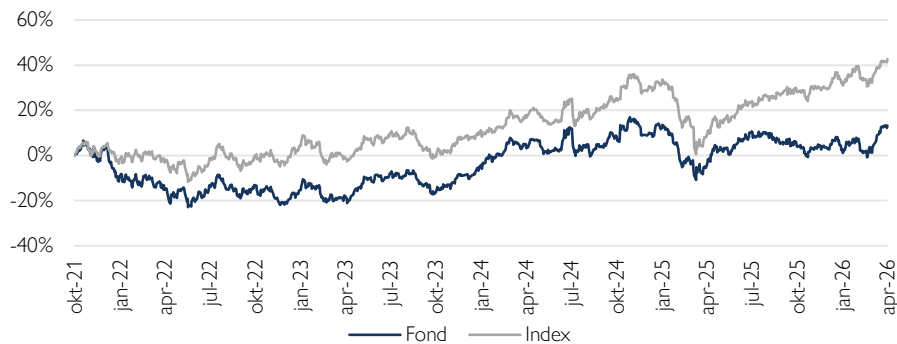


# Cliens Global Småbolag (B)

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.

## Småbolagen tar revansch

### Fondens utveckling sedan start



Efter en orolig mars där geopolitiken satte agendan blev april en månad där fundamenta åter tog över rodret. Och rörelsen blev kraftig. Globala småbolag steg nästan 6 procent under månaden mätt som MSCI ACWI Small Cap, och tog med det tydligt täten mot stora bolag – en trend som egentligen pågått sedan mitten av förra året men som ändå fortsätter att förvåna med sin styrka. Det är värt att stanna upp inför, för trots att småbolagen nu överpresterat under en längre period så handlas de fortfarande till värderingsrabatter mot stora bolag som ligger nära de lägsta nivåerna vi sett under de senaste 25 åren.

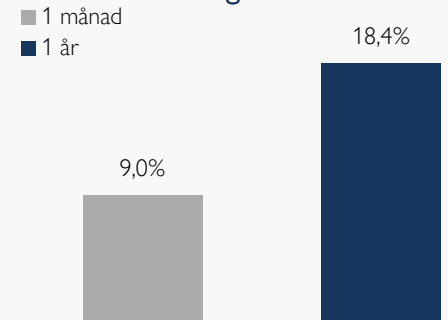
Bakom rörelsen finns flera krafter som drar i samma riktning. Rapportsäsongen har överlag bekräftat att vinsterna håller, och i bakgrunden fortsätter den amerikanska arbetsmarknaden att stå emot trots både högre räntor och kriget i Iran – nyanmälda arbetslösa föll under månaden till sin lägsta nivå på över 50 år. Det är en påminnelse om hur ojämnt orosmolnen faktiskt slår igenom i realekonomin, och hur den underliggande efterfrågan bakom flera av de strukturella teman vi exponerar oss mot fortsatt är intakt. Samtidigt är det värt att notera hur smalt rallyt på indexnivå faktiskt är. Exkluderar man de stora AI-vinnarna i USA är S&P 500 i princip oförändrat på året, och endast omkring 44 procent av bolagen i indexet handlas på fyraveckorshögsta. Det är en marknad där väldigt få bolag bär väldigt mycket av avkastningen – och just därför ser vi ett fortsatt intressant tillfälle att hitta kvalitetsbolag utanför de mest uppenbara temana.

Samtidigt ska man inte slå sig till ro. Mellanösternkonflikten är inte löst, och så länge oljepriset rör sig kring de nivåer vi såg i mars finns risken kvar att inflationsoron kommer tillbaka och tvingar centralbankerna att hålla räntorna högre under längre tid. Men i ett läge där värderingarna i småbolagssegmentet är där de är, där bolagen levererar och där den underliggande tillväxten är intakt, så ser risk-reward fortsatt attraktivt ut för den typ av bolag vi äger.



Förvaltare, Niklas Larsson

### Fondens utveckling



Utveckling i %	Fond	Index <sup>1</sup>
1 månad	9,0	5,9
År 2026	11,1	10,8
1 år	18,4	31,0
3 år	37,7	43,5
Sedan start*	13,2	42,7
Genomsnittlig årsavk.	2,8	8,2

\*Fonden startades 2021-10-29

<sup>1</sup>Fondens 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 förvaldat 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.

## Stark månad med breda bidrag

April blev en väldigt stark månad då fonden steg med hela med 9,0 procent samtidigt som fondens jämförelseindex ökade med 5,9 procent.

Under månaden initierade fonden två nya positioner i Unipharm och Fagron.

Båda är bolag som levererat starka resultat under lång tid och som lyckats skaka av sig konkurrenterna, även om det inte finns några uppenbara moats (vallgravar) i klassisk bemärkelse. I en marknadsmiljö där rallyt periodvis varit smalt och där AI-vinnarna fått dra det tyngsta lasset är det ett försök att hitta andra typer av vinnare – tillväxtbolag som inte är beroende av AI-temat men som handlas till väldigt attraktiva multiplar. Fondens ökade även på i innehaven i Bawag, Axos Financial och HCI Group. Dessa är alla intressanta finansbolag med fantastisk historik men handlar på attraktiva multiplar. På säljsidan hyvlades några av fondens allra största positioner ner något, däribland API Group och Comfort Systems, efter en längre period av stark utveckling. Vi noterar att Comfort Systems nu gått upp 20 gånger sedan fonden startade för snart 5 år sedan!

Vi minskade också i Kinsale Capital som inte har samma momentum med sig.

De största positiva bidragsgivarna under månaden var Pfisterer, Comfort Systems och IES Holdings. Pfisterer fortsätter att gynnas av investeringsvågen i elnät och kraftöverföring, medan Comfort Systems och IES båda drar nytta av strukturell tillväxt inom datacenter och elektrifiering. Att de två sistnämnda återigen toppar listan trots att de redan haft en stark resa säger något om bredden i de underliggande drivkrafterna. Det är också en påminnelse om hur intimt sammanflätad aktiemarknaden börjar bli med datacenterutbyggnaden – de bolag som bygger och håller igång datacentren har utvecklats minst lika starkt som AI-vinnarna själva. Det är en exponering vi tror fortsatt har lång väg kvar att gå, även om det också är värt att hålla ett öga på den politiska motvind som börjar synas på sina håll, däribland delstatsinitiativ i USA som vill bromsa nyetableringar.

På den negativa sidan återfanns främst Exchange Income Corporation, Kinsale Capital och FirstService. Det är bolag av väldigt olika karaktär, och rörelserna speglar mer enskilda bolagsfaktorer och positionering än någon gemensam underliggande tematik.

Sammantaget blev april en stark månad där fonden återhämtade sig väl efter mars och där bredden i bidragsgivarna var påtaglig. Vi fortsätter att fokusera på bolag med starka marknadspositioner, god lönsamhet och strukturell tillväxt – men letar samtidigt aktivt efter kvalitetsbolag utanför de mest uppenbara temana, där värderingarna fortfarande erbjuder en attraktiv ingångspunkt.

Läs mer om fonden

Köp fonden

### Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
DIPLOMA	6,0
EXCHANGE INCOME CORP	5,7
CLEAN HARBORS INC	5,3
API GROUP	5,1
COMFORT SYSTEMS USA	5,1
SPIE SA	4,3
IES HOLDINGS INC	4,3
CORE AND MAIN	4,1
PFISTERER HOLDING	4,1
AXOS FINANCIAL	4,1

### Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
COMFORT SYSTEMS	EXCHANGE INCOME
PFISTERER HOLDING	KINSALE CAP.
IES HOLDINGS INC	FIRSTSERVICE CORP
DIPLOMA	OLD REPUBLIC INTL
WESCO INT	SERVICE CORP

### Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	42,2
Finans	20,0
Informationsteknologi	17,4
Konsumentvaror	7,9
Sällanköpsvaror	3,5
Hälsovård	3,0

### Största länder

Land	Andel av fond (%)
USA	64
Canada	8
Storbritannien	6
Tyskland	6
Frankrike	4
Österrike	4

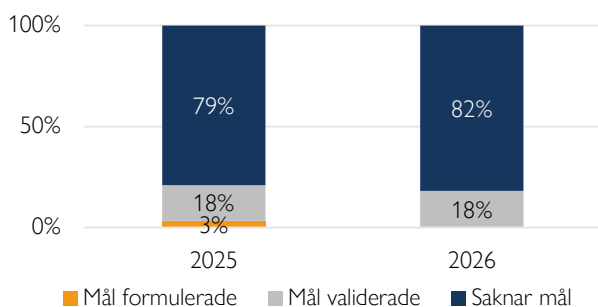
Som aktiv förvaltare genomför vi på Cliens en självständig analys av investeringsmöjligheter och hållbarhetsrelaterade risker. Genom ett aktiv ägararbete skapar vi ett långsiktigt hållbart värde för andelsägarna med målbilden att skapa mer hållbarhet per investerad krona än index.

## Exkluderingar

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

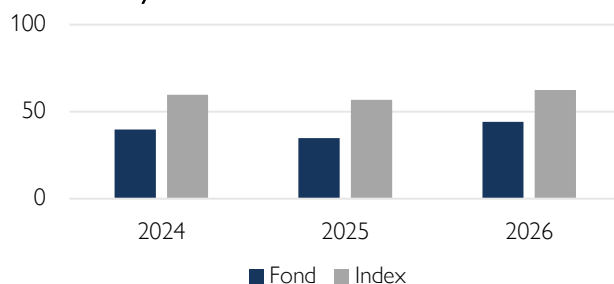
Vi exkluderar bolag vars affärsmodeller har en negativ påverkan på FN:s globala hållbarhetsmål. Procentsatserna anger högsta gränsvärdet för ett bolags omsättning från respektive affärsaktivitet (inkluderar produktion och distribution) innan det exkluderas. För fullständig lista avseende exkluderingar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

## Klimatmål



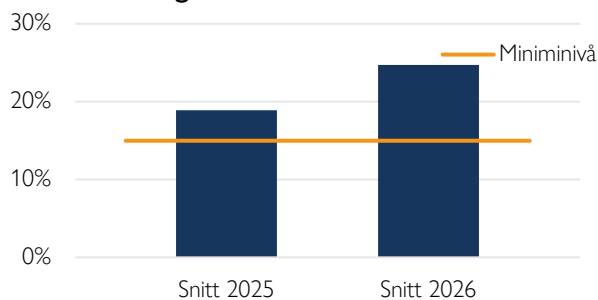
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

## Koldioxidavtryck



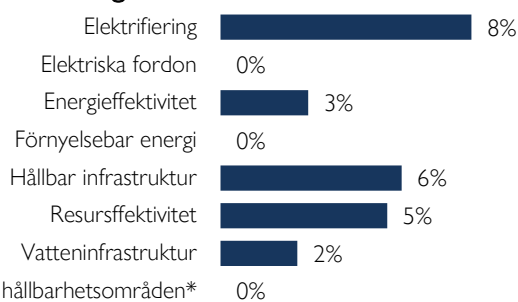
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska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

## Hållbara investeringar över teman



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

## Nyckeltal

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens Förenings riktlinjer.

	Fond	Index
Sharpekvot	0,13	0,51
Totalrisk	17,13%	15,78%
Tracking error	6,17%	
Active Share (%)	98	
Informationskvot	-0,88	
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	1 043,26 kr
Fondförmögenhet	550 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 följdsador (inklusive, utan begränsning, förlorade vinster) eller andra skador. (www.msci.com)