

Cliens Global Småbolag (B)

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Fed, budgetomröstning och en karusell

Fondens utveckling sedan start



Inte en dag fortlöper utan att det kastas in nya spelkort i leken. September månad innehöll ett nytt avsnitt av Fed-följetången, en amerikansk budgetstrid som ledde till nedstängning och en tydlig marknadsrotation där småbolagen plötsligt stod i centrum. Sammantaget blev månaden en påminnelse om hur snabbt förutsättningarna kan skifta och vikten av att veta vart man är på väg.

Washington bjöd på ännu ett politiskt drama när oenighet kring budgeten ledde till en temporär nedstängning av delar av statsapparaten. Bokstavligen i kvartalets sista timme blev det klart att senaten inte skulle komma överens och rösta igenom budgetförslaget för de kommande 12 månaderna. För marknaden innebär sådana händelser främst kortsiktig osäkerhet, men de skickar också en påminnelse om hur dysfunktionell den politiska processen kan vara. Ekonomiska data riskerar att bli försenade och investerare får svårare att tolka signaler om tillväxt och inflation. Detta är inte något unikt och marknaden verkar ha somnat om. Vi ser det snarare som en påminnelse om hur polariserad den politiska kartan är för tillfället.

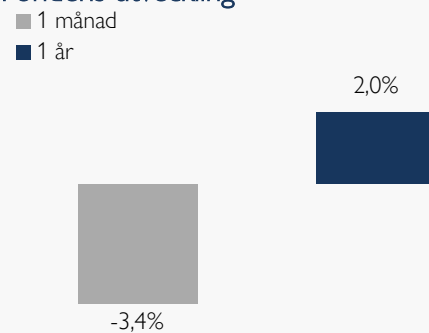
Efter månader av strama signaler började marknaden ana en öppning för räntesänkningar från amerikanska Federal Reserve. Vi välkomnar räntesänkningar då vi tror att det kommer att gynna våra bolag som är tiltade mot tillväxt i allmänhet och infrastrukturinvesteringar i synnerhet. Småbolag är också mer känsliga för ränteförändringar då deras finansieringskostnader påverkas mer direkt än för storbolag. Sedan Fed antytt att inflationsläget började stabiliseras och att framtida sänkningar kunde vara på bordet, gav det eko i aktiemarknaden.

Förväntningar om räntesänkningar gjorde sig påmind också i aktiemarknaden. Under andra halvåret har marknaden bjudit på en ovanlig kombination. På ena sidan har högvärderade AI- och momentumdrivna aktier fortsatt rusa, vilket drivit index.



Förvaltare, Niklas Larsson

Fondens utveckling



Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-3,4	1,4
År 2025	-3,1	-0,5
1 år	2,0	5,5
3 år	30,7	37,2
Sedan start*	6,0	27,9
Genomsnittlig årsavk.	1,5	6,5

*Fonden startades 2021-10-29

¹Fondens index är MSCI World Small Cap TR Net Index. Fondens avkastning redovisas efter samtliga avgifter. Avkastning är beräknad på slutkurser.

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltat aktiefond som är inriktad mot små- och medelstora bolag på de globala aktiemarknaderna. Fonden investerar huvudsakligen i aktierelaterade överlåtbara värdepapper, upptagna till handel på reglerad marknad. Med små- och medelstora företag avses företag som vid investeringstillfället har ett marknadsvärde inte är större än det företag som har högst marknadsvärde inkluderat i MSCI World Small Cap TR Net Index.

På den andra sidan har investerare flockats till cykliska värdebolag – särskilt inom industri, råvaror och energi. Industribolagen ledde utvecklingen under årets första hälft, men där tyngdpunkten låg på stabilare kvalitetsaktier. I den andra hälften har pendeln slagit över mot värdeorienterade industribolag, inklusive de med tung exponering mot råvaror och kapitalintensiva sektorer.

Ledande sektorer i Russell 2000 under Q3 har varit telekom, råvaror och energi – en tydlig kontrast mot första halvåret då energi var bland de svagaste. Det som gör dynamiken märklig är att två ytterligheter fungerat bäst: högvärderade tillväxtaktier med AI-koppling i toppen och lågt prissatta, skuldtunga cykliska värdebolag i botten. Mitten, med mer balanserade kvalitetsbolag och långsiktiga compounders, har däremot utvecklats svagare.

Tyskland, nytt namn i portföljen och månadens bidragsgivare

Under månaden minskade fonden med 3,4 procent samtidigt som fondens jämförelseindex steg med 1,4 procent. Detta har varit en av kraftigaste rotationerna i mannaminne. Känslan är att man själv som kvalitetsinvesterar står kvar på perrongen samtidigt som resten av marknaden går i enighet med vad vi beskrivit ovan.

Vi deltog under månaden i en tysk investerarkonferens och fick då möjlighet att träffa alla våra tyska innehav. Genom sitt enorma stimulanspaket har man tagit täten i återuppbyggnaden av Europa vilket har givit investerare hopp om framtiden. På marken däremot är det fortsatt tufft, framför allt för de bolagen som är exponerade mot den tyska bilindustrin. Tysk ekonomi brottas fortfarande med konsekvenserna av höga energipriser. Industrin, som länge varit ryggraden i landets tillväxt, pressas hårt av dyrare el och gas, vilket försvagar konkurrenskraften gentemot andra regioner.

Samtidigt pågår ett omfattande arbete för att minska beroendet av rysk gas genom LNG-terminaler, nya importavtal och en snabbare utbyggnad av förnybar energi. Men för att den gröna omställningen verkligen ska bära måste även elnäten moderniseras. Dagens infrastruktur är inte byggd för stora mängder sol- och vindkraft, som produceras ojämnt och ofta långt från industrins behov. Vi ser verkligen att vår investering i det franska bolaget SPIE passar väl in på utmaningarna i landet. Efter konferensen har vi också gjort en initial investering i det ny-noterade bolaget Pfisterer som tillverkar kopplingar och isolatorer till elnätet. Fonden ökade även på sin investering i biljettbolaget CTS-eventim som vi initierade förra månaden. Slutligen ökade vi på innehavet i Exchange Income Corp.

Som vi skrev om förra månaden så blev vårt portföljbolag JTC uppvaktat av private equity-intressenter. I takt med att kursen har stigit så har vi minskat vårt innehav i bolaget. Det är alltid svårt att uppskatta sannolikheten för att ett bud slutligen skall gå igenom. I den bästa av världar skulle vi gärna ha kvar bolaget på börsen. Samtidigt ger ett bud oss möjligheten att få realisera en del av den resan nu och återinvestera kapitalet på andra håll. Fonden minskade också sina innehav i Scout24 och Comfort Systems på marginalen.

Om vi skall se till vad i fonden som bidrog positivt till avkastningen hittar vi; ovan nämnda Comfort Systems och JTC. Fonden fick också hjälp av det brittiska försäkringsbolaget Beazley. Bland de negativa bidragsgivarna däremot hittar vi; Core & Main, CBIZ samt Carlisle. Gemensamt är att de alla sett svaghet i sina underliggande marknader och ingen av de är direkt exponerade mot någon direkt megatrend och blir därför lätta måltavlor.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
COMFORT SYSTEMS USA	5,1
AXOS FINANCIAL	4,9
DIPLOMA	4,9
SPIE SA	4,3
CORE AND MAIN	4,0
API GROUP	4,0
EXCHANGE INCOME CORP	3,6
VERRA MOBILITY CORP	3,5
CLEAN HARBORS INC	3,3
BEAZLEY ORD	3,0

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
COMFORT SYSTEMS	CORE AND MAIN
BEAZLEY ORD	CBIZ INC
JTC PLC	CARLISLE
OLD REPUBLIC INTL	AXOS FINANCIAL
SERVICE CORP	WILLSCOT HOLD

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	36,7
Finans	22,9
Informationsteknologi	19,3
Sällanköpsvaror	7,1
Kommunikationstjänster	4,6
Fastigheter	1,0

Största länder

Land	Andel av fond (%)
USA	56
Canada	9
Storbritannien	8
Tyskland	7
Nederländerna	4
Frankrike	4
Jersey	3

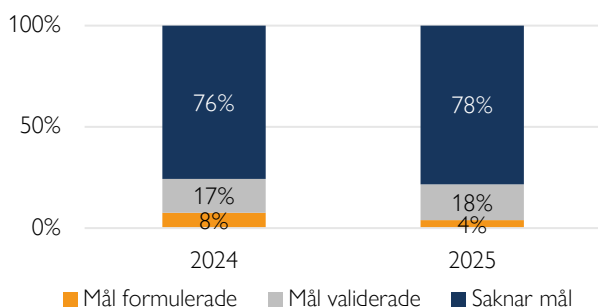
Som aktiv förvaltare genomför vi på Cliens en självständig analys av investeringsmöjligheter och hållbarhetsrelaterade risker. Genom ett aktiv ägararbete skapar vi ett långsiktigt hållbart värde för andelsägarna med målbilden att skapa mer hållbarhet per investerad krona än index.

Exkluderingar

Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

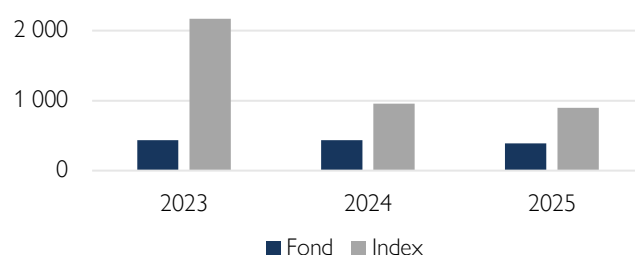
Vi exkluderar bolag vars affärsmodeller har en negativ påverkan på FN:s globala hållbarhetsmål. Procentsatserna anger högsta gränsvärdet för ett bolags omsättning från respektive affärsaktivitet (inkluderar produktion och distribution) innan det exkluderas. För fullständig lista avseende exkluderingar besök cliens.se/hallbarhet

Klimatmål



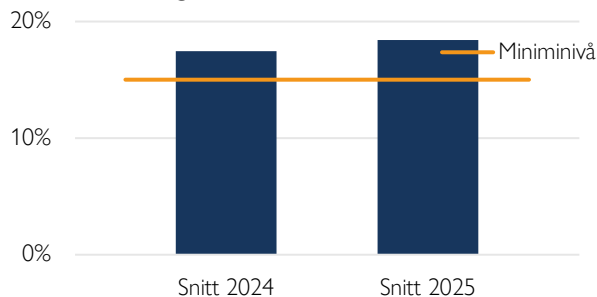
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål om att begränsa global uppvärmning till under två grader år 2100 jämfört med förindustriell medeltemperatur.

Koldioxidavtryck



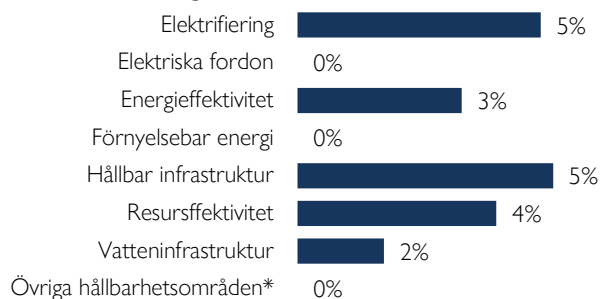
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska fondens koldioxidavtryck.

Hållbara investeringar



På Cliens Kapitalförvaltning har vi ett åtagande om att minst 15 % av kapitalet ska investeras i bolag vars affärsmodeller signifikant bidrar till de klimatrelaterade målen under ramverket FNs globala hållbarhetsmål.

Hållbara investeringar över teman



Vi klassificerar samtliga bolag i vårt investeringsuniversum vars affärsmodeller bidrar till något av FNs klimatmål och tilldelar dessa en huvudsakligt tema respektive bolag bidrar med genom sina produkter/tjänster. Diagrammet anger hur stor andel av våra hållbara investeringar som är investerat i respektive tema.

Nyckeltal

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens Förenings riktlinjer.

	Fond	Index
Sharpekvot	0,30	0,37
Totalrisk	17,78%	16,43%
Tracking error	6,11%	
Active Share (%)	98	
Informationskvot	-0,13	
Omsättningshastighet (ggr)	0,28	

Riskindikator

1	2	3	4	5	6	7
Lägre risk						Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Niklas Larsson
Fondens startdatum	2021-10-29
Andelskurs	995,68 kr
Fondförmögenhet	753 mkr
Löpande kostnader*	0,92%
Prestationsbaserad avgift	10% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0016830756
LEI-kod	549300HKU0XVH4JCQ786
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 000 kr
Avkastningströskel	MSCI World Small Cap TR Net Index
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen

* Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftkostnader (en uppskattning baserad på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

Förklaringar

Active share

Anger hur stor andel av fonden som avviker från sitt jämförelseindex.

Informationskvot

Ett mått på riskjusterad avkastning. Den mäts som den aktiva avkastningen delat med portföljens aktiva risk.

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är MSCI World Small Cap TR Net Index. Andelskursen för fonden sätts före den tidpunkt då kursen för index hämtas. Detta kan ibland medföra att en jämförelse mellan dem kan bli missvisande.

Koldioxidavtryck

Anger hur mycket utsläpp en investerare äger i fonden vid en investering om 1 miljon EUR.

SBT – Science Based Targets

Bolag med Science Based Targets har gjort åtaganden om att minska sina utsläpp i linje med sektorspecifika utsläppsbanor som är i linje med Parisavtalet.

SDG – Sustainable Development Goals

Sustainable Development Goals (SDGs) är hållbarhetsrelaterade mål som antagits av över 190 nationer i FN och syftar till att förbättra förhållanden avseende miljömässiga, sociala och ekonomiska utmaningar globalt.

Sharpekvot

Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till fondens totalrisk. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk dvs standardavvikelsen.

Totalrisk

Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning.

Tracking error

Visar hur mycket fondens avkastning svänger i värde i förhållande till sitt jämförelseindex. Beräknas som standardavvikelsen hos skillnaden mellan fondens och jämförelseindexets avkastning.

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

Växel: 08-506 503 90
E-post: info@cliens.se

*Uträkningar bygger på information tillhandahållen av MSCI. Källa: MSCI. Information som härrör från MSCI får endast användas för läsarens interna bruk, får inte reproduceras eller distribueras i någon form och får inte användas som grund för eller en del av finansiella instrument eller produkter eller index. Ingen del av den information som härrör från MSCI är avsedd att utgöra investeringsrådgivning eller en rekommendation att fatta (eller avstå från att fatta) någon form av investeringsbeslut och den kan inte åberopas som sådan. Historiska data och analyser bör inte ses som en indikation eller garanti för framtida resultatanalyser, prognoser eller förutsägelser. Information som härrör från MSCI tillhandahålls "i befintligt skick" och användaren av denna information tar hela risken för all användning av denna information. MSCI, vart och ett av dess dotterbolag och alla andra som är inblandade i eller relaterade till att sammanställa, beräkna eller skapa någon information hos MSCI (tillsammans "MSCIparterna") friskriver sig uttryckligen från alla garantier (inklusive, utan begränsning, alla garantier om originalitet, noggrannhet, fullständighet, aktualitet, icke-intrång, säljbarhet och lämplighet för ett visst syfte) med avseende på denna information. Utan att begränsa något av det ovanstående ska ingen MSCI-part i något fall ha något ansvar för direkta, indirekta, speciella, tillfälliga, bestraffande eller följdskador (inklusive, utan begränsning, förlorade vinster) eller andra skador. (www.msci.com)