

Cliens Global Småbolag (B)

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

Marknaden dansar visare – med ett öga mot dörren

Fondens utveckling sedan start



De globala marknaderna visade en blandad bild under månaden. Medan de breda indexen S&P 500 och Eurostoxx 50 noterade marginella uppgångar, föll Nasdaq-indexet med 1,5 procent, vilket var den första nedgången på månadsbasis sedan mars. Asiatiska marknader som Japan och Hong Kong backade också. I Europa var utvecklingen över lag oförändrad, med undantag för den schweiziska börsen (SMI) som steg med hela 4,9 procent.

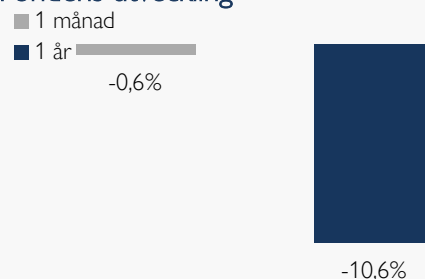
Den centrala frågan just nu är hållbarheten i de massiva investeringar som görs inom AI. Teknikjättar som Microsoft, Amazon och Meta tar på sig enorma åtaganden för att bygga ut sin infrastruktur, vilket har fått investerare att ifrågasätta när och om dessa satsningar kommer att bli lönsamma. Detta ledde till en försäljning av många AI-relaterade aktier, trots starka rapporter från bolag som Nvidia. Ett tydligt undantag var Google, vars aktie steg med 14 procent efter att deras nya AI-modell, Gemini 3, visat sig vara mycket kapabel och kostnadseffektiv tack vare egenutvecklade chip (TPU). Google var länge uträknade och uppfattades vara på efterkälken. Nu har man alltså en av de vassaste modellerna på marknaden. Givet bolagets storlek och finansiella styrka har man en komparativ fördel gentemot alla andra start-up bolag.

Trots att det har tagit en plats i baksätet verkar det ändå som att man bryr sig om den amerikanska centralbanken. Marknaden prisar nu in en hög sannolikhet för en räntesänkning från Fed vid deras möte i december. En mer duvaktig ton från centralbanken har bidragit till att stabilisera marknaden mot slutet av månaden. Detta har skapat förhoppningar om ett traditionellt starkt börsavslut på året, ett så kallat "tomterally". Utöver detta avslutades den 43 dagar långa nedstängningen av USA:s statsapparat, och ett förslag till fredsavtal mellan Ryssland och Ukraina presenterades, även om dess genomförbarhet är osäker.



Förvaltare, Niklas Larsson

Fondens utveckling



Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-0,6	1,8
År 2025	-5,4	1,6
1 år	-10,6	-3,3
3 år	20,1	27,7
Sedan start*	3,4	30,7
Genomsnittlig årsavk.	0,8	6,8

*Fonden startades 2021-10-29

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

Placeringsinriktning

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

Utsikterna inför årets sista månad är försiktigt optimistiska. En förväntad räntesänkning och en mer stabiliserad marknadspositionering kan bana väg för en uppgång. Samtidigt kvarstår riskerna. Debatten om AI-värderingar och lönsamhet kommer att fortsätta, och den ekonomiska hälsan, särskilt hos den amerikanska konsumenten, är fortfarande en osäkerhetsfaktor.

Två bolag gör debut i fonden

Under perioden minskade fonden med drygt en halv procent samtidigt som fondens jämförelseindex var upp nästan 1,8 procent.

I enlighet med fondens uttalade strategi letar vi efter pålitliga och lönsamma tillväxtbolag till en rimlig värdering. I det marknadsklimat som rått efter sommaren har dessa typer av namn haft väldigt svårt att få fäste. Man har i mycket högre utsträckning sökt exponering mot bolag som skall stå för lösningar i den nya ekonomin, utan större krav på lönsamhet här och nu. Å andra sidan ifrågasätts många traditionella bolag för att de riskerar att utkonkurreras av AI. Under månaden var vi i Chicago och en konferens med verkstadsbolag. Antalet deltagare på de olika presentationerna säger en del om sentimentet just nu. De bolag som är direkt gynnade av AI var fullpackade vilket också innebär en hög värdering. Hos bolagen som saknar AI-exponering var det desto glesare.

Vi försöker ha en nykter syn på utvecklingen, samtidigt som vi tror på AI finns det också en tveksamhet emot att AI skall ersätta allt vi gör. Framför allt är vi inte beredda att kasta pengar på allt som heter AI, utan kommer bara investera i bolag med en bevisad attraktiv affärsmodell och ett fundamentals investment case.

Så med det har vi investerat i två nya namn Jabil och Wesco. Dessa är båda mogna bolag i bemärkelsen att de har en historik och inte helt beroende av AI utan blir snarare en ytterligare medvind. Jabil är en global tillverkningspartner som spelar en viktig roll i leverantörskedjan för många teknologisektorer, inklusive datacenter. Wesco är en distributör av el- och industriprodukter och stärker vår exponering mot den strukturella upprustningen av elnäten i USA och Europa – ett tema vi tror starkt på och där vi även ökade vårt innehav i IES Holdings under månaden. Detta skall delvis också ses i ljuset av att vi minskade vårt innehav i Comfort Systems som emellanåt blir ett för stort innehav i fonden. På försäljningssidan har vi sålt Janus International, avyttrat våra innehav i kemidistributören IMCD och Willscot Mobile Mini. Alla dessa är väldigt attraktiva affärsmodeller med hög operationell hävstång, men deras slutmarknader kommer inte igång och vi ställer oss på sidlinjen i väntan på bättre tider. Vi har även sålt av det sista i JTC, vilket fullbordar vår exit efter de uppköpsförhandlingar som tidigare kommunicerats. Slutligen har vi tagit hem en del vinst och minskat våra positioner i bolag som haft en exceptionellt stark utveckling, såsom Comfort Systems och Diploma, samt i CTS Eventim.

Under november månad var det försäkringsbolaget Old Republic som utmärkte sig som en av fondens starkaste bidragsgivare. Bolaget som skall ses som en extremt tråkig och konservativ aktör lyckas trots det att leverera en väldigt konkurrenskraftig lönsamhet och avkastning. En liten anekdot är att vi besökte bolaget under vårt besök i Chicago. Även API Group, som erbjuder säkerhets- och industritjänster, samt Q2 Holdings, som förra månaden tyngdes av en allmän oro för finanssektorn, återhämtade sig starkt och bidrog positivt till avkastningen.

På den negativa sidan fann vi ovan nämnda Janus International, en tillverkare av byggprodukter för förrådsanläggningar, som vi under månaden valde att avyttra helt. Även det tyska teknologibolaget Innoscripta och försäkringsbolaget Beazley hade en svagare utveckling. Vi har valt att minska vår exponering i Beazley för att balansera om risken i portföljen.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
AXOS FINANCIAL	5,5
COMFORT SYSTEMS USA	5,4
API GROUP	5,3
DIPLOMA	5,1
EXCHANGE INCOME CORP	4,5
CORE AND MAIN	4,2
OLD REPUBLIC INTL	4,0
SPIE SA	3,7
CLEAN HARBORS INC	3,7
VERRA MOBILITY CORP	3,4

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
OLD REPUBLIC INTL	JANUS
API GROUP	INNOSCRIPTA SE
Q2 HOLDINGS	BEAZLEY ORD
AXOS FINANCIAL	WILLSCOT HOLD
CLEAN HARBORS INC	IMCD NV

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	37,1
Finans	22,3
Informationsteknologi	19,5
Sällanköpsvaror	7,1
Konsumentvaror	4,1
Kommunikationstjänster	3,6
Fastigheter	1,0

Största länder

Land	Andel av fond (%)
USA	64
Canada	9
Tyskland	8
Storbritannien	7
Frankrike	4
Nederländerna	2

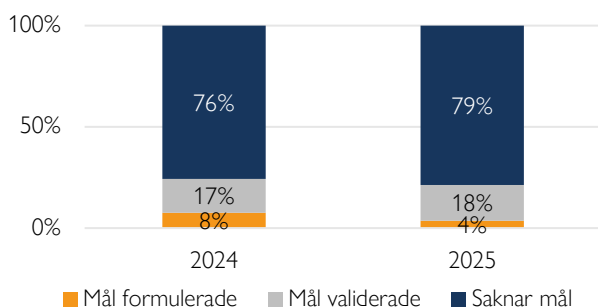
Som aktiv förvaltare genomför vi på Cliens en självständig analys av investeringsmöjligheter och hållbarhetsrelaterade risker. Genom ett aktiv ägararbete skapar vi ett långsiktigt hållbart värde för andelsägarna med målbilden att skapa mer hållbarhet per investerad krona än index.

Exkluderingar

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

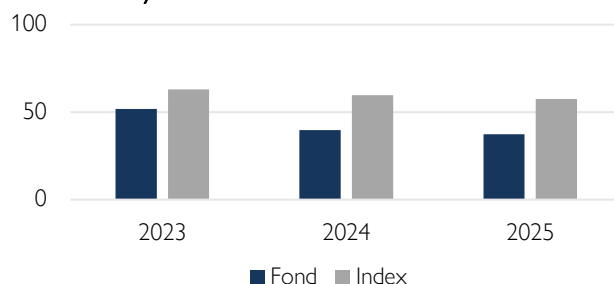
Vi exkluderar bolag vars affärsmodeller har en negativ påverkan på FN:s globala hållbarhetsmål. Procentsatserna anger högsta gränsvärdet för ett bolags omsättning från respektive affärsaktivitet (inkluderar produktion och distribution) innan det exkluderas. För fullständig lista avseende exkluderingar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

Klimatmål



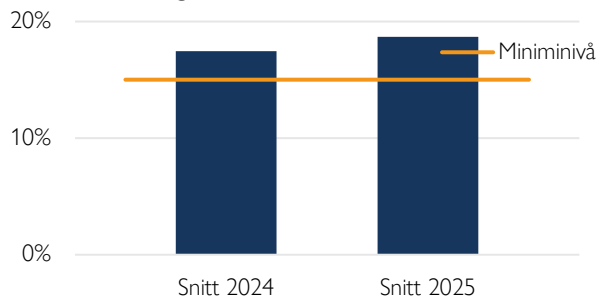
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



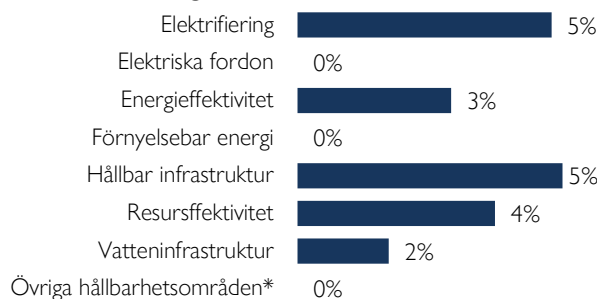
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska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

Hållbara investeringar



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

Hållbara investeringar över teman



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

Nyckeltal

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens Förenings riktlinjer.

	Fond	Index
Sharpekvot	0,36	0,64
Totalrisk	17,60%	16,09%
Tracking error	6,43%	
Active Share (%)	98	
Informationskvot	-0,56	
Omsättningshastighet (ggr)	0,28	

Riskindikator

1	2	3	4	5	6	7
Lägre risk						Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Niklas Larsson
Fondens startdatum	2021-10-29
Andelskurs	971,38 kr
Fondförmögenhet	660 mkr
Löpande kostnader*	0,92%
Prestationsbaserad avgift	10% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0016830756
LEI-kod	549300HKU0XVH4JCQ786
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 000 kr
Avkastningströskel	MSCI World Small Cap TR Net Index
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen

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

Förklaringar

Active share

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

Informationskvot

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

Jämförelseindex

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

Koldioxidavtryck

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

SBT – Science Based Targets

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

SDG – Sustainable Development Goals

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

Sharpekvot

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

Totalrisk

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

Tracking error

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

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

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

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