Return Index
** Fonden startades 2016-09-30

Ekonomisk utveckling

Den tilltagande inflationsoron som vi skrivit om i tidigare månadsbrev höll i sig under september. På makro-området spädades oron på av fortsatt kraftigt stigande råvarupriser, höga energipriser och sjunkande arbetslöshet i USA. Flera av de inflationsdrivande faktorerna bekräftades också via budskapet i många av bolagsrapporterna som presenterades för det tredje kvartalet.

I eurozonen sjönk det preliminära inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin och noterade 58,5 (58,6) för september, något över analytikernas prognoser. I USA sjönk motsvarande index till 60,8 (61,1), vilket också var över konsensusprognosen på 59,6. Arbetslösheten fortsatte sjunka i USA från 5,2 till 4,8 procent.

I Sverige sjönk inköpschefsindexet för industrin till 64,4 (64,7) i oktober. Trots en marginell nedgång så indikerar månadens siffra en mycket stark aktivitetsnivå inom svensk industri och september blev den femtonde månaden i rad med en indexesiffra över det historiska genomsnittet på 54,7. I Kina steg Caixin inköpschefsindex för tillverkningsindustrin något till 50,6 (50,0), medan motsvarande index från den nationella statistikbyrån visade på ett fall från 49,6 till 49,2.

Ekonomisk statistik fortsätter att indikera stigande inflation i länder som successivt återhämtar sig efter pandemin. Obligationsräntor fortsatte därför stiga och det har nu även börjat spekuleras kring att vissa centralbanker inom kort kommer att överväga höjningar av styrräntor. Michael Saunders, företrädare för Bank of England, uttryckte förståelse för att räntemarknaden börjat prisa in en tidigare räntehöjning än i februari 2022, vilket varit förväntansbildningen innan.

Marknadsutveckling

Globala aktieindex steg under oktober med 3,8 procent, vilket innebär att avkastningen för helåret nu är upp 25,1 procent. I USA steg aktiemarknaden 4,9 procent, Europa var upp 2,8 procent och Norden steg 3,7 procent (alla index omräknade till SEK). Stockholmsbörsen steg 5,0 procent, avkastningen för helåret är därmed upp hela 30,3 procent.

De svenska småbolagen presterade klart bättre (CSX +6,4 procent) jämfört med de stora bolagen (OMXS30 +2,1 procent) under september. Räntor rörde sig mindre jämfört med föregående månad. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan steg 3 punkter till 1,56 procent. Den tyska motsvarande var upp 10 punkter till -0,09, medan den svenska tioåringen föll 2 punkter till 0,37 procent. Den svenska Kronan stärktes i allmänhet, 2,0 procent mot Euron till 9,94 och 3,1 procent mot US-Dollarn till 8,52. Råvarupriser fortsatte stiga kraftigt. Priset på Brentolja var upp 7,4 procent till USD 84,4/fat medan priserna på Koppar och Zink steg med 9,7 respektive 15,8 procent.

Många bolag presenterade kvartalsrapporter under september. En tydlig trend som vi tagit fasta på i rapporterna är ökade omkostnader mot bakgrund av bl.a. stigande leveranskostnader, högre energi- och råvarupriser, samt stigande priser på bristfälliga komponenter. Den stigande inflationen, som vi tidigare noterat i makrostatistiken, bekräftas alltså så här långt även i kvartalsrapporterna. I den positiva vägskaalen noterar vi dock en fortsatt stark efterfrågan, vilket ger stöd för aktiemarknaden inför den vanligtvis starka avslutningen på børsåret.

Fondens utveckling

Cliens Småbolag A hade under månaden en avkastning om 9,3 procent vilket var 2,9 procentenheter bättre än jämförelseindex som avkastade 6,4 procent under samma period. Sedan start den 1 oktober 2016 har fonden avkastat 242,2 procent, vilket är 96,1 procentenheter bättre än jämförelseindex. Småbolagen utvecklades överlag starkare än börsens större bolag under månaden.

De största positiva bidragsgivarna till fondens avkastning var innehaven i Concentric, som utöver en fin kvartalsrapport även presenterade ett större förvärv under månaden. Även Addtech och OEM utvecklades starkt under månaden.

Innehaven i Afry, KnowIT och BHG bidrog negativt till fondens avkastning under månaden.

Under månaden har vi tagit in Lindab som ett nytt innehav i fonden. Bolaget får en klart högre kvalitet efter försäljningen av affärsområdet Building Systems och även en klart grönnare profil. Vi har även köpt aktier i Lime där vi ännu en gång flaggade för över att vi nu äger 5% av aktierna i bolaget. Vi har även sålt en del i lite större bolag i fonden såsom hela innehavet i Securitas och minskat innehavet i Sagax.

Rapportsäsongen för årets tredje kvartal börjar för vår del gå mot sitt slut och överlag får sägas att rapporterna har varit starka på de flesta håll. Komponentbrist och logistikproblem nämns på sina håll men skapar inte några större problem för stunden. Däremot noteras att en hel del bolag, kanske som en konsekvens av ovanstående, sett sina orderböcker växa till sig till höga nivåer.