

Cliens Small & Micro Cap (B)

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

Börser steg globalt i september

Fondens utveckling sedan start



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

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

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

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



Johanna Ahlqvist



Carl Sundblad

Fondens utveckling

■ 1 månad

■ 1 år



-2,9%



-5,4%

Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-2,9	-1,7
År 2025	-2,3	2,2
1 år	-5,4	-4,3
Sedan start*	20,1	22,2

*Fonden startades 2023-11-30

¹Fondens index är 50 % Carnegie Small Cap Return Index / 50 % Carnegie Micro Cap Return Index. Fondens avkastning redovisas efter samtliga avgifter. Avkastning är beräknad på slutkurser.

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaltd aktiefond som är inriktad mot små bolag i Norden med tonvikt på Sverige. Fondens målsättning är att uppnå långsiktigt god kapitaltillväxt som över tid överträffar utvecklingen för ett sammansatt jämförelseindex bestående av 50 procent Carnegie Small Cap Return Index och 50 procent Carnegie Micro Cap Sweden Return Index. Minst 90 procent av fondens innehav av aktier och aktierelaterade instrument och minst 80 procent av fondförmögenheten ska avse bolag som, vid Fondens förvärvstillfälle, har ett marknadsvärde som högst motsvarar 0,5 procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm.

Kvalitetsbolag fortsatt ute i kylan

Cliens Small och Micro Cap B avkastade -2,9 procent under september månad där småbolagen fortsatte gå sämre än börsens större bolag överlag. Vårt jämförelseindex var ner 1,7 procent.

För fondens räkning gick det förvärvande bolaget OEM fortsatt starkt och var fondens starkaste bidragsgivare denna månad. Marknaden börjar förvänta sig en ökad förvärvstakt efter EQTs intåg som huvudägare. OEM har visat en stark organisk tillväxt på cirka 5 procent per år de senaste 12 åren, medan den totala tillväxten varit 10 procent per år. Om bolaget med sin starka organiska tillväxt i grunden lyckas växa via förvärv mer i linje med de mer traditionella förvärvsbolagen skulle den totala tillväxten kunna öka till närmare 15 procent. I kombination med starka marginaler och mycket hög avkastning på kapital finns det stor potential till högre vinsttillväxt om de lyckas med den nya tillväxtstrategin. Övriga förvärvsrelaterade bolag bidrog samtliga negativt till avkastningen denna månad där marknaden fortsatt att handla ner kvalitetsbolag med högre multiplar, mer om detta nedan.

Fonden har ökat sitt ägande i Skistar, HMS och Systemair under månaden. I skrivande stund har Skistar levererat sin Q4-rapport där bokningsläget inför den så viktiga vintersäsongen ser lovande ut. Cirka 40 procent utgörs nu av internationella gäster, framför allt våra nordiska grannar. Bokningarna inför julen är upp 3 procent jämfört med förra året och 85 procent är redan uthyrt. Skistar är en unik tillgång med en stabil lokal intäktsprofil, långt ifrån tullar och handelshinder. I våra finska innehav har vi sålt av Gofore, en IT konsult där framtidsutsikterna blivit alltmer osäkra efter AIs intåg och påverkan på både affärsmodeller och prisutveckling. I stället har vi ökat vår position i Vaisala där vi ser bättre tillväxtmöjligheter framöver. Vi minskade även ner vårt innehav i Ringkjoebing Landbobank något, en av fondens starkaste bidragsgivare både i år och under september månad, som i linje med andra banker har sett en ökad multipelexpansion under året då sektorn lyckats parera räntesänkningar bättre än befarat.

Riskaptiten för småbolag har fortsatt att minska under månaden och september blev den näst svagaste månaden hittills under 2025 med en nedgång om 2 procent. Av de mönster vi kan utläsa är ett särskilt tydligt. Kvalitetsbolag, dvs. bolag med hög avkastning på kapital, höga marginaler och relativt stabil intjäning och kassaflöden har gått svagt på börsen under månaden, och under hela 2025.

Det som i stället har ökat i värde är värderingen på så kallade värdebolag (bolag med låg värdering, hög utdelning eller hög avkastning på kassaflöden i förhållande till aktiekurs). Över tid är bolagens förmåga att återinvestera sina kassaflöden till en hög avkastning kritiskt för att öka värdet på bolaget, medan en uppvärdering, utan vinsttillväxt, inte är långsiktigt hållbar. Huruvida denna trend kommer bestå in i nästa år eller om vi ser en reversering redan i år är svårt att sia om. Det vi tror på är att bra bolag som kan återinvestera sina kassaflöden till hög avkastning och över tid växa vinsten i en högre takt än marknaden i stort även i framtiden kommer vara attraktiva och över tid generera en god avkastning till sina ägare.

Fonden har SEK 1,845m förvaltat kapital fördelat på 37 innehav, varav övriga Norden står för 17 procent.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
ADDLIFE B	4,9
BUFAB	4,2
LAGERCRANTZ GROUP B	4,2
OEM INTERNATIONAL B	4,1
AVANZA BANK	4,1
WIHLBORGS FASTIGHETE	4,1
BEIJER ALMA B	4,0
AXFOOD	4,0
SYSTEMAIR	3,4
AFRY	3,3

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
OEM INTERNATIONAL	LAGERCRANTZ
AFRY	THULE GROUP
RINGKJOEBING	SYSTEMAIR
NYFOSA	HMS NETWORKS
INSTALCO	BUFAB

Större förändringar

Köp	Sälj
SKISTAR B	RINGKJOEBING
HMS NETWORKS	GOFORE OYJ
VAISALA OYJ	WALLENSTAM B

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	41,6
Informationsteknologi	20,6
Finans	13,7
Fastigheter	8,8
Dagligvaror	4,0
Sällanköpsvaror	3,0

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

Exkluderingar

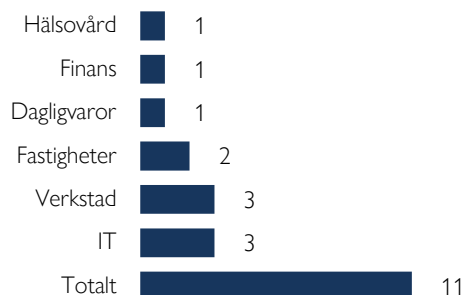
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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

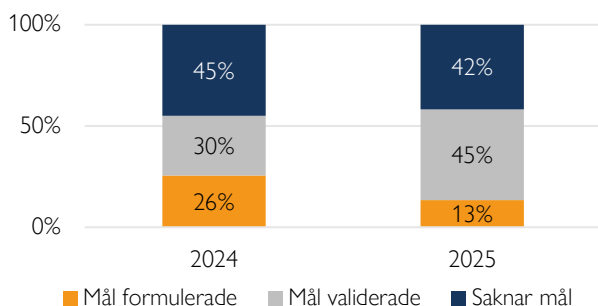
Påverkansdialoger

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

Antal aktiva påverkansdialoger

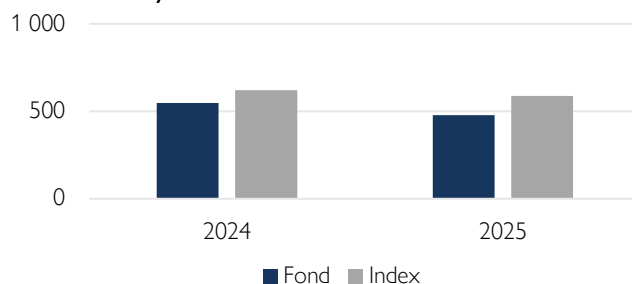


Klimatmål



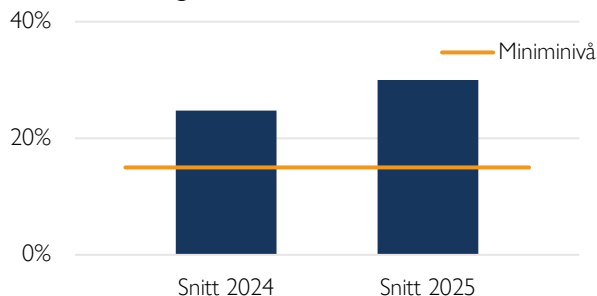
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



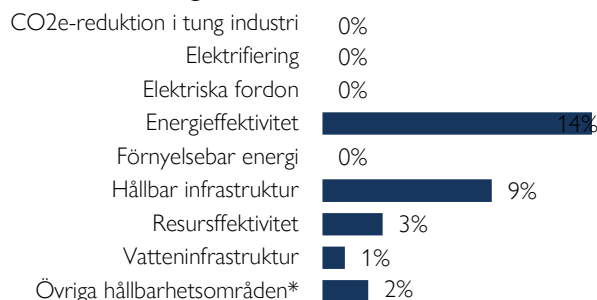
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska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

Hållbara investeringar



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

Hållbara investeringar över teman



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

Nyckeltal

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens Förenings riktlinjer.

	Fond	Index
Sharpekvot	N/A	N/A
Totalrisk	N/A	N/A
Tracking error	N/A	
Active Share (%)	87	
Informationskvot	N/A	
Omsättningshastighet (ggr)	0,1	

Riskindikator

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

Lägre risk

Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Carl Sundblad & Johanna Ahlqvist
Fondens startdatum	2023-11-30
Andelskurs	1 167,94 kr
Fondförmögenhet	1 845 mkr
Löpande kostnader*	0,73%
Prestationsbaserad avgift	10% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0020996643
LEI-kod	636700PQHNYAHG9JQG25
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 000 kr
Avkastningströskel	50% CSRXSE - 50% CMCXSE
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen

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

Förklaringar

Active share

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

Informationskvot

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

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är 50 procent Carnegie Small Cap Return Index och 50 procent Carnegie Micro Cap Sweden Return Index.

Koldioxidavtryck

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

SBT – Science Based Targets

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

SDG – Sustainable Development Goals

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

Sharpekvot

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

Totalrisk

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

Tracking error

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

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

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