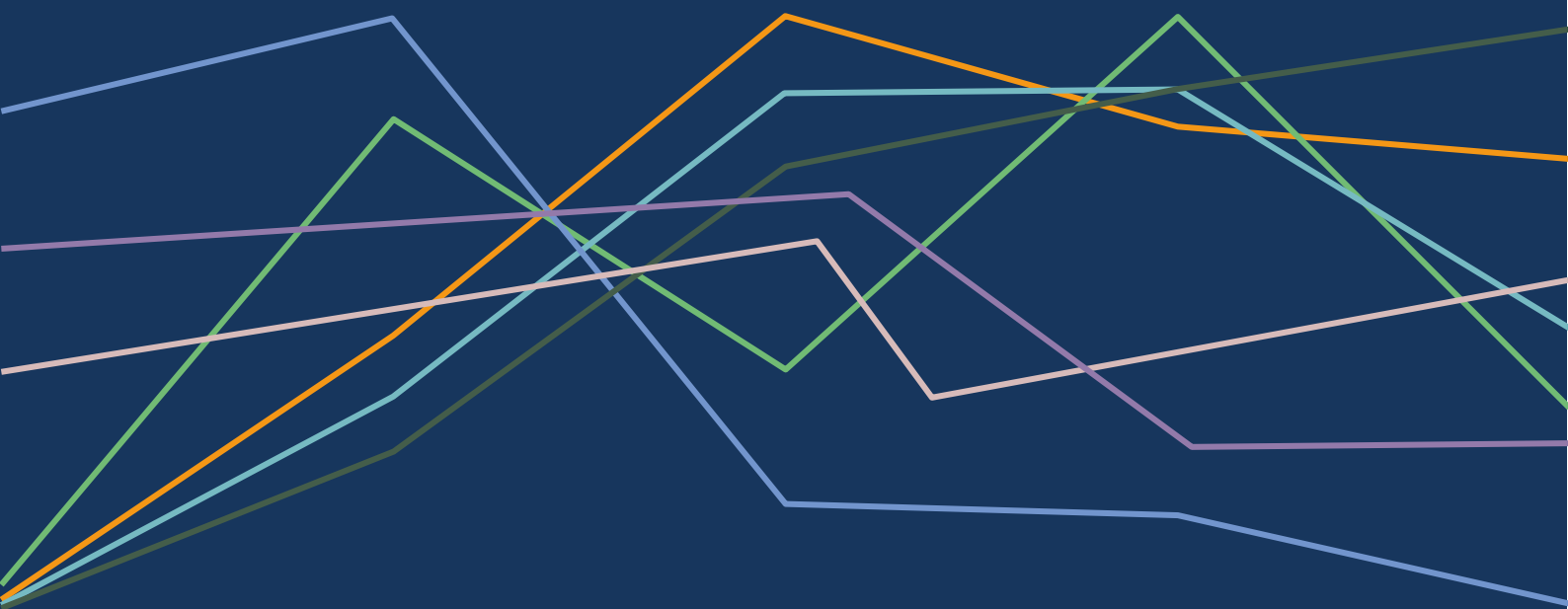


HALVÅRSREDOGÖRELSE

---

2023

---



CLIENS

KAPITALFÖRVALTNING

---

# 2023 INNEHÅLL

---

Allmän information.....	3
Aktiv förvaltning.....	4
Ansvarsfulla investeringar .....	5
Marknadens utveckling.....	7
Cliens Företagsobligationer.....	9
Cliens FRN Företagsobligationer.....	15
Cliens Global Småbolag.....	20
Cliens Micro Cap.....	25
Cliens Mixfond.....	30
Cliens Småbolag.....	36
Cliens Sverige.....	41
Cliens Sverige Fokus.....	46
Fondsortiment .....	51
Ordlista.....	52
Våra medarbetare .....	53

---

# 01 ALLMÄN INFORMATION

---

## Information om fondbolaget

Cliens Kapitalförvaltning AB är ett svenskt fondbolag som bedriver fondförvaltning i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder och Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget erhöll tillstånd att bedriva fondverksamhet 2011-03-21. Fondverksamheten drivs, förutom enligt nämnda lag med de avvikelser som anges i fondbestämmelserna, enligt fondbestämmelserna i övrigt, bolagsordningen för fondbolaget samt de övriga föreskrifter som utfärdas med stöd av lag och författning.

Utöver tillstånd om fondförvaltning har bolaget även tillstånd för diskretionär förvaltning. Bolaget är ett helägt dotterbolag till Cliens Holding AB.

## Svensk kod för fondbolag

Cliens är medlem i Fondbolagens förening och följer "Svensk kod för fondbolag" som gäller från och med 2005.

## Fondbestämmelser, faktablad och informationsbroschyr

Faktablad, informationsbroschyr och fondbestämmelser kan du få tillgång till kostnadsfritt från Cliens på tel 08-506 503 90, e-post: [info@cliens.se](mailto:info@cliens.se) eller via [www.cliens.se](http://www.cliens.se).

## Ingen rådgivning

Observera att Cliens inte arbetar med rådgivning. Vår verksamhet består enbart av fondförvaltning, diskretionär förvaltning och marknadsföring av våra fonder. Uppgifter som lämnas i trycksaker, på hemsidan eller vid telefonförfrågningar är att betrakta som ren information.

## Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Värdet på de aktiefonder som förvaltas av Cliens kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder som fondbolaget använder sig av. Alla uppgifter om värdetillväxt lämnas utan hänsyn tagen till inflationen.

## Information om klagomål

Med klagomål avses att en kund är missnöjd med en finansiell tjänst eller produkt och där kunden anser att fondbolaget inte tillmötesgått ett krav eller en begäran om rättelse i fråga om tjänsten/produkten. Generella missnöjesyttringar anses i detta sammanhang inte som klagomål. Ett klagomål skall alltid ske skriftligen. Det skickas till, Cliens Kapitalförvaltning AB, Klagomålsansvarig (Natalie Furman Maqdos), Englebretksplan 2, 114 34 Stockholm. Alternativt mejlas till [natalie.furman@cliens.se](mailto:natalie.furman@cliens.se).

Klagomål kan givetvis lämnas till Cliens utan kostnad. Om du inte är nöjd med Cliens hantering av ditt klagomål, vänd dig då till Konsumenternas Bank- och finansbyrå för rådgivning, tel 0200-225 800 alternativt [www.konsumenternas.se](http://www.konsumenternas.se) eller till kommunens konsumentvägledare för vägledning. Du kan också kontakta Allmänna reklamationsnämnden (ARN) eller allmän domstol för att begära att få ditt ärende prövat.

## Personuppgiftspolicy

Cliens är personuppgiftsansvarig och värnar om skyddet av dina enskilda rättigheter och personuppgifter. Cliens behandlar personuppgifter i enlighet med de regler som följer av GDPR och vår personuppgiftspolicy som du kan ta del av på [www.cliens.se](http://www.cliens.se). Cliens behandlar personuppgifter för att uppfylla rättsliga förpliktelser och avtalsförpliktelser samt efter att en intresseavvägning skett, bland annat för att ge information, erbjudanden och annan service.

---

# 02 AKTIV FÖRVALTNING

---

Cliens Kapitalförvaltning är ett ägarlett och fristående fondbolag. Cliens målsättning är att erbjuda investerare långsiktigt god avkastning. Våra förvaltare är specialister på aktie- och räntemarknaden och vår verksamhet fokuserar på långsiktig aktiv förvaltning av aktie- och räntefonder samt diskretionära kapitalförvaltningsuppdrag. Vår prisbelönta kapitalförvaltning har uppmärksammats genom åren med utnämningar som årets fondbolag, bästa Sverigefond och bästa Småbolagsfond.

## Investeringsfilosofi

Vår investeringsfilosofi vilar på fem faktorer som enligt vår erfarenhet ökar förutsättningen för att lyckas med aktiv förvaltning och tillgångsallokering.

1. **Riskhantering** – Kontinuerligt fokus på att begränsa förluster.
2. **Logik** – Det måste finnas en logisk förklaring bakom varje investering.
3. **Integrerat förvaltningsteam** – God kommunikation mellan de olika tillgångslagets förvaltare.
4. **Korta beslutsvägar** – Kort avstånd från idégenerering till positionstagande.
5. **Portföljuppbyggnad** – Kombinera värde- och tillväxtinvesteringar med så kallade casebolag.

Vår investeringsfilosofi bygger på en aktiv, djupgående och analysdriven förvaltning. Den baseras på teoretisk och praktisk erfarenhet. Syftet med filosofin är att skapa en optimal allokering och effektiv förvaltning åt våra kunder.

Förvaltningsorganisationen är central i förvaltningen, en snabbriklar organisation där hela beslutskedjan ligger hos förvaltarna leder till kort avstånd från idé till reaktion och att position sedan tas i marknaden. Vår målsättning är att tillhöra den absoluta toppen i samtliga tillgångslag som vi är verksamma i.

---

# 03 ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

---

## Ansvarsfulla investeringar inom Cliens Kapitalförvaltning

Hållbarhet är en självklar del i vår verksamhet och vi har en hög ambition att investera ansvarsfullt i vår förvaltning. Vi är övertygade om att ansvarsfulla investeringar och hänsyn till miljön är en förutsättning för att ett bolag ska kunna drivas i enlighet med ägarnas och bolagens långsiktiga intressen.

Vår förvaltning har stor erfarenhet av ansvarsfulla investeringar då majoriteten av våra kunder tar hänsyn till frågor rörande etik, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i sin förvaltning. Teamet har förvaltat institutionellt kapital med etiska krav sedan 1999 och i dagsläget förvaltar vi bl. a många uppdrag som ställer höga krav gällande ansvarsfulla investeringar.

Cliens Kapitalförvaltning har idag åtta fonder som främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper och rapporterar enligt Artikel 8 i EU-regelverket SFDR och följer samma process i hållbarhetsarbetet. Målet med vår hållbarhetsprocess är att Cliens fonder ska leverera mer hållbarhet per investerad krona än vad index gör. Med andra ord så definierar vi hållbara investeringar som vad avkastningen i våra fonder är förknippad med utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Vår övertygelse är att framtidens krav på aktiva förvaltare är att visa på både risk- och hållbarhetsjusterad avkastning.

Vår analysprocess gällande ansvarsfulla investeringar omfattar:

### 1. Sektorbaserad granskning

Denna granskning identifierar företag där mer än fem procent av omsättningen inriktar sig på produktion och/eller försäljning av varor och tjänster inom vapen, tobak, alkohol, spel och pornografi. Identifierade bolag ingår ej i det investeringsbara bolagsuniverset. Fonderna placerar inte heller i bolag som är involverade i produktion och/eller marknadsföring av vapen som är illegala enligt internationella överenskommelser, såsom klusterbomber, anti-personella minor samt kärnvapenprogram. Fonderna undviker även bolag involverade inom produktion och utvinning av fossila bränslen. Vi genomför kvartalsvis en granskning av samtliga bolag i fondernas investeringsunivers med hjälp av en tredjepartsleverantör av data relaterat till bolags involvering inom fossila bränslen, tobak, spel (gambling), pornografi och vapen. Periodiciteten är anpassad till att bolagen i regel rapporterar kvartalsvis. Om det framkommer ny information mellan granskningstillfällena agerar vi på detta i realtid.

### 2. Normbaserad granskning

Den normbaserade granskningen går ut på att upptäcka företag som bryter mot internationella normer och överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsmarknad, miljö och antikorrupktion. Dessa normer finns beskrivna i ett antal internationella överenskommelser som t ex:

- FN:s Global Compact
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag
- Konventioner gällande mänskliga rättigheter
- Konventioner gällande miljöfrågor
- Vapenrelaterade konventioner.

Bolag som av allt att döma bryter mot dessa konventioner kommer att uteslutas ut det investeringsbara universet.

### 3. Hållbara investeringar

Vi försöker välja in bolag med affärsmodeller som bidrar till att uppnå FN:s klimatrelaterade hållbarhetsmål (SDG) då klimatfrågan är den största hållbarhetsutmaningen inom ramen för fondernas investerbara univers av bolag. Vi har även som mål att samtliga fonder ska investera minst 50% av kapitalet i bolag med godkända Science Based Targets-mål senast 2027, vilket bidrar till en utsläppskurva som inte överstiger 1.5-2C gradersmålet.

### 4. Huvudsakliga negativa konsekvenser

Cliens beaktar huvudsakliga negativa konsekvenser för samtliga fonder som en del i den bolagsanalys som sker innan ett portföljbolag väljs in i respektive fond. Vår process för att hantera negativa huvudsakliga konsekvenser till följd av portföljbolagens verksamhet överlappar till viss del med den negativa screeningen då vi utesluter bolag som bidrar negativt till FN:s globala hållbarhetsmål. Utöver det beaktar vi 18 olika indikatorer för att utvärdera eventuella huvudsakliga negativa konsekvenser av den verksamhet som bolagen vi investerar i bedriver. I dagsläget har vi valt att framför allt lägga fokus på de klimatrelaterade indikatorerna då vi finner detta rimligast att prioritera givet strukturen och kompositionen av bolagen i vårt investeringsunivers.

### 5. Aktivt ägarskap

Syftet med vårt aktiva ägarskap är att utöva inflytande på bolagen vi investerar i och skapa en god utveckling i

bolagen, men också påverka bolagen i en mer hållbar riktning. Vi vill uppnå ett förändringsarbete inom bolagen avseende framför allt de miljörelaterade indikatorerna rörande huvudsakliga negativa konsekvenser som uppstår till följd av bolagens verksamhet. Vi utövar påverkansdialog både i egen regi, men även opportunistiskt om möjligheten finns genom investerarsamarbeten under UNPRI:s plattform.

Om Fondbolaget förfogar över aktier i ett portföljbolag som motsvarar en betydande andel av aktierna eller rösterna deltar Fondbolaget som huvudregel vid bolagsstämma för att där utöva inflytande genom utnyttjande av rösträtterna. Cliens har under 2023 även utökat sitt aktieägarengagemang genom att rösta för övriga innehav på årsstämmor genom så kallad proxy-voting.

### Hållbarhet inom Bolaget

Bolaget har tagit fram en policy för ansvarsfulla investeringar vilken kan hämtas från Cliens hemsida: <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Arbetet med ansvarsfulla investeringar och hantering hållbarhetsrisker har följande huvudsakliga mål:

- Bolaget ska eftersträva att erbjuda kunder och andelsägare ansvarsfulla investeringslösningar som kombinerar finansiellt resultat med hållbarhet. Kapital som förvaltas av Bolagets ska allokeras med avsikt att bolagets investeringar sammantaget ska främja hållbar utveckling inom miljö, sociala förhållanden, mänskliga rättigheter samt bekämpning av korruption och mutor.

- Bolaget ska skapa mervärde för kunder och andelsägare genom att aktivt arbeta med att identifiera och göra investeringar i bolag vars värde kan utvecklas positivt som en effekt av till exempel omställningen till en mer hållbar ekonomi eller målbolagets arbete med att förbättra sin hållbarhetsprofil.
- Bolaget ska vidta åtgärder för att minska risken för att kunder och andelsägare drabbas av förluster till följd av klimatförändringar och andra miljörelaterade och sociala händelser och incidenter eller till följd av brister i portföljbolagens interna styrning och kontroll. Bolaget ska för att uppnå detta mål analysera och beakta hållbarhetsrisker som en integrerad del i sin investeringsprocess.

Bolaget har som ett led i uppnåendet av ovanstående mål undertecknat UNPRI och därigenom åtagit sig att införliva frågor som rör miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning i sin investeringsanalys, sina beslutsprocesser samt i sina interna riktlinjer och rutiner. En årlig rapport sammanställs till UNPRI, rapporten kan laddas ner från [www.unpri.org](http://www.unpri.org)

Vi eftersträvar att hålla en hög nivå gällande ansvarsfulla investeringar och vår målsättning är att skapa ledande avkastning kombinerat med ansvar, vilket vi tror skapar ett mervärde för både våra kunder och för samhället i stort. Det uppnår vi genom att integrera och aktivt ta hänsyn till ESG-frågor i samtliga våra placeringsprocesser och i vår produktutveckling.

Cliens Kapitalförvaltning är även medlemmar i SWESIF, Sveriges forum för hållbara investeringar ([www.swesif.org](http://www.swesif.org)). Samtliga Cliens fonder har en s.k. hållbarhetsprofil som kan laddas ner från [www.hallbarhetsprofilen.se](http://www.hallbarhetsprofilen.se)

---

# 04 MARKNADENS UTVECKLING

---

## Ekonomisk utveckling första halvåret 2023

Den svenska aktiemarknaden avkastade 11,3 procent under det första halvåret 2023. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan steg med 10 punkter till 2,56 procent. Stockholmsbörsen inledde året mycket starkt med en uppgång på 7,9 procent i januari, vilket harmoniserade med de globala aktiemarknaderna som också var upp kraftigt under perioden. Global tillväxt höll uppe väl samtidigt som inflationen föll tillbaka från toppnivåerna 2022, som för övrigt var de högsta nivåerna på 30 år.

Råvarupriser föll i allmänhet under det första halvåret. Priset på Brentolja sjönk 12,3 procent till USD 74,51/fat, Koppar och Zink föll med 0,5 respektive 20,7 procent.

Under mars månad uppstod en bankkras i USA i samband med att de två amerikanska bankerna Silicon Valley Bank och Signature Bank gick omkull. Kort därefter drabbades schweiziska Credit Suisse av finansiella problem och banken övertogs under turbulenta förhållanden av UBS. Den internationella spridningseffekten medförde att finanssektorn (bank och fastigheter) blev svagaste sektor på Stockholmsbörsen under månaden. Mot bakgrund av den allvarliga bankoron nåddes under månaden en överenskommelse mellan centralbankerna FED, ECB, Bank of England, Bank of Japan och Swiss National Bank om en samordning för att öka tillgången till likviditet. Bankkrisen överskuggade hotet från inflationen och underliggande räntor sjönk på bred front efter att marknaden tagit bort ett antal förväntade räntehöjningar från centralbankerna. Oron för den finansiella stabiliteten bidrog till att tillfälligt dämpa centralbankernas planerade räntehöjningar.

Många bolag fortsatte att visa stark lönsamhet i delårsrapporterna för det första kvartalet. Företag med ett starkt prisledarskap fortsatte att gynnas av höjda priser mot slutkund i syfte att kompensera för kostnadsinflationen.

På det övergripande planet har efterfrågan på varor och tjänster hållit uppe bättre än många analytiker förväntade sig inför 2023. Företagens lönsamhet har varit väldigt god, vilket också gynnat sysselsättningen och i slutändan efterfrågan hos konsumenter runt om i världen. Detta har även gynnat aktiekurserna i några av de mest konjunkturkänsliga sektorerna. På Stockholmsbörsen var Industri och Konsument (sällanköpsvaror) de starkaste sektorerna under det första halvåret. Dessa tillhörde även vinnarsektorerna på de amerikanska och europeiska börserna. Även teknologisektorn utvecklades starkt under det första halvåret. Med en negativ avkastning på samtliga ovan nämnda aktiemarknader, utgjorde Energi svagaste sektor under perioden. I Sverige presterade de stora bolagen klart bättre

(OMXS30 +15,9 procent) jämfört med de små och medelstora bolagen (CSXRS 4,5 procent).

För räntemarknaden hamnade risker i utlåningen till kommersiella fastigheter i fokus, kopplat till minskad efterfrågan på kontorsyta på grund av ökat hemarbete och ett allt högre ränteläge. För svensk del uppstod risker kopplade till ett antal fastighetsbolag med hög belåning och snabbt sjunkande räntetäckningsgrader. Riskerna ledde till att flera fastighetsbolag fick se sina kreditratingar nedgraderade, varav flera till s.k. high yield-status (lägre än BBB- eller motsvarande).

Trots stora svängningar under halvåret, framför allt under bankkrisen i mars, var riskaptiten i kapitalmarknaden över lag god. Europeiska kreditpreadar för bolag med hög kreditvärdighet (investment grade) gick ihop 4 punkter till 163 baspunkter vid halvårsskiftet. I Sverige inleddes året med en kraftfull återhämtning i kreditspreadar efter förra årets mycket svaga utveckling. Framför allt var det spreadarna för fastighetsbolag i BBB-segmentet som gick ihop, men även icke-finansiella bolag utvecklades starkt. Framåt halvårsskiftet gick dock fastighetsbolagens kreditspreadar isär igen, drivet av finansiella utmaningar bland flera aktörer. Det höga ränteläget och en alltför hård belåning började ta ut sitt pris.

## Framtidsutsikter

Amerikanska FED lämnade som väntat räntan oförändrad i juni, för första gången sedan mars i fjol, men signalerade att fler höjningar är att vänta. Beskedet från FED var att man ville gå långsammare fram med den penningpolitiska åtstramningen, men att man ännu inte höjt färdigt mot bakgrund av uppskrivade inflationsprognoser. Samtidigt höjde både Riksbanken och ECB med 25 punkter i juni, medan Bank of England och Norges Bank överraskade med att höja 50 punkter var efter att kärninflationen i båda fallen tagit ny fart uppåt. Inflationsbekämpningen förefaller därmed inte över än, även om en förmodad räntetopp rycker allt närmare. Givet fallande inflation och allt svagare ekonomisk utveckling, kan denna höjning bli den sista för den här räntecykeln och att styrräntan då toppar på 5,25-5,50 procent. Med ihärdigt hög kärninflation och fortsatt stark arbetsmarknad finns ändå en risk att FED kommer att fortsätta att höja räntan efter juli och ledamöternas mycket högaktiga prognoser har lett till att utsikterna för räntesänkningar vart efter skjutsits fram till 2024.

För ECB:s del måste direktionen ta hänsyn till en allt svagare ekonomisk utveckling, men en höjning av styrräntan med 25 punkter till 3,75 procent för inlåningsräntan i juli ligger i korten. En ytterligare höjning i september kan inte uteslutas och ledamöterna i direktionen tryckte på för ett sådant scenario i

sin kommunikation under juni. Marknaden prisade vid halvårsskiftet ytterligare drygt två höjningar om totalt 50 punkter till 4,00 procent fram till slutet av året. ECB kommunicerade att man avser ställa om sin obligationsportfölj genom att allokera kapital från bruna obligationer till gröna i samband med förfall. Man planerar också att allokera om befintliga obligationer i syfte att påskynda omställningen till en mer hållbar värld.

Riksbanken förväntas agera i linje med ECB och fortsätta höja styrräntan under andra halvåret. Nästa möte är inte förrän i september och mycket ekonomiska statistik kommer publiceras fram till dess. Med tanke på ECB:s förväntade räntebana kan Riksbanken behöva leverera upp till två räntehöjningar till i år, vilket skulle ta styrräntan till 4,25 procent. Detta är inte ett helt orimligt scenario givet robusta statsfinanser och behovet av att minska inflationstrycket från en historiskt svag kronkurs.

Den historiska erfarenheten är att snabba räntehöjningscykler ofta följts av finansiella kriser. Det är därför för tidigt att avskriva risken för nya problemhårdar. Det är ett skäl för centralbankerna att gå försiktigare fram med nya höjningar och att fokusera mer på att hålla emot marknadens förväntningar om snara räntesänkningar. Det stödjer vår syn om att räntetoppen trots allt närmar sig och vår bedömning från årsskiftet kvarstår att inflationen gradvis kommer att fortsätta sjunka tillbaka.

Vår bedömning från årsskiftet kvarstår att inflationen gradvis kommer att fortsätta sjunka tillbaka. Ledande tillväxtindikatorer såsom tex inköpschefsindex för tillverkningsindustrin har

fortsatt att falla under våren. En svag ekonomisk tillväxt den närmaste tiden bör hjälpa till att pressa tillbaka inflationen ytterligare. De största räntehöjningarna från centralbankerna har vi därmed lämnat bakom oss vilket skulle vara välkommet för en, i dagsläget, mycket hårt pressad svensk fastighetssektor.

Samtidigt som den globala tillväxten och även inflationen har mattats av, fortsätter många företag att påvisa mycket god lönsamhet. De höga vinstmarginalerna har fortsatt att gynnas av de kraftiga prishöjningar som genomfördes under föregående år och delvis även i år. Vår bedömning är att styrkan i företagens lönsamhet och produktivitet kommer att vara centrala fokusområden under de kommande kvartalen.

På aggregerad nivå är företagens finansiella ställning väldigt god (det finns förstås undantag där vissa bolag och branscher bevakas extra noggrant). Balansräkningarna är generellt sett starka och vinsterna förväntas totalt sett hålla uppe väl, såväl globalt som för svenska företag.

Värderingen av de svenska företagens vinster är i nuläget inte speciellt ansträngd. Vår bedömning är dock att en bättre visibilitet kring bolagens framtida vinstutveckling krävs för att värderingarna återigen skall börja stiga. Förväntningar om en topp i räntehöjningscykeln och på längre sikt även lägre räntor, kan också bli en positiv injektion för aktier framöver. Vi är därför fortsatt optimistiska kring utsikterna för aktier som tillgångsklass på lång sikt.



# 05 CLIENS FÖRETAGS-OBLIGATIONER

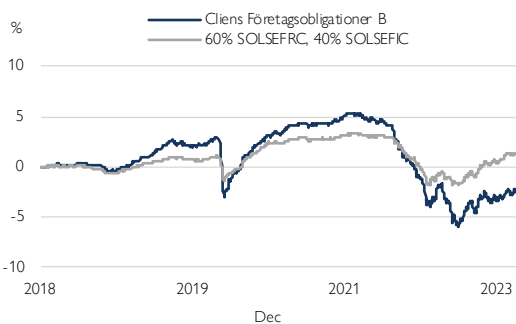
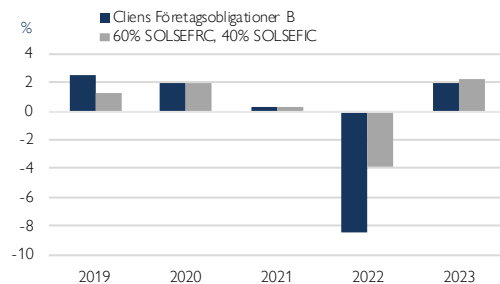
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Clens Företagsobligationer är en aktivt förvaltd räntefond som huvudsakligen investerar i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, både svenska och utländska. Placeringar i utländsk valuta valutasäkras. Minst 50 procent av Fondens medel skall vara placerat i finansiella instrument utgivna av företag som har sitt säte i Norden eller vars finansiella instrument är upptagna till handel på en marknadsplats i Norden. Fondens målsättning är att genom en god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i Fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Wilhelm Högström.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 425 mkr vid ingången av 2023 till 595 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var plus 163 mkr. Fonden steg under perioden med 2,0 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 60 % Solactive SEK FRN IG Corporate Index / 40 % Solactive SEK Fix IG Corporate Index steg med 2,3 procent under samma period.



### Förvaltkommentar till resultatet

Utöver ihärdigt hög kärninflation och uthålliga arbetsmarknader karaktäriserades det första halvåret också av flera extra ordinära

händelser. I mars blossade en bankkras upp, med tre havererade regionalbanker i USA samt schweiziska UBS:s övertagande av Credit Suisse i Europa. Oro kring det finansiella systemet fick kreditsspreadar att rusa i höjden. Dessutom fick strukturen på övertagandet av Credit Suisse djupt efterställda bankobligationer, s.k. AT1:or, att snabbt tappa i värde. Rörelsen reverserades dock mer eller mindre omgående efter lugnande kommentarer från europeiska finansmyndigheter som menade att värdetappet på AT1:or var en motiverad och isolerad schweizisk företeelse snarare än en europeisk baserat på hur prioritetsordningsprinciperna i obligationernas prospekt var formulerade. Ränteutvecklingen i Europa följde mönstret i USA med högre räntor på obligationer med korta löptider och något mindre rörelse i de längre löptiderna. Den tyska 10-åriga statsobligationen var ned 17 punkter till 2,4 procent vid halvårsskiftet. Samtidigt var den svenska 10-åringen upp 13 punkter till 2,6 procent under perioden.

Trots stora svängningar under halvåret, framför allt under bankkrisen i mars, var riskaptiten i kapitalmarknaden över lag god. Europeiska kreditsspreadar för bolag med hög kreditvärdighet (investment grade) gick ihop 4 punkter till 163 baspunkter vid halvårsskiftet. I Sverige inleddes året med en kraftfull återhämtning i kreditsspreadar efter förra årets mycket svaga utveckling. Framför allt var det spreadarna för fastighetsbolag i BBB-segmentet som gick ihop, men även icke-finansiella bolag utvecklades starkt. Framåt halvårsskiftet gick dock fastighetsbolagens kreditsspreadar isär igen, drivet av finansiella utmaningar bland flera aktörer kopplat till hög belåning och snabbt sjunkande räntetäckningsgrader. Riskerna ledde till att flera fastighetsbolag fick se sina kreditratingar nedgraderade, varav flera till s.k. high yield-status (lägre än BBB- eller motsvarande). Det höga ränteläget och en alltför hård belåning började ta ut sitt pris. Trots bakslaget under senare delen av perioden gick kreditsspreadar för fastighetsbolag i BBB-segmentet ihop drygt 50 punkter i snitt till knappt 400 baspunkter för 5-åriga löptider. För företag med kreditvärdighet i BBB-segmentet gick däremot kreditsspreadarna ihop med i snitt 20 punkter till knappt 140 punkter för 5-åriga löptider under perioden. Däremot gick kreditsspreadar för kommun- och bostadsobligationer isär.

Mot bakgrund av den höga inflationen och det osäkra makroekonomiska läget fortsätter vi att hålla fokus på ekonomisk statistik och att söka investeringar i bolag med starka balansräkningar och kassaflöden. Fondens utveckling gynnades av att kreditsspreadar gick ihop i både Europa och Sverige och lägre långa underliggande räntor i Sverige. Däremot missgynnades utvecklingen av stigande räntor i övriga Europa en,

över hela perioden sett, relativt liten exponering mot svenska fastighetsbolag i BBB-segmentet. Med framför allt stigande räntor på obligationer med korta löptider ökade fondens löpande förräntning till 5,2 procent från 5,0 vid ingången av året. I takt med att en förmodad räntetopp rycker allt närmare började vi så sakta öka fondens ränteduration under senare delen av perioden, men med respekt till att centralbankerna fortsätter att vara mycket högaktiga i sin kommunikation. Vid halvårsskiftet uppgick räntebindningen till 2,4 år jämfört med 2,2 år i början på januari. Osäkerheterna kring utvecklingen för inflation, konjunktur och fastighetssektorn föranledde oss att reducera kreditriskerna i portföljen. Fondens kreditduration minskade till 3,6 år vid halvårsskiftet jämfört med 4,1 år i början av året. Samtidigt ökade vi andelen obligationer med hög kreditvärdighet (investment grade) i portföljen till 95 procent vid halvårsskiftet jämfört med 93 procent i januari. Vid halvårsskiftet var fonden investerad till 36 procent i den europeiska kreditmarknaden. I linje med fondens placeringsriktlinjer är investeringar i andra valutor än svenska kronor säkrade till svenska kronor. Fonden deltog aktivt i primärmarknaden, både för att marknaden för nya emissioner var begränsad under 2022 och för att underhålla fondens ränte- och kreditduration samt hållbarhetsarbete. Vi fortsatte även att arbeta med fondens hållbarhetsavtryck och investerade allt mer i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 38 procent vid halvårsskiftet jämfört med 34 procent vid utgången av 2022. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till A- vid halvårsskiftet.

## Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerad mot risken att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämras eller att en emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämras om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fonden investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fonden minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller

aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 0,1 procent och avsåg nettoexponering mot fondens innehav i valutorna USD och EUR. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Räntedurationen i fonden understiger fyra år. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Fonden har under perioden använt sig av valutaterminer med Skandinaviska Enskilda Banken AB som motpart för att hantera valutarisken i fondens innehav i annan valuta. Fondens sammanlagda exponering beräknas med en absolut Value-at-Risk-modell (VaR-modell). VaR för balansdagen 2023-06-30 uppgick till 1,0 %.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledning.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
-----------	------------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonden startade 2018-03-19 med en kurs på 1 000 kr

<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	595 335	425 154	497 103	457 085	454 407	389 185				
Andelsklass A	112 031	99 343	114 160	104 767	108 200	87 344				
Andelsklass B	483 304	325 811	382 943	352 318	346 207	301 841				
<b>Andelsvärde (kr)</b>										
Andelsklass A	953,80	936,60	1 027,92	1 029,52	1 013,98	992,83				
Andelsklass B	948,04	935,56	1 029,60	1 033,77	1 021,20	995,91				
<b>Antal utestående andelar</b>										
Andelsklass A	117 458	106 068	111 059	101 762	106 707	87 976				
Andelsklass B	509 792	348 253	371 936	340 808	339 019	303 081				
<b>Utdelning per andel (kr)</b>										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Andelsklass B	6,6	6,6	6,8	6,8	0,0	0,0				
<b>Totalavkastning</b>										
Andelsklass A	1,8%	-8,9%	-0,2%	1,5%	2,1%	-0,7%				
Andelsklass B	2,0%	-8,5%	0,3%	1,9%	2,5%	-0,4%				
Jämförelseindex	2,3%	-3,9%	0,4%	2,1%	1,3%	-0,7%				

#### Risk- och avkastningsmått

<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>										
Andelsklass A	3,8%	3,5%	4,1%	4,1%						
Andelsklass B	3,8%	3,5%	4,1%	4,1%						
Jämförelseindex	2,0%	1,7%	1,8%	1,8%						
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>										
Andelsklass A	2,2%	2,1%	2,4%	2,4%						
Andelsklass B	2,2%	2,1%	2,4%	2,4%						
<b>Ränteduration (år)</b>	3,2	3,3	3,9	3,5	2,7	1,2				
<b>Kreditduration (år)</b>	4,9	5,9	7,2	6,2	5,9	4,9				
<b>Spreadexponering (%)</b>	12,9%	20,0%	6,9%	6,3%						

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är 60% Solactive SEK FRN IG Corporate Index, 40% Solactive SEK FIX IG Corporate Index. Innan 1 juni 2020 var fondens jämförelseindex 60% NOMX Credit SEK Rated FRN Total Return Index, 40% NOMX Credit SEK Rated Total Return Index. Solactive SEK IG Corporates Index är index som speglar utvecklingen i företagsobligationer med högt kreditbetyg (investment grade) samt är emitterade i SEK. Fondbolaget bedömer att dessa index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil samt löptid, kreditvärdighet och valuta. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt obereonde av index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelse kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande. Beräkning av aktiv risk kräver att fonden har en historik från två år tillbaka.

#### Ränteduration

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

#### Kreditduration

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot ränta för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindingstid (löptid).

#### Spreadexponering

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mätt i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
NORDEA HYP 230920	4,0
STADSHYP 1594 280901	3,1
SO 1060 280512	3,1
SO 1065 331111	2,5
SWE HYP 260318	2,2
<b>SUMMA</b>	<b>14,8</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN* 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ABB 270116 EUR	SO 1065 331111
SANDVIK 281125 EUR	HEIBOS 241119 EUR
DANFOSS 281028 EUR	SO 1060 280512
H&M 290825 EUR	STADSHYP 1595 280620
SWED 280711 EUR	SWED HYP 260318

\* Portföljbidrag presenteras exklusive valutarelaterade instrument/valutasäkringar

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
NORDEA HYP 230920	VOLVO TR 780310 EUR
STADSHYP 1594 280901	VOLVO FIN FRN 280411
SWE HYP 260318	VOLVO CAR FRN 230227
SO 1065 331111	IF FRN 230322
STADSHYP 1595 280620	SKANSKA FRN 230524

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	586 640	401 717
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	814
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>586 640</b>	<b>402 531</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	7 284	23 328
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>593 924</b>	<b>425 859</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	4 788	2 562
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>598 712</b>	<b>428 421</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	-3 035	-3 099
<b>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</b>	<b>-3 035</b>	<b>-3 099</b>

Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-201	-168
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-3 236</b>	<b>-3 267</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>595 476</b>	<b>425 154</b>
--------------------------------	----------------	----------------

POSTER INOM LINJEN	2023-06-30	2022-12-31
Ställda säkerheter för OTC derivatinstrument	4 360	2 430
- I procent av fondförmögenhet	0,7%	0,6%

## NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplupen värdepappersränta	4 423	2 562
Övriga intäkter	365	0
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>4 788</b>	<b>2 562</b>

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-191	-161
Ej likviderade analyskostnader	-10	-7
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-201</b>	<b>-168</b>

## NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	26 253	6 144
Andelsutgivning Andelsklass B	244 089	30 004
Andelsinlösen Andelsklass A	-15 419	-11 040
Andelsinlösen Andelsklass B	-91 534	-53 524
Periodens resultat enligt resultaträkning	10 180	-41 103
Lämnad utdelning	-3 247	-2 431
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>595 476</b>	<b>425 154</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ				
REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>RÄNTEBÄRANDE INSTRUMENT</b>				
ABB 270116 EUR	400 000	4 637	0,8	1,3
ABB 300119 EUR	300 000	2 811	0,5	1,3
ABERTIS 240627 EUR	200 000	2 286	0,4	0,4
AFRY FRN 260525	4 000 000	4 004	0,7	0,7
AKADEMISK HUS 271007	2 000 000	1 710	0,3	0,3
AKELIUS 781005	100 000	1 173	0,2	0,7
AKELIUS FRN 241112	3 000 000	2 937	0,5	0,7
ALFA LAVAL 240625EUR	200 000	2 261	0,4	0,4
ALLIANZ 240918	200 000	2 298	0,4	0,4
AQUA ZURICH 431002	100 000	1 174	0,2	0,2
ARLA FRN 260717	4 000 000	3 924	0,7	0,7
ATLAS COP 290903 EUR	200 000	1 936	0,3	0,3
ATRIUM 240821	6 000 000	5 689	1,0	1,3
ATRIUM FRN 260203	2 000 000	1 908	0,3	1,3
AUTOLIV 280315 EUR	600 000	7 018	1,2	1,2
AZN 290603	400 000	3 923	0,7	0,7
BALDER 270129 EUR	200 000	1 777	0,3	0,6
BALDER FRN 270301	2 000 000	1 779	0,3	0,6
BMW 250121 EUR	200 000	2 257	0,4	0,9
BMW 280522 EUR	300 000	3 160	0,5	0,9
BNP PARIB 260604 EUR	200 000	2 192	0,4	1,2
BNP PARIB 290113 EUR	400 000	4 692	0,8	1,2
BOLIDEN FRN 270301	4 000 000	4 078	0,7	0,7
CASTELLUM FRN 260506	6 000 000	5 777	1,0	1,3
CASTELLUM FRN 260528	2 000 000	1 876	0,3	1,3
CITIGROUP 271008	200 000	2 075	0,3	0,3
COCA-COLA 290315	100 000	978	0,2	0,4
COCA-COLA HBC 270514	100 000	1 057	0,2	0,4
DANFOSS 281028 EUR	600 000	5 869	1,0	1,6
DANFOSS 291202 EUR	300 000	3 559	0,6	1,6
DEUTSCHE B 250122	100 000	1 081	0,2	0,2
DSV 0,375 270226	500 000	5 212	0,9	0,9
ELEKTA FRN 250313	2 000 000	2 008	0,3	1,0
ELEKTA FRN 261214	4 000 000	3 929	0,7	1,0
ELISA 270915 EUR	200 000	2 024	0,3	0,3
ELLEVIO FRN 270611	6 000 000	6 078	1,0	1,0
ELUX 270227	4 000 000	3 601	0,6	1,3
ELUX 300518 EUR	200 000	2 111	0,4	1,3
ELUX FRN 270224	2 000 000	1 966	0,3	1,3
EPIROC 260518	4 000 000	3 613	0,6	2,3
EPIROC 280510	3 000 000	2 942	0,5	2,3
EPIROC FRN 260518	2 000 000	2 001	0,3	2,3
EPIROC FRN 270914	2 000 000	2 016	0,3	2,3
EPIROC FRN 280510	3 000 000	3 000	0,5	2,3
EQT 280406 EUR	200 000	2 078	0,3	0,6
EQT 310514 EUR	200 000	1 678	0,3	0,6
ESSITY 250305 EUR	200 000	2 241	0,4	0,9
ESSITY 300203 EUR	200 000	1 914	0,3	0,9
ESSITY 310208 EUR	100 000	905	0,2	0,9
EVONIK 810902 EUR	400 000	3 928	0,7	0,7
FABEGE 270202	2 000 000	1 659	0,3	0,6

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
FABEGE FRN 260604	2 000 000	1 888	0,3	0,6
FASTPART FRN 250527	4 000 000	3 685	0,6	0,6
GETINGE FRN 280517	4 000 000	4 008	0,7	0,7
H&M 290825 EUR	400 000	3 815	0,6	0,6
HEIBOS 241119 EUR	300 000	2 129	0,4	0,7
HEIBOS 270303 EUR	100 000	884	0,1	0,7
HEIBOS FRN 250225	2 000 000	1 895	0,3	0,7
HEXAGON FRN 250917	4 000 000	4 023	0,7	1,4
HEXAGON FRN 261207	4 000 000	3 995	0,7	1,4
HOLMEN 250828	6 000 000	5 528	0,9	1,6
HOLMEN FRN 250828	2 000 000	2 000	0,3	1,6
HOLMEN FRN 261117	2 000 000	1 978	0,3	1,6
HUFVUDSTADEN 261014	4 000 000	3 532	0,6	0,6
HUMLEGÅRD 241007	2 000 000	1 889	0,3	1,0
HUMLEGÅRD FRN 241007	2 000 000	1 989	0,3	1,0
HUMLEGÅRD FRN 250922	2 000 000	1 975	0,3	1,0
ICA FRN 250228	4 000 000	3 966	0,7	0,7
IF FRN 510617	3 000 000	2 917	0,5	0,5
INDUSTRIV 260223	4 000 000	3 607	0,6	1,6
INDUSTRIV 270826	6 000 000	5 799	1,0	1,6
INDUTRADE FRN 261112	6 000 000	5 861	1,0	1,6
ISLANDSB FRN 280831	2 000 000	1 989	0,3	0,3
JPM 270311 EUR	200 000	2 154	0,4	0,4
JYSKE BANK FRN240409	2 000 000	2 020	0,3	0,7
JYSKE BANK FRN260324	2 000 000	1 906	0,3	0,7
KINNEVIK FRN 261123	4 000 000	3 908	0,7	1,0
KINNEVIK FRN 281123	2 000 000	1 926	0,3	1,0
LANDSHYP FRN 310303	4 000 000	3 824	0,6	0,6
LANTMANN. FRN 260427	2 000 000	1 970	0,3	0,3
LATOUR 260318	6 000 000	5 913	1,0	2,0
LATOUR FRN 260610	2 000 000	2 010	0,3	2,0
LATOUR FRN 270616	4 000 000	3 937	0,7	2,0
LF BANK FRN 261005	2 000 000	1 954	0,3	1,2
LF BANK FRN 310225	2 000 000	1 942	0,3	1,2
LF BANK PERP 240410	2 000 000	2 016	0,3	1,2
LF BANK PERP 251119	2 000 000	1 990	0,3	1,2
LKAB FRN 250310	2 000 000	1 998	0,3	0,3
LUNDBECK 271014 EUR	300 000	3 069	0,5	0,5
LUNDBERG 251113	2 000 000	1 838	0,3	0,3
MCD 260615 EUR	200 000	2 173	0,4	0,4
MERCEDES 300910	200 000	1 972	0,3	0,7
MERCEDES 310530	200 000	2 371	0,4	0,7
METSO 271207 EUR	400 000	4 812	0,8	1,0
METSO 280526 EUR	100 000	1 010	0,2	1,0
MOLNLYCKE 290905 EUR	200 000	1 962	0,3	0,5
MOLNLYCKE 310115 EUR	100 000	911	0,2	0,5
NIBE FRN 260603	8 000 000	7 920	1,3	1,3
NOKIA 310821 EUR	400 000	4 646	0,8	0,8
NORDEA 310319 EUR	200 000	1 869	0,3	6,0
NORDEA 260326 USD	200 000	2 035	0,3	6,0
NORDEA 260602	4 000 000	3 967	0,7	6,0
NORDEA FRN 310818	4 000 000	3 869	0,6	6,0
NORDEA HYP 230920	24 000 000	23 869	4,0	6,0
NOVO NORD 280604 EUR	300 000	3 030	0,5	0,5

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
OP BANK 270727 EUR	200 000	2 031	0,3	0,3
ORANGE 250512 EUR	200 000	2 236	0,4	0,4
SAGAX 240117 EUR	200 000	2 306	0,4	0,7
SAGAX 280126 EUR	200 000	1 789	0,3	0,7
SANDVIK 281125 EUR	600 000	5 895	1,0	1,0
SATO 280224	200 000	1 783	0,3	0,3
SBAB 240620	3 000 000	2 884	0,5	0,8
SBAB FRN 491231	2 000 000	1 965	0,3	0,8
SCA 270923	4 000 000	3 455	0,6	1,1
SCA FRN 280621	4 000 000	3 917	0,7	1,1
SCANIA 250603 EUR	200 000	2 267	0,4	1,6
SCANIA FRN 250120	3 000 000	2 995	0,5	1,6
SCANIA FRN 250417	2 000 000	2 071	0,3	1,6
SCANIA FRN 260225	2 000 000	2 022	0,3	1,6
SCHNEIDER 291013 EUR	600 000	6 946	1,2	1,2
SEB 261109 EUR	200 000	2 328	0,4	1,2
SEB 270211 EUR	200 000	2 046	0,3	1,2
SEB 311103 EUR	200 000	2 016	0,3	1,2
SEB PERP 250513 USD	400 000	3 985	0,7	1,2
SHB 240301 USD	200 000	2 112	0,3	0,8
SHB 271202 EUR	400 000	3 960	0,7	0,8
SIEMENS 260605 EUR	200 000	2 148	0,4	0,4
SKF 240610	2 000 000	1 936	0,3	1,8
SKF 250917 EUR	200 000	2 223	0,4	1,8
SKF 280914 EUR	300 000	3 409	0,6	1,8
SKF 291115 EUR	100 000	981	0,2	1,8
SKF FRN 240610	2 000 000	2 008	0,3	1,8
SO 1060 280512	20 000 000	18 177	3,0	5,5
SO 1065 331111	16 000 000	14 887	2,5	5,5
SPB SKANE FRN 241021	2 000 000	1 988	0,3	0,3
SSAB FRN 260616	8 000 000	8 117	1,4	2,2
SSAB FRN 280621	5 000 000	5 004	0,8	2,2
STADSHYP 1594 280901	20 000 000	18 205	3,1	4,4
STADSHYP 1595 280620	8 000 000	7 890	1,3	4,4
STENA M FRN 280510	2 500 000	2 511	0,4	0,4
STORA ENSO FRN 250429	4 000 000	4 094	0,7	2,0
STORA ENSO 240220	2 000 000	1 965	0,3	2,0
STORA ENSO 260601 EUR	200 000	2 345	0,4	2,0
STORA ENSO 301202 EUR	400 000	3 651	0,6	2,0
STOREBRAN FRN 480327	4 000 000	3 961	0,7	0,7
SWED HYP 260318	14 000 000	12 926	2,2	2,2
SWED 280711 EUR	600 000	7 005	1,2	1,2
SWISS REIN 250901 EUR	300 000	3 290	0,6	0,6
SWISS REIN PERP USD	400 000	3 977	0,7	0,7
TELE2 270519	4 000 000	3 795	0,6	1,9
TELE2 271103	2 000 000	1 727	0,3	1,9
TELE2 FRN 250610	2 000 000	2 014	0,3	1,9
TELE2 FRN 270519	4 000 000	3 990	0,7	1,9
TELEFONICA 290312EUR	200 000	2 145	0,4	0,4
TELENOR 240319	2 000 000	1 951	0,3	0,7
TELENOR 260531	200 000	2 155	0,4	0,7
TELIA 810511 EUR	400 000	4 210	0,7	0,7
TRELLE FRN 270308	4 000 000	3 919	0,7	0,7
TRYG FORS FRN 231026	3 000 000	2 985	0,5	0,8

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
TRYG FORS FRN 510512	2 000 000	1 924	0,3	0,8
UPM-KYMMENE 281119	400 000	3 867	0,6	0,6
VASAKRONAN 270915	3 000 000	2 937	0,5	0,5
VESTAS 260615 EUR	500 000	5 877	1,0	1,0
VOLVO CAR 271007	400 000	4 274	0,7	1,6
VOLVO CAR FRN 260302	5 000 000	4 998	0,8	1,6
VOLVO TR 240917 EUR	200 000	2 246	0,4	2,2
VOLVO TR 250526 EUR	200 000	2 251	0,4	2,2
VOLVO TR 270525 EUR	400 000	4 677	0,8	2,2
VOLVO TR FRN 261116	4 000 000	4 048	0,7	2,2
<b>SUMMA RÄNTEMARKNAD</b>		<b>586 640</b>	<b>98,5</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>		<b>586 640</b>	<b>98,5</b>	
<b>UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ</b>				
<b>REGLERAD MARKNAD</b>				
<b>ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>				
<b>VALUTATERMIN</b>				
FX EUR/SEK 230310	-17 980 000	-2 482	-0,4	
FX USD/SEK 230120	-1 140 000	-553	-0,1	
<b>SUMMA VALUTATERMIN</b>		<b>-3 035</b>	<b>-0,5</b>	
<b>SUMMA ÖVRIGA FIN. INSTRUMENT</b>		<b>-3 035</b>	<b>-0,5</b>	
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>		<b>583 605</b>	<b>98,0</b>	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		11 871	2,0	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>595 476</b>	<b>100,0</b>	

# 06

# CLIENS FRN FÖRETAGS- OBLIGATIONER

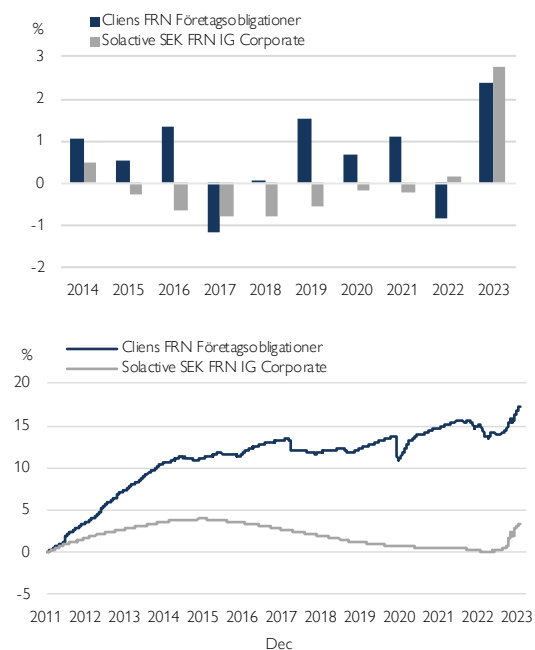
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens FRN Företagsobligationer är en aktivt förvaltd räntefond. Denna värdepappersfond placerar huvudsakligen i företagsobligationer med rörlig kupong (Floating Rate Notes) som är utfärdade i svenska kronor av nordiska företag med hög kreditvärdighet (Investment grade, dvs. som har en kreditrating om BBB- eller högre. FRN är ett finansiellt instrument där räntan justeras med vissa tidsintervall under dess löptid, vanligtvis tre månader. Fonden har en högsta genomsnittliga återstående räntebindningstid (duration) på tolv månader. Fondens målsättning är att genom en god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt. Ansvarig förvaltare för fonden är Wilhelm Högström.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 218 mkr vid ingången av 2023 till 294 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var 69 mkr. Fonden steg under perioden med 2,4 procent. Fondens jämförelseindex Solactive SEK FRN IG Corporate Index steg med 2,8 procent under samma period.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Den 1 februari bytte fonden namn till Cliens FRN Företagsobligationer, med inriktning mot obligationer med rörlig ränta (FRN) och hög kreditkvalitet (Investment grade, d.v.s. bolag med en kreditrating om BBB- eller högre). Precis som tidigare främjar fonden hållbara investeringar. En fond baserad på obligationer med rörlig ränta gynnas i ett högre ränteläge av sin korta räntebindningstid och av ränta-på-ränta-effekter från obligationsinnehavens kvartalsvisa kupongutbetalningar.

Utöver ihärdigt hög kärninflation och uthålliga arbetsmarknader karaktäriserades det första halvåret också av flera extra ordinära händelser. I mars blossade en bankkris upp, med tre havererade regionalbanker i USA samt schweiziska UBS:s övertagande av Credit Suisse i Europa. Oro kring det finansiella systemet fick kreditspreadar att rusa i höjden på båda sidor om Atlanten. Ränteutvecklingen i Europa följde mönstret i USA med högre räntor på obligationer med korta löptider och något mindre rörelse i de längre löptiderna. Den svenska 2-åriga statsobligationen var upp 66 punkter till 3,5 procent vid halvårsskiftet jämfört med i början på året, medan den 10-åriga var upp 13 punkter till 2,56 procent. Samtidigt steg 3-månaders Stibor hela 111 punkter till 3,8 procent vid halvårsskiftet.

Trots stora svängningar under halvåret, framför allt under bankkrisen i mars, var riskaptiten i kapitalmarknaden över lag god. I Sverige inleddes året med en kraftfull återhämtning i kreditspreadar efter förra årets mycket svaga utveckling. Framför allt var det spreadarna för fastighetsbolag i BBB-segmentet som gick ihop, men även icke-finansiella bolag utvecklades starkt. Framåt halvårsskiftet gick dock fastighetsbolagens kreditspreadar isär igen, drivet av finansiella utmaningar bland flera aktörer kopplat till hög belåning och snabbt sjunkande räntetäckningsgrader. Riskerna ledde till att flera fastighetsbolag fick se sina kreditratingar nedgraderade, varav flera till s.k. high yield-status (lägre än BBB- eller motsvarande). Det höga ränteläget och en alltför hård belåning började ta ut sitt pris. Trots bakslaget under senare delen av perioden gick kreditspreadar för fastighetsbolag i BBB-segmentet ihop drygt 50 punkter i snitt till knappt 400 baspunkter för 5-åriga löptider. För företag med kreditvärdighet i BBB-segmentet gick däremot kreditspreadarna i ihop med i snitt 20 punkter till knappt 140 baspunkter för 5-åriga löptider under perioden.

Mot bakgrund av den höga inflationen och det osäkra makroekonomiska läget fortsätter vi att hålla fokus på ekonomisk statistik och att söka investeringar i bolag med starka balansräkningar och kassaflöden. Fondens utveckling gynnades av att kreditspreadar gick ihop och att 3-månaders Stibor fortsatte upp i linje med de Riksbankens styrräntehöjningar. Mot den senare delen av perioden gynnades även fonden av en reducerad och relativt liten exponering mot svenska fastighetsbolag i BBB-segmentet. Fondens löpande förräntning ökade till 5,1 procent från 4,2 vid ingången av året. Under halvåret har vi arbetat med fondens omställning till en FRN-fond med fokus på bolag med hög kreditvärdighet (Investment grade). Det har bl.a. inneburit att vi successivt ökat fondens kreditduration till 2,1 år vid halvårsskiftet jämfört med 1,3 år vid ingången av året. Fonden deltog aktivt i primärmarknaden, både för att marknaden för nya emissioner var begränsad under 2022 och för att underhålla fondens ränte- och kreditduration samt hållbarhetsarbete. Räntedurationen var 0,2 år vid halvårsskiftet. Vi fortsatte även att arbeta med fondens hållbarhetsavtryck och investerade allt mer i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 43 procent vid halvårsskiftet jämfört med 34 procent vid slutet av 2022. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till BBB+ vid halvårsskiftet.

## Väsentliga risker efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerad mot risken att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämras eller att en emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämras om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fonden investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fonden minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden

innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Räntedurationen i fonden understiger ett år då fonden huvudsakligen investerar i floating rate notes med kortare löptider (under 3 år). Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Fonden har per 2023-01-01 bytt jämförelseindex från OMRX T-Bill Index till Solactive SEK FRN IG Corporate Index. Från 2023-02-01 ändrades fondbestämmelserna och fonden bytte namn från Cliens Räntefond Kort till Cliens FRN Företagsobligationer, med en placeringsinriktning mot företagsobligationer med rörlig ränta (Floating Rate Notes) och hög kreditkvalitet s.k. Investment grade.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.



FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.										
<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	293 900	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379	620 197	784 792
Andelsklass A	293 900	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379	620 197	784 792
<b>Andelsvärde (kr)</b>										
Andelsklass A	110,32	107,77	108,67	107,47	106,74	105,11	105,08	106,33	104,91	104,37
<b>Antal utestående andelar (tusental)</b>										
Andelsklass A	2 664	2 026	1 697	2 277	2 505	2 983	4 106	7 518	5 912	7 520
<b>Utdelning per andel (kr)</b>										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totalavkastning</b>										
Andelsklass A	2,4%	-0,8%	1,1%	0,7%	1,6%	0,0%	-1,2%	1,4%	0,5%	1,0%
Jämförelseindex	2,8%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,5%	-0,8%	-0,8%	-0,7%	-0,3%	0,5%
<b>Risk- och avkastningsmått</b>										
<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>										
Andelsklass A	1,2%	0,9%	2,0%	0,6%	0,4%	0,9%	1,0%	0,4%	0,4%	0,5%
Jämförelseindex	0,6%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
<b>Tracking error (aktiv risk)</b>										
Andelsklass A	1,0%	0,9%	2,1%	2,1%	0,3%	0,9%	1,0%	0,4%	0,4%	0,4%
<b>Ränteduration (år)</b>										
	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	0,2	0,2	0,2
<b>Kreditduration (år)</b>										
	2,4	1,5	1,7	1,5	1,6	1,9	1,7	1,7	2,2	3,0
<b>Spreadexponering (%)</b>										
	3,7%	2,6%	2,0%	1,5%						

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Solactive SEK FRN IG Corporate Index. Indexet speglar företagsobligationsmarknaden för rörlig ränta (floating rate notes) i svenska kronor. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil samt löptid och valuta. Före 2023-01-01 bestod fondens jämförelseindex av OMRX T-Bill Index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

#### Ränteduration

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

#### Kreditduration

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot räntan för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindingstid (löptid).

#### Spreadexponering

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mätt i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
VOLVO TR FRN 261116	2,1
ELEKTA FRN 250313	2,1
DNB FRN 260902	2,0
LIFCO FRN 250530	2,0
SCA FRN 250923	2,0
<b>SUMMA</b>	<b>10,2</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN* 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
CASTELLUM FRN 260506	LF BANK FRN 330301
SAGAX FRN 230616	NORDAX FRN 250207
ELEKTA FRN 250313	
VOLVO TR FRN 261116	
STADSHYP 1587 230601	

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
VOLVO TR FRN 261116	INDUTRADE FRN 240926
LIFCO FRN 250530	SAGAX FRN 230616
VOLVO FIN FRN 270519	STADSHYP 1587 230601
DNB FRN 260902	LATOIR FRN 2303027
NIBE FRN 260603	KUNDSLEDEN FRN 2306013

**BALANSRÄKNING (tkr)** 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	274 193	199 952
<b>Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>274 193</b>	<b>199 952</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	20 146	17 803
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>294 339</b>	<b>217 755</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	1 639	658
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>295 978</b>	<b>218 413</b>

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-2 078	-39
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-2 078</b>	<b>-39</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>293 900</b>	<b>218 374</b>
--------------------------------	----------------	----------------

<b>POSTER INOM LINJEN</b>	Inga	Inga
---------------------------	------	------

**NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER**

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	1 420	658
Övriga intäkter	219	0
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 639</b>	<b>658</b>

**ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER**

Ej likviderade förvaltningsavgifter	-48	-37
Ej likviderade analyskostnader	-4	-2
Ej likviderade återlösta andelar	-11	0
Ej likviderade köpta värdepapper	-2 015	0
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-2 078</b>	<b>-39</b>

**NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)**

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START		
Andelsutgivning Andelsklass A	192 844	169 759
Andelsinlösen Andelsklass A	-124 187	-134 464
Periodens resultat enligt resultaträkning	6 870	-1 306
Lämnad utdelning	0	0
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>293 900</b>	<b>218 374</b>

**NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT**

ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ

REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES

**RÄNTEBÄRANDE INSTRUMENT**

	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
AFRY FRN 240627	2 000 000	2 007	0,7	0,7
AFRY FRN 260525	2 000 000	2 002	0,7	0,7
ATRIUM FRN 250428	2 000 000	1 955	0,7	0,7
BILLERUD FRN 280209	4 000 000	3 999	1,3	1,3
BLUESTEP FRN 240408	2 000 000	1 986	0,7	0,7
BOLIDEN FRN 250922	4 000 000	4 059	1,4	2,1
BOLIDEN FRN 280301	2 000 000	2 048	0,7	2,1
CASTELLUM FRN 230828	4 000 000	3 992	1,3	2,7
CASTELLUM FRN 260506	4 000 000	3 851	1,3	2,7
DNB FRN 260902	6 000 000	5 984	2,0	2,0
ELEKTA FRN 250313	6 000 000	6 023	2,0	2,0
ELLEVO FRN 270611	4 000 000	4 052	1,4	1,4
ELUX 241118	3 000 000	2 982	1,0	2,4
ELUX FRN 241118	4 000 000	4 031	1,4	2,4
EPIROC FRN 260518	4 000 000	4 002	1,3	2,0
EPIROC FRN 280510	2 000 000	2 000	0,7	2,0
FABEGE FRN 240412	4 000 000	3 973	1,3	2,7
FABEGE FRN 240910	2 000 000	1 969	0,7	2,7
FABEGE FRN 250228	2 000 000	1 948	0,7	2,7
GETINGE FRN 240610	4 000 000	3 995	1,3	2,0
GETINGE FRN 280517	2 000 000	2 004	0,7	2,0
HEIBOS 231123	2 000 000	1 951	0,7	1,3
HEIBOS FRN 250225	2 000 000	1 895	0,6	1,3
HEMSO FGH FRN 251125	6 000 000	5 930	2,0	2,0
HEXAGON FRN 241126	4 000 000	3 998	1,3	1,3
HOLMEN FRN 231124	4 000 000	4 002	1,3	1,3
HUMLEGÅRD 241007	2 000 000	1 889	0,6	2,0
HUMLEGÅRD FRN 240409	4 000 000	3 974	1,3	2,0
HUSQVARNA FRN 241204	2 000 000	2 003	0,7	1,4
HUSQVARNA FRN 280814	2 000 000	2 014	0,7	1,4
ICA FRN 260526	2 000 000	2 001	0,7	1,4
ICA FRN 280526	2 000 000	2 004	0,7	1,4
IKANO FRN 231102	2 000 000	1 996	0,7	0,7
INDUSTRIV FRN 240823	2 000 000	1 994	0,7	2,0
INDUSTRIV FRN 250826	2 000 000	1 999	0,7	2,0
INDUSTRIV FRN 280214	2 000 000	1 996	0,7	2,0
INDUTRADE FRN 270609	4 000 000	3 989	1,3	2,7
INDUTRADE FRN 280223	4 000 000	4 004	1,3	2,7
JYSKE BANK FRN270202	4 000 000	4 016	1,4	1,4
LANDSHYP FRN 250919	4 000 000	3 992	1,3	1,3
LANTMANN. FRN 260427	4 000 000	3 940	1,3	1,3
LATOUR FRN 250327	4 000 000	4 015	1,4	2,1
LATOUR FRN 260318	2 000 000	2 003	0,7	2,1
LF BANK FRN 330301	2 000 000	1 952	0,7	0,7
LIFCO FRN 250530	6 000 000	6 005	2,0	2,0
LKAB FRN 250310	2 000 000	1 998	0,7	0,7
LÄNSFÖRS. FRN 251118	4 000 000	4 007	1,4	1,4
NIBE FRN 260603	6 000 000	5 940	2,0	2,0
NORDEA FRN 260602	4 000 000	3 999	1,4	2,7
NORDEA HYP 230920	4 000 000	3 978	1,3	2,7
POSTNORD FRN 240528	4 000 000	4 013	1,4	1,4

**FINANSIELLA INSTRUMENT**

ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER

UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ

REGLERAD MARKNAD

**ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER**

	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
SAND FRN 250218	3 000 000	2 985	1,0	1,0
SBAB 240620	2 000 000	1 922	0,6	2,7
SBAB FRN 250902	2 000 000	1 993	0,7	2,7
SBAB FRN 280203	4 000 000	4 005	1,4	2,7
SCA FRN 250923	6 000 000	5 991	2,0	2,0
SCANIA FRN 241125	2 000 000	2 012	0,7	2,8
SCANIA FRN 250120	4 000 000	3 993	1,4	2,8
SCANIA FRN 250417	2 000 000	2 071	0,7	2,8
SEB FRN 260901	5 000 000	4 975	1,7	1,7
SKF 240610	2 000 000	1 936	0,7	2,0
SKF FRN 240610	4 000 000	4 015	1,4	2,0
SPB SJUH FRN 270519	2 000 000	1 998	0,7	0,7
SPB SKANE FRN 280214	4 000 000	3 981	1,3	1,3
SPB VN FRN 240809	2 000 000	1 984	0,7	0,7
SSAB FRN 260616	4 000 000	4 058	1,4	3,1
SSAB FRN 280621	5 000 000	5 004	1,7	3,1
STENVALVET FRN231101	2 000 000	1 989	0,7	0,7
STORA ENSO 240220	2 000 000	1 965	0,7	0,7
SVEASKOG FRN 280413	2 000 000	2 004	0,7	0,7
SWEDBANK FRN 330609	2 000 000	2 006	0,7	0,7
TELE2 FRN 250610	2 000 000	2 014	0,7	2,0
TELE2 FRN 270519	4 000 000	3 990	1,4	2,0
TELENOR FRN 240319	3 000 000	3 006	1,0	1,0
TELIA 231108 3,6%	2 000 000	1 994	0,7	2,0
TELIA FRN 280920	4 000 000	3 998	1,4	2,0
TRELLE FRN 241017	4 000 000	3 998	1,4	2,7
TRELLE FRN 270308	4 000 000	3 919	1,3	2,7
VASAKRON FRN 251208	4 000 000	3 946	1,3	2,0
VASAKRON FRN 280519	2 000 000	1 994	0,7	2,0
VOLVO FIN FRN 260212	2 000 000	2 011	0,7	2,7
VOLVO FIN FRN 270519	6 000 000	6 006	2,0	2,7
VOLVO TR FRN 240226	2 000 000	2 001	0,7	3,4
VOLVO TR FRN 250217	2 000 000	1 999	0,7	3,4
VOLVO TR FRN 261116	6 000 000	6 071	2,1	3,4
<b>SUMMA RÄNTEMARKNAD</b>		<b>274 193</b>	<b>93,3</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER</b>		<b>274 193</b>	<b>93,3</b>	
<b>UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ</b>				
<b>REGLERAD MARKNAD</b>				
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		19 707	6,7	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>293 900</b>	<b>100,0</b>	

# 07 CLIENS GLOBAL SMÅBOLAG

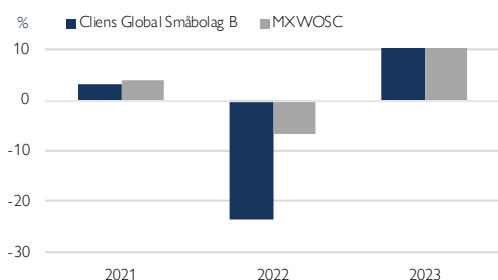
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Clens Global Småbolag är en aktivt förvaldat aktiefond som är inriktad mot små- och medelstora bolag på de globala aktiemarknaderna. Med små- och medelstora företag avses företag som vid investeringstillfället inte har ett marknadsvärde som är större än det företag som har högst marknadsvärde inkluderat i MSCI World Small Cap TR Net Index. Vidare ska Fondens placeringar i finansiella instrument utgivna av emittenter med hemvist i utvecklade länder (s.k. "developed markets") motsvara minst 80 procent av Fondens värde. Fonden investerar huvudsakligen i aktier utgivna av emittenter med hemvist i utvecklade länder (s.k. "developed markets"). Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Niklas Larsson.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 488 mkr vid ingången av 2023 till 532 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 26 mkr. Fonden steg under perioden med 16,0 procent. Fondens jämförelseindex MSCI World Small Cap TR Net Index steg med 11,4 procent under samma period.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Världen fortsätter att brottas med en ihållande inflation, fallande global tillväxt och ett pågående krig mellan Ryssland. Trots detta har 2023 varit ett väldigt starkt börsår så här långt. Det säger lite om hur negativa utsikterna såg ut när vi gick in i året. Men aktiemarknaden handlar om att slå sina förväntningar, och det är just det som har hänt. Världsekonomin har i alla fall ännu inte gått in i någon recession och inflationsnivåerna håller på att normaliseras. Detta har varit en miljö som har varit förhållandevis lyckosam för fonden strategi som handlar om att investera i förutsägbara, kassaflödesgenererande bolag. En förhållandevis stor andel av fondens innehav kategoriseras som industribolag. Även om den kategorin inte har tillhört de allra framgångsrikaste under året så har det åtminstone varit en vinnarsektor. På längre sikt är det såklart varje enskilt bolags utveckling som bestämmer avkastningen, men på kortare sikt drivs börsen snarare av investerarsentimentet. Samtidigt som industribolagen har gått bra fortsätter arbetet med att hitta nya innehav som kan diversifiera fonden bort från den makroekonomiska risken.

Fondens största positiva bidragsgivare hittar vi alla i kategorin industribolag; Comfort Systems, Verra Mobility samt Clean Harbour. Bland de innehav som bidragit negativt till fonden hittar vi; AdaptHealth, Future samt Harmony Bioscience, där AdaptHealth och Harmony Bioscience återfinns inom hälsovård medan Future är ett mediabolag.

Under det perioden gjorde fonden nyinvesteringar i Core & Main, Applied Industrial Tech, Watsco samt Paylocity. De tre förstnämnda är alla olika typer av handelsbolag med en god

historik. Paylocity å andra sidan är ett mjukvarubolag in HR. Bolaget har en imponerande historik av kombinerad tillväxt och lönsamhet.

Samtidigt har fonden avyttrat sina investeringar i Fluidra, Forward Air, Focus Financials, Halozyme, Harmony Bioscience, Techtarget samt Tetratek. Focus Financials sålde efter att bolaget blivit föremål för budrykten och aktien handlades upp. Övriga innehav utgjorde mindre positioner i fonden, där vi ansåg att vi inte hade tillräckligt med övertygelse för att kunna utgöra en full position.

## Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per utgången av juni 2023 39 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 97,5 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i utländska valutor. Valutor som fonden var exponerad mot var amerikanska dollar, euro, kanadensiska dollar, brittiska pund, norska kronor. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i små och medelstora bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med

utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
-----------	------------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonden startade 2021-10-29 med en kurs på 1 000 kr.

<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	532 398	488 152	534 000
Andelsklass A	315 627	223 719	235 168
Andelsklass B	216 771	264 433	298 832
<b>Andelsvärde (kr)</b>			
Andelsklass A	903,54	781,71	1 030,93
Andelsklass B	895,30	787,96	1 030,95
<b>Antal utestående andelar</b>			
Andelsklass A	349 322	286 194	228 158
Andelsklass B	242 120	335 590	289 596
<b>Utdelning per andel (kr)</b>			
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	16,5	0,0	0,0
<b>Totalavkastning</b>			
Andelsklass A	15,6%	-24,2%	3,1%
Andelsklass B	16,0%	-23,7%	3,2%
Jämförelseindex	11,4%	-6,8%	4,0%

#### Risk- och avkastningsmått

<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>		
Andelsklass A	-	-
Andelsklass B	-	-
Jämförelseindex	-	-
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>		
Andelsklass A	-	-
Andelsklass B	-	-
<b>Aktiv andel (active share)</b>	98,1%	98,0%

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är MSCI World Small Cap TR Net Index (M1WOSC)\*, vilket speglar bolag i small cap segmentet. Indexet representerar 23 länder inom kategorin utvecklade länder ("developed markets"). Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelse kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande. Beräkning av aktiv risk kräver att fonden har en historik två år tillbaka.

#### Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

\* 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 överopas 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)

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
WILLSCOT MOBILE MINI	4,5
AMN HEALTHCARE SERV.	4,4
COMFORT SYSTEMS USA	4,4
CLEAN HARBORS INC	4,0
SERVICE CORP INTERNA	3,9
<b>SUMMA</b>	<b>21,2</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
COMFORT SYSTEMS USA	ADAPTHEALTH CORP
VERRA MOBILITY CORP	FUTURE
CLEAN HARBORS INC	HALOZYME THERAPY
TRINET GROUP	HARMONY BIOSCIENCE
INSTALLED BUILD PROD	RS GROUP PLC

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
BEAZLEY ORD	VERRA MOBILITY CORP
DIGITALBRIDGE GROUP	FOCUS FINANCIAL PART
KADANT INC	INSTALLED BUILD PROD
AXOS FINANCIAL	LITTELFUSE INC
WATSCO INC	ELEMENT SOLUTIONS

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	518 898	460 831
<b>Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>518 898</b>	<b>460 831</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	12 982	38 392
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>531 880</b>	<b>499 223</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	1 088	306
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>532 968</b>	<b>499 529</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-570	-11 377
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-570</b>	<b>-11 377</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>532 398</b>	<b>488 152</b>
--------------------------------	----------------	----------------

<b>POSTER INOM LINJEN</b>	Inga	Inga
---------------------------	------	------

## NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplupna utdelningar	1 088	306
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 088</b>	<b>306</b>

## ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	0	-10 898
Ej likviderad utländsk kupongskatt	-15	-19
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-455	-427
Ej likviderade analyskostnader	-100	-32
Ej likviderade återlösta andelar	0	0
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-570</b>	<b>-11 377</b>

## NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	93 416	73 064
Andelsutgivning Andelsklass B	14 320	78 417
Andelsinlösen Andelsklass A	-42 887	-23 300
Andelsinlösen Andelsklass B	-91 117	-31 646
Periodens resultat enligt resultaträkning	74 844	-142 384
Lämnad utdelning	-4 330	0
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>532 398</b>	<b>488 152</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
ELEMENT SOLUTIONS	55 000	11 392	2,1	2,1
<b>MATERIAL</b>		<b>11 392</b>	<b>2,1</b>	
ADVANCED DRAINAGE	7 000	8 592	1,6	1,6
API GROUP	40 000	11 763	2,2	2,2
CARLISLE COMPANIES	4 100	11 347	2,1	2,1
CLEAN HARBORS INC	12 000	21 287	4,0	4,0
COMFORT SYSTEMS USA	13 250	23 471	4,4	4,4
DIPLOMA	49 000	20 043	3,8	3,8
DISCOVERIE GROUP	139 475	16 060	3,0	3,0
EXCHANGE INCOME CORP	31 247	13 344	2,5	2,5
GXO LOGISTIC	20 500	13 893	2,6	2,6
IMCD NV	10 000	15 506	2,9	2,9
KADANT INC	5 000	11 980	2,3	2,3
PAYLOCITY HOLD	2 600	5 176	1,0	1,0
RS GROUP PLC	110 000	11 463	2,2	2,2
TRINET GROUP	19 900	20 389	3,8	3,8
WATSCO INC	1 600	6 585	1,2	1,2
WILLSCOT MOBILE MINI	46 000	23 716	4,5	4,5
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>234 615</b>	<b>44,1</b>	
INSTALLED BUILD PROD	8 000	12 097	2,3	2,3
SERVICE CORP INTERNA	30 000	20 904	3,9	3,9
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>33 001</b>	<b>6,2</b>	
BJ'S WHOLESALE CLUB	19 000	12 915	2,4	2,4
DARLING INGREDIENTS	27 600	18 994	3,6	3,6
<b>DAGLIGVAROR</b>		<b>31 909</b>	<b>6,0</b>	
			0,0	
ADAPTHEALTH CORP	47 354	6 217	1,2	1,2
AMN HEALTHCARE SERV.	20 000	23 592	4,4	4,4
UNIPHAR PLC	355 000	12 456	2,3	2,3
<b>HÄLSOVÅRD</b>		<b>42 265</b>	<b>7,9</b>	
AXOS FINANCIAL	25 000	10 637	2,0	2,0
BEAZLEY ORD	160 000	12 918	2,4	2,4
<b>FINANS</b>		<b>23 555</b>	<b>4,4</b>	
APPLIED IND TECHS	3 600	5 625	1,1	1,1
ATEA	60 000	9 420	1,8	1,8
COMPUTACENTER PLC	28 500	8 946	1,7	1,7
CORE AND MAIN	21 500	7 269	1,4	1,4
CYBERARK SOFTWARE LT	7 000	11 806	2,2	2,2
DESCARTES SYSTEMS GR	20 000	17 294	3,3	3,3
LITTELFUSE INC		10 999	2,1	2,1
VERRA MOBILITY CORP		17 019	3,2	3,2
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>88 378</b>	<b>16,8</b>	
FUTURE	35 653	3 299	0,6	0,6
RESERVOIR MEDIA	150 000	9 742	1,8	1,8
ZIFF DAVIS INC	13 000	9 826	1,8	1,8

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond
<b>TELEKOMMUNIKATION</b>		<b>22 867</b>	<b>4,2</b>
MARLOWE PLC	165 000	12 666	2,4
<b>KONSUMENTVAROR</b>		<b>12 666</b>	<b>2,4</b>
DIGITALBRIDGE GROUP	115 000	18 250	3,4
<b>FASTIGHET</b>		<b>18 250</b>	<b>3,4</b>
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>518 898</b>	<b>97,5</b>
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>		<b>518 898</b>	<b>97,5</b>
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		13 500	2,5
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>532 398</b>	<b>100,0</b>



# 08 CLIENS MICRO CAP

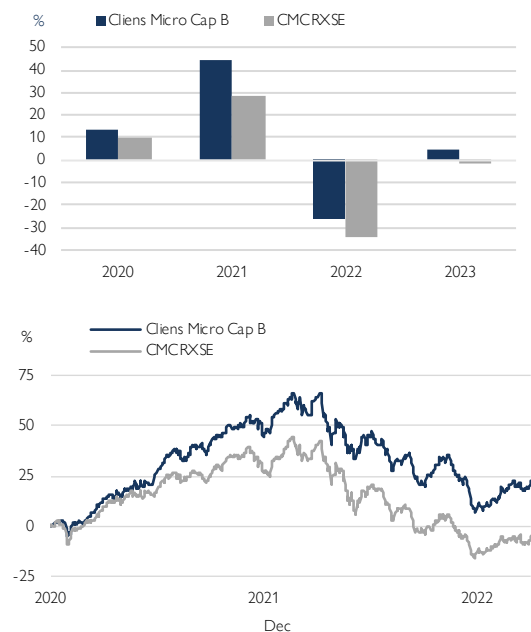
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens Micro Cap är en månadshandlad specialfond. Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond 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). Inriktningen i övrigt är diversifierad och således inte begränsad till någon särskild bransch. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Carl Sundblad.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 1 304 mkr vid ingången av 2023 till 1 365 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in-och utflöden i fonden var 19,5 mkr. Fonden steg under perioden med 4,2 procent. Fondens jämförelseindex Carnegie Micro Cap Return Index sjönk under perioden med 1,3 procent.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Det första halvåret av 2023 kom att fortsätta i den positiva anda som börsen haft sedan det fjärde kvartalet i fjol. Undantaget var de allra minsta bolagen dit riskviljan ännu inte nått efter fjolårets rejäla börsnedgångar. Den fragmenterade bilden som rått under en tid nu där industribolag fortsätter att gå starkt medan hushållen och räntekänsliga verksamheter har det tufft fortsätter att utgöra det övergripande temat i marknaden. För småbolagens del syns det i synnerhet bland bostadsbyggare och fastighetsbolag som fortsätter att gå svagt på börsen medan våra teknik- och industrihandelsbolag haft en stark inledning på året.

De största positiva bidragsgivarna i portföljen finner vi i innehaven i NCAB, Medcap och OEM. Samtliga utgör innehav som funnits med oss under lång tid i fonden.

De största negativa bidragsgivarna finner vi i innehaven i C-RAD, Seafire och Addnode där den sistnämnda vinstvarnade för årets andra kvartal under den sista dagen i kvartalet och aktien föll brant som ett resultat av detta. Även våra förhållandevis små innehav i fastighetssektorn har fortsatt att utvecklas svagt i spåren av det nya ränteläget. Förväntningarna på sektorn framöver är lågt ställda i marknaden och de flesta bolagen handlar till en stor rabatt mot sina rapporterade substansvärden vilket kan tolkas som att marknaden har viss osäkerhet kring underliggande fastighetsvärden.

Under det första halvåret har vi successivt ökat fondens innehav i fastighetssektorn och då främst i Fortinova. Bland övriga investeringar som gjorts finner vi bland annat teknikkonsulten Rejlers där vi deltog i en emission som gjordes i syfte att stärka bolagets balansräkning efter förvärvet av sektorkollegan Eurocon. Vi har även investerat ytterligare i den finska IT-konsulten Gofore. Bolaget växer klart snabbare än konkurrenterna och med god lönsamhet dessutom.

Större försäljningar har gjorts i Garo, Gränges och Medistim då utvecklingen i samtliga bolag varit klen och vi tyckt oss hitta bättre möjligheter på andra håll.

Efter en förhållandevis stark inledning på året, även om styrkan avtagit påtagligt under den sista månaden så tycker vi dock att vi kan hitta goda investeringsmöjligheter på många håll som kan bli bra några års sikt. Många bolag har under den här perioden av förhöjd inflation höjt sina priser rejält. Nu avtar många av drivkrafterna bakom inflationen när vi kan lägga pandemin,

komponentbristen och de höga fraktpriserna bakom oss. För de bolag som kan hålla i dessa priser samtidigt som en del av kostnaderna nu kommer ner är framtiden förmodligen ljus. Oron kring ränteläget och konjunkturen kvarstår emellertid och när vi når hösten vet vi förhoppningsvis mer om räntebanan framgent för sällan har nog den haft en så stor vikt för investeringssentimentet.

## Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskar denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per halvårsskiftet 2023, 31 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet i linje med aktiemarknadens andel Micro Cap-bolag (mätt som Carnegie Micro Cap Sweden Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 5,4 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i euro. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i mycket små bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk och har samtidigt en högre tillåten limit i fondbestämmelserna för att tillfälligt kunna hålla en högre andel likvida medel. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått

används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
-----------	------------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonden startade 2020-09-30 med en kurs på 1 000 kr.

<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	1 365 230	1 301 112	1 646 942	644 080					
Andelsklass A	297 993	267 827	366 436	117 981					
Andelsklass B	1 067 237	1 033 285	1 280 506	526 099					
<b>Andelsvärde (kr)</b>									
Andelsklass A	1 231,35	1 184,76	1 626,17	1 131,94					
Andelsklass B	1 223,94	1 188,31	1 638,58	1 133,85					
<b>Antal utestående andelar</b>									
Andelsklass A	242 005	226 059	222 533	104 230					
Andelsklass B	871 970	869 542	729 456	463 994					
<b>Utdelning per andel (kr)</b>									
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0					
Andelsklass B	15,0	15,0	0,0	0,0					
<b>Totalavkastning</b>									
Andelsklass A	3,9%	-27,1%	43,7%	13,2%					
Andelsklass B	4,2%	-26,7%	44,5%	13,4%					
Jämförelseindex	-1,3%	-34,2%	28,1%	9,9%					

#### Risk- och avkastningsmått

<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>									
Andelsklass A	21,0%	21,9%	-	-					
Andelsklass B	21,0%	21,9%	-	-					
Jämförelseindex	21,7%	21,9%	-	-					
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>									
Andelsklass A	5,7%	5,4%	-	-					
Andelsklass B	5,7%	5,4%	-	-					
<b>Aktiv andel (active share)</b>	92,0%	89,3%	94,6%	88,2%					

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Carnegie Micro Cap Sweden Return Index (CMCRXSE). Index vilket speglar bolag i micro cap segmentet. Indexet representerar utvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm och First North. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelse kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

#### Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
NCAB	8,1
MEDCAP	8,0
NEDERMAN HOLDING	6,7
OEM INTERNATIONAL B	6,1
ADDNODE B	5,5
<b>SUMMA</b>	<b>34,3</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
NCAB	ADDNODE B
MEDCAP	SEAFIRE
OEM INTERNATIONAL B	C-RAD B
NEDERMAN HOLDING	CELLAVISION
VBG GROUP B	FORTINOVA

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
REJLERKONCERNEN	MEDISTIM
GOFOR OYJ	GRÄNGES
FORTINOVA	GARO
CELLAVISION	BEIJER ALMA B
LIME	

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	1 239 308	1 175 026
<b>Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>1 239 308</b>	<b>1 175 026</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	127 655	131 127
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>1 366 963</b>	<b>1 306 153</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	2 196	0
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 369 159</b>	<b>1 306 153</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-3 929	-2 162
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-3 929</b>	<b>-2 162</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>1 365 230</b>	<b>1 303 991</b>
--------------------------------	------------------	------------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
--------------------	------	------

### NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplupna utdelningar	2 196	0
<b>SUMMA</b>	<b>2 196</b>	<b>0</b>

### ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	0	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-976	-931
Ej likviderade analyskostnader	-50	-50
Ej likviderade återlösta andelar	-2 903	-1 181
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-3 929</b>	<b>-2 162</b>

### NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	40 129	124 755
Andelsutgivning Andelsklass B	28 722	157 552
Andelsinlösen Andelsklass A	-24 282	-119 725
Andelsinlösen Andelsklass B	-25 062	-43 704
Periodens resultat enligt resultaträkning	54 913	-449 967
Lämnad utdelning	-13 182	-11 862
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>1 365 230</b>	<b>1 303 991</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT

ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ  
REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES

	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
ABSOLENT AIR CARE GR	96 000	39 072	2,9	2,9
BEIJER ALMA B	100 000	22 550	1,7	1,7
CONCENTRIC	363 600	74 720	5,5	5,5
IDUN INDUSTRIER B	248 838	44 791	3,3	3,3
NCAB	1 313 030	110 360	8,1	8,1
NEDERMAN HOLDING	432 372	91 230	6,7	6,7
NORDIC WATERPROOFING	300 000	41 340	3,0	3,0
OEM INTERNATIONAL B	847 584	83 063	6,1	6,1
REJLERKONCERNEN	240 000	34 680	2,5	2,5
VBG GROUP B	240 000	43 680	3,2	3,2
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>585 486</b>	<b>43,0</b>	
SÖDER SPORTFISKE	354 000	10 231	0,7	0,7
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>10 231</b>	<b>0,7</b>	
C-RAD B	783 826	21 477	1,6	1,6
CELLAVISION	90 000	16 524	1,2	1,2
EQL PHARMA	306 928	9 116	0,7	0,7
<b>HÄLSOVÅRD</b>		<b>47 117</b>	<b>3,5</b>	
MEDCAP	395 000	108 625	8,0	8,0
SEAFIRE	1 876 000	27 390	2,0	2,0
<b>FINANS</b>		<b>136 015</b>	<b>10,0</b>	
ADDNODE B	900 000	75 150	5,5	5,5
ADMICOM OYJ	30 548	14 675	1,1	1,1
AVENSIA	1 155 720	9 777	0,7	0,7
COMBINEDX	476 190	16 143	1,2	1,2
EXSITEC HOLDING	349 136	55 163	4,0	4,0
GOFORE OYJ	200 000	58 870	4,3	4,3
INFRACOM	575 670	16 579	1,2	1,2
LIME	139 374	38 119	2,8	2,8
NEPA	300 000	6 270	0,5	0,5
OPTER	267 857	18 482	1,3	1,3
PRECIO FISHBONE	559 464	18 910	1,4	1,4
SDIPTECH B	221 000	59 051	4,3	4,3
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>387 189</b>	<b>28,3</b>	
ECOCLIME GROUP B	1 963 500	9 228	0,7	0,7
<b>KONSUMENTVAROR</b>		<b>9 228</b>	<b>0,7</b>	
FORTINOVA	2 500 000	51 250	3,7	3,7
K2A B	1 033 261	12 792	0,9	0,9
<b>FASTIGHET</b>		<b>64 042</b>	<b>4,6</b>	
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>1 239 308</b>	<b>90,8</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>		<b>1 239 308</b>	<b>90,8</b>	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		125 922	9,2	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>1 365 230</b>	<b>100,0</b>	

# 09 CLIENS MIXFOND

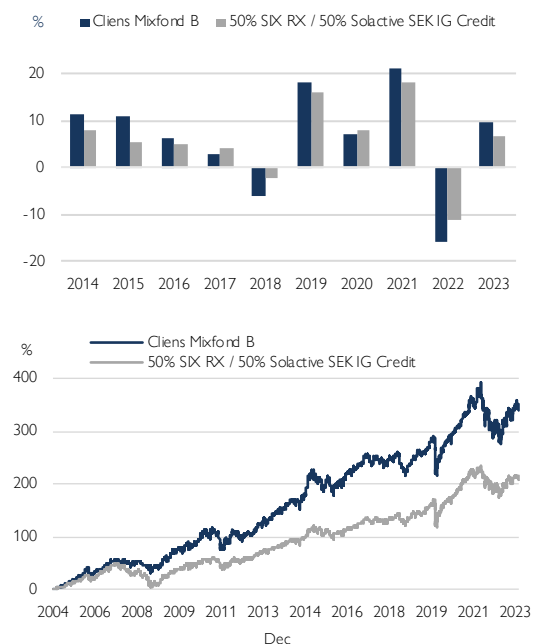
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens Mixfond är en aktivt förvaltd blandfond som växlar mellan räntebärande värdepapper och aktier, dock alltid minst 25 % i något av tillgångslagen. Det innebär att fonden i vissa marknads lägen kan ha upp till 75 % aktier. I syfte att bromsa större värdefall i marknaden så kan fonden placera upp till 75 % av kapitalet i räntebärande värdepapper och penningmarknadsinstrument. Fondbolaget avgör, med hänsyn till rådande marknadssituation, vilken fördelning fonden ska ha. Fondens målsättning är att ge andelsägarna en god avkastning genom en aktiv tillgångsallokering. Ansvariga förvaltare för fonden är Johanna Ahlqvist och Wilhelm Högström.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 819 mkr vid ingången av 2023 till 777 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 118 mkr. Fonden steg under perioden med 9,5 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 50% SIX Return Index / 50% Solactive SEK IG Credit steg med 6,7 procent under samma period.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Efter ett svagt 2022 startade 2023 starkt, trots svagare konjunkturindikatorer, präglad av förhoppningen att räntehöjningscykeln nu närmar sig sitt slut och att den globala ekonomin går emot en mjuklandning. Under mars månad visade sig effekten av högre räntor på de regionbanker i USA som haft ett osunt risktagande. Dock var centralbankerna snabba att komma till undsättning varför en potentiell finanskris kunde avväjas.

För fondens del gick vi in i året med en aktievikt på 57 procent som toppade på 68 procent under februari, där börsen också nådde sin topp. Under våren har vi gradvis tagit ner vår aktieexponering till 60 procent i slutet av juni då vi tagit en mer försiktig vy efter ett starkt första halvår. Vi ser nu att ekonomin mattas av på sina håll, vilket är förväntat men i kombination med att aktiemarknaden varit väldigt stark har värderingarna kommit upp och luften blivit tunnare.

Vi ökade på vårt innehav i fastigheter under första halvåret, en sektor som borde komma tillbaka in i värmen när vi lämnar räntehöjningscykeln bakom oss. Vi köpte tillbaka en större position i Beijer Ref, ett bolag som gynns av fastigheters energiomställning där olja/gas-beroendet är fortsatt stort. Vitrolife och JM tillkom som nya innehav. Vitrolife är marknadsledare på den strukturellt växande IVF marknaden där penetrationen av IVF är fortsatt låg. Efter förvärvet av Igenomix 2021 har de även en stark marknadsposition inom gentestning. JM är en aktie där vi såg en möjlighet att gå in när SBB sålde ut majoriteten av sitt innehav, vilket i sig minskade en risk i aktien. Att bostadsbyggandet kommer att minska markant framöver tycker vi aktiekursen hade tagit väl höjd för och ser långsiktigt värde i ett kvalitetsbolag.

Fondens utveckling var mycket gynnsam under årets första halvår med en uppgång på 9,5 procent för andelsklass B (9,8 procent för andelsklass A) jämfört med fondens jämförelseindex på 6,7 procent. Fonden har gynns av att tillväxt- och kvalitetsaktier har gått bra när räntor kommit ner, samtidigt som många av portföljens aktieinnehav visat på stark leverans i en fortsatt stark konjunktur.

Fonden har ett mål att minst 15 procent av fondförmögenheten ska investeras i hållbara affärsmodeller (mätt som andel intäkter klassade som starkt bidragande till klimatomställningen). Mixfonden hade per sista juni ett viktat snitt på 26 procent av

fondförmögenheten. Många av fondens innehav bidrar till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, såsom Addtech, Lagercrantz, Beijer ref, NIBE och ABB. Instalco, Fabège och Castellum bidrar alla till en klimatsmartare infrastruktur. Tomra rankar alltså högst vad gäller bidrag till klimatomställningen med sin returhantering.

I ränteförvaltningen har ambitionen varit att hålla en väl avvägd balans mellan ränte- och kreditrisk, med hänsyn tagen rådande osäkerheter kring det makroekonomiska läget. Med förväntningar om fortsatt stigande räntor hölls fondens ränteduration kort under året. Investeringar i mer likvida tillgångar, som t.ex. kommun- och bostadsobligationer, förblir en allt viktigare del i den aktiva förvaltningen. Syftet är att förbättra fondens flexibilitet att snabbare och mer kostnadseffektivt kunna allokera mellan aktier och räntebärande instrument. I början på året avyttrades fondens investering i fonden Cliens Företagsobligationer (avgiftsfri investering) i sin helhet till förmån för enskilda fastförräntade obligationer utgivna av t.ex. bostadsinstitut, kommuner, företag och banker.

Räntemarknaden var allt annat än stabil under halvåret. Ränteutvecklingen i Europa följde mönstret i USA med högre räntor på obligationer med korta löptider och något mindre rörelse i de längre löptiderna. Den svenska 2-åriga statsobligationen var upp 66 punkter till 3,45 procent vid halvårsskiftet jämfört med i början på året, medan den 10-åriga var upp 13 punkter till 2,56 procent. Samtidigt steg 3-månaders Stibor hela 111 punkter till 3,81 procent vid halvårsskiftet.

Trots stora svängningar under halvåret, framför allt under bankkrisen i mars, var riskapiten i kapitalmarknaden över lag god. I Sverige inleddes året med en kraftfull återhämtning i kreditspreadar efter förra årets mycket svaga utveckling. Framför allt var det spreadarna för fastighetsbolag i BBB-segmentet som gick ihop, men även icke-finansiella bolag utvecklades starkt. Framåt halvårsskiftet gick dock fastighetsbolagens kreditspreadar isär igen, drivet av finansiella utmaningar bland flera aktörer kopplat till hög belåning och snabbt sjunkande räntetäckningsgrader. Riskerna ledde till att flera fastighetsbolag fick se sina kreditratingar nedgraderade, varav flera till s.k. high yield-status (lägre än BBB- eller motsvarande). Det höga ränteläget och en alltför hård belåning började ta ut sitt pris.

Mot bakgrund av den höga inflationen och det osäkra makroekonomiska läget fortsatte vi att hålla fokus på ekonomisk statistik och att söka investeringar i bolag med starka balansräkningar och kassaflöden. Ränteportföljens utveckling gynnades av att kreditspreadar gick ihop och att 3-månaders Stibor fortsatte upp i linje med de Riksbankens styrräntehöjningar samt av en relativt stor kassa. Mot den senare delen av perioden gynnades även räntebenet av en reducerad och relativt liten exponering mot svenska fastighetsbolag i BBB-segmentet. I takt med att en förmodad räntetopp rycker allt närmare började vi så sakta öka portföljens ränteduration under senare delen av perioden, men med respekt till att centralbankerna fortsätter att vara mycket hökaktiga i sin kommunikation. Vid halvårsskiftet uppgick räntebindningen till 0,8 år. Osäkerheterna kring utvecklingen för inflation, konjunktur och fastighetssektorn föranledde oss att reducera kreditriskerna i portföljen. Fondens

kreditduration var 2,3 år vid halvårsskiftet. Samtidigt ökade vi andelen obligationer med hög kreditvärdighet (investment grade) i portföljen till 94 procent vid halvårsskiftet.

Fonden deltog aktivt i primärmarknaden, både för att marknaden för nya emissioner var begränsad under 2022 och för att underhålla fondens ränte- och kreditduration samt hållbarhetsarbete. Vi fortsatte även att arbeta med fondens hållbarhetsavtryck och investerade allt mer i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 35 procent vid halvårsskiftet. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till A vid halvårsskiftet.

## Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerade både mot aktiemarknaden och räntemarknaden. Aktiedelen i fonden innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskar denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet 14,1% vilket är något högre än fondens jämförelseindex på 11,0% (mätt som SIX Return Index 50 % och Solactive SEK IG Credit Index 50 %). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 1,6 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i norska kronor. Fondens innehav är inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid innehålla likvida medel i svenska kronor. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Fondens investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk.

För den ränterelaterade delen i fonden finns en risk att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämras eller att en emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämras om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fondens investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fondens minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej

kan ske omedelbart efter begäran. Räntedurationen i fonden understiger ett år. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Fonden har per 2023-01-01 bytt jämförelseindex SIX Return Index 50 % och OMRX T-Bill Index 50 % till SIX Return Index 50 % och Solactive SEK IG Credit Index 50 %.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.



FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<i>Fonden startade 2004-12-31 med en kurs på 1 000 kr.</i>									
<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	776 610	818 975	1 029 511	940 063	989 237	1 040 042	1 268 719	1 090 350	853 107
Andelsklass A	240 858	225 998	308 240	307 169	354 207	387 406	516 969	421 927	259 200
Andelsklass B	535 752	592 977	721 271	632 894	635 030	652 636	751 750	668 423	593 907
<b>Andelsvärde (kr)</b>									
Andelsklass A	3 074,91	2 800,82	3 322,46	2 811,55	2 648,77	2 254,00	2 395,63	2 345,94	2 209,41
Andelsklass B	3 339,95	3 048,99	3 630,85	2 995,75	2 801,69	2 369,80	2 518,77	2 446,87	2 300,98
<b>Antal utestående andelar</b>									
Andelsklass A	78 330	80 690	92 774	109 253	133 725	171 874	215 797	179 854	117 315
Andelsklass B	160 406	194 483	198 650	211 263	226 660	275 395	298 459	273 175	258 110
<b>Utdelning per andel (kr)</b>									
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totalavkastning</b>									
Andelsklass A	9,8%	-15,7%	18,2%	6,2%	17,5%	-5,9%	2,1%	6,2%	9,1%
Andelsklass B	9,5%	-16,0%	21,2%	6,9%	18,2%	-5,9%	2,9%	6,3%	10,9%
Jämförelseindex	6,7%	-11,4%	18,3%	8,1%	16,1%	-2,4%	4,3%	4,8%	5,4%
<b>Risk- och avkastningsmått</b>									
<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>									
Andelsklass A	13,9%	13,7%	10,7%	10,0%	7,4%	7,2%	7,4%	7,6%	9,4%
Andelsklass B	14,1%	13,9%	10,9%	10,0%	7,5%	7,3%	7,5%	8,6%	9,7%
Jämförelseindex	11,0%	10,9%	9,4%	9,6%	6,9%	5,6%	5,3%	5,1%	6,7%
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>									
Andelsklass A	4,1%	4,0%	2,6%	2,6%	2,7%	2,1%	2,8%	3,9%	3,4%
Andelsklass B	4,2%	4,2%	2,7%	2,6%	3,2%	2,9%	2,9%	4,1%	3,6%

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är ett viktat index bestående av 50 procent SIX Portfolio Return Index och 50 procent Solactive SEK IG Credit Index. SIX RX är ett index med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Solactive SEK IG Credit Index speglar utvecklingen i företags- och kommunobligationer emitterade i SEK som har getts ett högt, så kallad investment grade, och officiellt kreditbetyg. Obligationerna i indexet har rörlig, fast eller ingen ränta med en återstående löptid om lägst 12 månader. Före 2023-01-01 bestod fondens jämförelseindex av SIX Return Index 50 % och OMRX T-Bill Index 50 %.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelse kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
HEXAGON B	4,3
ADDTech B	3,5
LIFCO B	3,4
ASTRAZENECA	3,4
ASSA ABLOY B	3,3
<b>SUMMA</b>	<b>17,9</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ADDTech B	EQT
LIFCO B	FORTINOVA
INVESTOR B	FABEGE
ABB LTD	VITROLIFE
HEXAGON B	JM

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
VITROLIFE	CLIENS FÖRETAGOB L B
JM	INVESTOR B
ERICSSON B	GETINGE B
SWE HYP 260318	ATLAS COPCO B
BEIJER REF B	NORDEA SE

BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	720 289	695 124
Fondandelar	0	71 704
<b>Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>720 289</b>	<b>766 828</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	54 771	52 033
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>775 060</b>	<b>818 861</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	2 271	792
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>777 331</b>	<b>819 653</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-721	-654
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-721</b>	<b>-654</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>776 610</b>	<b>818 999</b>
--------------------------------	----------------	----------------

<b>POSTER INOM LINJEN</b>	Inga	Inga
---------------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplupen värdepappersränta	1 388	770
Upplupna övriga intäkter	883	22
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>2 271</b>	<b>792</b>

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	0	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-155	-583
Ej likviderade analyskostnader	-518	-50
Ej likviderade återlösta andelar	-48	-21
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-721</b>	<b>-654</b>

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	7 272	9 487
Andelsutgivning Andelsklass B	15 237	33 880
Andelsinlösen Andelsklass A	-14 345	-44 745
Andelsinlösen Andelsklass B	-126 582	-46 756
Periodens resultat enligt resultaträkning	76 030	-162 379
Lämnad utdelning	0	0
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>776 610</b>	<b>818 999</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
ABB LTD	35 000	14 844	1,9	1,9
ADDTECH B	114 000	26 767	3,4	3,4
ASSA ABLOY B	100 000	25 900	3,3	3,3
ATLAS COPCO B	178 000	23 897	3,1	3,1
BEIJER REF B	135 616	18 661	2,4	2,4
EPIROC B	80 000	13 944	1,8	2,6
INSTALCO	322 914	17 389	2,2	2,2
LIFCO B	113 000	26 476	3,4	3,4
NIBE INDUSTRIER B	195 000	19 968	2,6	3,9
SANDVIK	70 000	14 714	1,9	1,9
SKANSKA B	70 000	10 581	1,4	1,4
TOMRA SYSTEMS	70 000	12 152	1,6	1,6
VOLVO B	50 000	11 150	1,4	1,4
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>236 443</b>	<b>30,4</b>	
JM	100 000	14 370	1,8	1,8
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>14 370</b>	<b>1,8</b>	
ASTRAZENECA	17 000	26 316	3,4	3,4
VITROLIFE	70 000	14 658	1,9	1,9
<b>HÄLSOVÅRD</b>		<b>40 974</b>	<b>5,3</b>	
EQT	40 000	8 296	1,1	1,1
INVESTOR B	91 007	19 626	2,5	2,5
LATOUR B	50 000	10 690	1,4	2,4
NORDEA SE	74 000	8 680	1,1	1,1
NORDNET	120 000	17 316	2,2	2,2
SEB A	120 000	14 298	1,8	2,5
<b>FINANS</b>		<b>78 906</b>	<b>10,1</b>	
ERICSSON B	200 000	11 682	1,5	1,5
HEXAGON B	253 358	33 633	4,3	4,9
LAGERCANTZ GROUP B	116 598	16 207	2,1	2,1
LIME	38 126	10 427	1,3	1,3
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>71 949</b>	<b>9,2</b>	
ESSITY B	25 000	7 178	0,9	2,0
<b>KONSUMENTVAROR</b>		<b>7 178</b>	<b>0,9</b>	
CASTELLUM	75 000	7 721	1,0	1,5
FABEGE	88 835	6 890	0,9	1,4
FORTINOVA	220 000	4 510	0,6	0,6
<b>FASTIGHET</b>		<b>19 121</b>	<b>2,5</b>	
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>468 941</b>	<b>60,2</b>	
<b>RÄNTEBÄRANDE INSTRUMENT</b>				
AFRY FRN 261201	6 000 000	5 931	0,8	0,8
AKELIUS FRN 241112	5 000 000	4 894	0,6	0,6
ARLA FRN 260717	6 000 000	5 886	0,8	0,8
BOLIDEN FRN 240619	2 000 000	2 007	0,3	0,3
CASTELLUM FRN 260528	4 000 000	3 752	0,5	1,5
ELEKTA FRN 261214	4 000 000	3 929	0,5	0,5
ELUX FRN 270224	4 000 000	3 932	0,5	0,5
EPIROC 280510	2 000 000	1 961	0,2	2,6
EPIROC FRN 270914	4 000 000	4 032	0,5	2,6

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ESSITY FRN 250117	8 000 000	7 983	1,0	2,0
FABEGE FRN 260604	4 000 000	3 776	0,5	1,4
FASTPART FRN 270202	4 000 000	3 400	0,4	0,4
GBG 280612	8 000 000	7 866	1,0	1,0
GETINGE FRN 240610	4 000 000	3 995	0,5	0,5
HEIBOS FRN 261123	3 000 000	2 632	0,3	0,3
HEXAGON FRN 261207	4 000 000	3 995	0,5	4,9
HOLMEN FRN 261117	10 000 000	9 893	1,3	1,3
IDUN FRN 260504	3 750 000	3 763	0,5	0,5
INDUSTRIV 280214	4 000 000	3 876	0,5	1,0
INDUSTRIV FRN 250826	4 000 000	3 998	0,5	1,0
INDUTRADE FRN 240926	6 000 000	6 014	0,8	0,8
KINNEVIK FRN 261123	2 000 000	1 954	0,3	0,3
KOMMUNINVEST 270615	8 000 000	7 049	0,9	1,9
KOMMUNINVEST 290312	8 000 000	7 692	1,0	1,9
LANDSHYP FRN 241016	4 000 000	4 000	0,5	0,5
LANTMANN. FRN 260427	2 000 000	1 970	0,3	0,3
LATOUR 260318	4 000 000	3 942	0,5	2,4
LATOUR FRN 270616	4 000 000	3 937	0,5	2,4
LF BANK 261118	6 000 000	5 939	0,8	0,8
LF BANK FRN 310225	4 000 000	3 884	0,5	0,5
LKAB FRN 250310	2 000 000	1 998	0,3	0,3
NCC TR FRN 240930	6 000 000	5 932	0,8	0,8
NIBE FRN 230904	4 000 000	4 003	0,5	3,9
NIBE FRN 260603	6 000 000	5 940	0,8	3,9
NP3 FRN 241003	2 500 000	2 476	0,3	0,5
NP3 FRN 260412	1 250 000	1 251	0,2	0,5
PEAB FIN FRN 260907	4 000 000	3 798	0,5	0,5
SBAB 280203	4 000 000	3 901	0,5	0,5
SCA FRN 250923	4 000 000	3 994	0,5	0,8
SCA FRN 280621	2 000 000	1 958	0,3	0,8
SCANIA FRN 250120	5 000 000	4 991	0,6	0,6
SEB FRN 260901	5 000 000	4 975	0,6	2,5
SKF FRN 240610	6 000 000	6 023	0,8	0,8
SSAB FRN 260616	7 000 000	7 102	0,9	0,9
STADSHYP 1594 280901	4 000 000	3 641	0,5	0,5
STENA M FRN 270503	2 500 000	2 549	0,3	0,3
SVEASKOG 251013	2 000 000	1 976	0,3	0,3
SWE HYP 260318	12 000 000	11 079	1,4	1,4
TELE2 FRN 270519	6 000 000	5 985	0,8	0,8
TRELLE FRN 270308	6 000 000	5 878	0,8	0,8
VASAKRON FRN 270915	4 000 000	4 000	0,5	0,5
VOLVO FIN 270519	4 000 000	3 936	0,5	1,3
VOLVO FIN FRN 270519	6 000 000	6 006	0,8	1,3
VOLVO TR FRN 250520	4 000 000	4 003	0,5	1,3
VOLVO TR FRN 261116	6 000 000	6 071	0,8	1,3
<b>SUMMA RÄNTEBÄRANDE INSTRUMENT</b>		<b>251 348</b>	<b>32,6</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>				
<b>SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT</b>		<b>720 289</b>	<b>92,8</b>	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		56 321	7,2	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>776 610</b>	<b>100,0</b>	

# 10 CLIENS SMÅBOLAG

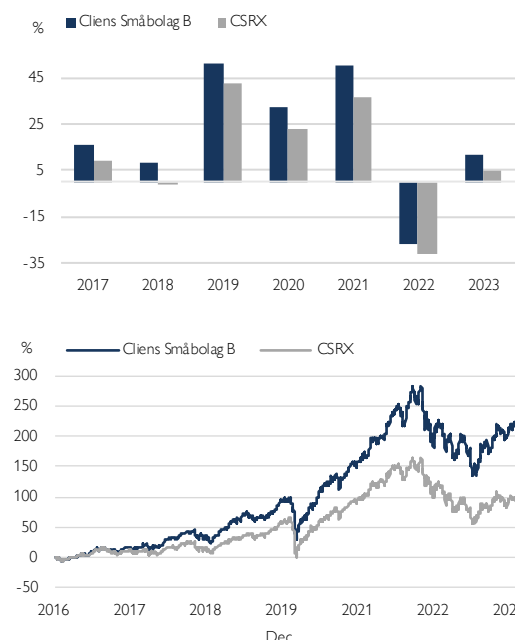
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens Småbolag är en aktivt förvaltd aktiefond som placerar i små- och medelstora börsnoterade bolag i Norden med tonvikt på Sverige. De bolag som fonden investerar i får vid förvärvstillfället ha ett marknadsvärde som högst motsvarar 1 % av det totala börsvärdet vid Nasdaq Stockholm. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Carl Sundblad.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 11 756 mkr vid ingången av 2023 till 18 609 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var 4 846 mkr. Fonden steg under perioden med 12,1 procent. Fondens jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index steg med 4,5 procent.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Det första halvåret av 2023 kom att fortsätta i den positiva anda som börsten haft sedan det fjärde kvartalet i fjol. Undantaget var de allra minsta bolagen dit riskviljan ännu inte nått efter fjolårets rejäla börsnedgångar. Den fragmenterade bilden som rått under

en tid nu när industribolag fortsätter att gå starkt medan hushållen och räntekänsliga verksamheter har det tuftt fortsätter att utgöra det övergripande temat i marknaden. För småbolagens del syns det i synnerhet bland bostadsbyggare och fastighetsbolag som fortsätter att gå svagt på börsten medan våra teknik- och industrihandelsbolag haft en stark inledning på året.

De största positiva bidragsgivarna i portföljen finner vi i innehaven i Addtech, Lagercrantz och HMS Networks. Dessa tre är innehav som funnits med oss sedan fonden startade för snart sju år sedan.

De största negativa bidragsgivarna finner vi i innehaven i Afry, Fastpartner och Balder. De två sistnämnda utgör två av våra innehav i fastighetssektorn som fortsatt att utvecklas exceptionellt svagt i spåren av det nya ränteläget. Förväntningarna på sektorn framöver är lågt ställda i marknaden och de flesta bolagen handlas till en stor rabatt mot sina rapporterade substansvärden vilket kan tolkas som att marknaden har viss osäkerhet kring underliggande fastighetsvärden.

Under det första halvåret har vi successivt ökat våra innehav i fastighetssektorn och då främst i Castellum där vi deltog i en nyemission. Andra större investeringar som gjorts är i IVF-behandlingsbolaget Vitrolife samt teknikbolaget Mycronic.

Större försäljningar har gjorts i IT-konsulten CAG, Skistar och Lifco. Den sistnämnda är en gammal trojkanare i fonden som funnits med oss under lång tid för att sedan lämna oss då bolaget blev ett storbolag. Under fjolårets börsnedgång blev Lifco återigen investeringsbart för oss och vi tog in det i portföljen på attraktiva kursnivåer. Nu har dock bolaget återigen blivit ett storbolag definitionsmässigt varför vi har valt att sälja aktien.

Efter en förhållandevis stark inledning på året, även om styrkan avtagit påtagligt under den sista månaden, så tycker vi dock att vi kan hitta goda investeringsmöjligheter på många håll som kan bli bra på några års sikt. Många bolag har under den här perioden av förhöjd inflation höjt sina priser rejält. Nu avtar många av drivkrafterna bakom inflationen när vi kan lägga pandemin, komponentbristen och de höga fraktpriserna bakom oss. För de bolag som kan hålla i dessa priser samtidigt som en del av kostnaderna nu kommer ner är framtiden förmodligen ljus. Oron kring ränteläget och konjunkturen kvarstår emellertid och när vi när hösten vet vi förhoppningsvis mer om räntebanan framgent.

För sällan har nog den haft en så stor vikt för investeringsentimentet.

## Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

## Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fondens hade per 30 juni 2023 39 stycken innehav vilket bidrog till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet högre än för aktiemarknadens som helhet (mätt som Carnegie Small Cap Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 1,8 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i norska kronor. Fondens innehav inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i små och medelstora bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv

förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fondens har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA 2023-06-30 2022 2021 2020 2019 2018 2017 2016

Fonden startade 2016-09-30 med en kurs på 1 000 kr.

Fondförmögenhet (tkr)	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fondförmögenhet (tkr)	18 609 520	11 755 504	9 622 895	4 912 149	2 796 551	998 693	465 106	141 936
Andelsklass A	11 522 069	7 700 169	5 469 281	2 725 720	1 284 342,00	318 884	104 706	20 700
Andelsklass B	5 126 128	2 931 162	3 608 634	1 983 746	1 512 209,00	679 809	360 400	121 236
Andelsklass C	128 299	118 548	490 583	202 683				
Andelsklass D	1 833 025	1 005 625	54 397					
<b>Andelsvärde (kr)</b>								
Andelsklass A	2 977,68	2 664,45	3 694,17	2 464,77	1 876,76	1 244,89	1 153,52	1 000,13
Andelsklass B	2 746,02	2 501,72	3 518,52	2 376,83	1 844,21	1 237,94	1 162,63	1 001,75
Andelsklass C	2 974,46	2 653,91	3 656,85	2 425,53				
Andelsklass D	2 869,89	2 551,11	3 524,26					
<b>Antal utestående andelar</b>								
Andelsklass A	3 869 481	2 889 962	1 480 515	1 105 873	684 338	256 153	90 771	20 697
Andelsklass B	1 866 748	1 171 661	1 025 611	834 619	819 977	549 144	309 987	121 024
Andelsklass C	43 133	44 669	134 154	83 562				
Andelsklass D	638 710	394 191	15 434					
<b>Utdelning per andel (kr)</b>								
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0		
Andelsklass B	60,0	60,0	50,0	38,0	28,5	23,5		
Andelsklass C	0,0	0,0	0,0	0,0				
Andelsklass D	0,0	0,0	0,0					
<b>Totalavkastning</b>								
Andelsklass A	11,8%	-27,9%	49,9%	31,3%	50,8%	7,9%	15,3%	0,0%
Andelsklass B	12,1%	-27,4%	50,8%	32,2%	51,8%	8,6%	16,1%	0,2%
Andelsklass C	12,1%	-27,4%	50,8%	31,5%				
Andelsklass D	14,6%	-27,6%	51,0%					
Jämförelseindex	4,5%	-31,4%	37,2%	23,0%	43,2%	-0,2%	8,8%	-0,1%
<b>Risk- och avkastningsmått</b>								
<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>								
Andelsklass A	26,8%	27,3%	23,9%	22,3%	13,7%	11,5%		
Andelsklass B	26,8%	27,3%	24,0%	22,3%	13,8%	11,5%		
Andelsklass C	26,8%	27,3%	24,1%	22,5%				
Andelsklass D	26,9%	27,4%	24,0%					
Jämförelseindex	25,9%	26,0%	24,8%	23,4%	12,5%	11,4%		
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>								
Andelsklass A	4,5%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass B	4,4%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass C	4,4%	4,4%	5,9%	6,5%	5,3%	3,5%		
Andelsklass D	4,7%	4,5%	6,0%	6,5%	5,3%	3,5%		
<b>Aktiv andel (active share)</b>	66,3%	68,0%	78,9%	74,1%	78,6%	75,0%	75,0%	59,5%

**Jämförelseindex**

Fondens jämförelseindex är Carnegie Small Cap Return Index (CSRXE Index) vilket speglar bolag i small cap segmentet. Indexet representerar utvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

**Aktiv risk**

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

**Aktiv andel**

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
AARHUSKARLSHAMN	4,1
LAGERCRANTZ GROUP B	3,9
ADDTECH B	3,8
VITEC B	3,6
CASTELLUM	3,5
<b>SUMMA</b>	<b>18,8</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ADDTECH B	FASTPARTNER A
LAGERCRANTZ GROUP B	BALDER B
HMS NETWORKS	AFRY
VITEC B	GETINGE B
OEM INTERNATIONAL B	SKISTAR B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
CASTELLUM	LIFCO B
MYCRONIC	SKISTAR B
VITROLIFE	CAG GROUP
BALDER B	
INSTALCO	

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	16 935 612	10 592 086
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>16 935 612</b>	<b>10 592 086</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	1 781 773	1 175 055
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>18 717 385</b>	<b>11 767 140</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	20 419	1 425
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>18 737 804</b>	<b>11 768 565</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-128 284	-13 061
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-128 284</b>	<b>-13 061</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>18 609 520</b>	<b>11 755 504</b>
--------------------------------	-------------------	-------------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
--------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplypna utdelningar	20 419	1 425
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>20 419</b>	<b>1 425</b>

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-102 136	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-23 926	-11 813
Ej likviderade analyskostnader	-469	-235
Ej likviderade återlösta andelar	-1 753	-1 013
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-128 284</b>	<b>-13 061</b>

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	3 901 150	5 970 196
Andelsutgivning Andelsklass B	2 124 864	463 075
Andelsutgivning Andelsklass C	10 699	38 449
Andelsutgivning Andelsklass D	805 910	996 003
Andelsinlösen Andelsklass A	-965 680	-2 061 578
Andelsinlösen Andelsklass B	-210 238	-104 867
Andelsinlösen Andelsklass C	-14 781	-306 314
Andelsinlösen Andelsklass D	-102 647	-38 485
Periodens resultat enligt resultaträkning	1 413 043	-2 762 913
Lämnad utdelning	-108 304	-60 957
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>18 609 520</b>	<b>11 755 504</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
ABSOLENT AIR CARE GR	565 928	230 333	1,2	1,2
ADDLIFE B	3 936 360	479 055	2,6	2,6
ADDTECH B	3 004 000	705 339	3,8	3,8
AFRY	3 491 808	555 896	3,0	3,0
BEIJER ALMA B	2 111 853	476 223	2,6	2,6
BEIJER REF B	4 247 565	584 465	3,1	3,1
CONCENTRIC	1 902 375	390 938	2,1	2,1
EPENDION AB	1 043 605	141 721	0,8	0,8
HEXPOL B	4 310 855	492 731	2,6	2,6
INSTALCO	9 632 677	518 720	2,8	2,8
LINDAB	2 813 000	431 514	2,3	2,3
NEDERMAN HOLDING	2 036 963	429 799	2,3	2,3
NORDIC WATERPROOFING	413 200	56 939	0,3	0,3
OEM INTERNATIONAL B	5 988 783	586 901	3,1	3,1
SECURITAS B	6 511 000	575 963	3,1	3,1
TOMRA SYSTEMS	1 912 000	331 931	1,8	1,8
TRELLEBORG B	2 122 277	554 763	3,0	3,0
VESTUM	7 540 049	78 417	0,4	0,4
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>7 621 648</b>	<b>40,9</b>	
HUSQVARNA B	5 815 000	567 776	3,0	3,0
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>567 776</b>	<b>3,0</b>	
AARHUSKARLSHAMN	3 729 300	756 302	4,1	4,1
<b>DAGLIGVAROR</b>		<b>756 302</b>	<b>4,1</b>	
<b>GETINGE B</b>	<b>2 025 000</b>	<b>382 624</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>
SECTRA B	2 259 883	408 813	2,2	2,2
SOBI	1 826 000	384 190	2,1	2,1
VITROLIFE	1 930 000	404 142	2,2	2,2
<b>HÄLSOVÅRD</b>		<b>1 579 769</b>	<b>8,6</b>	
AVANZA BANK	1 634 272	358 723	1,9	1,9
NORDNET	2 778 277	400 905	2,1	2,1
<b>FINANS</b>		<b>759 628</b>	<b>4,0</b>	
ADDNODE B		464 911	2,5	2,5
EXSITEC HOLDING	880 800	139 166	0,7	0,7
FORTNOX	1 000 000	63 680	0,3	0,3
HMS NETWORKS	1 003 578	529 889	2,8	2,8
LAGERCANTZ GROUP B	5 225 800	726 386	3,9	3,9
LIME	819 148	224 037	1,2	1,2
MYCRONIC	2 149 007	573 785	3,1	3,1
SDIPTTECH B	1 641 478	438 603	2,4	2,4
VITEC B	1 222 618	662 659	3,6	3,6
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>3 823 116</b>	<b>20,5</b>	
BALDER B	13 302 789	523 598	2,8	2,8
CASTELLUM	6 312 500	649 872	3,5	3,5
FASTPARTNER A	2 997 613	121 403	0,7	0,7
SAGAX B	2 500 000	532 500	2,9	2,9

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
FASTIGHET		1 827 373	9,9	
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>16 935 612</b>	<b>91,0</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>				
		16 935 612	91,0	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		1 673 908	9,0	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>18 609 520</b>	<b>100,0</b>	



# 11

# CLIENS SVERIGE

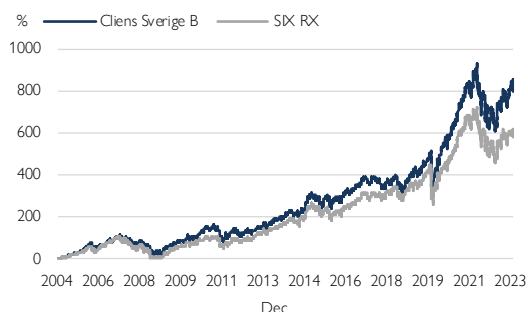
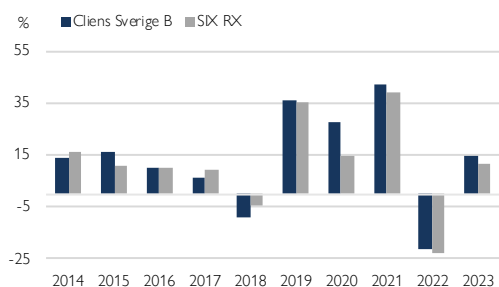
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens Sverige är en aktivt förvaltd fond med huvudsaklig inriktning på den svenska aktiemarknaden. Fonden investerar både i små, medelstora och stora bolag. Fondens målsättning är att på lång sikt generera bättre utveckling än den svenska aktiemarknaden. Fonden är en specialfond och passar för den investerare som är intresserad av att få bättre avkastning än den svenska aktiemarknadens utveckling på lång sikt med en risk som i genomsnitt över en lång tidsperiod är ungefär i nivå med marknadsrisken eller lägre. Ansvarig förvaltare för fonden är Roger Hedberg.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 2 029 mkr vid ingången av 2023 till 2 723 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var 408 mkr. Fonden steg under perioden med 14,2 procent. Fondens jämförelseindex SIX Return Index steg med 11,3 procent under samma period.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Första halvåret 2023 var en slagig börsperiod; tre månader med positiv avkastning och tre månader med negativ avkastning. Avkastningen i Cliens Sverige steg med 14,2 procent under

perioden, vilket var 2,9 procent bättre än jämförelseindex som var upp 11,3 procent. Från start 31 december 2004 har fonden avkastat 820,8 procent, vilket är 217,8 procentenheter mer än jämförelseindex.

Den riskjusterade avkastningen i Cliens Sverige, har under en längre period legat i topp jämfört med såväl Stockholmsbörsen som andra Sverigefonder.

De innehav som bidrog mest positivt till avkastningen under det första halvåret var Addtech, Hexagon och ABB. Addtech har fortsatt att rapportera mycket stark tillväxt och vinstutveckling, vilket fungerat som positivt bränsle för aktiekursen. Bolagets exponering mot ett antal slutmarknader med stark strukturell tillväxt, såsom t.ex. energiomställningen och automatiseringen av produktionsprocesser, har gynnat bolaget operationellt. Även ABB har dragit fördel av den starka efterfrågan på bolagets produkter som hjälper till att möjliggöra ökad automation och omställning av energisystemen i olika delar av världen. Hexagon gynnades av ett ökat fokus på att bolaget kan bli en vinnare på den explosionsartade utvecklingen kring AI.

De största nettoköpen gjordes i Beijer Ref, Adliffe, Thule, JM och Volvo, medan de största nettoförsäljningarna skedde i Addtech, Electrolux, Swedbank, Getinge och Lagercrantz. Fonden hade 35 innehav vid periodens utgång och hade en högre vikt i aktier än vid ingången av året. Fondens nettoflöden har varit fortsatt positiva under det första halvåret.

### Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

### Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskar denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per utgången av halvåret 2023 35 st innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid årsskiftet i linje med aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 1,4 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade norska kronor och danska kronor. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna.

Fonden investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fonden har även innehav i små- och medelstora bolag där likviditetsrisken mitigeras genom den väsentligt större andelen stora bolag. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Fonden startade 2004-12-31 med en startkurs på 100 kr.</i>										
<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	2 722 716	2 028 853	1 559 524	1 308 746	886 329	638 311	882 355	1 233 466	1 007 015	672 860
Andelsklass A	298 522	256 724	342 615	240 306	193 659	145 627	189 529	159 908	204 865	181 446
Andelsklass B	1 763 325	1 311 864	513 138	193 508	40 602	32 225	164 551	522 570	365 661	165 178
Andelsklass C	660 869	460 265	703 771	874 932	652 068	460 459	528 275	550 988	436 489	326 235
<b>Andelsvärde (kr)</b>										
Andelsklass A	5 063,63	4 418,07	5 587,93	4 127,33	3 337,67	2 494,46	2 735,86	2 611,33	2 386,42	2 109,01
Andelsklass B	5 875,64	5 144,47	6 544,06	4 615,30	3 623,62	2 662,16	2 930,19	2 752,13	2 504,12	2 163,45
Andelsklass C	5 194,53	4 729,72	6 209,87	4 505,06	3 653,83	2 671,03	2 926,00	2 742,75	2 506,99	2 170,20
<b>Antal utestående andelar</b>										
Andelsklass A	58 954	58 108	61 313	58 223	58 022	58 380	69 276	61 236	85 846	86 033
Andelsklass B	300 108	255 005	78 413	41 927	11 205	12 105	56 127	189 878	146 024	76 349
Andelsklass C	127 224	97 313	113 331	194 211	178 461	172 390	180 547	200 889	174 109	150 325
<b>Utdelning per andel (kr)</b>										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass C	165,0	165,0	140,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Totalavkastning</b>										
Andelsklass A	14,6%	-20,9%	35,4%	23,7%	33,8%	-8,8%	4,8%	9,4%	13,2%	12,3%
Andelsklass B	14,2%	-21,4%	41,8%	27,4%	36,1%	-9,2%	6,5%	9,9%	15,8%	14,0%
Andelsklass C	13,4%	-21,4%	41,7%	27,2%	36,8%	-8,7%	6,7%	9,4%	15,5%	14,2%
Jämförelseindex	11,3%	-22,8%	39,3%	14,8%	35,0%	-4,4%	9,5%	9,7%	10,4%	15,8%
<b>Risk- och avkastningsmått</b>										
<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>										
Andelsklass A	21,4%	21,4%	17,4%	17,8%	13,6%	11,5%	10,5%	15,2%	14,2%	9,4%
Andelsklass B	21,6%	21,8%	17,8%	18,1%	13,9%	11,7%	10,6%	15,3%	14,2%	9,5%
Andelsklass C	21,6%	21,8%	17,5%	17,9%	13,9%	11,7%	10,7%	15,4%	14,2%	9,5%
Jämförelseindex	21,7%	21,8%	19,0%	19,3%	13,9%	11,1%	10,6%	14,9%	13,7%	9,3%
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>										
Andelsklass A	5,0%	5,1%	6,4%	5,7%	3,9%	2,5%	2,2%	3,6%	3,8%	2,6%
Andelsklass B	5,0%	4,9%	6,9%	6,3%	3,7%	2,5%	2,1%	3,4%	3,6%	2,9%
Andelsklass C	4,5%	4,7%	6,4%	5,8%	3,7%	2,5%	2,0%	3,3%	3,5%	2,9%
<b>Aktiv andel (active share)</b>	55,6%	56,1%	69,3%	75,4%	60,9%	58,7%	66,8%	59,5%	61,0%	

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är SIX Return Index (SIX RX Index), vilket är ett index som har gjorts med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt obereonde av index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom tex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

#### Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
HEXAGON B	7,9
ASSA ABLOY B	7,1
INVESTOR B	6,3
VOLVO B	5,7
ATLAS COPCO A	5,1
<b>SUMMA</b>	<b>32,3</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
BONESUPPORT HOLDING	EQT
ABB LTD	EMBRACER GROUP B
LAGERCANTZ GROUP B	BOLIDEN
ADDTECH B	CASTELLUM
INVESTOR B	BEIJER REF B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
BEIJER REF B	ADDTECH B
ADDLIFE B	ELECTROLUX B
THULE GROUP	SWEDBANK A
JM	GETINGE B
VOLVO B	LAGERCANTZ GROUP B

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	2 596 336	1 872 221
<b>Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>2 596 336</b>	<b>1 872 221</b>
Placering på konto hos kreditinstitut	141 091	197 580
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>2 737 427</b>	<b>2 069 801</b>
Övriga tillgångar (Not 1)	1 938	21 124
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>2 739 365</b>	<b>2 090 925</b>

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-16 649	-62 072
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-16 649</b>	<b>-62 072</b>

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2) 2 722 716 2 028 853

POSTER INOM LINJEN Inga Inga

2023-06-30 2022-12-31

## NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplypna utdelningar	1 938	190
Ej likviderade sålda värdepapper	0	20 934
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 938</b>	<b>21 124</b>

## ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	-12 535	-59 858
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-3 486	-2 082
Ej likviderade analyskostnader	-105	-75
Ej likviderade återlösta andelar	-523	-57
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-16 649</b>	<b>-62 072</b>

## NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START		
Andelsutgivning Andelsklass A	7 831	12 747
Andelsutgivning Andelsklass B	454 531	1 257 627
Andelsutgivning Andelsklass C	190 071	175 174
Andelsinlösen Andelsklass A	-3 573	-25 480
Andelsinlösen Andelsklass B	-200 822	-356 081
Andelsinlösen Andelsklass C	-40 103	-259 666
Periodens resultat enligt resultaträkning	306 190	-317 582
Lämnad utdelning	-20 262	-17 410
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>2 722 716</b>	<b>2 028 853</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
BOLIDEN	70 000	21 808	0,8	0,8
SCA B	200 000	27 490	1,0	1,0
<b>MATERIAL</b>		<b>49 298</b>	<b>1,8</b>	
ABB LTD	250 000	106 025	3,9	3,9
ADDLIFE B	800 000	97 360	3,6	3,6
ADDTECH B	150 000	35 220	1,3	1,3
ASSA ABLOY B	750 000	194 250	7,1	7,1
ATLAS COPCO A	900 000	139 860	5,1	5,1
BEIJER REF B	650 000	89 440	3,3	3,3
INSTALCO	900 000	48 465	1,8	1,8
LIFCO B	265 677	62 248	2,3	2,3
NCAB	550 000	46 227	1,7	1,7
NIBE INDUSTRIER B	1 200 000	122 880	4,5	4,5
SANDVIK	200 000	42 040	1,5	1,5
SYSTEMAIR	410 000	32 226	1,2	1,2
TOMRA SYSTEMS	175 000	30 381	1,1	1,1
VOLVO B	700 000	156 100	5,7	5,7
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>1 202 722</b>	<b>44,1</b>	
ELECTROLUX B	5 000	736	0,0	0,0
JM	315 000	45 266	1,7	1,7
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>46 002</b>	<b>1,7</b>	
ASTRAZENECA	80 000	123 840	4,6	4,6
BIOARCTIC	220 000	62 040	2,3	2,3
BONESUPPORT HOLDING	700 000	89 320	3,3	3,3
NOVO NORDISK	5 000	8 693	0,3	0,3
<b>HÄLSOVÄRD</b>		<b>283 893</b>	<b>10,5</b>	
AVANZA BANK	130 000	28 535	1,1	1,1
EQT	400 000	82 960	3,1	3,1
INVESTOR B	800 000	172 520	6,3	6,3
NORDEA SE	800 000	93 840	3,5	3,5
NORDNET	230 000	33 189	1,2	1,2
SEB A	800 000	95 320	3,5	3,5
<b>FINANS</b>		<b>506 364</b>	<b>18,7</b>	
ADDNODE B	598 000	49 933	1,8	1,8
HEXAGON B	1 625 000	215 719	7,9	7,9
LAGERCANTZ GROUP B	350 000	48 650	1,8	1,8
LIME	150 301	41 107	1,5	1,5
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>355 409</b>	<b>13,0</b>	
THULE GROUP		63 420	2,3	2,3
<b>KONSUMENTVAROR</b>		<b>63 420</b>	<b>2,3</b>	
CASTELLUM	450 000	46 328	1,7	1,7
WIHLBORGS FASTIGHETE	550 000	42 900	1,6	1,6
<b>FASTIGHET</b>		<b>89 228</b>	<b>3,3</b>	
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>2 596 336</b>	<b>95,4</b>	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>		<b>2 596 336</b>	<b>95,4</b>	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		126 380	4,6	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>2 722 716</b>	<b>100,0</b>	

# 12 CLIENS SVERIGE FOKUS

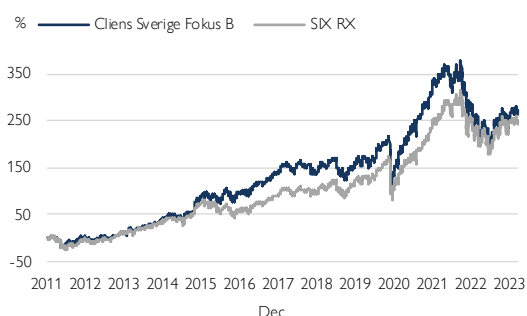
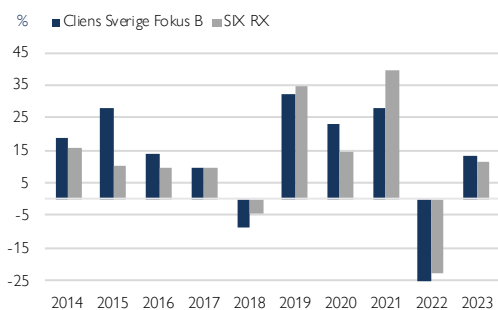
## FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

### Placeringsinriktning

Cliens Sverige Fokus är en aktivt förvaltd aktiefond och investerar huvudsakligen i aktier upptagna till handel på svensk reglerad marknad. Fonden har som specialfond en mer koncentrerad portfölj, dvs. större enskilda positioner, än en traditionell värdepappersfond. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Thomas Brodin.

### Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 4 809 mkr vid ingången av 2023 till 3 891 mkr den 30 juni 2023. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 1 360 mkr. Fonden steg under perioden med 13,1 procent. Fondens jämförelseindex SIX Return Index steg med 11,3 procent under samma period.



### Förvaltarkommentar till resultatet

Fonden hade vid ingången av året en positionering för en positiv börs första halvåret. Utvecklingen på Stockholmsbörsen blev positiv med kvalitetsbolag som draglok. Verkstadsbolagen stod ut som en vinnarsektor. Orderingång och lönsamheten för många av börsens bolag antingen förbättrades ytterligare eller

var kvar på en hög nivå. Detta trots hot om negativ effekt på konjunkturen och från allt högre räntenivåer.

Fonden hade som snitt under första halvåret mer än 70 procent av innehaven i stora likvida börsbolag. Investeringsprocessen är fortsatt att investera i rimligt värderade bolag givet de lönsamhets- och tillväxtförutsättningarna de har.

Över 70 procent av fondens innehav hade en positiv värdeutveckling under första halvåret. Under den perioden levererade fonden både positiv absolut avkastning såväl som en klart positiv relativavkastning jämfört med fondens jämförelseindex. Det var många innehav som bidragit till överavkastningen relativt index. För att nämna några så stod dessa ut: ABB, Volvo, Electrolux Professional och Adtech. Fondens snabba agerande med att gå från övervikt i bank till undervikt när amerikanska nischbanker och Credit Suisse fick problem skapade också positiv relativavkastning. Fonden hade fram tills dess varit framgångsrikt överviktad i bank i nästan två år.

Fonden har sålt av tre innehav under första halvåret i år. IT-konsultföretaget Netcompany såldes av i januari efter att bolaget inte levererar som de tidigare guidat för. Vidare såldes Embracer av i maj innan vinstvarningen p.g.a. att de inte lyckats få till en stor finansiell affär som de tidigare varit konfident med att kunna slutföra. Balansräkningen blev därmed för svag i vårt tycke. Slutligen avyttrades innehavet i Getinge i slutet av maj på en relativt bra kursnivå. Det som störde bilden här var bolagets återkommande produktkvalitetsproblem och att vi inte tyckte bolaget agerade tillräckligt kraftfullt för att få ordning på dessa. Det var lyckosamt i timing för implikationerna av dessa kvalitetsproblem resulterade i en vinstvarning och kraftigt fallande aktiekurs bara veckan efter.

I stället har fonden investerat i tre nya innehav. Dessa var i tur och ordning: konsultföretaget Sweco, fertilitetsbolaget Vitrolife och bostadsbyggaren JM. Vad de tre innehaven har gemensamt är att fonden investerat i dem efter att dessa aktiekurser fallit omkring 60 procent från sina kurstoppar. Värderingen hade därmed kommit ned till attraktiva värderingsnivåer igen. Dessutom bedömer vi dessa som kvalitetsbolag med marknadsledande positioner inom sina verksamhetsområden.

Fonden hade vid utgången av halvåret en balanserad portfölj med övervikt i bolag med attraktiv värdering. Därutöver

bedömer vi att majoriteten av innehavsbolagen har bra förutsättningar för lönsam tillväxt även i en mer utmanande konjunktur. Nästan 90 procent av innehavsbolagen har en mycket stark finansiell ställning vilket vi finner attraktivt nu när konjunkturen försämras samtidigt som räntorna stiger kraftigt.

## Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång

## Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet något högre med aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Vid halvårsskiftet var fonden fullt exponerad mot svenska kronor och hade ingen utländsk valutaexponeringen. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Marknadlikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Fonden investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

## Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

## Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

## Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2023-06-30	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
<i>Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.</i>										
<b>Fondförmögenhet (tkr)</b>	3 891 481	4 808 900	11 842 472	8 611 226	6 732 094	4 307 893	5 721 258	4 939 329	956 020	81 665
Andelsklass A	1 073 444	1 053 900	5 936 249	4 496 724	3 360 578	1 138 251	1 992 732	1 451 778	425 057	81 665
Andelsklass B	1 819 240	1 969 345	3 402 674	2 070 614	1 625 231	1 792 452	2 211 475	3 487 551	530 963	
Andelsklass C	998 797	1 785 655	2 503 549	2 043 888	1 746 285	1 377 190	1 517 051			
<b>Andelsvärde (kr)</b>										
Andelsklass A	347,30	308,13	446,43	351,82	287,75	234,97	241,71	221,53	195,59	153,37
Andelsklass B	279,77	256,36	381,34	306,71	258,57	216,57	228,70	215,23	196,25	
Andelsklass C	292,77	267,63	396,94	318,82	268,03	223,92	235,84			
<b>Antal utestående andelar (tusental)</b>										
Andelsklass A	3 091	3 420	13 297	12 781	11 679	5 189	8 244	6 553	2 173	532
Andelsklass B	6 503	7 682	8 923	6 751	6 285	8 872	9 670	16 204	2 706	
Andelsklass C	3 412	6 672	6 307	6 411	6 515	6 594	6 433			
<b>Utdelning per andel (kr)</b>										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	10,0	10,0	9,5	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5	0,0	
Andelsklass C	10,0	10,0	9,5	8,0	7,5	7,5	0,0	0,0		
<b>Totalavkastning</b>										
Andelsklass A	12,7%	-31,0%	26,9%	22,3%	31,2%	-9,3%	9,1%	13,3%	27,5%	18,8%
Andelsklass B	13,1%	-30,5%	27,7%	23,1%	32,2%	-8,6%	9,9%	14,0%	28,0%	
Andelsklass C	13,2%	-30,3%	23,3%	23,3%	32,4%	-8,5%	9,6%			
Jämförelseindex	11,3%	-22,8%	39,3%	14,8%	35,0%	-4,4%	9,5%	9,7%	10,4%	15,8%
<b>Risk- och avkastningsmått</b>										
<b>Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)</b>										
Andelsklass A	22,2%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	10,0%	14,7%	14,5%	9,9%
Andelsklass B	22,2%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	9,9%	14,6%	14,4%	
Andelsklass C	22,2%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	9,9%			
Jämförelseindex	21,7%	21,8%	19,0%	19,3%	14,1%	11,1%	10,6%	14,9%	13,7%	9,4%
<b>Aktiv risk (tracking error 24 mån)</b>										
Andelsklass A	5,3%	5,2%	5,6%	4,2%	3,6%	2,8%	2,5%	3,8%	4,8%	5,7%
Andelsklass B	5,3%	5,2%	5,6%	4,2%	3,6%	2,7%	2,8%	3,9%	4,8%	
Andelsklass C	5,2%	5,1%	5,6%	4,2%	3,6%	2,7%	2,8%			
<b>Aktiv andel (active share)</b>	62,0%	62,7%	74,2%	71,1%	67,4%	65,9%	66,8%	63,8%	67,4%	

#### Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är SIX Return Index (SIX RX Index), vilket är ett index som har gjorts med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

#### Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

#### Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.



5 STÖRSTA INNEHAVEN 2023-06-30	% av fond
VOLVO B	8,3
HEXAGON B	7,9
ATLAS COPCO B	7,4
INVESTOR B	7,2
SEB A	6,6
<b>SUMMA</b>	<b>37,3</b>

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2023-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ATLAS COPCO B	VIMIAN GROUP
ABB LTD	EMBRACER GROUP B
HEXAGON B	CASTELLUM
VOLVO B	SANDVIK
INVESTOR B	BALDER B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2023-06-30	
5 största köp	5 största sälj
SWECO B	SEB A
VITROLIFE	GETINGE B
JM	ABB LTD
RE NEWCELL	NIBE INDUSTRIER B
BEIJER REF B	ATLAS COPCO B

## BALANSRÄKNING (tkr) 2023-06-30 2022-12-31

TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Överlåtbara värdepapper	3 822 411	4 762 167
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)</b>	<b>3 822 411</b>	<b>4 762 167</b>

Placering på konto hos kreditinstitut	1 029	65 431
<b>Summa placering med positivt marknadsvärde</b>	<b>3 897 939</b>	<b>4 827 598</b>

Övriga tillgångar (Not 1)	1 029	25 940
<b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>	<b>3 897 939</b>	<b>4 853 538</b>

SKULDER	2023-06-30	2022-12-31
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-6 458	-44 638
<b>SUMMA SKULDER</b>	<b>-6 458</b>	<b>-44 638</b>

<b>FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)</b>	<b>3 891 481</b>	<b>4 808 900</b>
--------------------------------	------------------	------------------

<b>POSTER INOM LINJEN</b>	Inga	Inga
---------------------------	------	------

2023-06-30 2022-12-31

### NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2023-06-30	2022-12-31
Upplypna utdelningar	1 029	1 995
Ej likviderade sålda värdepapper	0	23 945
<b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b>	<b>1 029</b>	<b>25 940</b>

### ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	-3 600	-39 139
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-2 644	-3 156
Ej likviderade analyskostnader	-153	-275
Ej likviderade återlösta andelar	-61	-2 068
<b>SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER</b>	<b>-6 458</b>	<b>-44 638</b>

### NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	2023-06-30	2022-12-31
Andelsutgivning Andelsklass A	71 159	977 700
Andelsutgivning Andelsklass B	173 846	436 132
Andelsutgivning Andelsklass C	154 939	133 903
Andelsinlösen Andelsklass A	-183 715	-4 138 021
Andelsinlösen Andelsklass B	-501 008	-713 032
Andelsinlösen Andelsklass C	-1 074 700	-24 000
Periodens resultat enligt resultaträkning	554 179	-3 550 039
Lämnad utdelning	-112 119	-156 215
<b>FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT</b>	<b>3 891 481</b>	<b>4 808 900</b>

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD ELLER MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES				
<b>AKTIEMARKNAD</b>				
RE NEWCELL	880 000	74 185	1,9	1,9
SCA B	450 000	59 104	1,5	1,5
<b>MATERIAL</b>		<b>133 289</b>	<b>3,4</b>	
ABB LTD	570 000	241 737	6,2	6,2
ADDTECH B	450 000	105 660	2,7	2,7
ASSA ABLOY B	400 000	103 600	2,7	2,7
ATLAS COPCO B	2 140 000	287 295	7,4	7,4
BEIJER REF B	340 000	46 784	1,2	1,2
ENGCON B	780 000	74 958	1,9	1,9
NIBE INDUSTRIER B	1 800 000	184 320	4,8	4,8
SANDVIK	720 000	151 344	3,9	3,9
SWECO B	700 000	83 090	2,1	2,1
TROAX	500 000	106 500	2,7	2,7
VOLVO B	1 440 000	321 120	8,3	8,3
<b>INDUSTRIVAROR</b>		<b>1 706 408</b>	<b>43,9</b>	
ELECTROLUX PROF B	3 100 000	181 350	4,7	4,7
JM	330 000	47 421	1,2	1,2
<b>SÄLLANKÖPSVAROR</b>		<b>228 771</b>	<b>5,9</b>	
ASTRAZENECA	63 000	97 524	2,5	2,5
MEDICOVER B	800 000	130 960	3,4	3,4
VIMIAN GROUP	5 130 000	131 328	3,4	3,4
VITROLIFE	250 000	52 350	1,3	1,3
<b>HÄLSOVÄRD</b>		<b>412 162</b>	<b>10,6</b>	
EQT	400 000	82 960	2,1	2,1
INVESTOR B	1 300 000	280 345	7,2	7,2
SEB A	2 150 000	256 172	6,6	6,6
<b>FINANS</b>		<b>619 477</b>	<b>15,9</b>	
HEXAGON B	2 300 000	305 325	7,8	7,8
<b>INFORMATIONSTEKNIK</b>		<b>305 325</b>	<b>7,8</b>	
DOMETIC	1 600 000	113 600	2,9	2,9
ESSITY B		166 518	4,3	4,3
<b>KONSUMENTVAROR</b>		<b>280 118</b>	<b>7,2</b>	
BALDER B	600 000	23 616	0,6	0,6
CASTELLUM	1 100 000	113 245	2,9	2,9
<b>FASTIGHET</b>		<b>136 861</b>	<b>3,5</b>	
<b>SUMMA AKTIEMARKNAD</b>		<b>3 822 411</b>	<b>98,2</b>	
<b>SUMMA ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ REGLERAD MARKNAD</b>		<b>3 822 411</b>	<b>98,2</b>	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		69 070	1,8	
<b>FONDFÖRMÖGENHET</b>		<b>3 891 481</b>	<b>100,0</b>	

# 13 FONDSORTIMENT

Fond	Förvaltningsavgifter			Minsta initiala investering	Utdelning
	Fast avgift	Rörlig avgift *	Avkastningströskel		
Cliens FRN Företagsobligationer	0,20 %	-		5 000 kr	
Cliens Företagsobligationer A	0,75 %	-		5 000 kr	
Cliens Företagsobligationer B	0,35 %	-		5 000 000 kr	Ja
Cliens Global Småbolag A	1,35 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 kr	
Cliens Global Småbolag B	0,65 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Micro Cap A	1,40 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 kr	
Cliens Micro Cap B	0,70 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Mixfond A	0,50 %	15 %	OMRX Treasury Bill Index	5 000 kr	
Cliens Mixfond B	0,95 %	-		5 000 kr	
Cliens Småbolag A	1,35 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index	5 000 kr	
Cliens Småbolag B	0,65 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Småbolag C	0,68 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index	5 000 kr	
Cliens Småbolag D	1,60 %	-		5 000 kr	
Cliens Sverige A	0,80 %	15 %	OMRX Treasury Bill Index	5 000 kr	
Cliens Sverige B	1,50 %	-		5 000 kr	
Cliens Sverige C	0,65 %	25 %	SIX Return Index	5 000 kr	Ja
Cliens Sverige Fokus A	1,35 %	10 %	SIX Return Index	5 000 kr	
Cliens Sverige Fokus B	0,65 %	10 %	SIX Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Sverige Fokus C	0,50 %	25 %	SIX Return Index	100 000 000 kr	Ja

\* Rörlig avgift, även kallad prestationsbaserad förvaltningsavgift utgår som angiven procentsats av eventuell överavkastning. Avgiften utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel. Avgiften beräknas kollektivt i andelsklassen.

---

# 14 ORDLISTA

---

## **Active share**

Active share, eller aktiv andel på svenska, visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

## **Aktiv risk**

En annan typ av risk är att Fonden utvecklas bättre eller sämre än tillgångarna på den marknad på vilken man investerar. Den som köper en aktiefond med t ex svenska aktier vill troligen kontrollera hur stort risktagande Fonden har haft i sina placeringar jämfört med det index som den jämförs med. Ett mått för detta är aktiv risk eller tracking error, d.v.s. den risk som Fonden tagit genom att dess kursutveckling avviker från dess jämförelseindex. Vid beräkning av aktiv risk används Fondens månadsvärden för 24 månader omräknat i årstakt.

## **Hävstång**

Ett mått på en fonds användning av derivat samt tekniker och instrument. Beräkningen av hävstångseffekten sker utifrån Finansinspektionens föreskrifter. Beräkningsmetoden är förenklad och skiljer sig från den mer avancerade så kallade åtagandemetoden som används vid beräkning av de gränsvärden som anges i lag och föreskrifter samt fondbestämmelserna, bland annat vad gäller sammanlagd exponering. Detta medför att värdet kan skilja sig från uppgifter som anges i andra sammanhang.

## **Kreditduration**

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot räntan för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindningstid (löptid).

## **Omsättningshastighet**

Omsättningshastigheten är ett mått på den andel av fonden som har omsatts under en period. Hastigheten beräknas som det lägsta av summa köpta eller sålda värdepapper under perioden dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet under perioden.

## **Ränteduration**

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

## **Spreadexponering**

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mätt i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

## **Totalrisk**

Det traditionella sättet att mäta hur stora kurssvängningar en fond har eller, om man så vill, risken att förlora pengar, är att mäta Fondens totalrisk. Ett annat namn för totalrisk är standardavvikelse beräknat på årsbasis. Totalrisken visar hur stora förändringar i fondvärdet varit i genomsnitt över en tidsperiod omräknat till ett årsvärde. Vid beräkning av standardavvikelsen har 24 månadsvärden använts vid mätningen och omräknats i årstakt.

Totalrisken kan variera betydligt mellan olika fondkategorier, beroende på vilka tillgångar fonderna har investerat i. Aktiefonder med svenska aktier har t ex en högre totalrisk än räntefonder med kort löptid på räntebärande tillgångar. Totalrisk är ett bra mått vid jämförelser av olika fondkategorier men också om man vill jämföra fonder i samma kategori, men även om det ger en indikation om den historiska risknivån är det inget säkert prognosverktyg eftersom risknivån kan svänga beroende på t.ex. konjunktur.

## **Årlig avgift**

Kostnadsmåttet är ett standardiserat mått framtaget för att kunna jämföra fonder mellan varandra. Årlig avgift speglar samtliga kostnader i fonden förutom fondens transaktionskostnader samt eventuell prestationsbaserad avgift.

---

# 15 VÅRA MEDARBETARE

---



LENA WALLENIUS  
STYRELSEORDFÖRANDE



MARTIN ÖQVIST  
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR



JONAS GUSTAFSON  
KAPITALFÖRVALTARE



THOMAS BRODIN  
KAPITALFÖRVALTARE



GUNNAR HÅKANSON  
KAPITALFÖRVALTARE



CARL SUNDBLAD  
KAPITALFÖRVALTARE



ROGER HEDBERG  
KAPITALFÖRVALTARE



NIKLAS LARSSON  
KAPITALFÖRVALTARE



JOHANNA AHLQVIST  
KAPITALFÖRVALTARE



WILHELM HÖGSTRÖM  
KAPITALFÖRVALTARE



**EMIR BOROVAR**  
HÅLLBARHETSANSVARIG

---



**HAMPUS SCHYLANDER**  
HÅLLBARHETSANALYTIKER

---



**MARKUS JOHANSSON**  
FÖRVALTARASSISTENT

---



**TOMAS HENRIKS**  
SÄLJ- & MARKNADSCHEF

---



**MARTIN NYMAN ATTERDAY**  
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER &  
DISTRIBUTÖRER

---



**JOHAN EK**  
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER

---



**NATALIE FURMAN MAQDOSI**  
OPERATIV CHEF

---



**LOUISE ENGSTRÖM**  
OPERATIONS

---



**PATRIK BLUMENTHAL**  
OPERATIONS

---



**MINA HAJI**  
OPERATIONS

---



**NIKLAS GUSTAFSSON**  
OPERATIONS - SYSTEMUTVECKLING

---

**ELIN DEGLING**  
OPERATIONS

---



**MADELEINE BERGMAN**  
OPERATIONS - EKONOMI

---



**ELINA SCHMIDT**  
OPERATIONS - EKONOMI

---

Cliens Kapitalförvaltning är ett partnerägt och fristående fondbolag vars målsättning är att erbjuda investerare långsiktigt god avkastning.

Våra förvaltare är specialister på aktie- och räntemarknaden och vår verksamhet består av både fondförvaltning och diskretionär kapitalförvaltning.

Besök oss gärna på [www.cliens.se](http://www.cliens.se)

# CLIENS

KAPITALFÖRVALTNING

## CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2  
114 34 Stockholm

Telefon: 08-506 503 90  
Fax: 08-506 503 99  
E-post: [info@cliens.se](mailto:info@cliens.se)  
Webb: [www.cliens.se](http://www.cliens.se)