

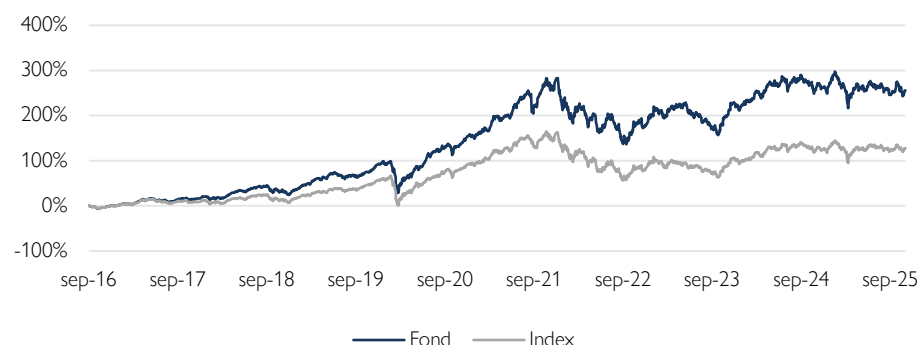
Månadsrapport november 2025

Cliens Småbolag (D)

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.

Allt bättre utsikter!

Fondens utveckling sedan start



Stockholmsbörsen var oförändrad i november, globalt var avkastningen -0,3 procent (omräknat till SEK).

Aktiviteten i den svenska ekonomin fortsätter att förbättras successivt. Svensk BNP steg 1,1 procent i tredje kvartalet jämfört med det andra kvartalet och 2,6 procent jämfört med i fjol. Den svenska tillväxttakten är klart högre än i Europa generellt. Svenska inköpschefsindex (PMI) sjönk dock något till 54,6 (55,1) men befinner sig ändå fortsatt i en expansiv fas klart över 50 nivån. Amerikanska ISM och PMI för Eurozonen sjönk till 48,2 (48,6) respektive 49,6 (50). I Kina steg däremot Caixin inköpschefsindex till 51,5 (50,3) drivet av nya orders där ökningen var den högsta på tre år.

Förväntningarna om ytterligare en amerikansk räntesänkning i samband centralbankens decembermöte steg successivt under november. Den allmänna bedömningen inom Fed tycks vara att den amerikanska konjunkturen försvagats senaste tiden medan inflationstrycket gradvis minskat något. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan sjönk 7 punkter till 4,0 procent. Den svenska motsvarigheten steg 18 punkter till 2,73 procent, medan den tyska tioåringen steg 6 punkter till 2,65 procent. I valutamarknaden stärktes den Svenska Kronan med 0,1 procent till 10,95 mot Euron och med 0,4 procent till 9,45 mot US-Dollarn.

Mycket tyder på att den globala konjunkturen nu är på väg att bottna ur. Samtidigt som den underliggande efterfrågan förbättras genomförs finanspolitiska stimulanser i många delar av världen, parallellt med att räntor har kommit ned. Förutsättningarna för den långsiktigt viktigaste drivkraften till avkastning, stigande bolagsvinster, blir alltså allt bättre.

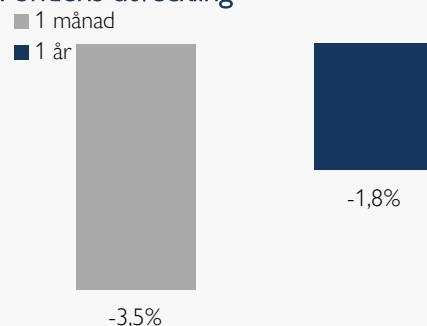


Carl Sundblad



Max Frydén

Fondens utveckling



Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	-3,5	-1,8
År 2025	-1,8	1,5
1 år	-1,8	1,3
3 år	26,3	24,5
5 år	50,3	25,2
Sedan start*	255,5	127,8
Genomsnittlig årsavk.	14,8	9,4

*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 förvaltat 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 för småbolagen på paus i november

Cliens Småbolag D hade under månaden en avkastning om -3,4 procent vilket var -1,6 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex som avkastade -1,8 procent under samma period.

Sedan start den 1 oktober 2016 har fonden avkastat 255,5 procent, vilket är 127,7 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 OEM International, Axfood och Avanza som alla gick bättre än index utan några större bolagsnyheter, med undantag för Avanza som släppte handelsstatistik i början på månaden.

Addlife, HMS Networks och Lagercrantz bidrog negativt till fondens avkastning under månaden. Lagercrantz annonserade tre bolagsförvärv under månaden, två i Sverige och ett i Nederländerna som tillsammans adderar knappa 5 procent till omsättningen och ger stöd till vinsttillväxten in i 2026, trots detta gick aktien svagt. Även HMS annonserade ett mindre förvärv.

Vi har minskat något i Sagax, Balder och Nyfosa till förmån för ett nytt innehav i fonden, NP3. NP3 är ett fastighetsbolag verksamt i norra Sverige. Bolaget har uppvisat en stark finansiell profil med dryg dubbling av substansvärde per aktie sen innan pandemin samtidigt som skuldnöckeltalen har förbättrats den senaste tiden. Till detta adderar vi en låg snitthyra, låg värdering av beståndet samt en hög yield att fortsatt investera i tillväxt. De senaste fem åren har NP3 vuxit mer än 12 procent i snitt per år i förvaltningsresultat per aktie, trots en volatil räntemiljö. På detta har ränteteckningsgraden ökat, belåningsgraden minskat och genomsnittlig finansieringskostnad förbättrats de senaste två åren. Med en kombination av projektvinster och hyresanpassningar tillsammans med fortsatt förvärvsdriven tillväxt ska bolaget även framöver kunna växa dubbelsiffrigt, i linje med sin historik. Vi har även ökat i Catena samt minskat i Lagercrantz, Trelleborg och AAK.

Riskaptiten för småbolagen pausades under månaden. Efter en stark uppgång under oktober backade småbolagsindex igen under november, tvärt emot säsongmönstret där november normalt brukar vara en bra börsmånad. Vi ser dock att bolagen mår bra där ute och det finns fog för optimism. Efter åtta kvartal av fallande industrivolymer bakom oss markerar den senaste rapportssäsongen ett trendskifte. Vi ser gröna skott i rapportssäsongen där flera av våra bolag rapporterar en tilltagande organisk tillväxt, starka marginaler och bra kassaflöden. En kvartalsrapport är ingen trend, men det finns fog för optimism om en bättre vinstutveckling framöver vilket skulle stärka småbolagens utveckling framgent.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
TRELLEBORG B	4,5
AVANZA BANK	4,3
AARHUSKARLSHAMN	4,2
OEM INTERNATIONAL B	4,2
ADDLIFE B	4,1
LAGERCRANTZ GROUP B	4,0
SAGAX B	3,9
SWECO B	3,8
BALDER B	3,6
HMS NETWORKS	3,6

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
OEM INTERNATIONAL	LAGERCRANTZ
AXFOOD	HMS NETWORKS
AVANZA BANK	ADDLIFE B
ADDTECH B	ADDNODE B
NP3 FASTIGHETER	LINDAB

Större förändringar senaste månaden

Köp	Sälj
NP3 FASTIGHETER	LAGERCRANTZ
CATENA	TRELLEBORG B
	AARHUSKARLSHAMN

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	43,7
Informationsteknologi	19,2
Fastigheter	11,9
Finans	7,7
Dagligvaror	7,0
Hälsovård	6,8

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

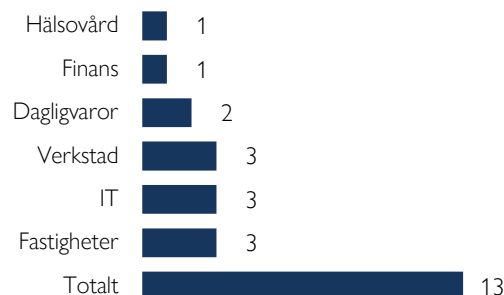
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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

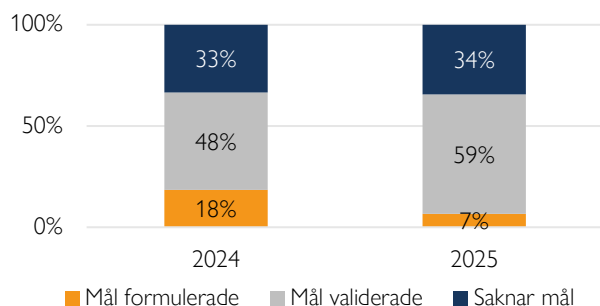
Påverkansdialoger

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

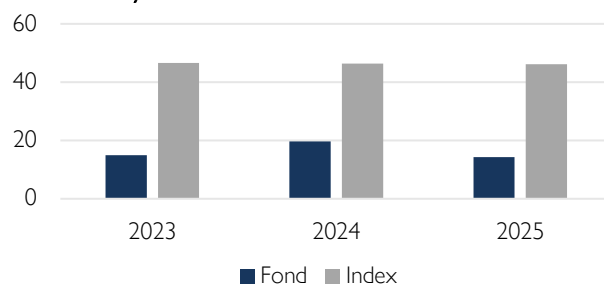


Klimatmål



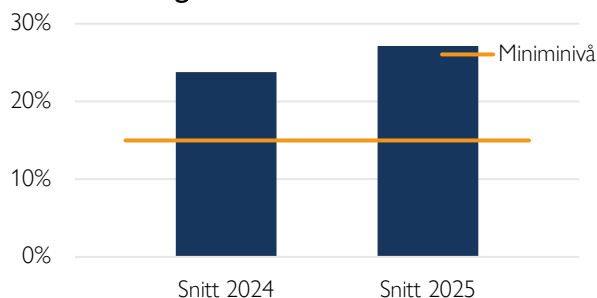
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

Koldioxidavtryck



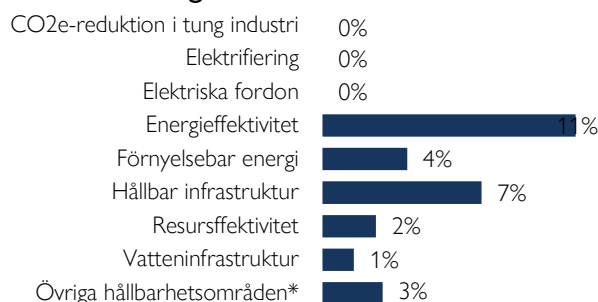
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska 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	0,42	0,52
Totalrisk	14,0%	13,7%
Tracking error	3,3%	
Active Share (%)	65	
Informationskvot	-0,3	
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	3 275,57 kr
Fondförmögenhet	23 953 mkr
Löpande kostnader*	1,67%
Prestationsbaserad avgift	-
ISIN	SE0016288633
LEI-kod	636700R0F6629HNU3161
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 kr
Avkastningströskel	-
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