

## Cliens Micro Cap (A)

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.

### Energipriser sätter agendan

#### Fondens utveckling sedan start



Som vi skrev i föregående månadsbrev bedömer vi att den största effekten i kapitalmarknaderna av kriget i Mellanöstern kan kopplas till energipriser. Kraftigt stigande priser på olja och gas under mars, samt spridningseffekter till elpriser, var huvudanledningen till den starka börsrättningen och stigande räntor under månaden.

Avkastningen på Stockholmsbörsen var -7,6 procent i mars. Den svenska kronan försvagades mot de största valutorna. Nedgången var 3,0 procent mot euron till 9,47 och 4,9 procent mot US-dollar till 10,98. Omräknat till svenska kronor föll därmed avkastningen i globala aktier endast 1,4 procent under månaden. I räntemarknaden steg obligationsräntor kraftigt till följd av ökad inflationsoro i kölvattnet av stigande energipriser. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan steg 36 punkter till 4,31 procent. Den svenska motsvarigheten var upp 28 punkter till 2,82 procent, medan den tyska tioåringen steg 37 punkter till 2,98 procent.

Innan krigsutbrottet i Mellanöstern utvecklades konjunktursignalerna i positiv riktning. Negativa effekter från en ökad allmän oro i världen visar sig i regel snabbare i tjänstebaserade data än i indikatorer från tillverkningsindustrin. Preliminära siffror för inköpschefsindex i tjänstesektorn indikerar en allmän tillbakagång under månaden. Tillverkningssektorn fortsatte däremot förbättras i mars jämfört med månaden innan. Detta indikerar att konjunkturåterhämtningen ej behöver brytas (även om förloppet förskjuts något framåt i tid), förutsatt att konflikten i Mellanöstern kyls av inom en rimligt snar framtid.



Carl Sundblad



Max Frydén

#### Fondens utveckling

■ 1 månad

■ 1 år



Utveckling i %	Fond	Index <sup>1</sup>
1 månad	-4,2	-3,3
År 2026	-15,1	-8,6
1 år	-6,2	-0,4
3 år	0,2	6,6
5 år	-2,5	-15,3
Sedan start*	23,2	-0,3
Genomsnittlig årsavk.	3,9	0,0

\*Fonden startades 2020-09-30

<sup>1</sup>Fondens index är Carnegie Micro Cap Sweden Return Index. Fondens avkastning redovisas efter samtliga avgifter. Avkastning är beräknad på slutkurser.

#### Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaldat specialfond som huvudsakligen placerar sina medel i aktier utgivna av Micro Cap-bolag. Med Micro Cap-bolag avses företag som vid Fondens första investering har ett marknadsvärde som högst motsvarar 0,1 procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm (Stockholmsbörsen). Minst 90 procent av fonden skall vara placerade i finansiella instrument utgivna av emittenter med hemvist i Sverige.

## Kriget som kom och kanske gick

Clies Micro Cap A hade under månaden en avkastning om -4,2 procent vilket var -0,9 procentenheter sämre än fondens jämförelseindex som avkastade -3,3 procent under samma period.

Sedan start den 1 oktober 2020 har fonden avkastat 23,2 procent, vilket är 23,5 procentenheter bättre än fondens jämförelseindex. Småbolagen utvecklades överlag bättre än börsens större bolag under månaden.

De största positiva bidragsgivarna till fondens avkastning var innehaven i Lime, Gofore och Dynavox. Den gemensamma nämnaren bland dessa bolag är att de handlat svagt på AI-temat under en tid men nu fått en viss revansch under månaden i takt med att marknaden för stunden i vart fall blivit mindre bekymrad över kring vad AI kommer medföra för implikationer för bolag inom tekniksektorer såsom mjukvara och IT-konsulttjänster.

Fortinova, VBG Group och SLP bidrog negativt till fondens avkastning under månaden. Konjunktur känsliga bolag och fastigheter hörde till förlorarna under månaden och i dessa kategorier finner vi månadens förlorare.

I takt med att händelseutvecklingen i Mellanöstern tilltog i dramatik ökade vi kassan något. Det skedde genom en mindre försäljning i vårt långväga innehav i Addnode.

En förhållandevis bra rapportsäsong för många av de mindre bolagen hann knappt läggas till handlingarna innan blickarna återigen vändes mot Vita huset och Mellanöstern med anledning av USA och Israels militära insatser i Iran. Trafiken i Hormuzsundet stannade snabbt av och oljepriset steg kraftigt. I skrivande stund ser det dock ut som att vi är på väg in i en lugnare fas och ett mer normaliserat läge i Mellanöstern men det kan så klart svänga snabbt. Marknaden tog däremot fasta på de stigande oljepriserna och dess betydelse för inflationen vilket ledde till stigande marknadsräntor och fallande aktiekurser på många håll och en konjunkturåterhämtning som i det korta perspektivet kanske skjuts framåt i tiden något. Småbolagen som länge handlats till en rabatt mot stora bolag fick en liten revansch mot de stora bolagen och noterade en klart mindre nedgång än storbolagen under månaden.

Småbolagen som sektor har skadats av utflöden som tilltagit under slutet av 2025 och in i 2026. Utsikterna för småbolagen förblir dock intressanta ur ett värderingsperspektiv där småbolagen har underpresterat i ett bredare börsrally trots en fortsatt värderingsrabatt, i kombination med en god vinststillväxt som ser ut att kunna accelerera in i 2026 enligt marknadens prognoser.

Läs mer om fonden

Köp fonden

### Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
VBG GROUP B	7,5
OEM INTERNATIONAL B	6,7
SWEDISH LOGISTIC B	6,5
IDUN INDUSTRIER B	6,4
BEIJER ALMA B	6,1
MEDCAP	5,7
NCAB	4,8
REJLERKONCERNEN	4,5
FORTINOVA B	4,3
NEDERMAN HOLDING	4,2

### Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
LIME	SWEDISH LOGISTIC B
GOFORE OYJ	VBG GROUP B
DYNAVOX GROUP	FORTINOVA B
SDIPTECH B	EXSITEC HOLDING
NCAB	PLEJD

### Större förändringar

Köp	Sälj
	ADDNODE B

### Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Industrivaror	48,6
Informationsteknologi	29,6
Fastigheter	11,2
Finans	5,7
Hälsovård	1,9
Sällanköpsvaror	0,6

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

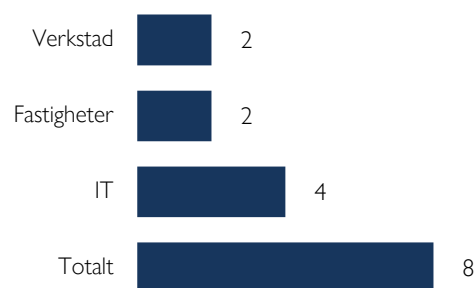
Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

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)

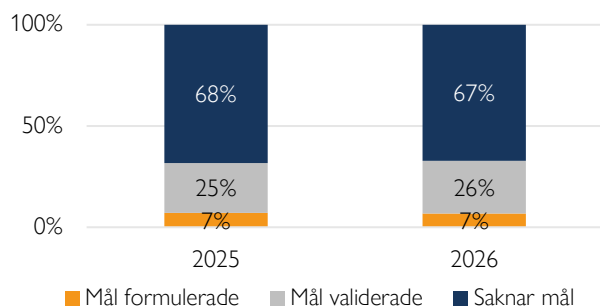
## Påverkansdialoger

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

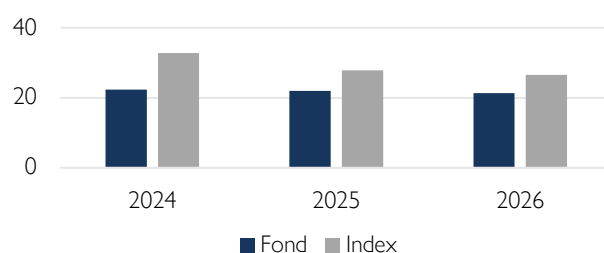


## Klimatmål



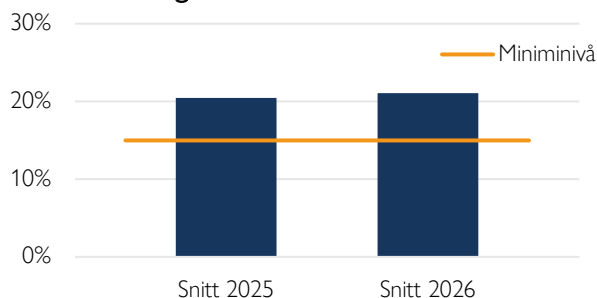
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål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

## Koldioxidavtryck



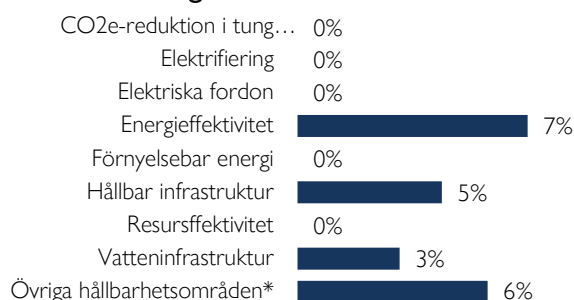
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska 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	-0,44	-0,29
Totalrisk	14,11%	12,29%
Tracking error	8,54%	
Active Share (%)	90	
Informationskvot	-0,33	
Omsättningshastighet (ggr)	0,11	

## Riskindikator

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

Lägre risk Högre risk

## Fondfakta

Förvaltare	Carl Sundblad och Max Frydén
Fondens startdatum	2020-09-30
Andelskurs	1 232,33 kr
Fondförmögenhet	1 065 mkr
Löpande kostnader*	1,51%
Prestationsbaserad avgift	15% på eventuell överavkastning
ISIN	SE0014829545
LEI-kod	636700YA0U8L8Z830R97
Öppen för handel	Månatlig
Minsta investeringsbelopp	5 000 kr
Avkastningströskel	Carnegie Micro 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 Micro Cap Sweden Return Index.

### 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