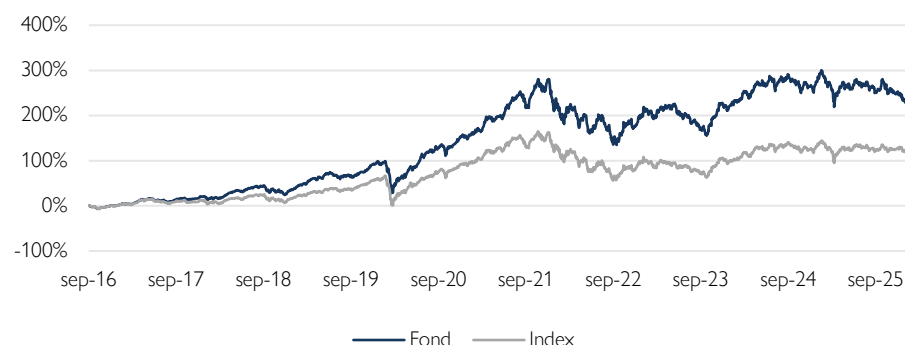


Cliens Småbolag (C)

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.

Lovande konjunktursignaler

Fondens utveckling sedan start



Trots fortsatt geopolitisk oro och viss osäkerhet kring konjunkturåterhämtningen, inleddes børsåret 2026 med en rivstart. Avkastningen på Stockholmsbörsen var 2,3 procent i januari och även börser runt om i världen steg i lokala valutor.

En stark utveckling för den svenska Kronan medförde dock att avkastningen för globala aktier landade på -1,5 procent i januari (omräknat till SEK).

Aktiviteten i den svenska ekonomin fortsätter att förbättras successivt. Svenska inköpschefsindex (PMI) steg till 56,0 (55,4), vilket var sjunde månaden i rad över det historiska snittet på 54,3. Amerikanska ISM steg också betydligt mer än väntat till 52,6 (47,9). I Eurozonen var utfallet för PMI 49,5 (48,8), medan Caixin inköpschefsindex i Kina steg marginellt till 50,3 (50,1). Sammantaget goda indikationer på att konjunkturen nu befinner sig i en återhämtningsfas.

Råvarupriser var extremt volatila i januari, ädelmetaller stack ut allra mest. Priset på silver steg exempelvis 70 procent från inledningen av året till dess topp under månaden, för att sedan tappa 31 procent under sista handelsdagen. Tvångsförsäljningar av högt belånade investerarspositioner bidrog negativt. Presidents Trumps nominering av Kevin Warsh till ny Fedordförande var en katalysator till turbulensen. Warsh anses i allmänhet ha en mer restriktiv penningpolitiksfilosofi jämfört med andra kandidater som nämnts i sammanhanget. I obligationsmarknaden steg den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan 12 punkter till 4,26 procent. Den svenska motsvarigheten sjönk däremot 2 punkter till 2,75 procent, vilket även var fallet för den tyska tioåringen som stängde månaden på 2,81 procent. Den Svenska Kronan stärktes 2,7 procent till 10,53 mot Euron och med 3,1 procent till 8,93 mot US-Dollarn. I närtid ligger vårt huvudfokus på att skärskåda bolagens årsbokslut, utfallen kommer att ha väldigt stor betydelse för avkastningen den närmaste tiden.



Carl Sundblad



Max Frydén

Fondens utveckling

■ 1 månad

■ 1 år



-6,9%



-14,8%

Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-6,9	-4,2
År 2026	-6,9	-4,2
1 år	-14,8	-7,8
3 år	10,4	12,3
5 år	32,7	16,1
Sedan start*	229,0	119,0
Genomsnittlig årsavk.	13,6	8,8

*Fonden startades 2016-09-30

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

Placeringsinriktning

Cliens Småbolag är en aktivt förvaltd aktiefond som är inriktad mot små- och medelstora bolag i Norden med tonvikt på Sverige. Fondens medel skall till 90 procent placeras i små- och medelstora bolag, vilka definieras som bolag som vid förvärvstillfället har ett marknadsvärde som högst motsvarar en procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm.

Riskaptiten dröjer för småbolag

Clies Småbolag C hade under månaden en avkastning om -6,9 procent vilket var -2,7 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex som avkastade -4,2 procent under samma period.

Sedan start den 1 oktober 2016 har fonden avkastat 229,0 procent, vilket är 110,0 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex. Småbolagen utvecklades överlag sämre än börsens större bolag under månaden.

De största positiva bidragsgivarna till fondens avkastning var innehaven i Axfood, Nordnet och Catena. Axfood och Nordnet var tidigt ut i rapportsäsongen där båda bolagen levererade bra rapporter. Axfood rapporterade marginalexpansion och dubbelsiffrig vinsttillväxt och vi ser att bolaget har goda förutsättningar till fortsatt god vinsttillväxt 2026, dels med stöd i den kommande sänkta matmomsen och dels från interna förbättringar. Nordnet levererade en acceptabel vinsttillväxt i absoluta tal men slog marknadens förväntningar vilket föranledde uppreviderade vinstestimater för 2026.

Vitec, Hexpol och Beijer Ref bidrog negativt till fondens avkastning under månaden. Vitec har fortsatt att gå svagt på börsen under inledningen av året utan några större bolagsnyheter annat än ett förvärv i Nederländerna med en positiv påverkan på vinsten. Hexpol levererade en svag rapport. Trots att volymerna nu växer (efter år av fallande efterfrågan) så följer inte vinsten med då en olönsam produktmix och negativa valutaförändringar slog hårt mot bolaget i kvartalet. Även Beijer Ref gick svagt på rapport. Detta trots en stark marginalutveckling och starkt kassaflöde, men marknaden tog fasta på svagare försäljningsvolymerna än väntat och estimaten för 2026 reviderades ner något.

Vi har ökat vikten i fastigheter i fonden. Under månaden har vi köpt fler aktier i NP3, Balder och Catena. Vi har även ökat i AQ Group, ett nytt innehav sen december. AQ Group är en global tillverkare av komponenter och system till krävande industrikunder. Utöver en lång historik av lönsam tillväxt så har AQ har en stark pipeline av nya produkter mot kunder inom utbyggnaden av elnätet i Sverige samt kunder inom infrastruktur till datacenter i Europa, vilket ska kunna driva bolagsspecifik tillväxt 2026. Vi har minskat i Tomra efter en svag period i aktien samt skalat i Nordnet efter en stark utveckling.

Riskaptiten för småbolagen har överlag lyst med sin frånvaro under månaden medans stora bolag fortsatt att gå bättre på börsen. Sektorn har skadats av utflöden som tilltagit under slutet på 2025 och in i 2026. Samtidigt ser vinstutsikterna för 2026 bättre ut för småbolag än för stora. Estimat är som vanligt alltid inflaterade, men om de håller sig på någorlunda rimliga nivåer, i kombination med att småbolagen som aggregat är nere på den lägsta värderingsnivån i förhållande till storbolag på 20 år, så är förutsättningarna för en revansch för småbolagsaktier goda för 2026.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
AXFOOD	4,9
AVANZA BANK	4,6
BALDER B	4,5
SAGAX B	4,2
SWECO B	4,1
LAGERCRANTZ GROUP B	3,7
OEM INTERNATIONAL B	3,7
ADDTECH B	3,7
AARHUSKARLSHAMN	3,6
HMS NETWORKS	3,6

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
AXFOOD	VITEC B
NORDNET	HEXPOL B
CATENA	BEIJER REF B
NP3 FASTIGHETER	ADDLIFE B
AQ GROUP	OEM

Större förändringar senaste månaden

Köp	Sälj
NP3 FASTIGHETER	TOMRA SYSTEMS
BALDER B	NORDNET
CATENA	AARHUSKARLSHAMN

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	41,0
Informationsteknologi	19,0
Fastigheter	14,9
Dagligvaror	8,5
Finans	8,0
Hälsovård	4,7

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

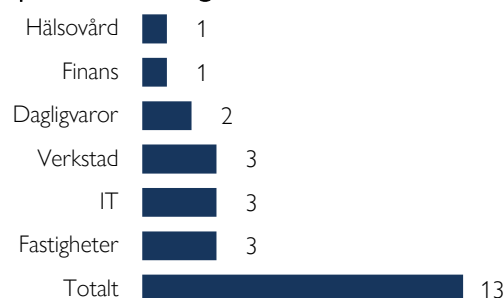
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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

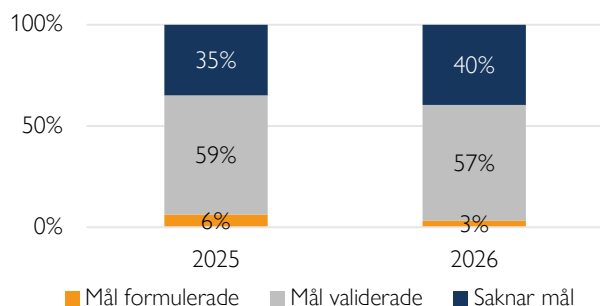
Påverkansdialoger

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

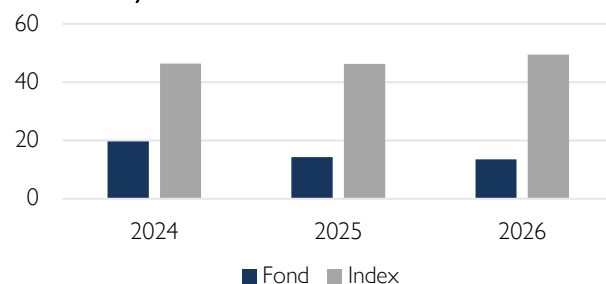


Klimatmål



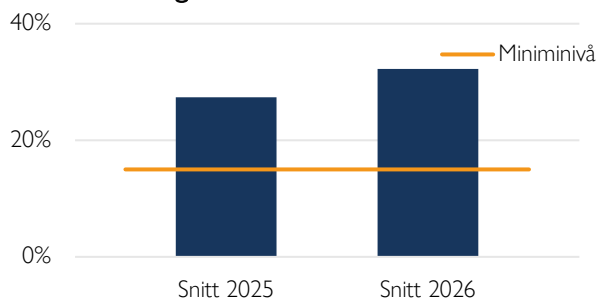
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



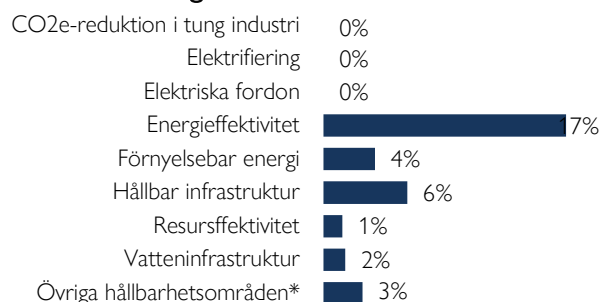
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska 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	-0,14	0,12
Totalrisk	13,5%	12,6%
Tracking error	4,0%	
Active Share (%)	65	
Informationskvot	-0,8	
Omsättningshastighet (ggr)	0,09	

Riskindikator

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

Lägre risk

Högre risk

Fondfakta

Förvaltare	Carl Sundblad och Max Frydén
Fondens startdatum	2016-09-30
Andelskurs	3 166,57 kr
Fondförmögenhet	20 744 mkr
Löpande kostnader*	0,80%
Prestationsbaserad avgift	10% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0010765891
LEI-kod	636700R0F6629HNU3161
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 kr
Avkastningströskel	Carnegie Small Cap Return 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 Carnegie Small Cap Sweden Return 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