

Månadsrapport september 2026

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.

Från ord till handling

Fondens utveckling sedan start



Sedan tidigare är det två narrativ som driver kurserna på aktiemarknaden, AI och räntan. September blev en månad i räntans förtecken. Den utdragna konflikten i Iran och Hormuzsundet driver upp oljepriset och gav inte den amerikanska centralbanken något annat val än att höja styrräntan. Fed själva talar om ytterligare en höjning i år, men marknaden prisar redan nu in ytterligare två höjningar under 2027. Från ett aktieperspektiv gör detta ränteinvesteringar mer attraktiva, vilket tynger aktier som tillgångsslag. Det påverkar också investeringsviljan i vissa industrier och kan slutligen höja bolagens egen finansieringskostnad.

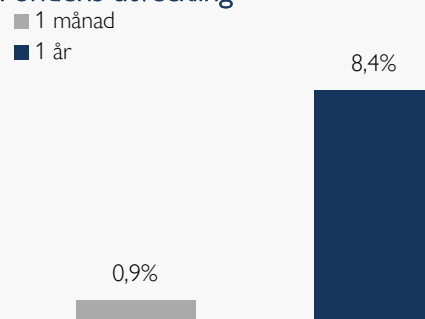
Det andra narrativet, AI, fick också sin beskärda del av dramatik. Den 12 september publicerade Anthropic vd Dario Amodei en essä där han uppmanade branschen att sakta ner utvecklingen av de mest avancerade modellerna, eftersom säkerhetsarbetet inte hinner med. Det ovanliga var att konkurrenterna höll med. Sam Altman på OpenAI, Elon Musk och Demis Hassabis på Google DeepMind ställde sig bakom, och OpenAI sköt upp sin planerade börsnotering. President Trump avfärdade oron med hänvisning till kapplöpningen mot Kina.

För aktiemarknaden är frågan enkel: om bolagen som bygger modellerna bromsar, behövs då lika många chip och datacenter? Måndagen efter essän föll det amerikanska halvledarindexet med nära sex procent. Men nedgången var hämtad på fyra handelsdagar, och för september som helhet steg indexet med drygt nio procent. Marknaden tog alltså debatten på allvar i en dag och återgick sedan till att titta på orderböckerna. Det märktes också i fonden, där bolagen som bygger och utrustar datacenter var månadens bästa bidragsgivare. Vi har stor respekt för farhågorna som lyfts i den allmänna debatten men följer också hur bolagen agerar i sina investeringsplaner.



Förvaltare, Niklas Larsson

Fondens utveckling



Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	0,9	-0,1
År 2026	12,7	21,6
1 år	8,4	22,4
3 år	30,8	50,0
Sedan start*	14,8	56,5
Genomsnittlig årsavk.	2,8	9,5

*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.

Comfort Systems månadens bästa bidragsgivare

Fonden steg 0,9 procent under september, medan jämförelseindex föll 0,1 procent.

Månadens tre bästa bidragsgivare kom alla ur samma hörn av portföljen. Comfort Systems, som installerar kyla, ventilation och el i bland annat datacenter, var i augusti fondens svagaste innehav och i september det starkaste, vilket säger en del om hur lite en enskild månad betyder. WESCO, som distribuerar elmateriel till industri, datacenter och elnätsbolag, och elinstallatören IES Holdings följde tätt efter. Även Badger Infrastructure, som vi köpte i augusti, kom in bra.

På den negativa sidan fanns framför allt våra finansbolag, i en månad då sektorn som helhet hade det tungt. Q2 Holdings, som säljer mjukvara för digitala banktjänster till amerikanska regionalbanker, gick från att vara en av augustis bästa till septembers sämsta bidragsgivare. Internetbanken Axos tappade för andra månaden i rad, och specialförsäkringsbolaget Kinsale, som försäkrar de risker de stora bolagen helst undviker, föll tillbaka.

En sak vill vi vara tydliga med. I förra brevet skrev vi att portföljen blivit för beroende av en och samma drivkraft, utbyggnaden av datacenter och elnät, och att vi infört ett tak för hur stor en sådan exponering får bli. I september var det just den delen som bar hela avkastningen, och lite till. Det är trevligt, men det ändrar inte slutsatsen. En portfölj ska klara sig även de månader då det mest populära temat inte levererar, och arbetet med att bredda fonden fortsätter.

Månadens affärer hade tre motiv. Det första är breddningen. Det andra är att vi vill äga aktier med momentum, där kursen redan rör sig åt rätt håll. Det tredje är att vi söker branscher som är mindre utsatta när räntan höjs. Vi ökade på i mjukvarubolagen Descartes och Kinaxis, som båda hjälper företag att planera och styra sina leveranskedjor och som vi började köpa i augusti. Nytt innehav är Tenet Healthcare, en amerikansk vårdkoncern som driver sjukhus och en stor kedja av dagkirurgiska kliniker. Efterfrågan på vård följer varken ränteläget eller takten i datacenterbygget. Samtidigt minskade vi i elektroniktillverkaren Jabil och i Core & Main, som distribuerar rör och annan materiel till vatten- och avloppsnät.

Rapportsäsongen för tredje kvartalet börjar om ett par veckor. Den blir ett bra tillfälle att stämma av om bolagens orderböcker säger samma sak som kurserna.

Sammantaget går fonden in i hösten med en bredare portfölj, en tydligare riskbudget och samma ambition: att äga förutsägbara tillväxtbolag med stark marknadsposition och god lönsamhet – i en storlek som låter oss ha fel om ett enskilt tema utan att det avgör året. Miljön är krävande, men det är också då kvalitetsbolag med låga förväntningar historiskt gjort sitt bästa arbete.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
EXCHANGE INCOME CORP	5,2
CLEAN HARBORS INC	5,1
BAWAG GROUP AG	5,1
API GROUP	4,7
COMFORT SYSTEMS USA	4,5
DIPLOMA	4,4
PALOMAR HOLDINGS INC	4,2
WESCO INT	4,0
AXOS FINANCIAL	4,0
IES HOLDINGS INC	3,7

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
COMFORT SYSTEMS	AXOS FINANCIAL
BADGER	JLL INC
WESCO INT	KINSALE CAP.
IES HOLDINGS INC	Q2 HOLDINGS
EXCHANGE INCOME	OLD REPUBLIC INTL

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	40,0
Finans	25,0
Informationsteknologi	14,5
Hälsovård	5,7
Konsumentvaror	4,0
Sällanköpsvaror	2,2
Kommunikationstjänster	0,8

Största länder

Land	Andel av fond (%)
USA	59
Canada	13
Österrike	5
Tyskland	5
Storbritannien	4
Belgien	2

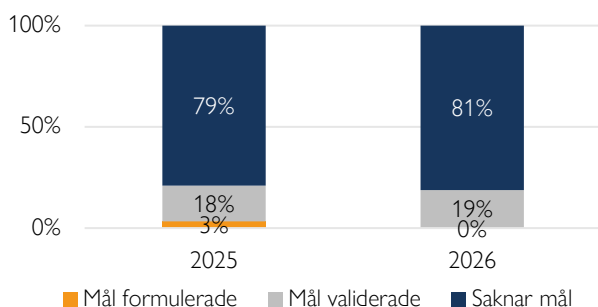
Som aktiv förvaltare genomför vi på Cliens en självständig analys av investeringsmöjligheter och hållbarhetsrelaterade risker. Genom ett aktiv ägararbete skapar vi ett långsiktigt hållbart värde för andelsägarna med målbilden att skapa mer hållbarhet per investerad krona än index.

Exkluderingar

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

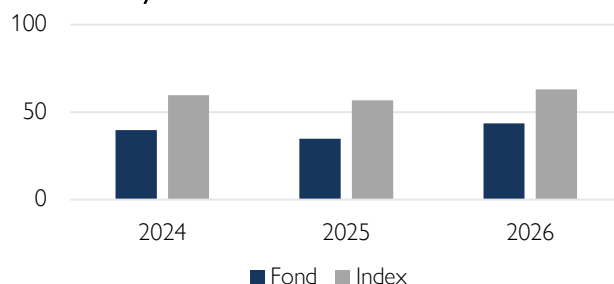
Vi exkluderar bolag vars affärsmodeller har en negativ påverkan på FN:s globala hållbarhetsmål. Procentsatserna anger högsta gränsvärdet för ett bolags omsättning från respektive affärsaktivitet (inkluderar produktion och distribution) innan det exkluderas. För fullständig lista avseende exkluderingar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

Klimatmål



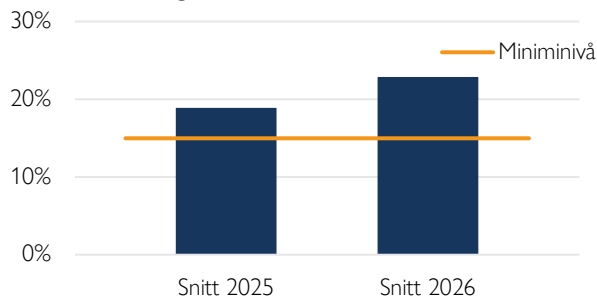
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



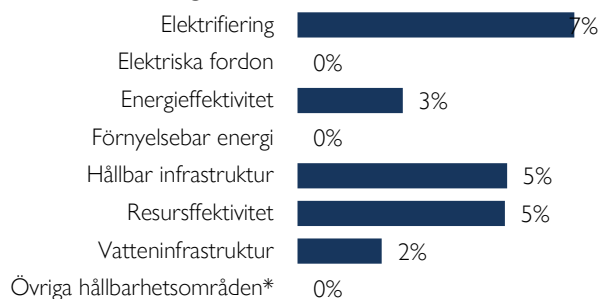
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska 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	0,18	0,73
Totalrisk	16,94%	15,69%
Tracking error	8,27%	
Active Share (%)	98	
Informationskvot	-0,94	
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	1 058,06 kr
Fondförmögenhet	551 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 resultaten, 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)