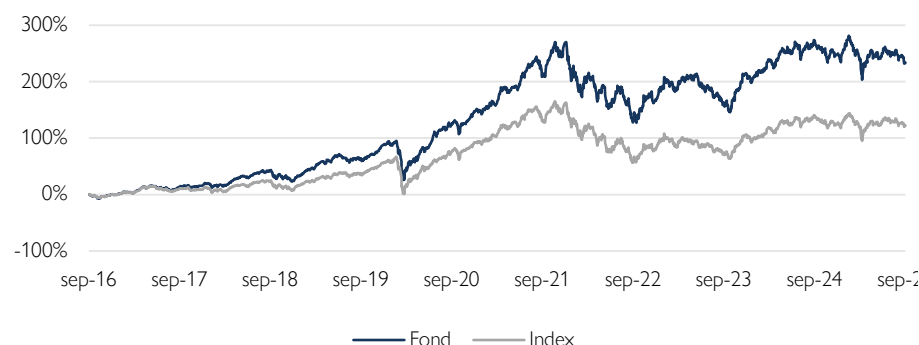


Cliens Småbolag (A)

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.

Börser steg globalt i september

Fondens utveckling sedan start



Även om Stockholmsbörsen inte rörde sig så mycket i september steg många internationella börser desto mer. Detta trots att september historiskt brukar vara en svag börsmanad. En stark drivkraft till styrkan exempelvis USA och Europa var förväntningar om att amerikanska centralbanken FED återigen skulle sänka styrräntan, vilket också skedde den 17 september.

FED sänkte styrräntan med 25 punkter vilket var årets första sänkning från centralbanken. Sänkningen motiverades med att risken nu är högre att sysselsättningen försvagas än att inflationen tilltar. Både amerikanska och svenska långa obligationsräntor steg dock efter FED:s räntebesked. Sett över hela månaden steg den svenska tioåriga statsobligationsräntan 12 punkter till 2,63 procent, medan den amerikanska motsvarigheten sjönk 8 punkter till 4,13 procent. Den tyska tioåringen sjönk 1 punkt till 2,67 procent. I valutamarknaden stärktes den Svenska Kronan med 0,3 procent till 11,05 mot Euron medan den var oförändrad på 9,47 mot US-Dollarn.

Globalt fortsätter ledande tillväxtindikatorer röra sig sidledes, signalerna i Sverige är dock mer positiva. Svenska inköpschefsindex steg till 55,6 i september jämfört med 55,3 föregående månad. Delindex för orderingång fortsatte stärkas drivet av en högre aktivitet på hemmamarknaden. I Eurozonen sjönk motsvarande index till 49,8 (50,7) och i Kina ökade Caixin index till 51,2 jämfört med 50,5 månaden innan. Amerikanska ISM index steg mindre än väntat till 49,1 (48,7).

Riskaptiten är fortsatt hög i kapitalmarknaderna vilket reflekteras i fortsatt låg volatilitet i aktiemarknaden och låga kreditspreadar i kreditmarknaden. På kort sikt finns därför en risk för lite ökad slagighet i marknaderna. Vi bedömer dock att värderingsstödet på Stockholmsbörsen är fortsatt bra.



Carl Sundblad



Max Frydén

Fondens utveckling

■ 1 månad

■ 1 år



-3,9%



-10,6%

Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-3,9	-2,0
År 2025	-4,0	-0,7
1 år	-10,6	-7,3
3 år	41,4	38,7
5 år	48,3	26,1
Sedan start*	233,7	122,8
Genomsnittlig årsavk.	14,3	9,3

*Fonden startades 2016-09-30

¹Fondens index är Carnegie Small Cap Return Index. Fondens avkastning redovisas efter samtliga avgifter. Avkastning är beräknad på slutkurser.

Placeringsinriktning

Cliens Småbolag är en aktivt förvaltat aktiefond som är inriktad mot små- och medelstora bolag i Norden med tonvikt på Sverige. Fondens medel skall till 90 procent placeras i små- och medelstora bolag, vilka definieras som bolag som vid förvärvstillfället har ett marknadsvärde som högst motsvarar en procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm.

Svagt år för kvalitetsbolag

Clies Småbolag A hade under månaden en avkastning om -3,9 procent vilket var -1,9 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex som avkastade -2,0 procent under samma period. Sedan start den 1 oktober 2016 har fonden avkastat 233,7 procent, vilket är 110,9 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex. Småbolagen utvecklades överlag svagare än börsens större bolag under månaden.

De största positiva bidragsgivarna till fondens avkastning var innehaven i OEM International, AFRY och Mycronic. Mycronic erhöll ett antal större ordar, vilket var av stor vikt för att ge stöd till vinstestimatet nästa år, som gav resultat i aktien. OEM och AFRY gick starkt utan några större bolagsnyheter under månaden.

HMS Networks, Addtech och Beijer Ref bidrog negativt till fondens avkastning under månaden utan några större bolagsnyheter. HMS höll kapitalmarknadsdag under månaden med ny ambitiösa mål att mer än dubbla omsättningen fram till 2030, vilket mer eller mindre redan låg i marknadens förväntningar och den initiala positiva aktiereaktionen kom av sig framåt slutet på månaden.

Vi har avyttrat innehaven i Securitas, Castellum och Instalco. Vi har inga nya innehav. Vi har i stället ökat våra positioner i Lindab, Balder och Getinge. Instalco har genomfört förändringar i organisationsstruktur och styrning under sommaren, förändringar som görs sent in i en svag nordisk byggmarknad. Den affärsmodell som vi köpte in aktien på, byggd på förvärvsdriven tillväxt och decentraliserat ledarskap, är inte lika tydligt för oss längre. Även om bolaget är väl positionerat för att dra nytta av en återhämtning av nordisk byggkonjunktur och installationsmarknad så har vi valt att avyttra innehavet. Vi har i stället ökat i Lindab. Lindab är ett bolag med en tydlig tillväxtstrategi, styrning och riktning. Bolaget gör 8 procent vinstmarginal i en snart tre år långt gången lågkonjunktur i byggsektorn, vilket är en kvalitetsstämpel i vår mening. När volymerna kommer tillbaka finns det potential att bolagen uppvisar marginaler över bolagets finansiella mål.

Riskaptiten för småbolag har fortsatt att minska under månaden. Av de mönster vi kan utläsa är ett särskilt tydligt. Kvalitetsbolag, dvs. bolag med hög avkastning på kapital, höga marginaler och relativt stabil intjäning och kassaflöden har gått svagt på börsen under månaden, och under hela 2025. Det som i stället har ökat i värde är värderingen på värdebolag (bolag med låg värdering, hög utdelning eller hög avkastning på kassaflöden i förhållande till aktiekurs). Över tid är bolagens förmåga att återinvestera sina kassaflöden till en hög avkastning kritiskt för att öka värdet på bolaget, medan en uppvärdering, utan vinsttillväxt, inte är långsiktigt hållbar. Det vi tror på är att bra bolag som kan återinvestera sina kassaflöden till hög avkastning och över tid växa vinsten i en högre takt än marknaden i stort även i framtiden kommer vara attraktiva och över tid generera en god avkastning till sina ägare.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
LAGERCRANTZ GROUP B	5,1
AARHUSKARLSHAMN	4,7
AVANZA BANK	4,6
TRELLEBORG B	4,3
ADDTECH B	4,2
MYCRONIC	4,1
BEIJER REF B	4,0
SAGAX B	3,9
SECTRA B	3,7
ADDLIFE B	3,7

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
OEM INTERNATIONAL	LAGERCRANTZ
AFRY	AARHUSKARLSHAMN
MYCRONIC	BEIJER REF B
ABSOLENT AIR CARE	ADDTECH B
NYFOSA	HMS NETWORKS

Större förändringar senaste månaden

Köp	Sälj
LINDAB	SECURITAS B
BALDER B	CASTELLUM
GETINGE B	INSTALCO

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	43,3
Informationsteknologi	20,8
Fastigheter	10,6
Finans	8,1
Dagligvaror	7,6
Hälsovård	6,8

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

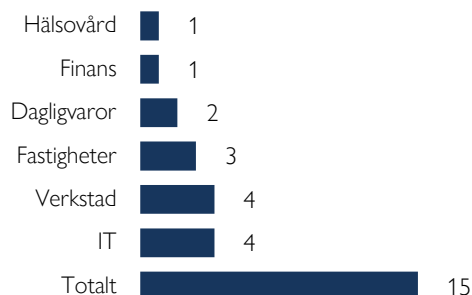
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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

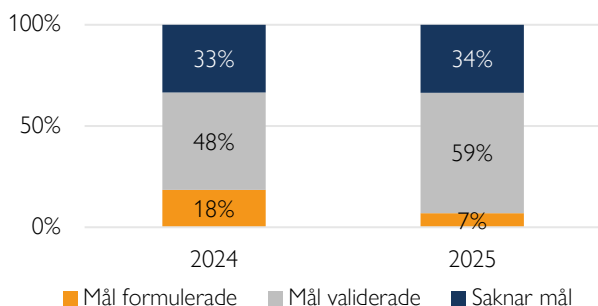
Påverkansdialoger

Vi anser att klimatfrågan är den överlägset viktigaste frågan vi som investerare kan påverka genom våra investeringar. Genom våra påverkansdialoger försöker vi förmå och uppmuntra bolag till att definiera en plan för att minska sina utsläpp så att utsläppsminskningen är i linje med vad Parisavtalet dikterar för en begränsning av global uppvärmning till två grader. Således är våra påverkansdialoger starkt förankrade till bolag som i dagsläget saknar så kallade Science Based Targets.

Antal aktiva påverkansdialoger

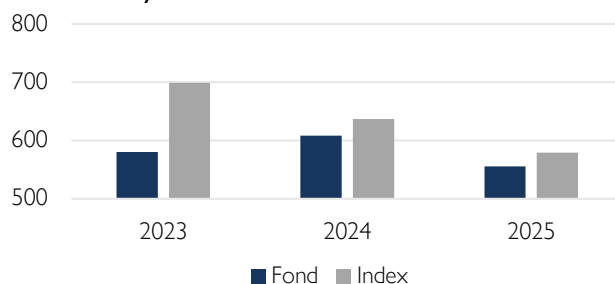


Klimatmål



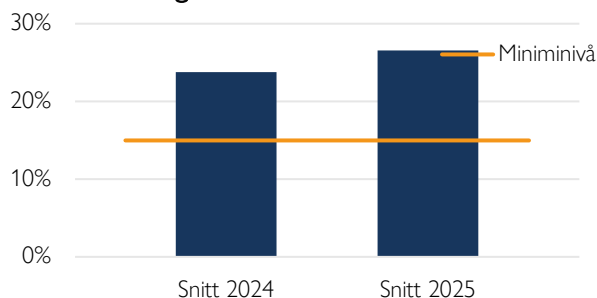
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



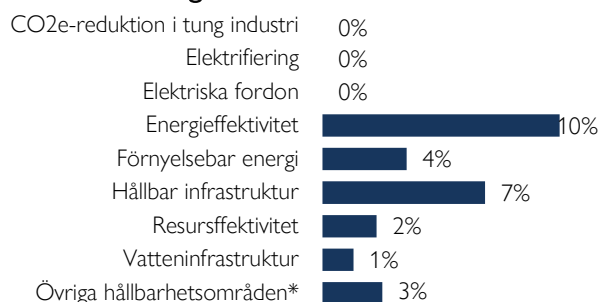
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska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

Hållbara investeringar över teman



Vi klassificerar samtliga bolag i vårt investeringsuniversum vars affärsmodeller bidrar till något av FN:s 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	0,52	0,55
Totalrisk	15,4%	15,5%
Tracking error	2,7%	
Active Share (%)	66	
Informationskvot	-0,2	
Omsättningshastighet (ggr)	0,09	

Riskindikator

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---

Lägre risk

Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Carl Sundblad och Max Frydén
Fondens startdatum	2016-09-30
Andelskurs	3 336,64 kr
Fondförmögenhet	25 241 mkr
Löpande kostnader*	1,44%
Prestationsbaserad avgift	10% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0008992069
LEI-kod	636700R0F6629HNU3161
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 kr
Avkastningströskel	Carnegie Small Cap Return 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 Carnegie Small Cap Sweden Return 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