

Cliens Micro Cap (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.

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 börs månad. 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

1,4%

-2,1%

Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-2,1	-1,3
År 2025	4,8	5,1
1 år	1,4	-1,4
3 år	37,8	27,3
Sedan start*	49,7	10,2
Genomsnittlig årsavk.	8,4	2,0

*Fonden startades 2020-09-30

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

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd specialfond som huvudsakligen placerar sina medel i aktier utgivna av Micro Cap-bolag. Med Micro Cap-bolag avses företag som vid Fondens första investering har ett marknadsvärde som högst motsvarar 0,1 procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm (Stockholmsbörsen). Minst 90 procent av fonden skall vara placerade i finansiella instrument utgivna av emittenter med hemvist i Sverige.

Svagt år för kvalitetsbolag

Cliens Micro Cap B hade under månaden en avkastning om -2,1 procent vilket var -0,8 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex som avkastade -1,3 procent under samma period. Sedan start den 1 oktober 2020 har fonden avkastat 49,7 procent, vilket är 39,5 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, VBG Group och Plejd som alla gick starkt utan några större bolagsnyheter under månaden. OEM har under året fått en ny huvudägare i form av EQT som tillsammans med bolaget ska öka tillväxttakten framåt. OEM har visat en stark organisk tillväxt på cirka 5 procent per år mellan 2012 och 2024, medan den totala tillväxten varit 10 procent per år. Om bolaget med sin starka organiska tillväxt i grunden lyckas växa via förvärv mer i linje med de mer traditionella förvärvsbolagen skulle den totala tillväxten kunna öka till närmare 15 procent. I kombination med starka marginaler och mycket hög avkastning på kapital finns det stor potential till högre vinsttillväxt om de lyckas med den nya tillväxtstrategin.

Opter, Addnode och Medcap bidrog negativt till fondens avkastning under månaden. Opter rapporterade sent i augusti ett andra kvartal som var under marknadens förväntningar och aktien gick fortsatt svagt i september.

Vi har inte minskat i något innehav. Vi har ökat i Inwido och Momentum Group. Båda aktierna vi köpte in som nya innehav i fonden tidigare under året och har valt att öka succesivt sedan dess. Inwido tickar två boxar där vi kan se en bättre efterfrågan framgent vilket är (1) byggindustrin och (2) den svenska och europeiska konsumenten. Detta i kombination med en mer uttalad M&A agenda ser vi som attraktivt. Momentum Group, som har sitt ursprung i Bergman & Beving levererar hög avkastning på kapital i kombination med entreprenörsanda och förvärvsdriven tillväxt vilket passar väl in i vår portfölj.

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 (%)
ADDNODE B	6,6
OEM INTERNATIONAL B	6,3
MEDCAP	6,0
BEIJER ALMA B	6,0
VBG GROUP B	5,5
IDUN INDUSTRIER B	5,4
PLEJD	4,9
SWEDISH LOGISTIC B	4,7
FORTINOVA B	4,6
NEDERMAN HOLDING	4,1

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
OEM INTERNATIONAL	MEDCAP
VBG GROUP B	ADDNODE B
PLEJD	OPTER
SWEDISH LOGISTIC B	EQL PHARMA
ABSOLENT AIR CARE	DYNAVOX GROUP

Större förändringar

Köp	Sälj
INWIDO	
MOMENTUM GROUP B	

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	46,7
Informationsteknologi	27,4
Fastigheter	9,8
Finans	6,0
Hälsovård	1,5
Sällanköpsvaror	0,7

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

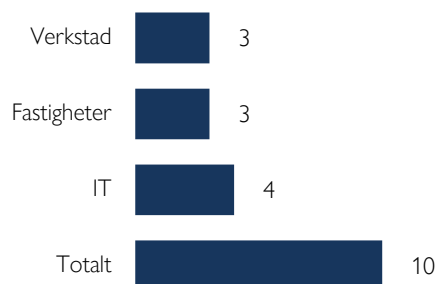
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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

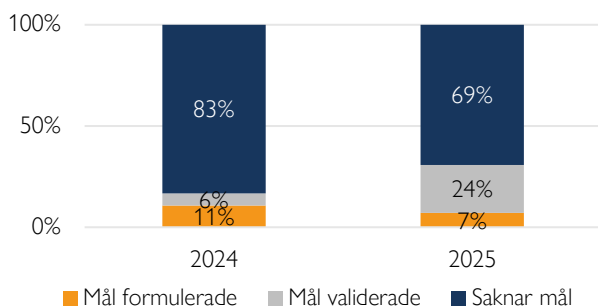
Påverkansdialoger

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

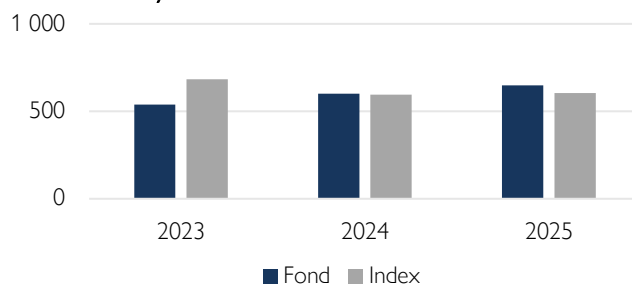


Klimatmål



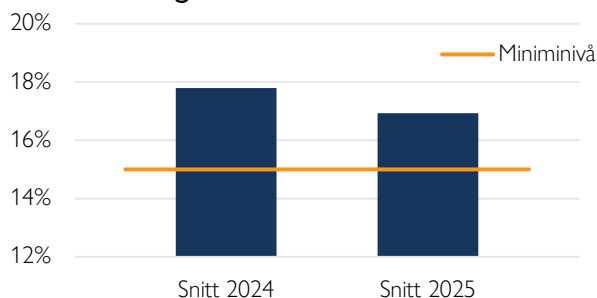
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



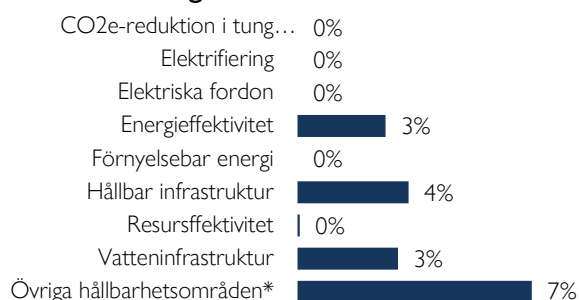
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska 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	0,92	0,67
Totalrisk	13,34%	15,50%
Tracking error	9,51%	
Active Share (%)	91	
Informationskvot	0,17	
Omsättningshastighet (ggr)	0,11	

Riskindikator

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

Lägre risk

Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Carl Sundblad och Max Frydén
Fondens startdatum	2020-09-30
Andelskurs	1 422,64 kr
Fondförmögenhet	1 289 mkr
Löpande kostnader*	0,81%
Prestationsbaserad avgift	15% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0014829560
LEI-kod	636700YA0U8L8Z830R97
Öppen för handel	Månatlig
Minsta investeringsbelopp	5 000 000 kr
Avkastningströskel	Carnegie Micro 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 Micro Cap Sweden Return Index.

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