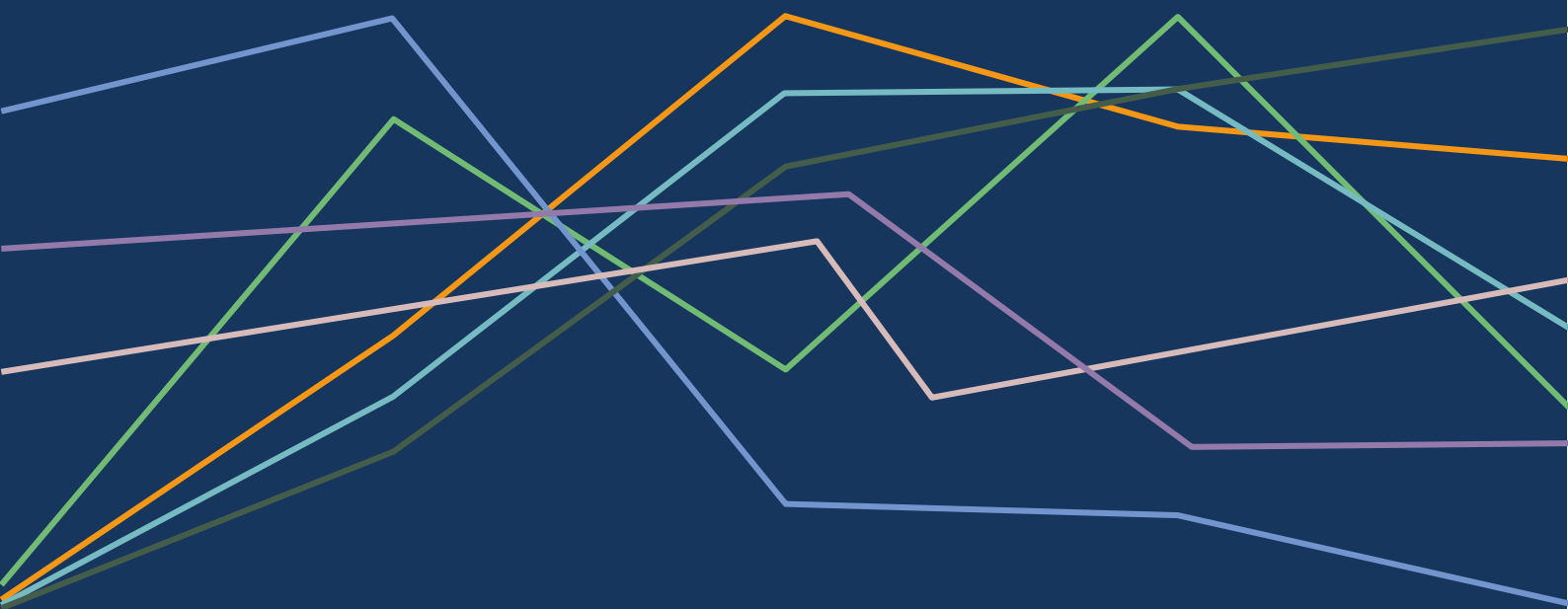


HALVÅRSREDOGÖRELSE

2025



CLIENS

KAPITALFÖRVALTNING

2025 INNEHÅLL

Allmän information.....	3
Aktiv förvaltning.....	4
Hållbarhet.....	5
Marknadens utveckling	7
Cliens FRN Företagsobligationer.....	8
Cliens Företagsobligationer.....	14
Cliens Global Småbolag.....	20
Cliens Micro Cap	25
Cliens Mixfond.....	30
Cliens Small & Micro Cap.....	37
Cliens Småbolag.....	42
Cliens Sverige.....	47
Cliens Sverige Fokus.....	52
Fondsortiment	57
Ordlista.....	58
Våra medarbetare	59

01 ALLMÄN INFORMATION

Information om fondbolaget

Cliens Kapitalförvaltning AB är ett svenskt fondbolag som bedriver fondförvaltning i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder och Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och står under Finansinspektionens tillsyn. Bolaget erhöll tillstånd att bedriva fondverksamhet 2011-03-21. Fondverksamheten drivs, förutom enligt nämnda lag med de avvikelser som anges i fondbestämmelserna, enligt fondbestämmelserna i övrigt, bolagsordningen för fondbolaget samt de övriga föreskrifter som utfärdas med stöd av lag och författning.

Utöver tillstånd om fondförvaltning har bolaget även tillstånd för diskretionär förvaltning. Bolaget är ett helägt dotterbolag till Cliens Holding AB.

Svensk kod för fondbolag

Cliens är medlem i Fondbolagens förening och följer "Svensk kod för fondbolag" som gäller från och med 2005.

Fondbestämmelser, faktablad och informationsbroschyr

Faktablad, informationsbroschyr och fondbestämmelser kan du få tillgång till kostnadsfritt från Cliens på tel 08-506 503 90, e-post: info@cliens.se eller via www.cliens.se.

Ingen rådgivning

Observera att Cliens inte arbetar med rådgivning. Vår verksamhet består enbart av fondförvaltning, diskretionär förvaltning och marknadsföring av våra fonder. Uppgifter som lämnas i trycksaker, på hemsidan eller vid telefonförfrågningar är att betrakta som ren information.

Riskinformation

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i en fond kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Värdet på de aktiefonder som förvaltas av Cliens kan variera kraftigt på grund av fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder som fondbolaget använder sig av. Alla uppgifter om värdetillväxt lämnas utan hänsyn tagen till inflationen.

Information om klagomål

Med klagomål avses att en kund är missnöjd med en finansiell tjänst eller produkt och där kunden anser att fondbolaget inte tillmötesgått ett krav eller en begäran om rättelse i fråga om tjänsten/produkten. Generella missnöjesyttringar anses i detta sammanhang inte som klagomål. Ett klagomål skall alltid ske skriftligen. Det skickas till, Cliens Kapitalförvaltning AB, Klagomålsansvarig (Natalie Furman Maqdosi), Engelbrektsplan 2, 114 34 Stockholm. Alternativt mejlas till natalie.furman@cliens.se.

Klagomål kan givetvis lämnas till Cliens utan kostnad. Om du inte är nöjd med Cliens hantering av ditt klagomål, vänd dig då till Konsumenternas Bank- och finansbyrå för rådgivning, tel 0200-225 800 alternativt www.konsumenternas.se eller till kommunens konsumentvägledare för vägledning. Du kan också kontakta Allmänna reklamationsnämnden (ARN) eller allmän domstol för att begära att få ditt ärende prövat.

Personuppgiftspolicy

Cliens är personuppgiftsansvarig och värnar om skyddet av dina enskilda rättigheter och personuppgifter. Cliens behandlar personuppgifter i enlighet med de regler som följer av GDPR och vår personuppgiftspolicy som du kan ta del av på www.cliens.se. Cliens behandlar personuppgifter för att uppfylla rättsliga förpliktelser och avtalsförpliktelser samt efter att en intresseavvägning skett, bland annat för att ge information, erbjudanden och annan service.

02 AKTIV FÖRVALTNING

Cliens Kapitalförvaltning är ett ägarlett och fristående fondbolag med tillstånd från Finansinspektionen. Cliens målsättning är att erbjuda investerare långsiktigt god avkastning. Våra förvaltare är specialister på aktie- och räntemarknaden och vår verksamhet fokuserar på långsiktig aktiv förvaltning av aktie- och räntefonder samt diskretionära kapitalförvaltningsuppdrag. Vår prisbelönta kapitalförvaltning har uppmärksammats genom åren med utnämningar som årets fondbolag, bästa Sverigefond och bästa Småbolagsfond

Investeringsfilosofi

Cliens är en aktiv förvaltare som utifrån en självständig analys investerar i kvalitetsbolag för att skapa långsiktigt hållbart värde för sina investerare. Vår investeringsfilosofi vilar på tre faktorer som enligt vår erfarenhet ökar förutsättningen för att lyckas med förvaltningen.

1. **Aktiv** - Ha en hög aktiv andel i fonder och förvaltningen samt engagemang i ägarstyrning
2. **Långsiktig** – Gör hållbara långsiktiga bolagsval
3. **Kvalitetsförvaltning** - Självständig analys med investeringar i kvalitetsbolag

Vår investeringsfilosofi bygger således på en aktiv, djupgående och analysdriven förvaltning. Den baseras på teoretisk och praktisk erfarenhet.

Förvaltningsorganisationen är central i förvaltningen, en snabbriktig organisation där hela beslutskedjan ligger hos förvaltarna leder till kort avstånd från idé till reaktion och att position sedan tas i marknaden. Vår målsättning är att tillhöra den absoluta toppen i samtliga tillgångsslag som vi är verksamma i.

03 HÅLLBARHET

Ansvarsfulla investeringar inom Cliens Kapitalförvaltning

Hållbarhet är en självklar del i vår verksamhet och vi har en hög ambition att investera ansvarsfullt i vår förvaltning. Vi är övertygade om att ansvarsfulla investeringar och hänsyn till miljön är en förutsättning för att ett bolag ska kunna drivas i enlighet med ägarnas och bolagens långsiktiga intressen.

Vår förvaltning har stor erfarenhet av ansvarsfulla investeringar då majoriteten av våra kunder tar hänsyn till frågor rörande etik, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i sin förvaltning. Teamet har förvaltat institutionellt kapital med etiska krav sedan 1999 och i dagsläget förvaltar vi bl. a många uppdrag som ställer höga krav gällande ansvarsfulla investeringar.

Cliens Kapitalförvaltning har idag nio fonder som främjar miljörelaterade eller sociala egenskaper och rapporterar enligt Artikel 8 i EU-regelverket SFDR och följer samma process i hållbarhetsarbetet. Målet med vår hållbarhetsprocess är att Cliens fonder ska leverera mer hållbarhet per investerad krona än vad index gör. Med andra ord så definierar vi hållbara investeringar som vad avkastningen i våra fonder är förknippad med utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Vår övertygelse är att framtidens krav på aktiva förvaltare är att visa på både risk- och hållbarhetsjusterad avkastning.

Vår analysprocess gällande ansvarsfulla investeringar omfattar:

1. Sektorbaserad granskning

Denna granskning identifierar företag där mer än fem procent av omsättningen inriktar sig på produktion och/eller försäljning av varor och tjänster inom vapen, tobak, alkohol, spel och pornografi. Identifierade bolag ingår ej i det investeringsbara bolagsuniverset. Fonderna placerar inte heller i bolag som är involverade i produktion och/eller marknadsföring av vapen som är illegala enligt internationella överenskommelser, såsom klusterbomber, anti-personella minor samt kärnvapenprogram. Fonderna undviker även bolag involverade inom produktion och utvinning av fossila bränslen. Vi genomför kvartalsvis en granskning av samtliga bolag i fondernas investeringsunivers med hjälp av en tredjepartsleverantör av data relaterat till bolags involvering inom fossila bränslen, tobak, spel (gambling), pornografi och vapen. Periodiciteten är anpassad till att bolagen i regel rapporterar kvartalsvis. Om det framkommer ny information mellan granskningstillfällena agerar vi på detta i realtid.

2. Normbaserad granskning

Den normbaserade granskningen går ut på att upptäcka företag som bryter mot internationella normer och överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsmarknad, miljö och antikorrupcion. Dessa normer finns beskrivna i ett antal internationella överenskommelser som t ex:

- FN:s Global Compact
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag
- Konventioner gällande mänskliga rättigheter
- Konventioner gällande miljöfrågor
- Vapenrelaterade konventioner.

Bolag som av allt att döma bryter mot dessa konventioner kommer att uteslutas ut det investeringsbara universet.

3. Hållbara investeringar

Vi försöker välja in bolag med affärsmodeller som bidrar till att uppnå FN:s klimatrelaterade hållbarhetsmål (SDG) då klimatfrågan är den största hållbarhetsutmaningen inom ramen för fondernas investerbara univers av bolag. Vi har även som mål att samtliga fonder ska investera minst 50% av kapitalet i bolag med godkända Science Based Targets-mål senast 2027, vilket bidrar till en utsläppskurva som inte överstiger 1.5-2C gradersmålet.

4. Huvudsakliga negativa konsekvenser

Cliens beaktar huvudsakliga negativa konsekvenser för samtliga fonder som en del i den bolagsanalys som sker innan ett portföljbolag väljs in i respektive fond. Vår process för att hantera negativa huvudsakliga konsekvenser till följd av portföljbolagens verksamhet överlappar till viss del med den negativa screeningen då vi utesluter bolag som bidrar negativt till FN:s globala hållbarhetsmål. Utöver det beaktar vi 18 olika indikatorer för att utvärdera eventuella huvudsakliga negativa konsekvenser av den verksamhet som bolagen vi investerar i bedriver. I dagsläget har vi valt att framför allt lägga fokus på de klimatrelaterade indikatorerna då vi finner detta rimligast att prioritera givet strukturen och kompositionen av bolagen i vårt investeringsunivers.

5. Aktivt ägarskap

Syftet med vårt aktiva ägarskap är att utöva inflytande på bolagen vi investerar i och skapa en god utveckling i

bolagen, men också påverka bolagen i en mer hållbar riktning. Vi vill uppnå ett förändringsarbete inom bolagen avseende framför allt de miljörelaterade indikatorerna rörande huvudsakliga negativa konsekvenser som uppstår till följd av bolagens verksamhet. Vi utövar påverkansdialog både i egen regi, men även opportunistiskt om möjligheten finns genom investerarsamarbeten under UNPRI:s plattform.

Om Fondbolaget förfogar över aktier i ett portföljbolag som motsvarar en betydande andel av aktierna eller rösterna deltar Fondbolaget som huvudregel vid bolagsstämma för att där utöva inflytande genom utnyttjande av rösträtterna. Cliens har under 2023 även utökat sitt aktieägarengagemang genom att rösta för övriga innehav på årsstämmor genom så kallad proxy-voting.

Hållbarhet inom Bolaget

Bolaget har tagit fram en policy för ansvarsfulla investeringar vilken kan hämtas från Cliens hemsida: <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Arbetet med ansvarsfulla investeringar och hantering hållbarhetsrisker har följande huvudsakliga mål:

- Bolaget ska eftersträva att erbjuda kunder och andelsägare ansvarsfulla investeringslösningar som kombinerar finansiellt resultat med hållbarhet. Kapital som förvaltas av Bolagets ska allokeras med avsikt att bolagets investeringar sammantaget ska främja hållbar utveckling inom miljö, sociala förhållanden, mänskliga rättigheter samt bekämpning av korruption och mutor.

- Bolaget ska skapa mervärde för kunder och andelsägare genom att aktivt arbeta med att identifiera och göra investeringar i bolag vars värde kan utvecklas positivt som en effekt av till exempel omställningen till en mer hållbar ekonomi eller målbolagets arbete med att förbättra sin hållbarhetsprofil.
- Bolaget ska vidta åtgärder för att minska risken för att kunder och andelsägare drabbas av förluster till följd av klimatförändringar och andra miljörelaterade och sociala händelser och incidenter eller till följd av brister i portföljbolagens interna styrning och kontroll. Bolaget ska för att uppnå detta mål analysera och beakta hållbarhetsrisker som en integrerad del i sin investeringsprocess.

Bolaget har som ett led i uppnåendet av ovanstående mål undertecknat UNPRI och därigenom åtagit sig att införliva frågor som rör miljö, samhällsansvar och bolagsstyrning i sin investeringsanalys, sina beslutsprocesser samt i sina interna riktlinjer och rutiner. En årlig rapport sammanställs till UNPRI, rapporten kan laddas ner från www.unpri.org

Vi eftersträvar att hålla en hög nivå gällande ansvarsfulla investeringar och vår målsättning är att skapa ledande avkastning kombinerat med ansvar, vilket vi tror skapar ett mervärde för både våra kunder och för samhället i stort. Det uppnår vi genom att integrera och aktivt ta hänsyn till ESG-frågor i samtliga våra placeringsprocesser och i vår produktutveckling.

Cliens Kapitalförvaltning är även medlemmar i SWESIF, Sveriges forum för hållbara investeringar (www.swesif.org). Samtliga Cliens fonder har en s.k. hållbarhetsprofil som kan laddas ner från www.hallbarhetsprofilen.se

04 MARKNADENS UTVECKLING

Ekonomisk utveckling första halvåret 2025

Första halvåret 2025 var mycket händelserikt. Osäkerheten kring den geopolitiska utvecklingen i flera delar av världen ökade, samtidigt som den nya amerikanska administrationen med president Donald Trump i spetsen inledde en aggressiv handelspolitik mot omvärlden, med utspel kring mycket höga tullsatser jämfört med tidigare. Kapitalmarknaderna var i allmänhet mycket rubrikstyrda och volatila i relation till dessa komplexa frågeställningar.

Den svenska aktiemarknaden avkastade 2,3 procent under det första halvåret 2025. Globalt var avkastningen i aktiemarknaden 3,0 procent (omräknat till SEK). I räntemarknaden sjönk den svenska långa obligationsräntan 11 punkter till 2,25 procentenheter. Även den amerikanska tioåringen föll 35 punkter till 4,22 procentenheter, medan den tyska motsvarigheten steg 23 punkter till 2,60 procentenheter. Även priset på Brentolja var volatilt, sett över halvårsperioden sjönk oljepriset 9,5 procent till USD 67,7/fat. Priset på Koppar steg med 16,2 procent medan Zink föll 7,2 procent.

Stockholmsbörsen inledde året starkt med en uppgång på 7,5 procent i januari. Globalt var avkastningen i aktiemarknaden 3,1 procent under den inledande månaden, drivet av europeiska aktier som var upp 8,3 procent, medan USA steg 0,9 procent under månaden (omräknat till SEK).

Den amerikanska tullpolitiken bidrog till en ökad osäkerhet kring de amerikanska konjunkturutsikterna. Detta resulterade i stora utflöden ur amerikanska aktier och aktiefonder till förmån för inflöden i europeiska motsvarigheter, där Sverige förstås är en delmarknad. Flödena styrde aktiemarknaderna påtagligt och var ett tydligt skifte jämfört med mönstret vi sett under en lång tid när stora kapitalflöden i stället sökt sig till amerikanska aktier och aktiefonder.

USA:s handelstullar trädde i kraft i april och innebar en minsta tullnivå om 10 procent på all import från samtliga länder. Trump införde sedan ytterligare tullar mot enskilda länder och sektorer, som i nästa steg förbyttes mot en tullpaus mot merparten av länderna inför stundande förhandlingar. De osäkra affärsvillkoren smittade av sig i en ökad andel uppskjutna

investeringsbeslut hos bolagen samt en stigande volatilitet i kapitalmarknaderna.

Vid sidan av det ryska invasionskriget i Ukraina, ökade den geopolitiska spänningen ytterligare när USA valde att sluta upp bakom Israel och attackera utvalda atomanläggningar i Iran den 22 juni. Volatiliteten tilltog återigen i kapitalmarknaderna men en relativt rask vapenvila mellan samtliga parter bidrog till att lugna ner situationen igen.

Sammantaget kan vi konstatera att det första halvåret präglades av god riskapitet i kapitalmarknaderna där en oro för att stå på sidlinjen vid en börsuppgång dominerade. Trots handelskrig mellan USA och omvärlden, hög geopolitisk risk och sjunkande vinstprognoser i bolagen aggregerat, var avkastningen i de flesta stora aktiemarknaderna globalt ändå positiv.

Framtidsutsikter

Vi ser med stor tillförsikt fram emot ett andra halvår där frågetecken kring bland annat amerikanska tullsatser och tidpunkten för konjunkturbotten förväntas besvaras mer i detalj. Osäkerheten är stor men vårt huvudscenario är att industrikonjunkturen kommer att bottna ur de närmaste kvartalen.

Samtidigt tyder mycket på att både den svenska och europeiska centralbanken kommer att sänka sina respektive styrräntor ytterligare under hösten. Även den amerikanska centralbanken kommer av allt att döma sänka sin styrränta under andra halvåret, trots att de höjda tullarna på amerikansk import bedöms trycka upp inflationen i USA något. Detta bedömer vi blir ett stöd i aktiemarknaden under det andra halvåret.

Tredje kvartalet är vanligtvis förenat med en mer volatil börsmiljö än under resten av året. Med lägre styrräntor och ytterligare tecken på att konjunkturen är på väg att bottna ur bedömer vi ändå att avkastningspotentialen är god för den resterande delen av året. I allmänhet är lönsamheten mycket god i de bolag vi investerat i. Värderingsstödet på Stockholmsbörsen är också fortsatt bra vilket ger stöd för aktier som tillgångsklass när vi blickar in mot 2026 och åren framöver.

05 CLIENS FRN FÖRETAGS- OBLIGATIONER

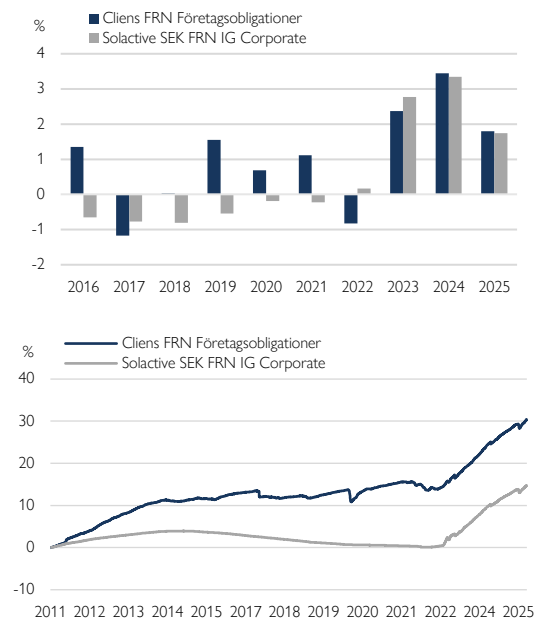
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens FRN Företagsobligationer är en aktivt förvaltat räntefond. Denna värdepappersfond placerar huvudsakligen i företagsobligationer med rörlig kupong (Floating Rate Notes) som är utfärdade i svenska kronor av nordiska företag med hög kreditvärdighet (Investment grade, dvs. som har en kreditrating om BBB- eller högre). FRN är ett finansiellt instrument där räntan justeras med vissa tidsintervall under dess löptid, vanligtvis tre månader. Fonden har en högsta genomsnittliga återstående räntebindningstid (duration) på tolv månader. Fondens målsättning är att genom en god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt. Ansvarig förvaltare av fonden är Wilhelm Högström.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 435 mkr vid ingången av 2025 till 498 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var 56 mkr. Fonden steg under perioden med 1,8 procent. Fondens jämförelseindex Solactive SEK FRN IG Corporate Index steg med 1,7 procent under samma period.



Förvaltarens kommentar till resultatet

Den nya Trump-administrationen skapade osäkerhet och oreda, framför allt när det gällde handels- och säkerhetspolitik, när den tillträdde i januari. Ju längre tiden gick desto mer osäkerhet spreds dessutom kring dessa frågor. Den amerikanska centralbanken intog en försiktig hållning, mot bakgrund av såväl risken för högre inflation på grund av tullarna som risken för en svagare arbetsmarknad. Varken amerikansk inflation eller arbetsmarknad uppvisade dock inte några direkta svagheter orsakade av Trumps mycket offensiva politik. Samma administration skapade även oro kring grundläggande säkerhetspolitiska frågor, vilket banade väg för Tyskland att oväntat snabbt uppvisa handlingskraft genom att låta på skuldbromsen för att möjliggöra omfattande satsningar på infrastruktur och försvar. I Europa innebar den nya spelplanen att underliggande räntor steg kraftigt under mars, med tyska långräntor till de högsta nivåerna sedan oktober 2023. Trots en mängd nya orosmoln på himlen, sänkte Riksbanken styrräntan två gånger om totalt 50 baspunkter till 2 procent, mot bakgrund av lägre inflation och avvaktande konsumtion. Svenska långräntor handlades i stort sett sidledes, medan korta räntor sjönk ordentligt. Under halvåret gick räntan på 3-månaders Stibor ned 41 baspunkter till 2,13 procent vid halvårsskiftet, i stort sett i linje med Riksbankens räntesänkingscykel. ECB, som inledde året på en högre nivå än Riksbanken, sänkte styrräntan fyra gånger med totalt 100 baspunkter under årets sex första månader för att även de ligga på 2,0 procent i slutet av juni.

Riskaptiten i kapitalmarknaden var mycket god. Trots tullkaos och stort utbud av nytvignar obligationer, gick europeiska kreditspreadar för bolag med hög kreditvärdighet (investment grade) ihop 10 baspunkter till 92 baspunkter vid halvårsskiftet. Kreditspreadar toppade på 128 baspunkter under första delen av april efter den marknadsoro som uppstod i samband med införandet av Trumps tullpaket. Även i Sverige gick kreditspreadar ihop sett över hela perioden, men utvecklades inte lika starkt som i övriga Europa. Den starkaste utvecklingen stod dagligvaruhandel, banker och fastighetsbolag i BBB-segmentet för. Industribolagen lyckades inte återhämta hela uppgången i kreditspreadar från april eftersom det sannolikt är en sektor som kan komma att drabbas hårt av amerikanska handelstullarna.

Bland fondens innehav blev Stockholm Exergi nedgraderat en nivå till BBB, med stabila utsikter, av S&P. Bolaget har fattat ett slutgiltigt beslut att lånefinansiera byggnationen av en anläggning för infångning och lagring av biogen koldioxid. Ratinginstitutet

bedömer att infångning av koldioxid resulterar i ökad affärsrisk jämfört med produktion och distribution av fjärrvärme. Vi adderade ett antal nya emittenter till fonden. Gränges är ett sådant nytt innehav, som bidrar med sektordiversifiering och exponering mot ett bolag som förväntas stärka sina kreditnyckeltal framöver. Intea Fastigheter är inriktat mot social infrastruktur. Bolaget genomförde en riktad aktieemission vilket skapar nya affärsmöjligheter och stärker bolagets kapitalstruktur. Arjo är väletablerat i sin nisch inom hälsovård och bidrar med diversifiering i fonden. Klarna Bank utökar antalet innehav i banksektorn och har intressant utvecklingspotential vid en eventuell börsintroduktion i USA. Vi adderade även Alfa Laval och Munters, två exponeringar som bidrar till fondens klimatrelaterade mål. Alfa Laval utvecklar och levererar produkter och lösningar för värmeöverföring, separering och flödeshantering medan Munters är specialiserat på avancerade klimatkontrollsystem.

Vår bedömning är att Europas centralbanker kommer behöva fortsätta att sänka styrräntor för att stimulera vikande inflation och konjunktur. Inflationen förblir dock ett osäkert kort, främst orsakat av osäkerheten kring rådande tullförhandlingar. Dessutom fortsätter den geopolitiska turbulensen att oroa. Även lånefinansierade satsningar på infrastruktur och försvar tynger, men vi bedömer att denna typ av satsningar sker under en längre period. Företag har generellt bra kontroll på sina balansräkningar och kassaflöden och har en god förmåga att anpassa sig till förändrade förutsättningar i marknaden. Utan större utflöden ur företagsobligationsfonder, bedömer vi att efterfrågan på krediter kommer att vara fortsatt god även under andra halvåret. Inriktning mot obligationer med rörlig ränta (FRN) gjorde att utvecklingen inte direkt påverkades av rörelserna i underliggande räntor utan gynnades istället av att kreditspreadar gick ihop, framför allt bland innehaven inom fastigheter och bank. Fondens exponering mot fastighetssektorn minskade successivt något efter en stark utveckling det senaste året. Även exponeringen mot industribolag minskade något, givet tullkaoset, medan den ökade mot konsumentvaror med utsikter om ytterligare räntesänkningar. Fondens löpande förräntning missgynnades av att FRN-obligationernas referensränta 3-månaders Stibor sjönk. Fondens räntebindning var kort och räntedurationen uppgick till 0,2 år vid halvårsskiftet. Kreditdurationen var oförändrad på 2,9 år jämfört med ingången av året. Fonden deltog aktivt i primärmarknaden för att underhålla fondens kreditduration och hållbarhetsprofil. Vi fortsatte att arbeta med hållbarhetsavtrycket och investerade kontinuerligt i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 65 procent vid halvårsskiftet jämfört med 66 procent i januari. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till BBB+ vid halvårsskiftet.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerad mot risken att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämras eller att en

emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämrast om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fonden investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fonden minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Räntedurationen i fonden understiger ett år då fonden huvudsakligen investerar i floating rate notes med kortare löptider (under 3 år). Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.</i>										
Fondförmögenhet (tkr)	498 474	434 581	461 737	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379
Andelsklass A	498 474	434 581	461 737	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	122,67	120,50	113,74	107,77	108,67	107,47	106,74	105,11	105,08	106,33
Antal utestående andelar (tusental)										
Andelsklass A	4 064	3 606	4 060	2 026	1 697	2 277	2 505	2 983	4 106	7 518
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalavkastning										
Andelsklass A	1,8%	6,0%	5,5%	-0,8%	1,1%	0,7%	1,6%	0,0%	-1,2%	1,4%
Jämförelseindex	1,7%	5,7%	6,2%	0,2%	-0,2%	-0,2%	-0,5%	-0,8%	-0,8%	-0,7%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	0,7%	0,5%	1,3%	0,9%	2,0%	0,6%	0,4%	0,9%	1,0%	0,4%
Jämförelseindex	0,7%	0,8%	1,4%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Tracking error (aktiv risk)										
Andelsklass A	0,2%	0,6%	0,9%	0,9%	2,1%	2,1%	0,3%	0,9%	1,0%	0,4%
Ränteduration (år)	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	0,2
Kreditduration (år)	2,9	2,9	2,7	1,5	1,7	1,5	1,6	1,9	1,7	1,7
Spreadexponering (%)	4,2%	4,0%	3,5%	2,6%	2,0%	1,5%				

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Solactive SEK FRN IG Corporate Index. Indexet speglar företagsobligationsmarknaden för rörlig ränta (floating rate notes) i svenska kronor. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil samt löptid och valuta. Före 2023-01-01 bestod fondens jämförelseindex av OMRX T-Bill Index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Ränteduration

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Mättet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

Kreditduration

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot räntor för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Mättet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindingstid (löptid).

Spreadexponering

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mätt i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
BALDER FRN 290604	2,0
SCA FRN 280621	2,0
BOLIDEN FRN 280301	1,7
ELLEVIO FRN 270611	1,6
EPIROC FRN 280510	1,6
SUMMA	9,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
BALDER FRN 290604	LANDSBK FRN 290320
SCA FRN 280621	INTEA FRN 300605
ICA FRN 291114	CATENA FRN 300703
FABEGE FRN 270226	HEMSÖ FRN 300425
CASTELLUM FRN 290118	KLARNA FRN 280618

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
INTEA FRN 270201	DNB FRN 260902
CASTELLUM FRN 300313	VASAKRON FRN 280519
HEIBOS FRN 280218	STENVALV FRN 260921
INTEA FRN 300605	CASTELLUM FRN 261204
KLARNA FRN 280618	ATRIUM FRN 270428

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	488 274	419 252
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	488 274	419 252
Bankmedel och övriga likvida medel	10 149	13 438
Övriga tillgångar (Not 1)	2 137	1 984
SUMMA TILLGÅNGAR	500 560	434 674

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-2 086	-93
SUMMA SKULDER	-2 086	-93

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2) 498 474 434 581

POSTER INOM LINJEN Inga Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	2 116	1 959
Upplupna intäktsräntor	21	25
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2 137	1 984

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-2 000	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-81	-73
Ej likviderade analyskostnader	-4	-4
Ej likviderade återlösta andelar	-1	-16
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-2 086	-93

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	434 581	461 737
Andelsutgivning Andelsklass A	107 509	71 257
Andelsinlösen Andelsklass A	-51 893	-124 401
Periodens resultat enligt resultaträkning	8 277	25 988
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	498 474	434 581

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
OBLIGATIONER				
AFRY FRN 280527	2 000 000	2 019	0,4	0,8
AFRY FRN 290227	2 000 000	2 045	0,4	0,8
ALFA FRN 300619	3 000 000	3 000	0,6	0,6
ARJO FRN 300605	5 000 000	5 032	1,0	1,0
ARLA FRN 260717	6 000 000	6 000	1,2	1,2
ASSA FRN 290829	8 000 000	8 005	1,6	1,6
ATRIUM FRN 280403	4 000 000	4 063	0,8	1,6
ATRIUM FRN 300313	4 000 000	4 002	0,8	1,6
BALDER FRN 290604	10 000 000	10 189	2,0	2,0
BILLERUD FRN 280209	4 000 000	4 062	0,8	0,8
BOLIDEN FRN 280301	8 000 000	8 294	1,7	1,7
CASTELLUM FRN 290118	6 000 000	6 233	1,3	1,5
CASTELLUM FRN 300313	6 000 000	5 980	1,2	1,5
CATENA FRN 280515	4 000 000	4 064	0,8	1,6
CATENA FRN 290917	2 000 000	2 011	0,4	1,6
CATENA FRN 300703	2 000 000	1 993	0,4	1,6
DNB FRN 730527	2 000 000	2 045	0,4	0,4
ELEKTA FRN 290924	4 000 000	4 012	0,8	0,8
ELLEVIO FRN 270611	8 000 000	8 131	1,6	1,6
ELUX 251208	4 000 000	4 025	0,8	1,6
ELUX FRN 280901	4 000 000	4 009	0,8	1,6
ELUX PROF FRN 270322	5 000 000	5 026	1,0	1,0
EPIROC FRN 280510	8 000 000	8 104	1,6	1,6
FABEGE FRN 270226	8 000 000	8 103	1,6	1,6
GETINGE FRN 280517	2 000 000	2 042	0,4	1,6
GETINGE FRN 290307	4 000 000	4 087	0,8	1,6
GETINGE FRN 300212	2 000 000	1 996	0,4	1,6
GRÄNGES FRN 300214	4 000 000	4 005	0,8	0,8
HEIBOS FRN 280218	6 000 000	6 017	1,2	2,0
HEIBOS FRN 290619	4 000 000	4 001	0,8	2,0
HEMSÖ FRN 290119	6 000 000	6 115	1,2	2,0
HEMSÖ FRN 300425	4 000 000	4 046	0,8	2,0
HEXAGON FRN 280927	4 000 000	4 063	0,8	0,8
HOIST FRN 280327	2 500 000	2 496	0,5	1,3
HOIST FRN 281106	3 750 000	3 756	0,8	1,3
HOLMEN FRN 290903	4 000 000	4 011	0,8	1,6
HOLMEN FRN 300617	4 000 000	4 005	0,8	1,6
HUMLEGÅRD FRN 270922	4 000 000	4 074	0,8	2,0
HUMLEGÅRD FRN 290403	6 000 000	6 061	1,2	2,0
HUSQVARNA FRN 270315	4 000 000	3 988	0,8	2,0
HUSQVARNA FRN 291119	6 000 000	5 911	1,2	2,0
ICA FRN 280526	2 000 000	2 057	0,4	1,6
ICA FRN 291114	6 000 000	6 089	1,2	1,6
INDUTRADE FRN 270609	2 000 000	2 028	0,4	1,6
INDUTRADE FRN 280223	4 000 000	4 088	0,8	1,6
INDUTRADE FRN 291105	2 000 000	1 995	0,4	1,6
INTEA FRN 270201	6 000 000	6 097	1,2	2,4
INTEA FRN 300605	6 000 000	5 977	1,2	2,4
ISLANDSB FRN 270125	6 000 000	6 140	1,2	1,2
JYSKE BNK FRN 270202	7 000 000	7 052	1,4	1,4
KLARNA FRN 280618	6 000 000	5 992	1,2	1,2
LANDSBK FRN 280913	2 000 000	1 995	0,4	1,2

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
LANDSBK FRN 290320	4 000 000	3 938	0,8	1,2
LANTMÄNN FRN 260427	2 000 000	2 005	0,4	1,2
LANTMÄNN FRN 290322	3 750 000	3 787	0,8	1,2
LATOUR FRN 290614	2 000 000	2 006	0,4	0,8
LATOUR FRN 291129	2 000 000	2 007	0,4	0,8
LF BANK FRN 280908	4 000 000	4 073	0,8	2,8
LF BANK FRN 310204	6 000 000	6 031	1,2	2,8
LF BANK FRN 330301	2 000 000	2 032	0,4	2,8
LF BANK FRN 720423	2 000 000	2 026	0,4	2,8
MUNTERS FRN 280612	2 500 000	2 507	0,5	1,0
MUNTERS FRN 300612	2 500 000	2 516	0,5	1,0
NCC TR 250908	4 000 000	4 017	0,8	1,2
NCC TR FRN 270405	2 000 000	2 027	0,4	1,2
NIBE FRN 290405	4 000 000	4 061	0,8	1,6
NIBE FRN 300605	4 000 000	4 028	0,8	1,6
NORDEA FRN 260602	6 000 000	6 041	1,2	1,2
SBAB FRN 280902	6 000 000	6 010	1,2	2,4
SBAB FRN 310124	6 000 000	6 020	1,2	2,4
SCA FRN 280621	10 000 000	10 054	2,0	2,0
SCANIA FRN 260225	3 000 000	3 019	0,6	0,6
SEB FRN 000303	6 000 000	6 090	1,2	3,9
SEB FRN 331103	3 000 000	3 093	0,6	3,9
SKANDIABK FRN 290201	2 000 000	2 037	0,4	0,4
SKANSKA FRN 261124	8 000 000	8 059	1,6	1,6
SOBI FRN 290517	3 750 000	3 831	0,8	1,3
SOBI FRN 300219	2 500 000	2 533	0,5	1,3
SPB SJUH FRN 270519	2 000 000	2 033	0,4	1,2
SPB SJUH FRN 300403	4 000 000	3 972	0,8	1,2
SPB SKÅNE FRN 280214	4 000 000	4 059	0,8	2,0
SPB SKÅNE FRN 290327	6 000 000	6 059	1,2	2,0
SSAB FRN 260616	2 000 000	2 019	0,4	1,8
SSAB FRN 280621	7 000 000	7 096	1,4	1,8
STATKRAFT FRN 280614	4 000 000	3 996	0,8	0,8
STENVALV FRN 291211	4 000 000	4 011	0,8	0,8
STHLM EX FRN 310624	4 000 000	4 013	0,8	0,8
STORA ENS FRN 270208	6 000 000	6 037	1,2	2,6
STORA ENS FRN 281108	7 000 000	7 099	1,4	2,6
STOREBRAN FRN 541217	2 500 000	2 495	0,5	0,5
SVEASKOG FRN 280413	2 000 000	2 035	0,4	1,6
SVEASKOG FRN 290416	6 000 000	6 039	1,2	1,6
SWEDBANK FRN 290219	8 000 000	8 136	1,6	2,0
SWEDBANK FRN 330609	2 000 000	2 088	0,4	2,0
TELE2 FRN 270519	6 000 000	6 051	1,2	1,2
TELENOR FRN 291001	8 000 000	7 981	1,6	1,6
TELIA FRN 280920	6 000 000	6 079	1,2	1,2
TRATON FRN 280911	6 000 000	6 006	1,2	2,8
TRATON FRN 290119	4 000 000	4 093	0,8	2,8
TRATON FRN 300121	4 000 000	4 014	0,8	2,8
TRELLEBOR FRN 270308	6 000 000	6 010	1,2	1,2
VASAKRON FRN 290213	6 000 000	6 094	1,2	1,2
VOLVO TR FRN 261116	4 000 000	4 045	0,8	0,8
WILLHEM FRN 280428	2 000 000	2 046	0,4	2,0
WILLHEM FRN 290423	8 000 000	8 093	1,6	2,0
ZIKLO BNK FRN 270519	2 000 000	2 026	0,4	2,4

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ZIKLO BNK FRN 281122	6 000 000	6 078	1,2	2,4
ZIKLO BNK FRN 300326	4 000 000	3 988	0,8	2,4
SUMMA OBLIGATIONER		488 274	98,0	
<i>SUMMA KATEGORI 1</i>		<i>488 274</i>	<i>98,0</i>	
SUMMA VÄRDEPAPPER		488 274	98,0	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		10 200	2,0	
FONDFÖRMÖGENHET		498 474	100,0	

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

06 CLIENS FÖRETAGS- OBLIGATIONER

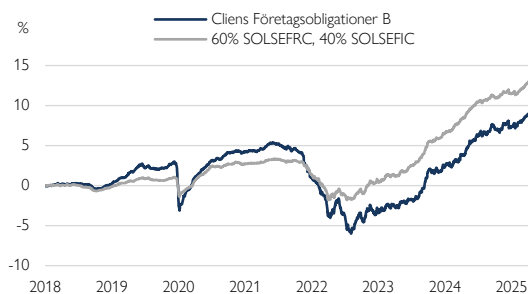
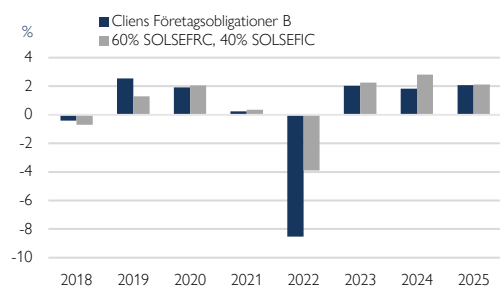
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Företagsobligationer är en aktivt förvaltat räntefond som huvudsakligen investerar i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, både svenska och utländska. Placeringar i utländsk valuta valutasäkras. Minst 50 procent av Fondens medel ska vara placerat i finansiella instrument utgivna av företag som har sitt säte i Norden eller vars finansiella instrument är upptagna till handel på en marknadsplats i Norden. Fondens målsättning är att genom en god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i Fonden. Ansvarig förvaltare av fonden är Wilhelm Högström.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 575 mkr vid ingången av 2025 till 582 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 3 mkr. Fonden steg under perioden med 2,1 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 60 % Solactive SEK FRN IG Corporate Index / 40 % Solactive SEK Fix IG Corporate Index steg med 2,1 procent under samma period.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

Den nya Trump-administrationen skapade osäkerhet och oreda, framför allt när det gällde handels- och säkerhetspolitik, när den tillträdde i januari. Ju längre tiden gick desto mer osäkerhet spreds dessutom kring dessa frågor. Den amerikanska centralbanken intog en försiktig hållning, mot bakgrund av såväl risken för högre inflation på grund av tullarna som risken för en svagare arbetsmarknad. Varken amerikansk inflation eller arbetsmarknad uppvisade dock några direkta svagheter orsakade av Trumps mycket offensiva politik. Samma administration skapade även oro kring grundläggande säkerhetspolitiska frågor, vilket banade väg för Tyskland att oväntat snabbt uppvisa handlingskraft genom att lätta på skuldbromsen för att möjliggöra omfattande satsningar på infrastruktur och försvar. I Europa innebar den nya spelplanen att underliggande räntor steg kraftigt under mars, med tyska långräntor till de högsta nivåerna sedan oktober 2023. Trots en mängd nya orosmoln på himlen, sänkte Riksbanken styrräntan två gånger om totalt 50 baspunkter till 2 procent, mot bakgrund av lägre inflation och avvaktande konsumtion. Svenska långräntor handlades i stort sett sidledes, medan korta räntor sjönk ordentligt. Under halvåret gick räntan på 3-månaders Stibor ned 41 baspunkter till 2,13 procent vid halvårsskiftet, i stort sett i linje med Riksbankens räntesänkingscykel. ECB, som inledde året på en högre nivå än Riksbanken, sänkte styrräntan fyra gånger med totalt 100 baspunkter under årets sex första månader för att även de ligga på 2,0 procent i slutet av juni.

Riskaptiten i kapitalmarknaden var mycket god. Trots tullkaos och stort utbud av nytgivna obligationer, gick europeiska kreditspreadar för bolag med hög kreditvärdighet (investment grade) ihop 10 baspunkter till 92 baspunkter vid halvårsskiftet. Kreditspreadar toppade på 128 baspunkter under första delen av april efter den marknadsoro som uppstod i samband med införandet av Trumps tullpaket. Även i Sverige gick kreditspreadar ihop sett över hela perioden, men utvecklades inte lika starkt som i övriga Europa. Den starkaste utvecklingen stod dagligvaruhandel, banker och fastighetsbolag i BBB-segmentet för. Industribolagen lyckades inte återhämta hela uppgången i kreditspreadar från april eftersom det sannolikt är en sektor som kan komma att drabbas hårt av amerikanska handelstullarna.

Under halvåret reducerades fondens exponering mot fordonsindustrin mot bakgrund av att Trump-administrationen i mars tillkännagav att en 25-procentig tull införs på alla utländska

tillverkade bilar och delar, med undantag för fordon byggda i USA eller sådana som uppfyller USMCA regler, med syfte att skydda och stimulera inhemsk bilproduktion. Vi avyttrade fondens hela innehav i Volvo Cars, i samband med att Trump-administrationen meddelat att uppkopplade fordon med teknik som är utvecklad eller tillverkad i Kina ska anses vara ett säkerhetshot och bör därmed förbjudas.

Med ett allmänt lägre ränteläge ökade vi fondens exponering mot en del emittenter vars obligationer är av mer högavkastande karaktär. Hoist Finance, som förvärvar och förvaltar förfallna konsumentfordringar, har levererat stabila operationella resultat. Bilia har varit motståndskraftiga och har uppvisat stabil utveckling, mycket tack vare balanserad skuldsättning och en allt viktigare eftermarknadsaffär. Stena Metall är verksamt inom återvinning och resurshantering och har ett starkt fokus på hållbarhet och strävar efter att leda omställningen till en cirkulär ekonomi. I denna kategori adderade vi även det franska teknikbolaget Spie, ett bolag som tillhandahåller tekniska tjänster relaterade till energi och kommunikation med syfte att stödja energiomställning och digital transformation.

Vår bedömning är att Europas centralbanker kommer behöva fortsätta att sänka styrräntor för att stimulera vikande inflation och konjunktur. Inflationen förblir dock ett osäkert kort, främst orsakat av osäkerheten kring rådande tulförhandlingar. Dessutom fortsätter den geopolitiska turbulensen att oroa. Även lånefinansierade satsningar på infrastruktur och försvar tynger, men vi bedömer att denna typ av satsningar sker under en längre period. Företag har generellt bra kontroll på sina balansräkningar och kassaflöden och har en god förmåga att anpassa sig till förändrade förutsättningar i marknaden. Utan större utflöden ur företagsobligationsfonder, bedömer vi att efterfrågan på krediter kommer att vara fortsatt god även under andra halvåret.

Fondens utveckling gynnades främst av lägre kreditspreadar i både Europa och Sverige samt lägre korta räntor i Sverige. Det högre ränteläget i Tyskland missgynnade fondens utveckling. Även om räntesänkingscykeln bromsades i USA fortsatte den ned i Europa, vilket ger stöd till företagsobligationer. Vid halvårsskiftet uppgick fondens ränteduration till 2,8 år jämfört med 2,9 år i början av januari. Fondens kreditduration ökade marginellt till 3,8 år vid halvårsskiftet från 3,9 år i början av året. Vid halvårsskiftet var fonden investerad till 40 procent i den europeiska kreditmarknaden. I linje med fondens placeringsriktlinjer är investeringar i andra valutor än svenska kronor säkrade till svenska kronor. Fonden deltog aktivt i primärmarknaden för att underhålla fondens ränte- och kreditduration. Vi fortsatte även att arbeta med fondens hållbarhetsavtryck och investerade allt mer i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 60 procent vid halvårsskiftet jämfört med 59 procent i början av året. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till BBB+ vid halvårsskiftet.

Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerad mot risken att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämrats eller att en emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämrats om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fonden investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fonden minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 0,5 procent och avsåg nettoexponering mot fondens innehav i valutorna USD och EUR. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Räntedurationen i fonden understiger fyra år. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Fonden har under perioden använt sig av valutaterminer med Skandinaviska Enskilda Banken AB som motpart för att hantera valutarisken i fondens innehav i annan valuta. Fondens sammanlagda exponering beräknas med en absolut Value-at-Risk-modell (VaR-modell). VaR för balansdagen 2025-06-30 uppgick till 2,2 %.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad

instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018
<i>Fonden startade 2018-03-19 med en kurs på 1 000 kr</i>								
Fondförmögenhet (tkr)	581 789	574 928	742 428	425 154	497 103	457 085	454 407	389 185
Andelsklass A	153 966	130 767	124 947	99 343	114 160	104 767	108 200	87 344
Andelsklass B	427 823	444 161	617 481	325 811	382 943	352 318	346 207	301 841
Andelsvärde (kr)								
Andelsklass A	1 060,90	1 041,30	997,22	936,60	1 027,92	1 029,52	1 013,98	992,83
Andelsklass B	1 049,41	1 034,55	993,17	935,56	1 029,60	1 033,77	1 021,20	995,91
Antal utestående andelar								
Andelsklass A	145 128	125 580	125 295	106 068	111 059	101 762	106 707	87 976
Andelsklass B	407 683	429 326	621 731	348 253	371 936	340 808	339 019	303 081
Utdelning per andel (kr)								
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	6,5	6,5	6,6	6,6	6,8	6,8	0,0	0,0
Totalavkastning								
Andelsklass A	1,9%	4,4%	6,5%	-8,9%	-0,2%	1,5%	2,1%	-0,7%
Andelsklass B	2,1%	4,9%	6,9%	-8,5%	0,3%	1,9%	2,5%	-0,4%
Jämförelseindex	2,1%	5,1%	6,6%	-3,9%	0,4%	2,1%	1,3%	-0,7%
Risk- och avkastningsmått								
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)								
Andelsklass A	2,1%	2,3%	4,3%	3,5%	4,1%	4,1%		
Andelsklass B	2,1%	2,3%	4,3%	3,5%	4,1%	4,1%		
Jämförelseindex	1,3%	1,4%	2,4%	1,7%	1,8%	1,8%		
Aktiv risk (tracking error 24 mån)								
Andelsklass A	1,1%	1,2%	2,3%	2,1%	2,4%	2,4%		
Andelsklass B	1,1%	1,2%	2,3%	2,1%	2,4%	2,4%		
Ränteduration (år)	2,8	2,9	2,8	3,3	3,9	3,5	2,7	1,2
Kreditduration (år)	3,8	3,9	4,1	5,9	7,2	6,2	5,9	4,9
Spreadexponering (%)	4,6%	6,5%	6,8%	20,0%	6,9%	6,3%		

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är 60% Solactive SEK FRN IG Corporate Index, 40% Solactive SEK FIX IG Corporate Index. Innan 1 juni 2020 var fondens jämförelseindex 60% NOMX Credit SEK Rated FRN Total Return Index, 40% NOMX Credit SEK Rated Total Return Index. Solactive SEK IG Corporates Index är index som speglar utvecklingen i företagsobligationer med högt kreditbetyg (investment grade) samt är emitterade i SEK. Fondbolaget bedömer att dessa index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil samt löptid, kreditvärdighet och valuta. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt obereonde av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande. Beräkning av aktiv risk kräver att fonden har en historik från två år tillbaka.

Ränteduration

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Mättet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

Kreditduration

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot räntor för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Mättet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindingstid (löptid).

Spreadexponering

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mätt i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
SBAB HYP 153 320609	2,4
SCA FRN 280621	2,1
METSO 301122 EUR	2,0
CASTELLUM FRN 290118	1,8
SBAB HYP 300212	1,7
SUMMA	10,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
SBAB HYP 153 320609	SWEDBANK 720917 USD
ATRIUM 270125	ABB 340115 EUR
HUMLEGÅRD 290124	NORDEA 720926 USD
EPIROC 290321	SEB 730504 USD
ELLEVO 311120	EVONIK 810902 EUR

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
SBAB HYP 153 320609	SBAB 280118
SBAB HYP 300212	FABEGE FRN 270226
ALFA 300619	ATRIUM 270125
HOIST FRN 300226	MOLNLYCKE 280908 EUR
HEIBOS FRN 290619	VOLVO CAR FRN 260302

BALANSRÄKNING (tkr)	2025-06-30	2024-12-31
---------------------	------------	------------

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	568 644	554 832
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	0	703
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 5)	568 644	555 535

Bankmedel och övriga likvida medel	15 399	13 191
Övriga tillgångar (Not 1)	5 780	7 231
SUMMA TILLGÅNGAR	589 823	575 957

SKULDER		
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	-3 794	-787
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	-3 794	-787

Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-4 240	-242
SUMMA SKULDER	-8 034	-1 029

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	581 789	574 928
--------------------------------	----------------	----------------

POSTER INOM LINJEN		
Ställda säkerheter för OTC derivatinstrument	2 790	1 200

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	5 755	7 218
Upplupen intäktsränta	25	13
SUMMA TILLGÅNGAR	5 780	7 231

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-230	-232
Ej likviderade analyskostnader	-10	-10
Ej likviderade köpta värdepapper	-4 000	0
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-4 240	-242

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	574 928	742 428
Andelsutgivning Andelsklass A	31 048	4 440
Andelsutgivning Andelsklass B	44 404	16 304
Andelsinlösen Andelsklass A	-10 816	-4 064
Andelsinlösen Andelsklass B	-67 215	-215 363
Periodens resultat enligt resultaträkning	12 296	35 238
Lämnad utdelning	-2 856	-4 055
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	581 789	574 928

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
OBLIGATIONER				
ABB 300119 EUR	600 000	5 932	1,0	2,5
ABB 340115 EUR	800 000	8 978	1,5	2,5
AFRY FRN 280527	6 000 000	6 058	1,0	1,0
ALFA 300619	7 000 000	7 037	1,2	1,2
ASSA 300913 EUR	600 000	6 969	1,2	2,2
ASSA FRN 290829	6 000 000	6 003	1,0	2,2
ATRIUM FRN 290524	6 000 000	6 091	1,1	1,1
AUTOLIV 280315 EUR	800 000	9 240	1,6	1,6
BALDER 290604	4 000 000	4 174	0,7	2,1
BALDER FRN 290604	8 000 000	8 151	1,4	2,1
BILIA FRN 251001	2 000 000	2 003	0,3	1,0
BILIA FRN 300225	4 000 000	3 970	0,7	1,0
BMW 290206 EUR	300 000	3 230	0,6	0,6
BNP PARIB 290113 EUR	400 000	4 657	0,8	0,8
BOLIDEN 270301	4 000 000	4 155	0,7	1,4
BOLIDEN FRN 270301	4 000 000	4 091	0,7	1,4
CASTELLUM 301210 EUR	600 000	6 806	1,2	2,0
CASTELLUM FRN 290118	10 000 000	10 389	1,8	2,0
CATENA FRN 290917	4 000 000	4 022	0,7	1,4
CATENA FRN 300703	4 000 000	3 987	0,7	1,4
DANFOSS 281028 EUR	600 000	6 194	1,1	1,7
DANFOSS 291202 EUR	300 000	3 498	0,6	1,7
DSV 290626 EUR	800 000	9 159	1,6	2,2
DSV 321106 EUR	300 000	3 355	0,6	2,2
ELEKTA FRN 261214	4 000 000	3 998	0,7	1,0
ELEKTA FRN 290924	2 000 000	2 006	0,3	1,0
ELISA 290127 EUR	600 000	6 963	1,2	1,2
ELLEVO 290601	6 000 000	6 345	1,1	2,1
ELLEVO 311120	6 000 000	6 042	1,0	2,1
ELUX 270227	4 000 000	3 920	0,7	1,0
ELUX FRN 270224	2 000 000	1 985	0,3	1,0
ELUX PROF FRN 270322	3 750 000	3 770	0,7	0,7
EPIROC 280510	4 000 000	4 153	0,7	3,8
EPIROC 290321	8 000 000	8 462	1,5	3,8
EPIROC 310228 EUR	800 000	9 132	1,6	3,8
EQT 280406 EUR	400 000	4 433	0,8	1,1
EQT 310514 EUR	200 000	1 933	0,3	1,1
FERROVIAL 300913 EUR	500 000	5 942	1,0	1,0
GETINGE FRN 290920	6 000 000	6 035	1,0	1,0
HEIBOS FRN 280218	4 000 000	4 011	0,7	1,7
HEIBOS FRN 290619	6 000 000	6 002	1,0	1,7
HEXAGON FRN 290524	6 000 000	6 041	1,0	1,0
HOIST FRN 300226	6 250 000	6 170	1,1	1,1
HOLMEN 281207	6 000 000	6 189	1,1	1,8
HOLMEN 290903	4 000 000	4 019	0,7	1,8
HUFVUDSTADEN 280118	6 000 000	6 187	1,1	1,8
HUFVUDSTADEN 290319	4 000 000	4 134	0,7	1,8
HUHT 281124 EUR	500 000	5 925	1,0	1,0
HUMLEGÅRD 290124	8 000 000	8 298	1,4	1,4
HUSQVARNA 280814	4 000 000	4 087	0,7	1,4
HUSQVARNA FRN 291119	4 000 000	3 941	0,7	1,4
IF FRN 510617	3 000 000	3 008	0,5	0,5

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
LANTMÄNN FRN 290322	3 750 000	3 787	0,7	0,7
LATOUR 290614	2 000 000	2 070	0,4	1,1
LATOUR FRN 290614	4 000 000	4 012	0,7	1,1
LF BANK FRN 310513	6 000 000	6 066	1,0	2,0
LF BANK FRN 720423	6 000 000	6 079	1,0	2,0
METSO 301122 EUR	1 000 000	11 712	2,0	2,0
NIBE FRN 270901	4 000 000	4 054	0,7	1,4
NIBE FRN 290405	4 000 000	4 061	0,7	1,4
NOKIA 310821 EUR	400 000	4 672	0,8	0,8
NORDEA 310319 EUR	200 000	1 951	0,3	1,3
NORDEA 720926 USD	200 000	1 914	0,3	1,3
NORDEA FRN 310818	4 000 000	3 995	0,7	1,3
PANDORA 300531	500 000	5 722	1,0	1,0
SAGAX 300529 EUR	600 000	6 954	1,2	1,8
SAGAX 320313 EUR	300 000	3 383	0,6	1,8
SANDVIK 281125 EUR	800 000	8 282	1,4	1,4
SBAB 300514	6 000 000	6 085	1,1	1,5
SBAB FRN 720525	2 000 000	2 016	0,4	1,5
SBAB HYP 153 320609	16 000 000	13 935	2,4	4,1
SBAB HYP 300212	10 000 000	10 115	1,7	4,1
SCA FRN 280621	12 000 000	12 065	2,1	2,1
SCHNEIDER 310110 EUR	600 000	6 760	1,2	1,2
SEB 331103	3 000 000	3 219	0,6	3,2
SEB 730504 USD	200 000	1 905	0,3	3,2
SEB FRN 000303	6 000 000	6 090	1,1	3,2
SHB 310827 EUR	600 000	6 754	1,2	1,2
SKANSKA FRN 261124	8 000 000	8 059	1,4	1,4
SKF 280914 EUR	500 000	5 621	1,0	1,7
SKF 291115 EUR	400 000	4 182	0,7	1,7
SO 1061 291112	2 000 000	1 911	0,3	1,0
SO 1066 350511	4 000 000	4 003	0,7	1,0
SPIE 300528 EUR	500 000	5 651	1,0	1,0
SSAB 280621	6 000 000	6 284	1,1	2,0
SSAB FRN 280621	5 000 000	5 069	0,9	2,0
STADSHYP 290702	6 000 000	6 121	1,1	1,1
STENA MET FRN 300520	2 500 000	2 526	0,4	0,4
STHLM EX FRN 310624	6 000 000	6 019	1,0	1,0
STORA ENS 281108	4 000 000	4 225	0,7	2,7
STORA ENS 301202 EU	600 000	6 093	1,1	2,7
STORA ENS FRN 281108	5 000 000	5 071	0,9	2,7
STOREBRAN FRN 541217	3 750 000	3 743	0,6	0,6
SWEDBANK 280711 EUR	400 000	4 683	0,8	1,5
SWEDBANK 720917 USD	400 000	3 979	0,7	1,5
TELE2 270519	4 000 000	4 051	0,7	0,7
TORNATOR 311017 EUR	400 000	4 497	0,8	0,8
TRELLEBOR FRN 270308	6 000 000	6 010	1,0	1,0
TRYG FORS FRN 510512	2 000 000	1 995	0,3	0,3
UPM-KYMM 281119 EUR	700 000	7 170	1,2	1,8
UPM-KYMM 340829 EUR	300 000	3 326	0,6	1,8
VASAKRON 280519	6 000 000	6 310	1,1	1,1
VESTAS 310615 EUR	700 000	8 116	1,4	1,4
VOLVO TR 290208 EUR	800 000	9 055	1,6	1,6
WIENERB 281004 EUR	500 000	5 933	1,0	1,0

SUMMA OBLIGATIONER		568 644	97,7	
---------------------------	--	----------------	-------------	--

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
SUMMA KATEGORI 1		568 644	97,7	
KATEGORI 7				
VALUTATERMINER				
FX EUR/SEK 250918	-20 463 452	-3 975	-0,7	3,2
FX USD/SEK 250717	-802 687	181	0,0	3,2
SUMMA VALUTATERMINER		-3 794	-0,7	
SUMMA KATEGORI 7		-3 794	-0,7	
SUMMA VÄRDEPAPPER		564 850	97,1	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		16 939	2,9	
FONDFÖRMÖGENHET		581 789	100,00	

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

07 CLIENS GLOBAL SMÅBOLAG

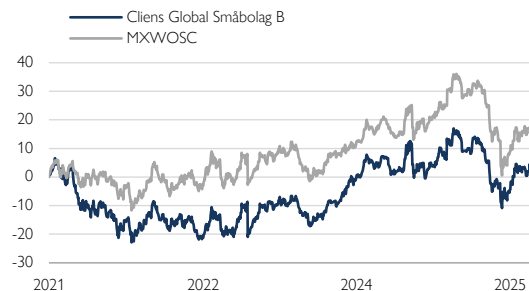
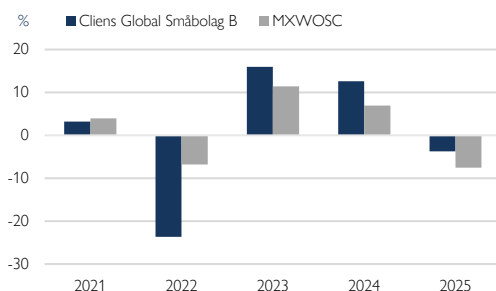
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Global Småbolag är en aktivt förvaltt aktiefond som är inriktad mot små- och medelstora bolag på de globala aktiemarknaderna. Med små- och medelstora företag avses företag som vid investeringstillfället inte har ett marknadsvärde som är större än det företag som har högst marknadsvärde inkluderat i MSCI World Small Cap TR Net Index. Vidare ska Fondens placeringar i finansiella instrument utgivna av emittenter med hemvist i utvecklade länder (s.k. "developed markets") motsvara minst 80 procent av Fondens värde. Fonden investerar huvudsakligen i aktier utgivna av emittenter med hemvist i utvecklade länder (s.k. "developed markets"). Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Niklas Larsson.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 944 mkr vid ingången av 2025 till 758 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 132 mkr. Fonden sjönk under perioden med 3,7 procent. Fondens jämförelseindex MSCI World Small Cap TR Net Index sjönk med 7,5 procent under samma period.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

Vi har lagt ännu ett händelserikt halvår bakom oss. Genom att ta ett steg tillbaka från den globala scenen har USA tvingat fram nya försvars- och infrastrukturprogram från EU. Det mest märkbara initiativet kom från tyskt håll som lanserade ett paket om totalt 23 miljarder Euro. Detta är mycket välkommet för den europeiska ekonomin som inte har nått upp till den amerikanska tillväxten i närtid. Förutom detta annonserade den amerikanske presidenten att han mer eller mindre kommer utkräva tull på alla varor som importeras till landet. Slutligen har konflikten mellan Israel och Palestina eskalerat och i anslutning till det bombade USA, tre iranska kärnberikningsanläggningar. Trots detta noterade amerikanska indexet S&P 500 'all time high'. Annars har det varit den europeiska marknaden som har varit starkast under 2025. Dels har man hjälpts av en stark valuta men också positiva tongångar från det annonserade investeringspaketet. Samtidigt har inflationen kommit ned på så gott som alla ställen i världen. Trots detta har amerikanska FED avvaktat med att sänka styrräntan för att avvakta effekterna från handelstullar. Detta har inte setts med blida ögon från presidenten som vill se en ökad ekonomisk aktivitet. Europa däremot har börjat sänka sin styrränta då inflationshotet anses övergående och datapunkter om en svagare ekonomi.

Aktiviteten i fonden har varit låg under perioden då osäkerheten är hög och aptiten att investera i nya bolag är något lägre än vanligt. Däremot har fonden investerat i tyska bolaget Scout24, som närmast kan beskrivas som en tysk

version av det svenska bolaget Hemnet. Fonden har också gjort köp i ovan nämnda JTC och Innoscripta.

Fonden har avyttrat tre bolag som inte riktigt levererade eller uppskattades av aktiemarknaden. Det handlade om amerikanska bolagen WEX och GXO, samt det spanska läkemedelsbolaget ROVI. Fondens största försäljning gjordes dock i ovan nämnda Euronext efter en stark utveckling. Bolaget finns dock fortfarande kvar i portföljen, men med en mindre position.

Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per halvårsskiftet 33 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 97,5 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i utländska valutor. Valutor som fonden var exponerad mot var amerikanska dollar, euro, kanadensiska dollar, brittiska pund och norska kronor. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i små och medelstora bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med

utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021
-----------	------------	------	------	------	------

Fonden startade 2021-10-29 med en kurs på 1 000 kr.

Fondförmögenhet (tkr)	758 189	944 210	581 541	488 152	534 000
Andelsklass A	562 412	691 400	380 020	223 719	235 168
Andelsklass B	195 777	252 810	201 521	264 433	298 832
Andelsvärde (kr)					
Andelsklass A	1 026,14	1 069,70	901,16	782	1 031
Andelsklass B	988,94	1 050,37	896,06	788	1 031
Antal utestående andelar					
Andelsklass A	548 084	289 596	421 699	286 194	228 158
Andelsklass B	197 966	289 597	224 899	335 590	289 596
Utdelning per andel (kr)					
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0	0
Andelsklass B	20	20	17	0	0
Totalavkastning					
Andelsklass A	-4,0%	18,7%	15,3%	-24,2%	3,1%
Andelsklass B	-3,7%	19,5%	16,1%	-23,7%	3,2%
Jämförelseindex*	-7,5%	18,8%	11,7%	-6,8%	4,0%

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)					
Andelsklass A	17,7%	16,8%	18,7%	-	-
Andelsklass B	17,7%	16,8%	18,7%	-	-
Jämförelseindex*	16,9%	15,2%	16,0%	-	-
Tracking error (aktiv risk)					
Andelsklass A	4,7%	4,2%	6,8%	-	-
Andelsklass B	4,7%	4,2%	6,8%	-	-
Aktiv andel (active share)	97,9%	97,8%	98,0%	98,0%	98,4%

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är MSCI World Small Cap TR Net Index (M1WOSC)*, vilket speglar bolag i small cap segmentet. Indexet representerar 23 länder inom kategorin utvecklade länder ("developed markets"). Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande. Beräkning av aktiv risk kräver att fonden har en historik två år tillbaka.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

* 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 överopas som sådan. Historiska data och analyser bär 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)

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
COMFORT SYSTEMS USA	5,4
DIPLOMA	5,0
SPIE SA	4,9
AXOS FINANCIAL	4,6
CORE AND MAIN	4,5
SUMMA	24,5

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
SPIE SA	DESCARTES SYSTEMS GR
EURONEXT NV	CBIZ INC
PALOMAR HOLDINGS INC	IMCD NV
SCOUT24	WILLSCOT HOLD CORP
API GROUP	Q2 HOLDINGS

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
SCOUT24	EURONEXT NV
JTC PLC	WEX INC
INNOSCRIPTA SE	GXO LOGISTIC
CBIZ INC	LABORATORIOS FARMACE
QXO INC	SPIE SA

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	738 837	876 616
Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	738 837	876 616

Bankmedel och övriga likvida medel	20 206	68 789
Övriga tillgångar (Not 1)	123	300
SUMMA TILLGÅNGAR	759 166	945 705

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-977	-1 495
SUMMA SKULDER	-977	-1 495

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	758 189	944 210
--------------------------------	----------------	----------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
---------------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH KORTA SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna utdelningar	105	124
Upplupen intäktsränta	18	176
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	123	300

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-26	-29
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-709	-963
Ej likviderade analyskostnader	-184	-75
Ej likviderade återlösta andelar	-58	-428
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-977	-1 495

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS START	944 210	581 541
Andelsutgivning Andelsklass A	50 462	385 594
Andelsutgivning Andelsklass B	4 829	45 759
Andelsinlösen Andelsklass A	-141 442	-145 937
Andelsinlösen Andelsklass B	-46 178	-35 004
Periodens resultat enligt resultaträkning	-49 826	117 678
Lämnad utdelning	-3 866	-5 421
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	758 189	944 210

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
ADVANCED DRAINAGE	10 000	10 923	1,4	1,4
API GROUP	62 400	30 295	4,0	4,0
CARLISLE COMPANIES	6 700	23 792	3,1	3,1
CLEAN HARBORS INC	13 000	28 581	3,8	3,8
COMFORT SYSTEMS USA	8 000	40 795	5,4	5,4
DIPLOMA	60 000	38 213	5,0	5,0
EXCHANGE INCOME CORP	44 114	19 294	2,5	2,5
IMCD NV	19 000	24 205	3,2	3,2
JANUS INTERNATIONAL	100 000	7 741	1,0	1,0
PAYLOCITY HOLD	6 000	10 339	1,4	1,4
SPIE SA	70 000	37 296	4,9	4,9
WILLSCOT HOLD CORP	59 000	15 374	2,0	2,0
INDUSTRIVAROR		286 848	37,8	
CBIZ INC	34 500	23 528	3,1	3,1
INSTALLED BUILD PROD	7 450	12 776	1,7	1,7
SERVICE CORP INTERNA	23 500	18 192	2,4	2,4
SÄLLANKÖPSVAROR		54 496	7,2	
AXOS FINANCIAL	48 000	34 711	4,6	4,6
BEAZLEY ORD	232 000	28 263	3,7	3,7
EURONEXT NV	10 000	16 208	2,1	2,1
FIRSTSERVICE CORP	11 800	19 533	2,6	2,6
JTC PLC	215 000	23 811	3,1	3,1
KINSALE CAP. GROUP	5 000	23 010	3,0	3,0
OLD REPUBLIC INTL	53 000	19 375	2,6	2,6
PALOMAR HOLDINGS INC	15 000	22 004	2,9	2,9
FINANS		186 915	24,7	
APPLIED IND TECHS	8 750	19 343	2,6	2,6
CORE AND MAIN	60 000	34 436	4,5	4,5
CYBERARK SOFTWARE LT	7 000	27 086	3,6	3,6
DESCARTES SYSTEMS GR	25 000	24 112	3,2	3,2
INNOSCRIPTA SE	10 000	11 237	1,5	1,5
Q2 HOLDINGS	25 900	23 052	3,0	3,0
QXO INC	55 000	11 267	1,5	1,5
VERRA MOBILITY CORP	111 800	26 995	3,6	3,6
INFORMATIONSTEKNIK		177 528	23,4	
SCOUT24	20 000	26 160	3,5	3,5
TELEKOMMUNIKATION		26 160	3,5	
DIGITALBRIDGE GROUP	70 000	6 890	0,9	0,9
FASTIGHET		6 890	0,9	
SUMMA AKTIER		738 837	97,5	
SUMMA KATEGORI 1		738 837	97,4	
SUMMA VÄRDEPAPPER		738 837	97,4	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		19 352	2,6	
FONDFÖRMÖGENHET		758 189	100,0	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
------------------------	---------------------	--------------------------	-------------------	---------------------

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

08 CLIENS MICRO CAP

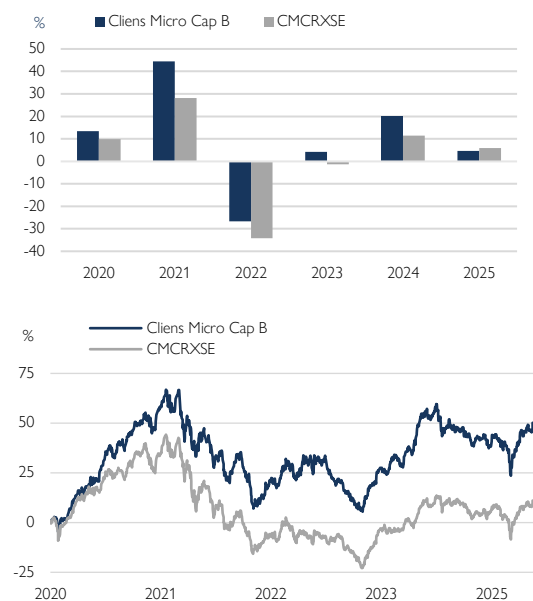
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Micro Cap är en månadshandlad specialfond. Fonden är en aktivt förvaltat aktiefond 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). Inriktningen i övrigt är diversifierad och således inte begränsad till någon särskild bransch. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Fonden förvaltas av Carl Sundblad och Max Frydén.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 1 471 mkr vid ingången av 2025 till 1 294 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in-och utflöden i fonden var minus 211 mkr. Fonden steg under perioden med 4,7 procent. Fondens jämförelseindex Carnegie Micro Cap Return Index steg under perioden med 5,9 procent.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfakturan.

Förvaltarcommentar till resultatet

2025 inleddes likt 2024 i positiv anda, men denna gång drivet av efterdyningarna av Trumps tillträde vid makten. Det positiva börssentimentet kom snabbt av sig den 2 april när Trump annonserade kraftiga tullar, specifikt riktade mot Kina. Dock lärde sig marknaden att tolka Trumps förhandlingstaktik och vartefter tullar sköts upp och minskade i omfattning ingöts nytt hopp och vid halvårsskiftet var börsen tillbaka på plus igen.

Fonden har tagit in två nya innehav under året, Inwido och Momentum Group. Inwido som tillverkar fönster, primärt till småhus, adderar en stabilitet till portföljen med stabila marginaler över tid och exponering mot nordisk konsument och renoveringsmarknad. Momentum Group är en av de bättre tillgångarna med sitt ursprung ur det mer än 100 år gamla bolaget Bergman och Beving. Momentum adderar höga avkastningstal och tillväxt till portföljen med en betydligt högre avkastning på kapital och tillväxt än börsens snitt, samtidigt som bolagets intäkter är repetitiva med en majoritet av försäljningen bestående av reservdelar och eftermarknadsprodukter till återkommande kunder. Vi har även ökat vårt innehav i Dynavox, ett innehav vi tog in i fonden under slutet på 2024. Fyra bolag har fått lämna fonden under året: Ecoclime, Precio Fishbone, Cellavision och C-Rad.

En av fondens största bidragsgivare är Plejd, som vi tog in i fonden under andra halvåret 2024, har visat att de lyckats expandera med sina produkter för smart styrning av belysning, värme och solskydd i flera länder i Europa, vilket aktiemarknaden har värderat upp. OEM, med EQT som ny huvudägare, har visat att förvärv och tillväxt är högre upp på agendan. Beijer Alma har bytt VD, levererat bra kvartalsrapporter, och visat att både tillväxt och operationella förbättringar är av högre prioritet framåt. Bland fondens mest negativa bidragsgivare finns Medcap, NCAB och Nederman. Där de två sistnämnda fortsatt lider av en svag industricykel medan Medcap, som var en av fjolårets bästa aktier på börsen, visade lägre vinst för det fjärde kvartalet som inte levde upp till de högt ställda förväntningarna vilket föranledde en vinstvarning i början på 2025. Aktien har dock återhämtat en stor del av den initiala nedgången och tillväxtutsikterna på längre sikt är alltjämt goda för bolaget.

Fonden har ett mål om att minst 15 procent av fondförmögenheten ska investeras i hållbara affärsmodeller (mätt som andel intäkter klassade som starkt bidragande till

klimatomställningen). Fonden hade per sista juni ett viktat snitt på 17,6 procent av fondförmögenheten, där de största bidragsgivarna alltså var Nederman, Sdiptech, Rejlers och Absolent. Med det sagt bidrar många av fondens innehav till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, klimatanpassning av våra byggnader samt renare luft på arbetsplatser.

Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskar denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per halvårsskiftet 32 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet i linje med aktiemarknadens andel Micro Cap-bolag (mätt som Carnegie Micro Cap Sweden Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 4,5 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i euro. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid innehålla likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i mycket små bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk och har samtidigt en högre tillåten limit i fondbestämmelserna för att tillfälligt kunna hålla en högre andel likvida medel. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått

används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017
-----------	------------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonden startade 2020-09-30 med en kurs på 1 000 kr.

Fondförmögenhet (tkr)	1 294 099	1 470 618	1 267 918	1 301 112	1 646 942	644 080			
Andelsklass A	287 847	323 078	278 361	267 827	366 436	117 981			
Andelsklass B	1 006 252	1 147 540	989 557	1 033 285	1 280 506	526 099			
Andelsvärde (kr)									
Andelsklass A	1 452,46	1 392,23	1 244,55	1 184,76	1 626,17	1 131,94			
Andelsklass B	1 421,67	1 381,10	1 241,51	1 188,31	1 638,58	1 133,85			
Antal utestående andelar									
Andelsklass A	198 179	232 058	223 633	226 059	222 533	104 230			
Andelsklass B	707 797	830 890	797 061	869 542	729 456	463 994			
Utdelning per andel (kr)									
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0			
Andelsklass B	20,0	15,0	15,0	15,0	0,0	0,0			
Totalavkastning									
Andelsklass A	4,3%	11,9%	5,1%	-27,1%	43,7%	13,2%			
Andelsklass B	4,7%	12,5%	5,7%	-26,7%	44,5%	13,4%			
Jämförelseindex	5,9%	7,9%	4,8%	-34,2%	28,1%	9,9%			

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)									
Andelsklass A	13,9%	13,9%	21,0%	21,9%	-	-			
Andelsklass B	13,9%	13,9%	21,1%	21,9%	-	-			
Jämförelseindex	17,0%	17,0%	23,1%	21,9%	-	-			
Aktiv risk (tracking error 24 mån)									
Andelsklass A	9,5%	9,7%	8,6%	5,4%	-	-			
Andelsklass B	9,4%	9,7%	8,6%	5,4%	-	-			
Aktiv andel (active share)	91,2%	88,4%	93,0%	89,3%	94,6%	88,2%			

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Carnegie Micro Cap Sweden Return Index (CMCRXSE) vilket speglar bolag i micro cap segmentet. Indexet representerar utvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm och First North. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
MEDCAP	9,5
ADDNODE B	7,0
BEIJER ALMA B	6,3
IDUN INDUSTRIER B	6,1
OEM INTERNATIONAL B	5,9
SUMMA	34,8

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
PLEJD	MEDCAP
OEM INTERNATIONAL B	NCAB
BEIJER ALMA B	NEDERMAN HOLDING
DYNAVOX GROUP	VBG GROUP B
REJLERKONCERNEN	GOFORE OYJ

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
MOMENTUM GROUP B	OEM INTERNATIONAL B
INWIDO	NCAB
DYNAVOX GROUP	C-RAD B
	NEDERMAN HOLDING
	CELLAVISION

BALANSRÄKNING (tkr)	2025-06-30	2024-12-31
---------------------	------------	------------

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	1 280 972	1 329 586
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	1 280 972	1 329 586

Bankmedel och övriga likvida medel	26 046	152 925
Övriga tillgångar (Not 1)	54	309
SUMMA TILLGÅNGAR	1 307 072	1 482 820

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-12 973	-12 202
SUMMA SKULDER	-12 973	-12 202

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	1 294 099	1 470 618
--------------------------------	------------------	------------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
--------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna intäktsräntor	54	309
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	54	309

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade återlösta andelar	-12 042	-11 090
Ej likviderade förvaltningsarvoden	-905	-1 064
Ej likviderade analyskostnader	-26	-48
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-12 973	-12 202

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 470 618	1 267 918
Andelsutgivning Andelsklass A	8 728	77 089
Andelsutgivning Andelsklass B	17 969	93 056
Andelsinlösen Andelsklass A	-54 628	-65 080
Andelsinlösen Andelsklass B	-182 793	-45 210
Periodens resultat enligt resultaträkning	49 113	154 444
Lämnad utdelning	-14 908	-11 598
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	1 294 099	1 470 618

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
BEIJER ALMA B	330 000	75 075	5,8	5,8
INWIDO	131 606	27 664	2,1	2,1
MOMENTUM GROUP B	200 000	32 240	2,5	2,5
NCAB	771 604	36 497	2,8	2,8
NEDERMAN HOLDING	352 372	62 229	4,8	4,8
OEM INTERNATIONAL B	599 137	83 520	6,5	6,5
REJLERKONCERNEN	240 000	47 664	3,7	3,7
VBG GROUP B	240 000	62 400	4,8	4,8
INDUSTRIVAROR		427 289	33,0	
EQL PHARMA	306 928	28 084	2,2	2,2
HÄLSOVÄRD		28 084	2,2	
MEDCAP	199 861	89 538	6,9	6,9
FINANS		89 538	6,9	
ADDNODE B	860 210	95 311	7,4	7,4
DYNAVOX GROUP	401 126	44 846	3,5	3,5
GOFORE OYJ	200 000	39 988	3,1	3,1
LIME	139 374	57 840	4,5	4,5
SDIPTECH B	185 000	39 368	3,0	3,0
INFORMATIONSTEKNIK		277 353	21,5	
K2A B	1 033 261	6 820	0,5	0,5
SWEDISH LOGISTIC B	1 578 000	66 907	5,2	5,2
FASTIGHET		73 727	5,7	
SUMMA AKTIER		895 991	69,3	
SUMMA KATEGORI 1		895 991	69,3	

KATEGORI 3

AKTIER				
ABSOLENT AIR CARE GR	96 000	20 640	1,6	1,6
IDUN INDUSTRIER B	218838	73967	5,7	5,7
PLEJD	102 054	69 601	5,4	5,4
INDUSTRIVAROR		164 208	12,7	
SÖDER SPORTFISKE	354 000	11 116	0,9	0,9
SÄLLANKÖPSVAROR		11 116	0,9	
ADMICOM OYJ	30 548	17 880	1,4	1,4
AVENSIA	1 155 720	14 158	1,1	1,1
COMBINEDX	476 190	20 714	1,6	1,6
EXSITEC HOLDING	349 136	45 911	3,5	3,5
INFRACOM	575 670	14 852	1,1	1,1
OPTER	267 857	28 393	2,2	2,2
INFORMATIONSTEKNIK		141 908	10,9	
FORTINOVA B	2 500 000	67 750	5,2	5,2
FASTIGHET		67 750	5,2	
SUMMA AKTIER		384 982	29,7	
SUMMA KATEGORI 3		384 982	29,7	

SUMMA VÄRDEPAPPER 1 280 972 99,0

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER 13 127 1,00

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
------------------------	---------------------	--------------------------	-------------------	---------------------

FONDFÖRMÖGENHET 1 294 099 100,0

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

09 CLIENS MIXFOND

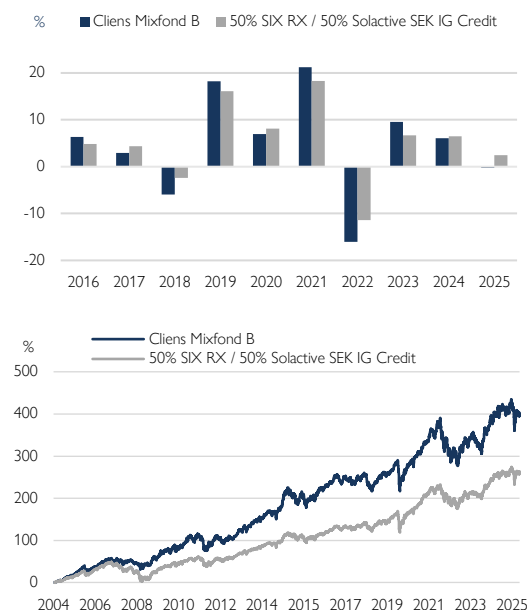
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Mixfond är en aktivt förvaltat blandfond som växlar mellan räntebärande värdepapper och aktier, dock alltid minst 25 % i något av tillgångsslagen. Det innebär att fonden i vissa marknadslägen kan ha upp till 75 % aktier. I syfte att bromsa större värdefall i marknaden så kan fonden placera upp till 75 % av kapitalet i räntebärande värdepapper och penningmarknadsinstrument. Fondbolaget avgör, med hänsyn till rådande marknadssituation, vilken fördelning fonden ska ha. Fondens målsättning är att ge andelsägarna en god avkastning genom en aktiv tillgångsallokering. Ansvariga förvaltare av fonden är Johanna Ahlqvist och Wilhelm Högström.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 460 mkr vid ingången av 2025 till 349 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 115 mkr. Fonden sjönk under perioden med 0,3 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 50% SIX Return Index / 50% Solactive SEK IG Credit steg med 2,4 procent under samma period.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

För fondens räkning gick vi in i året med en aktievikt på 62 procent som sedan successivt togs ned under första halvåret när de geopolitiska riskerna ökade markant samtidigt som flertalet bolag handlades på historiskt höga multiplar. Vid halvårsskiftet hade fonden en aktievikt på 55 procent. När vi summerar det första halvåret 2025 var CRM-bolaget Lime och Nordnet de starkaste bidragsgivarna till fondens utveckling relativt index. Båda bolagen levererade starka rapporter för det första kvartalet för året med fortsatt stark organisk tillväxt och var opåverkade av tullar givet sin i huvudsak nordiska exponering.

Förvärvande bolaget Lagercrantz tillkom som nytt innehav tillsammans med teknikkonsulten Sweco och fastighetsbolaget Wihlborgs. Även AstraZeneca kom tillbaka till fonden då vi tyckte att aktien återigen blev attraktivt värderad. Vi minskade våra innehav i verkstadsaktier samt sålde av vårt innehav i Ericsson efter ett fint bidrag till fondens avkastning när aktien nu går in i en fas med betydligt lägre tillväxt.

Fonden har ett övervägande fokus på bolag som har goda möjligheter att höja priser för att möta de slutgiltiga effekterna av direkta tullar och handelshinder. Vad som blir avgörande för både fonden och börsens andra halvår är att tullarna inte står i vägen för konjunkturåterhämtningen som annars tillsammans med ett lägre ränteläge kan ge gynnsamma förhållanden för aktier. För att snabbt kunna öka aktievikten i ett mer positivt scenario var fondens kassa relativt stor vid halvårsskiftet då den uppgick till 8 procent av fondens tillgångar.

Fonden har som mål att minst 15 procent av fondförmögenheten ska investeras i hållbara affärsmodeller, mätt som andel intäkter klassade som starkt bidragande till klimatomställningen. Fonden hade per sista juni en andel om 30 procent av fondförmögenheten jämfört med 27 procent vid inledningen av året. Även om Tomra alltjämt har det största enskilda bidraget med sin returhantering bidrar fortsatt många av fondens bolag till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, såsom fastighetsbolagen, teknikkonsulten Sweco och ABB.

I ränteförvaltningen har ambitionen varit att hålla en väl avvägd balans mellan ränte- och kreditrisk. Den nya Trump-administrationen skapade osäkerhet och oreda, framför allt när det gällde handels- och säkerhetspolitik, när den tillträdde i januari. Trots en mängd nya orosmoln på himlen, sänkte Riksbanken

styrräntan två gånger om totalt 50 baspunkter till 2 procent, mot bakgrund av lägre inflation och avaktande konsumtion. Svenska långräntor handlades i stort sett sidledes, medan korta räntor sjönk ordentligt. Under halvåret gick räntan på 3-månaders Stibor ned 41 baspunkter till 2,13 procent vid halvårsskiftet, i stort sett i linje med Riksbankens räntesänkingscykel.

Riskaptiten i kapitalmarknaden var mycket god. I Sverige gick kreditspreadar ihop sett över hela perioden, trots en snabb och omfattande uppgång under första delen av april efter den marknadsoro som uppstod i samband med införandet av Trumps tullpaket. Den starkaste utvecklingen stod dagligvaruhandel, banker och fastighetsbolag i BBB-segmentet för. Industribolagen lyckades inte återhämta hela uppgången i kreditspreadar från april eftersom det sannolikt är en sektor som kan komma att drabbas hårt av amerikanska handelstullarna.

Vår bedömning är att Europas centralbanker kommer behöva fortsätta att sänka styrräntor för att stimulera vikande inflation och konjunktur. Inflationen förblir dock ett osäkert kort, främst orsakat av osäkerheten kring rådande tullförhandlingar. Dessutom fortsätter den geopolitiska turbulensen att oro. Även lånefinansierade satsningar på infrastruktur och försvar tynger, men vi bedömer att denna typ av satsningar sker under en längre period. Företag har generellt bra kontroll på sina balansräkningar och kassaflöden och har en god förmåga att anpassa sig till förändrade förutsättningar i marknaden. Utan större utflöden ur företagsobligationsfonder, bedömer vi att efterfrågan på krediter kommer att vara fortsatt god även under andra halvåret.

Räntebenets utveckling gynnades av att kreditspreadar gick ihop, framför allt bland innehaven inom fastigheter och bank, samt av att korta underliggande räntor föll ordentligt. En relativt stor kassa vid halvårsskiftet ledde till att räntedurationen uppgick till 1,2 år jämfört med 1,4 år vid inledningen av året och att fondens kreditduration uppgick till 2,4 år jämfört med 2,9 år i början av januari. Fonden deltog aktivt i primärmarknaden för att underhålla fondens ränte- och kreditduration samt hållbarhetsprofil. Vi arbetade med räntebenets hållbarhetsavtryck och investerade i bolag som på ett eller annat sätt aktivt bidrar till att reducera utsläpp av växthusgaser eller direkt riktar sina investeringar till verksamhet med hållbara syften och ändamål. Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 53 procent vid halvårsskiftet, jämfört med 60 procent vid inledningen av året. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till A vid halvårsskiftet.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Fondens tillgångar är exponerade både mot aktiemarknaden och räntemarknaden. Aktiedelen i fonden innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet 10,6 procent vilket är

något högre än fondens jämförelseindex på 7,5 procent (mätt som SIX Return Index 50 % och Solactive SEK IG Credit Index 50 %). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 1,1 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i norska kronor. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Fonden investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk.

För den ränterelaterade delen i fonden finns en risk att kreditvärdigheten hos någon eller några av emittenterna försämras eller att en emittent går i konkurs. Marknadsvärdet av innehavet kan försämras om kreditvärdigheten hos emittenten ändras till det sämre. Kreditrisken är högre i denna typ av fonder då fonden investerar i företagsobligationer som är förknippade med en högre kreditrisk än t.ex. statsobligationer. Fonden investerar huvudsakligen i företagsobligationer med hög kreditvärdighet, så kallad investment grade, men kan ha en mindre del av portföljen i obligationer med lägre rating. Fonden minskar kreditrisken genom att ha en god spridning mellan olika emittenter och emissioner. Likviditetsrisken kan vara högre i företagsobligationsfonder än i korta räntefonder eller aktiefonder. Likviditeten kan variera till följd av förändringar i efterfrågan och utbud vilket medför en risk att innehav i företagsobligationer kan vara svårare att värdera eller sälja som en följd av svag efterfrågan. Vid en begränsad likviditet eller en oklar prisbild i marknaden kan större uttag ur fonden innebära att innehav behöver säljas till ofördelaktiga priser och i exceptionella fall innebära att uttag ej kan ske omedelbart efter begäran. Räntedurationen i fonden understiger ett år. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på

marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Fonden startade 2004-12-31 med en kurs på 1 000 kr.</i>										
Fondförmögenhet (tkr)	348 764	460 436	611 227	818 975	1 029 511	940 063	989 237	1 040 042	1 268 719	1 090 350
Andelsklass A	180 639	186 907	186 681	225 998	308 240	307 169	354 207	387 406	516 969	421 927
Andelsklass B	168 125	273 529	424 546	592 977	721 271	632 894	635 030	652 636	751 750	668 423
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	3 446,38	3 451,83	3 199,64	2 800,82	3 322,46	2 811,55	2 648,77	2 254,00	2 395,63	2 345,94
Andelsklass B	3 721,09	3 731,26	3 467,57	3 048,99	3 630,85	2 995,75	2 801,69	2 369,80	2 518,77	2 446,87
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	52 414	54 147	58 345	80 690	92 774	109 253	133 725	171 874	215 797	179 854
Andelsklass B	45 182	73 307	122 433	194 483	198 650	211 263	226 660	275 395	298 459	273 175
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Totalavkastning										
Andelsklass A	-0,2%	7,9%	14,2%	-15,7%	18,2%	6,2%	17,5%	-5,9%	2,1%	6,2%
Andelsklass B	-0,3%	7,6%	13,7%	-16,0%	21,2%	6,9%	18,2%	-5,9%	2,9%	6,3%
Jämförelseindex	2,5%	6,8%	12,9%	-11,4%	18,3%	8,1%	16,1%	-2,4%	4,3%	4,8%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	10,6%	9,5%	14,6%	13,7%	10,7%	10,0%	7,4%	7,2%	7,4%	7,6%
Andelsklass B	10,6%	9,5%	14,6%	13,9%	10,9%	10,0%	7,5%	7,3%	7,5%	8,6%
Jämförelseindex	7,5%	7,0%	11,4%	10,9%	9,4%	9,6%	6,9%	5,6%	5,3%	5,1%
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	3,9%	3,7%	4,4%	4,0%	2,6%	2,6%	2,7%	2,1%	2,8%	3,9%
Andelsklass B	4,0%	3,7%	4,4%	4,2%	2,7%	2,6%	3,2%	2,9%	2,9%	4,1%

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är ett viktat index bestående av 50 procent SIX Portfolio Return Index och 50 procent Solactive SEK IG Credit Index. SIX RX är ett index med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Solactive SEK IG Credit Index speglar utvecklingen i företags- och kommunobligationer emitterade i SEK som har getts ett högt, så kallad investment grade, och officiellt kreditbetyg. Obligationerna i indexet har rörlig, fast eller ingen ränta med en återstående löptid om lägst 12 månader. Före 2023-01-01 bestod fondens jämförelseindex av SIX Return Index 50 % och OMRX T-Bill Index 50 %.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelse kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
LIME	3,4
INVESTOR B	3,3
ABB LTD	3,3
EPIROC B	3,1
BEIJER REF B	3,0
SUMMA	16,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
LIFCO B	VITROLIFE
SANDVIK	HEXAGON B
LIME	INSTALCO
SEB A	ATLAS COPCO B
EQT	BEIJER REF B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
SBAB HYP 151 300612	ATLAS COPCO B
VIHLBORGS FASTIGHETE	NORDNET
EPIROC 280510	ERICSSON B
LAGERCRANTZ GROUP B	ASSA ABLOY B
SWECO B	TOMRA SYSTEMS

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	319 078	452 727
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	319 078	452 727

Bankmedel och övriga likvida medel	29 356	6 788
Övriga tillgångar (Not 1)	726	1 547
SUMMA TILLGÅNGAR	349 160	461 062

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-396	-626
SUMMA SKULDER	-396	-626

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	348 764	460 436
--------------------------------	----------------	----------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
---------------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	662	1 532
Upplupna intäktsräntor	64	15
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	726	1 547

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-206	-304
Ej likviderade analyskostnader	-10	-33
Ej likviderade återlösta andelar	-176	-283
Ej likviderade depåavgifter	-4	-6
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-396	-626

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	460 436	611 227
Andelsutgivning Andelsklass A	5 165	8 825
Andelsutgivning Andelsklass B	12 260	25 582
Andelsinlösen Andelsklass A	-11 228	-23 097
Andelsinlösen Andelsklass B	-120 947	-202 528
Periodens resultat enligt resultaträkning	3 078	40 427
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	348 764	460 436

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
SCA B	60 000	7 380	2,1	2,7
MATERIAL		7 380	2,1	
ABB LTD	20 000	11 320	3,2	3,2
ADDTECH B	20 000	6 440	1,8	1,8
ATLAS COPCO B	50 000	6 723	1,9	1,9
BEIJER REF B	70 616	10 547	3,0	3,0
EPIROC B	60 000	10 860	3,1	5,2
INSTALCO	123 301	2 996	0,9	0,9
LIFCO B	18 000	6 890	2,0	2,0
NIBE INDUSTRIER B	165 000	6 656	1,9	2,5
SANDVIK	40 000	8 676	1,6	1,6
SKANSKA B	30 000	6 606	1,9	1,9
SWECO B	25 000	4 100	2,6	2,6
TOMRA SYSTEMS	25 170	3 715	1,1	1,1
VOLVO B	20 000	5 308	1,5	1,5
INDUSTRIVAROR		90 836	26,0	
ASTRAZENECA	3 100	4 118	1,2	1,2
VITROLIFE	28 554	3 998	1,1	1,1
HÄLSOVÄRD		8 116	2,3	
EQT	20 000	6 318	1,8	1,8
INVESTOR B	41 007	11 472	3,3	3,3
LATOUR B	35 000	8 722	2,5	3,1
SEB A	50 000	8 255	2,4	2,4
FINANS		34 767	10,0	
HEXAGON B	108 358	10 311	3,0	4,1
LAGERCRANTZ GROUP B	20 000	4 552	1,3	1,3
LIME	28 126	11 672	3,3	3,3
INFORMATIONSTEKNIK		26 536	7,6	
ESSITY B	25 000	6 550	1,9	1,9
KONSUMENTVAROR		6 550	1,9	
CASTELLUM	45 000	5 582	1,6	2,9
WIHLBORGS FASTIGHETE	50 000	5 115	1,5	1,5
FASTIGHET		10 697	3,1	
SUMMA AKTIER		184 882	53,0	
OBLIGATIONER				
AFRY FRN 290227	2 000 000	2 026	0,6	0,6
ARLA FRN 260717	4 000 000	3 990	1,1	1,1
ASSA FRN 290829	2 000 000	2 012	0,6	0,6
BALDER 290604	2 000 000	2 018	0,6	1,2
BALDER FRN 290604	2 000 000	2 003	0,6	1,2
CASTELLUM FRN 270315	2 500 000	2 526	0,7	2,9
CASTELLUM FRN 290118	2 000 000	2 068	0,6	2,9
ELEKTA FRN 261214	4 000 000	3 993	1,1	1,1
ELUX FRN 270224	4 000 000	3 952	1,1	1,1
ELUX PROF FRN 270322	1 250 000	1 258	0,4	0,4

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
EPIROC 280510	5 000 000	2 048	1,5	5,2
EPIROC FRN 270914	2 000 000	4 072	0,6	5,2
FABEGE FRN 260604	2 000 000	4 007	0,6	0,6
GETINGE FRN 290307	2 000 000	1 933	0,6	0,6
HEXAGON FRN 261207	4 000 000	6 136	1,2	4,1
HUFVUDSTADEN 290319	4 000 000	2 027	1,2	1,2
HUMLEGÅRD FRN 290403	2 000 000	4 044	0,6	0,6
HUSQVARNA FRN 270315	2 000 000	2 005	0,6	0,6
ICA FRN 291114	2 000 000	4 033	0,6	0,6
INDUSTRIV 280214	4 000 000	2 015	1,2	1,2
KOMMUNINVEST 310618	4 000 000	2 005	1,2	1,2
LANTMÄNN FRN 290322	1 250 000	2 002	0,4	0,4
LATOUR 290614	2 000 000	1 259	0,6	3,1
LF BANK FRN 310225	4 000 000	4 051	1,1	1,7
LF BANK FRN 310513	2 000 000	8 073	0,6	1,7
NIBE FRN 290405	2 000 000	4 048	0,6	2,5
NORDEA HYP 291008	8 000 000	2 006	2,3	2,3
NP3 FRN 280103	1 250 000	1 257	0,4	0,4
NYFOSA FRN 280103	1 250 000	2 021	0,4	0,4
SBAB 280203	4 000 000	2 026	1,2	1,2
SBAB HYP 151 300612	8 000 000	3 996	2,1	3,1
SBAB HYP 153 320609	4 000 000	6 185	1,0	3,1
SCA FRN 280621	2 000 000	3 990	0,6	2,7
SKANSKA FRN 261124	2 000 000	2 014	0,6	0,6
SOBI FRN 290517	1 250 000	2 006	0,4	0,4
SSAB FRN 260616	4 000 000	4 088	1,2	1,2
STORA ENS FRN 281108	4 000 000	1 790	1,2	1,2
SWEDBANK FRN 290219	2 000 000	1 996	0,6	0,6
TELE2 FRN 270519	2 000 000	3 005	0,6	0,6
TRATON FRN 280911	2 000 000	5 060	0,6	0,6
TRELLEBOR FRN 270308	4 000 000	2 009	1,1	1,1
WILLHEM FRN 290423	2 000 000	1 258	0,6	0,6
ZIKLO BNK 270519	4 000 000	4 079	1,2	1,8
ZIKLO BNK FRN 270519	2 000 000	5 789	0,6	1,8
SUMMA OBLIGATIONER		128 234	36,8	
SUMMA KATEGORI 1		313 116	89,8	

KATEGORI 3

AKTIER				
FORTINOVA	220 000	5 962	1,7	1,7
FASTIGHET		5 962	1,7	
SUMMA AKTIER		5 962	1,7	
<i>SUMMA KATEGORI 3</i>		<i>5 962</i>	<i>1,7</i>	

SUMMA VÄRDEPAPPER	319 078	91,5
--------------------------	----------------	-------------

ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	29 686	8,5
-------------------------------	--------	-----

FONDFÖRMÖGENHET	348 764	100,0
------------------------	----------------	--------------

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent: vikt %
------------------------	---------------------	--------------------------	-------------------	---------------------

-
- eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
 4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
 5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
 6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
 7. Övriga finansiella instrument.

10 CLIENS SMALL & MICRO CAP

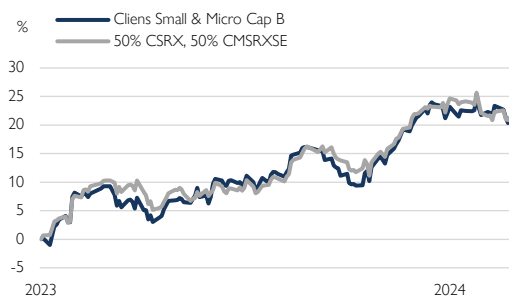
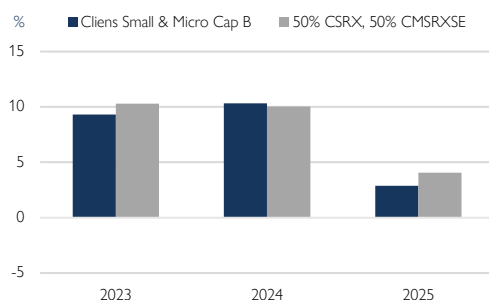
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Small & Micro Cap är en aktivt förvaltat aktiefond som är inriktad mot små bolag i Norden med tonvikt på Sverige. Minst 90 procent av fondens innehav av aktier och aktierelaterade instrument och minst 80 procent av fondförmögenheten ska avse bolag som, vid Fondens förvärvstillfälle, har ett marknadsvärde som högst motsvarar en halv procent av det totala marknadsvärdet för samtliga aktier noterade vid Nasdaq OMX Stockholm. Inriktningen i övrigt är diversifierad och således inte begränsad till någon särskild bransch. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvariga förvaltare av fonden är Carl Sundblad och Johanna Ahlqvist.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten ökade från 1 674 mkr vid ingången av 2025 till 2 053 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var 346 mkr. Fonden steg under perioden med 2,9 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 50 % Carnegie Small Cap Return Index / 50 % Carnegie Micro Cap Sweden Return Index steg med 4,1 procent.



Avkastningen under år 2023 avser perioden 30 november – 31 december 2023. Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

2025 inleddes likt 2024 i positiv anda, men denna gång drivet av efterdyningarna av Trumps tillträde vid makten. Det positiva börssentimentet kom snabbt av sig den 2 april när Trump annonserade kraftiga tullar, specifikt riktade mot Kina. Dock lärde sig marknaden att tolka Trumps förhandlingstaktik och vartefter tullar sköts upp och minskade i omfattning ingöts nytt hopp och vid halvårsskiftet var börsen tillbaka på plus igen.

Fondens utländska aktier gav ett positivt bidrag där framförallt de norska innehaven Tomra och Storebrand bidrog starkt tillsammans med de mer defensiva danska innehaven i försäkringsbolaget Alm brand och Ringkjøbing Landbobank. De mest negativa bidragsgivarna till fondens utveckling hittar vi i USA-exponerade aktier såsom Munters och Vitrolife. Marknaden sätter onekligen en högre riskpremie på amerikanska tillgångar efter Trumps tillträde och införande av tullar. Generellt är fondens exponering mot USA som marknad begränsad, där de flesta bolagen vi äger har nordisk exponering och således en liten direkt exponering mot tullar. Viktigare för fondens innehav är att de slutgiltiga tullarna inte står i vägen för konjunkturåterhämtningen som tillsammans med ett lägre ränteläge kan ge gynnsamma förhållanden för börsen.

Vi har ökat investeringarna i flertalet existerande innehav under våren. Hufvudstaden, teknikonsulten Rejlers, Skistar och Storebrand tillkom som nya innehav. Vi accepterade budet på Fortnox på SEK 90 kr per aktie från huvudägaren och EQT och således försvann Fortnox som innehav i fonden.

efter att ha gett en fantastisk avkastning då aktien var med från fondens start.

Fonden har ett mål om att minst 15 procent av fondförmögenheten ska investeras i hållbara affärsmodeller (mätt som andel intäkter klassade som starkt bidragande till klimatomställningen). Fonden hade per sista juni ett viktat snitt på 28,9 procent av fondförmögenheten, där de största bidragsgivarna alltjämt var Tomra med sin returhantering och Vaisala vars mätinstrument hjälper sina kunder att reducera energikonsumtion och utsläpp. Med det sagt bidrar många av fondens innehav till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället i stort där exempelvis fondens innehav i teknikkonsulterna Afry, Rejlers och Sweco gör en betydande skillnad.

Väsentliga händelser efter halvårsskiftet

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per halvårsskiftet 39 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 17,3 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i danska kronor, norska kronor och euro. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i mycket små bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk och har samtidigt en

högre tillåten limit i fondbestämmelserna för att tillfälligt kunna hålla en högre andel likvida medel. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som ett led i fondens placeringsinriktning, använda sig av derivatinstrument. Under perioden använde fonden dock inte några derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA 2025-06-30 2024 2023

Fonden startade 2023-11-30 med en kurs på 1 000 kr.

Fondförmögenhet (tkr)	2 052 685	1 674 495	374 486
Andelsklass A	901 495	800 875	299 379
Andelsklass B	1 151 190	873 620	75 107
Andelsvärde (kr)			
Andelsklass A	1 251,70	1 220,64	1 092,44
Andelsklass B	1 229,54	1 229,08	1 093,04
Antal utestående andelar			
Andelsklass A	720 217	656 110	274 047
Andelsklass B	936 276	710 789	68 713
Utdelning per andel (kr)			
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	30,0	0,0	0,0
Totalavkastning			
Andelsklass A	2,5%	11,7%	9,3%
Andelsklass B	2,9%	12,4%	9,3%
Jämförelseindex	4,1%	8,4%	10,3%

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)			
Andelsklass A	-	-	-
Andelsklass B	-	-	-
Jämförelseindex	-	-	-
Aktiv risk (tracking error 24 mån)			
Andelsklass A	-	-	-
Andelsklass B	-	-	-
Aktiv andel (active share)	86,1%	86,4%	87,4%

* År 2023 motsvarar perioden 2023-11-30 - 2023-12-31.

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är ett viktat index bestående av 50 procent Carnegie Small Cap Return Index (CSRXSE Index) och 50 procent Carnegie Micro Cap Sweden Return Index (CMCRXSE). CSRXSE representerar indexutvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm. CMCRXSE representerar indexutvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm och First North.

Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett i samvarierar med marknaden och måttet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande. Då fonden startade år 2023 finns inte full historik för att beräkna nyckeltalet, vilket tidigast kan beräknas år 2025.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
ADDLIFE B	4,7
LAGERCRANTZ GROUP B	4,3
HUFVUDSTADEN A	4,2
WIHLBORGS FASTIGHETE	4,1
BUFAB	3,8
SUMMA	21,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ADDLIFE B	TROAX
BEIJER ALMA B	VITROLIFE
OEM INTERNATIONAL B	MUNTERS
FORTNOX	THULE GROUP
AVANZA BANK	VITEC B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
HUFVUDSTADEN A	FORTNOX
REJLERKONCERNEN	NORDNET
STOREBRAND	WALLENSTAM B
ADDNODE B	TROAX
SKISTAR B	SWECO B

BALANSRÄKNING (tkr)	2025-06-30	2024-12-31
---------------------	------------	------------

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	1 947 448	1 532 133
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	1 947 448	1 532 133

Bankmedel och övriga likvida medel	106 753	146 985
Övriga tillgångar (Not 1)	197	260
SUMMA TILLGÅNGAR	2 054 398	1 679 378

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-1 713	-4 883
SUMMA SKULDER	-1 713	-4 883

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	2 052 685	1 674 495
--------------------------------	------------------	------------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
--------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna intäktsräntor	197	260
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	197	260

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-1 597	-4 479
Ej likviderade analyskostnader	-30	-18
Ej likviderade återlösta andelar	-77	-376
Ej likviderade depåavgifter	-9	-10
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-1 713	-4 883

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 674 495	374 486
Andelsutgivning Andelsklass A	209 053	612 589
Andelsutgivning Andelsklass B	300 920	765 355
Andelsinlösen Andelsklass A	-128 459	-166 653
Andelsinlösen Andelsklass B	-35 895	-700
Periodens resultat enligt resultaträkning	57 441	89 418
Lämnad utdelning	-24 870	0
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	2 052 685	1 674 495

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
ADDLIFE B	506 486	95 574	4,7	4,7
AFRY	375 942	59 399	2,9	2,9
AQ GROUP	123 145	22 265	1,1	1,1
BEIJER ALMA B	298 508	67 911	3,3	3,3
BUFAB	887 310	77 915	3,8	3,8
HEXPOL B	422 000	38 697	1,9	1,9
INSTALCO	910 000	22 113	1,1	1,1
MUNTERS	220 000	30 382	1,5	1,5
NCAB	265 612	12 563	0,6	0,6
OEM INTERNATIONAL B	526 707	73 423	3,6	3,6
REJLERKONCERNEN	270 054	53 633	2,6	2,6
SWECO B	250 000	41 000	2,0	2,0
SYSTEMAIR	747 861	65 737	3,2	3,2
TOMRA SYSTEMS	425 730	62 829	3,1	3,1
TROAX	253 504	36 403	1,8	1,8
INDUSTRIVAROR		759 844	37,0	
SKISTAR B	200 000	30 940	1,5	1,5
SÄLLANKÖPSVAROR		30 940	1,5	
AXFOOD	250 000	69 900	3,4	3,4
DAGLIGVAROR		69 900	3,4	
SECTRA B	70 000	24 528	1,2	1,2
VITROLIFE	254 158	35 582	1,7	1,7
HÄLSOVÅRD		60 110	2,9	
ALM BRAND A/S	2 077 095	52 611	2,6	2,6
AVANZA BANK	215 437	69 091	3,4	3,4
NORDNET	76 500	19 661	1,0	1,0
RINGKJØBING LANDBO	32 484	67 496	3,3	3,3
STOREBRAND	320 000	42 954	2,1	2,1
FINANS		251 813	12,3	
ADDNODE B	573 700	63 566	3,1	3,1
BOUVET	545 231	40 848	2,0	2,0
GOFORE OYJ	109 037	21 801	1,1	1,1
HMS NETWORKS	97 850	40 549	2,0	2,0
KNOW IT	132 077	16 879	0,8	0,8
LAGERCRANTZ GROUP B	386 000	87 854	4,3	4,3
QT GROUP OYJ	35 000	22 460	1,1	1,1
SDIPTech B	135 402	28 814	1,4	1,4
VAISALA OYJ	81 425	45 112	2,2	2,2
VITEC B	142 008	67 766	3,3	3,3
INFORMATIONSTEKNIK		435 648	21,2	
THULE GROUP	236 702	64 383	3,1	3,1
KONSUMENTVAROR		64 383	3,1	
HUFVUDSTADEN A	700 000	86 450	4,2	4,2
NYFOSA	577 013	54 355	2,6	2,6

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
WALLENSTAM B	1 050 000	50 631	2,5	2,5
WIHLBORGS FASTIGHETE	815 000	83 375	4,1	4,1
FASTIGHET		274 810	13,4	
SUMMA AKTIER		1 947 448	94,9	
SUMMA KATEGORI 1		1 947 448	94,9	
SUMMA VÅRDEPAPPER		1 947 448	94,9	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		105 237	5,1	
FONDFÖRMÖGENHET		2 052 685	100,0	

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

11 CLIENS SMÅBOLAG

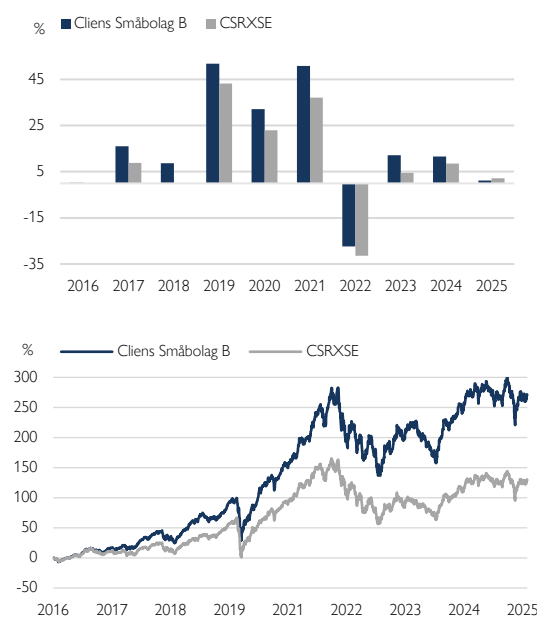
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Småbolag är en aktivt förvaltat aktiefond som placerar i små- och medelstora börsnoterade bolag i Norden med tonvikt på Sverige. De bolag som fonden investerar i får vid förvärvstillfället ha ett marknadsvärde som högst motsvarar 1 % av det totala börsvärdet vid Nasdaq Stockholm. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Fonden förvaltas av Carl Sundblad och Max Frydén.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 30 770 mkr vid ingången av 2025 till 28 854 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 1 968 mkr. Fonden steg under perioden med 1,1 procent. Fondens jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index steg med 2,2 procent.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

2025 inleddes likt 2024 i positiv anda, men denna gång drivet av efterdyningarna av Trumps tillträde vid makten. Det positiva börssentimentet kom snabbt av sig den 2 april när Trump annonserade kraftiga tullar, specifikt riktade mot Kina. Dock lärde sig marknaden att tolka Trumps förhandlingstaktik och vartefter tullar sköts upp och minskade i omfattning ingöts nytt hopp och vid halvårsskiftet var börserna tillbaka på plus igen.

Fonden har tagit in ett nytt innehav under året, Axfood. Efter en svag period för aktien, och för bolaget operationellt under 2024, såg både vinstförväntningar och värderingen attraktiv ut under början på detta år. Detta i samband med stigande inflationsförväntningar, som historiskt gynnat bolaget, ledde till ett bra tillfälle att ta in Axfood i portföljen. Vi har även ökat våra innehav i Nyfosa, Sagax och Vitec. Vi sålde våra sista aktier i Husqvarna under våren. Aktien, och bolagets vinster, har inte spelat ut sig som förväntat. Bolagets relativt goda framtidsutsikter till professionella kunder (större maskiner för gräsklippning, skog och trädgårdsskötsel) överskuggas av den kraftigt ökade konkurrensen inom marknaden för bolagets konsumentprodukter. Det är tydligt att Husqvarna verkar i en mycket konkurrensutsatt bransch utan god prisdisciplin där bolaget inte lyckats behålla sin tidigare starka position. Vi har även avyttrat vårt innehav i Boliden samt minskat våra innehav i Securitas, Addtech och Indutrade.

Fonden har ett mål att minst 15 procent av fondförmögenheten ska investeras i hållbara affärsmodeller (mätt som andel intäkter klassade som starkt bidragande till klimatomställningen). Fondens hade per sista juni ett viktat snitt på 26,1 procent av fondförmögenheten, där de största bidragsgivarna alltjämt var Nibe, Sagax, Castellum och AFRY. Med det sagt bidrar många av fondens innehav till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, klimatanpassning av våra byggnader samt renare luft på arbetsplatser.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden hade per halvårsskiftet 39 stycken innehav vilket bidrog till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet något högre än för aktiemarknadens som helhet (mätt som Carnegie Small Cap Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 2,2 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i norska kronor. Fonden innehåller inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid innehålla likvida medel i svenska kronor. Möjligheten att ha stora positioner i små och medelstora bolag gör att marknadslikviditetsrisken tidvis kan vara hög i fonden. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Aktier i småbolag har generellt lägre likviditet och det ställs därmed större krav på hantering av likviditetsrisk i fonden. Fondens innehav har en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonden startade 2016-09-30 med en kurs på 1 000 kr.										
Fondförmögenhet (tkr)	28 854 052	30 770 269	23 313 479	11 755 504	9 622 895	4 912 149	2 796 551	998 693	465 106	141 936
Andelsklass A	16 781 058	18 137 408	14 368 608	7 700 169	5 469 281	2 725 720	1 284 342	318 884	104 706	20 700
Andelsklass B	5 879 625	6 133 015	5 671 587	2 931 162	3 608 634	1 983 746	1 512 209	679 809	360 400	121 236
Andelsklass C	580 473	687 418	245 179	118 548	490 583	202 683				
Andelsklass D	5 612 896	5 812 428	3 028 106	1 005 625	54 397					
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	3 501,81	3 474,25	3 145,26	2 664,45	3 694,17	2 464,77	1 876,76	1 244,89	1 153,52	1 000
Andelsklass B	3 119,57	3 175,68	2 910,87	2 501,72	3 518,52	2 376,83	1 844,21	1 237,94	1 162,63	1 002
Andelsklass C	3 545,75	3 506,13	2 653,91	2 653,91	3 656,85	2 425,53				
Andelsklass D	3 358,24	3 335,99	3 152,61	2 551,11	3 524,26					
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	4 792 109	5 220 520	4 568 335	2 889 962	1 480 515	1 105 873	684 338	256 153	90 771	20 697
Andelsklass B	1 907 032	1 931 242	1 948 414	1 171 661	1 025 611	834 619	819 977	549 144	309 987	121 024
Andelsklass C	164 673	196 062	77 770	44 669	134 154	83 562				
Andelsklass D	1 680 020	1 742 342	1 000 159	394 191	15 434					
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,00
Andelsklass B	80,0	60,0	60,0	60,0	50,0	38,0	28,5	23,5	0,0	0,00
Andelsklass C	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0				
Andelsklass D	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0					
Totalavkastning										
Andelsklass A	0,8%	10,5%	18,1%	-27,9%	49,9%	31,3%	50,8%	7,9%	15,3%	0,01%
Andelsklass B	1,1%	11,2%	18,8%	-27,4%	50,8%	32,2%	51,8%	8,6%	16,1%	0,17%
Andelsklass C	1,1%	11,2%	18,8%	-27,4%	50,8%	31,5%				
Andelsklass D	0,7%	10,2%	18,7%	-27,6%	51,0%					
Jämförelseindex	2,2%	8,8%	14,7%	-31,4%	37,2%	23,0%	43,2%	-0,2%	8,8%	-0,05%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	16,3%	15,8%	26,7%	27,3%	23,9%	22,3%	13,7%	11,5%		
Andelsklass B	16,3%	15,8%	26,7%	27,3%	24,0%	22,3%	13,8%	11,5%		
Andelsklass C	16,3%	15,8%	26,7%	27,3%	24,1%	22,5%				
Andelsklass D	16,3%	15,8%	26,8%	27,4%	24,0%					
Jämförelseindex	16,1%	15,9%	23,1%	26,0%	24,8%	23,4%	12,5%	11,4%		
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	3,6%	4,9%	5,3%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass B	3,6%	4,9%	5,3%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass C	3,6%	4,9%	5,3%	4,4%	5,9%	6,5%	5,3%	3,5%		
Andelsklass D	3,6%	5,1%	5,5%	4,5%	6,0%	6,5%	5,3%	3,5%		
Aktiv andel (active share)	63,0%	62,2%	63,9%	68,0%	78,9%	74,1%	78,6%	75,0%	75,0%	77,9%

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Carnegie Small Cap Return Index (CSRXSE Index) vilket speglar bolag i small cap segmentet. Indexet representerar utvecklingen i mindre bolag som är noterade på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltningsfond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olik koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
LAGERCRANTZ GROUP B	5,1
BEIJER REF B	4,7
AARHUSKARLSHAMN	4,5
ADDTECH B	4,2
SECTRA B	4,1
SUMMA	22,7

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
LAGERCRANTZ GROUP B	INSTALCO
ADDTECH B	VITROLIFE
SECTRA B	FASTPARTNER A
AVANZA BANK	NYFOSA
SECURITAS B	NIBE INDUSTRIER B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
AXFOOD	SECURITAS B
NYFOSA	BOLIDEN
SAGAX B	ADDTECH B
VITEC B	INDUTRADE
EPENDION AB	BALDER B

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	27 347 454	29 197 887
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	27 347 454	29 197 887
Bankmedel och övriga likvida medel	1 579 426	1 621 953
Övriga tillgångar (Not 1)	6 675	3 565
SUMMA TILLGÅNGAR	28 933 555	30 823 405

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-79 503	-53 136
SUMMA SKULDER	-79 503	-53 136

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2) 28 854 052 30 770 269

POSTER INOM LINJEN Inga Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna intäktsräntor	6 675	3 565
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	6 675	3 565

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade återlösta andelar	-49 715	-19 895
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-29 350	-32 874
Ej likviderade analyskostnader	-438	-367
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-79 503	-53 136

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	30 770 269	23 313 479
Andelsutgivning Andelsklass A	7 286 097	7 522 410
Andelsutgivning Andelsklass B	325 267	1 199 167
Andelsutgivning Andelsklass C	140 160	499 953
Andelsutgivning Andelsklass D	770 329	3 015 820
Andelsinlösen Andelsklass A	-8 745 996	-5 416 449
Andelsinlösen Andelsklass B	-502 180	-1 285 978
Andelsinlösen Andelsklass C	-244 703	-85 715
Andelsinlösen Andelsklass D	-997 074	-625 987
Periodens resultat enligt resultaträkning	197 923	2 758 197
Lämnad utdelning	-146 040	-124 627
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	28 854 052	30 770 269

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
ADDLIFE B	5 166 446	974 908	3,4	3,4
ADDTech B	3 767 151	1 213 023	4,2	4,2
AFRY	4 251 808	671 786	2,3	2,3
BEIJER ALMA B	3 015 556	686 039	2,4	2,4
BEIJER REF B	9 052 985	1 352 063	4,7	4,7
EPENDION AB	1 233 605	136 930	0,5	0,5
HEXPOL B	7 166 855	657 201	2,3	2,3
INDUTRADE	1 000 000	258 200	0,9	0,9
INSTALCO	9 832 677	238 934	0,8	0,8
LINDAB	3 000 923	588 481	2,0	2,0
NEDERMAN HOLDING	2 036 963	359 728	1,2	1,2
NIBE INDUSTRIER B	24 366 377	982 940	3,4	3,4
OEM INTERNATIONAL B	6 148 783	857 140	3,0	3,0
SECURITAS B	7 293 090	1 031 972	3,6	3,6
SWECO B	5 698 665	934 581	3,2	3,2
TOMRA SYSTEMS	4 295 000	633 856	2,2	2,2
TRELLEBORG B	2 872 277	1 011 329	3,5	3,5
INDUSTRIVAROR		12 589 111	43,6	43,6
AARHUSKARLSHAMN	5 281 121	1 310 774	4,5	4,5
AXFOOD	1 444 674	403 931	1,4	1,4
DAGLIGVAROR		1 714 705	5,9	5,9
GETINGE B	1 300 000	246 610	0,9	0,9
SECTRA B	3 391 802	1 188 487	4,1	4,1
VITROLIFE	2 175 271	304 538	1,1	1,1
HÄLSOVÄRD		1 739 635	6,0	6,0
AVANZA BANK	3 634 957	1 165 731	4,0	4,0
NORDNET	3 156 183	811 139	2,8	2,8
FINANS		1 976 870	6,9	6,9
ADDNODE B	6 617 792	733 251	2,5	2,5
HMS NETWORKS	1 269 986	526 282	1,8	1,8
LAGERCANTZ GROUP B	6 505 800	1 480 720	5,1	5,1
LIME	819 148	339 946	1,2	1,2
MYCRONIC	4 744 014	957 342	3,3	3,3
SDIPTech B	1 783 478	379 524	1,3	1,3
VITEC B	2 302 499	1 098 753	3,8	3,8
INFORMATIONSTEKNIK		5 515 819	19,1	19,1
BALDER B	8 139 964	571 914	2,0	2,0
CASTELLUM	6 587 500	817 179	2,8	2,8
CATENA	830 000	400 558	1,4	1,4
FASTPARTNER A	2 997 613	173 562	0,6	0,6
NYFOSA	5 707 274	537 625	1,9	1,9
SAGAX B	4 956 016	1 070 499	3,7	3,7
FASTIGHET		3 571 338	12,4	12,4
SUMMA AKTIER		27 107 477	93,9	93,9
SUMMA KATEGORI 1		27 107 477	93,9	93,9

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 3				
AKTIER				
ABSOLVENT AIR CARE GR	577 448	124 151	0,4	0,4
INDUSTRIVAROR		124 151	0,4	
EXSITEC HOLDING	880 800	115 825	0,4	0,4
INFORMATIONSTEKNIK		115 825	0,4	
SUMMA AKTIER		239 977	0,8	
SUMMA KATEGORI 3		239 977	0,8	
SUMMA VÄRDEPAPPER		27 347 454	94,8	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		1 506 599	5,2	
FONDFÖRMÖGENHET		28 854 052	100,0	

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

12 CLIENS SVERIGE

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Sverige är en aktivt förvaltnad fond med huvudsaklig inriktning på den svenska aktiemarknaden. Fonden investerar både i små, medelstora och stora bolag. Fondens målsättning är att på lång sikt generera bättre utveckling än den svenska aktiemarknaden. Fonden är en specialfond och passar för den investerare som är intresserad av att få bättre avkastning än den svenska aktiemarknadens utveckling på lång sikt med en risk som i genomsnitt över en lång tidsperiod är ungefär i nivå med marknadsrisken eller lägre. Ansvarig för förvaltning av fonden är Roger Hedberg.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 6 665 mkr vid ingången av 2025 till 6 071 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 196 mkr. Fonden sjönk under perioden med 5,3 procent. Fondens jämförelseindex SIX Return Index steg med 2,3 procent under samma period.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

Cliens Sverige utvecklades negativt under inledningen av 2025. Utvecklingen i början av året följer ett visst säsongsmönster där fondens relativa avkastning jämfört med börsen tenderat att vara svagare under inledningen av kalenderåren jämfört med årens avslutningar. Ser man till hela kalenderår har fonden slagit Stockholmsbörsen under fem av de senaste sex åren (de år som nuvarande förvaltare Roger Hedberg har förvaltat fonden). Även fondens riskjusterade avkastning har långsiktigt varit högre än för jämförelseindex.

Fonden har en stark hållbarhetsprofil där andelen hållbara investeringar under hela perioden låg väl över fondens uppsatta mål. Fonden erbjuder klart mer hållbarhet per investerad krona än index.

Den geopolitiska osäkerheten ökade successivt under det första halvåret i olika delar av världen, samtidigt som den nya amerikanska administrationen med president Donald Trump i spetsen inledde en aggressiv handelspolitik med utspel kring mycket höga tullsatser mot omvärlden. Vinstprognoserna i bolagen justerades ned på aggregerad nivå under perioden. Trots dessa riskfaktorer präglades aktiemarknaden av god riskapitet där en oro för att stå på sidlinjen vid en börsuppgång dominerade.

Fonden missgynnades också av att bankexponeringen var för låg framför allt under det första kvartalet. Trots att storbankernas vinster kommer att falla signifikant under 2025, var banksektorn den enskilt starkaste sektorn på Stockholmsbörsen under det första halvåret. Det var glädjande att fondens största aktiva position under stora delar av perioden, Addlife, också gav det största positiva bidraget till avkastningen. Bolaget har fortsatt att lyfta vinstmarginalerna genom de förbättringsåtgärder som initierats under tidigare år. Samtidigt har skuldsättningsgraden minskat tack vare starka kassaflöden.

Generellt sett reducerades fondens indirekta USA-exponering till förmån för en ökad exponering mot stigande tillväxt i Sverige och Europa.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång.

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar

exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Fonden har per utgången av första halvåret 38 st innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet i linje med aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid halvårsskiftet 1,4 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade norska kronor och danska kronor. Fonden innehåller inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid innehålla likvida medel i svenska kronor. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Fonden investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fonden har även innehav i små- och medelstora bolag där likviditetsrisken mitigeras genom den väsentligt större andelen stora bolag. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får som ett led i placeringsinriktningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i

fonden. Under perioden använde dock inte fonden derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonden startade 2004-12-31 med en startkurs på 1000 kr.										
Fondförmögenhet (tkr)	6 070 631	6 664 762	4 249 723	2 028 853	1 559 524	1 308 746	886 329	638 311	882 355	1 233 466
Andelsklass A	403 352	457 202	412 305	256 724	342 615	240 306	193 659	145 627	189 529	159 908
Andelsklass B	3 730 265	4 157 312	2 212 917	1 311 864	513 138	193 508	40 602	32 225	164 551	522 570
Andelsklass C	1 217 131	1 202 560	923 090	460 265	703 771	874 932	652 068	460 459	528 275	550 988
Andelsklass D	719 883	847 688	701 411							
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	5 494,84	5 782,93	5 282,43	4 418,07	5 587,93	4 127,33	3 337,67	2 494,46	2 735,86	2 611,33
Andelsklass B	6 319,79	6 674,29	6 107,90	5 144,47	6 544,06	4 615,30	3 623,62	2 662,16	2 930,19	2 752,13
Andelsklass C	5 312,84	5 808,23	5 423,02	4 729,72	6 209,87	4 505,06	3 653,83	2 671,03	2 926,00	2 742,75
Andelsklass D	6 421,84	6 750,10	6 118,77							
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	73 405	79 061	78 052	58 108	61 313	58 223	58 022	58 380	69 276	61 236
Andelsklass B	584 788	622 884	362 304	255 005	78 413	41 927	11 205	12 105	56 127	189 878
Andelsklass C	229 122	207 044	170 217	97 313	113 331	194 211	178 461	172 390	180 547	200 889
Andelsklass D	112 099	125 581	114 624							
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass C	185,0	165,0	165,0	165,0	140,0	100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass D	0,0	0,0	0,0							
Totalavkastning										
Andelsklass A	-5,0%	9,5%	19,6%	-20,9%	35,4%	23,7%	33,8%	-8,8%	4,8%	9,4%
Andelsklass B	-5,3%	9,3%	18,7%	-21,4%	41,8%	27,4%	36,1%	-9,2%	6,5%	9,9%
Andelsklass C	-4,9%	10,2%	18,4%	-21,4%	41,7%	27,2%	36,8%	-8,7%	6,7%	9,4%
Andelsklass D	-4,9%	10,3%	* 20,8%							
Jämförelseindex	2,3%	8,6%	** 19,2%	-22,8%	39,3%	14,8%	35,0%	-4,4%	9,5%	9,7%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	15,4%	13,2%	22,4%	21,4%	17,4%	17,8%	13,6%	11,5%	10,5%	15,2%
Andelsklass B	15,4%	13,2%	22,3%	21,8%	17,8%	18,1%	13,9%	11,7%	10,6%	15,3%
Andelsklass C	15,4%	13,2%	22,4%	21,8%	17,5%	17,9%	13,9%	11,7%	10,7%	15,4%
Andelsklass D	15,5%	-	-							
Jämförelseindex	14,2%	13,1%	22,0%	21,8%	19,0%	19,3%	13,9%	11,1%	10,6%	14,9%
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	3,0%	3,8%	4,5%	5,1%	6,4%	5,7%	3,9%	2,5%	2,2%	3,6%
Andelsklass B	3,1%	3,8%	4,4%	4,9%	6,9%	6,3%	3,7%	2,5%	2,1%	3,4%
Andelsklass C	3,1%	3,3%	3,9%	4,7%	6,4%	5,8%	3,7%	2,5%	2,0%	3,3%
Andelsklass D	-	-	-							
Aktiv andel (active share)	50,4%	50,8%	48,4%	56,1%	69,3%	75,4%	60,9%	58,7%	66,8%	59,5%

* Andelsklass D startade 2023-10-24 och avkastningen avser perioden 2023-10-24 - 2023-12-31.

** Index avkastning för perioden 2023-10-24 - 2023-12-31 var 18,9 %.

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är SIX Return Index (SIX RX Index), vilket är ett index som har gjorts med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt obereonde av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
INVESTOR B	9,7
VOLVO B	5,7
ADDLIFE B	4,8
ABB LTD	4,5
ATLAS COPCO A	4,3
SUMMA	28,9

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
VOLVO B	NIBE INDUSTRIER B
ABB LTD	SAGAX B
BONESUPPORT HOLDING	INSTALCO
INVESTOR B	ATLAS COPCO A
ADDLIFE B	CASTELLUM

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
SWECO B	ASSA ABLOY B
SWEDBANK A	ATLAS COPCO A
SEB A	SANDVIK
BALDER B	ALFA LAVAL
HENNES MAURITZ B	CASTELLUM

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	5 785 649	6 613 348
Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 3)	5 785 649	6 613 348
Bankmedel och övriga likvida medel	404 504	61 293
Övriga tillgångar (Not 1)	877	498
SUMMA TILLGÅNGAR	6 191 030	6 675 139

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-120 399	-10 377
SUMMA SKULDER	-120 399	-10 377

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	6 070 631	6 664 762
--------------------------------	------------------	------------------

POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
---------------------------	------	------

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna intäktsräntor	877	163
Ej likviderade sålda värdepapper	0	335
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	877	498

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-111 897	-720
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-2 568	-6 766
Ej likviderade analyskostnader	-5 801	-137
Ej likviderade återlösta andelar	-95	-2 715
Ej likviderade depåavgifter	-38	-39
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-120 399	-10 377

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	6 664 762	4 249 723
Andelsutgivning Andelsklass A	7 995	24 427
Andelsutgivning Andelsklass B	843 613	2 402 640
Andelsutgivning Andelsklass C	152 154	241 200
Andelsutgivning Andelsklass D	108 185	232 972
Andelsinlösen Andelsklass A	-41 142	-18 007
Andelsinlösen Andelsklass B	-1 045 751	-683 544
Andelsinlösen Andelsklass C	-27 203	-27 479
Andelsinlösen Andelsklass D	-193 535	-160 208
Periodens resultat enligt resultaträkning	-357 540	433 257
Lämnad utdelning	-40 907	-30 219
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	6 070 631	6 664 762

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
BOLIDEN	50 000	14 755	0,3	0,3
SCA B	1 500 000	184 500	3,2	3,2
MATERIAL		199 255	3,4	
ABB LTD	480 000	271 680	4,7	4,7
ADDLIFE B	1 550 941	292 663	5,1	5,1
ADDTech B	550 000	177 100	3,1	3,1
AFRY	829 801	131 109	2,3	2,3
ALFA LAVAL	250 000	99 450	1,7	1,7
ASSA ABLOY B	100 000	29 520	0,5	0,5
ATLAS COPCO A	1 700 000	259 845	4,5	4,5
BEIJER REF B	950 000	141 883	2,5	2,5
EPIROC A	1 250 000	256 750	4,4	4,4
INSTALCO	300 000	7 290	0,1	0,1
LIFCO B	10 000	3 828	0,1	0,1
SANDVIK	425 000	92 183	1,6	1,6
SWECO B	1 280 000	209 920	3,6	3,6
SYSTEMAIR	1 350 000	118 665	2,1	2,1
TOMRA SYSTEMS	360 000	53 129	0,9	0,9
VOLVO B	1 300 000	345 020	6,0	6,0
INDUSTRIVAROR		2 490 035	43,0	
HENNES MAURITZ B	1 250 000	166 125	2,9	2,9
SÄLLANKÖPSVAROR		166 125	2,9	
ASTRAZENECA	105 000	139 493	2,4	2,4
BONESUPPORT HOLDING	640 000	179 200	3,1	3,1
NOVO NORDISK	50 000	32 904	0,6	0,6
SOBI	100 000	28 820	0,5	0,5
XVIVO	166 000	46 944	0,8	0,8
HÄLSOVÅRD		427 361	7,4	
EQT	660 000	208 494	3,6	3,6
INVESTOR B	2 100 000	587 475	10,2	10,2
NORDNET	180 000	46 260	0,8	0,8
SEB A	1 450 000	239 395	4,1	4,1
SWEDBANK A	925 000	231 713	4,0	4,0
FINANS		1 313 337	22,7	
ADDNODE B	700 000	77 560	1,3	1,3
ERICSSON B	1 750 000	141 645	2,4	2,4
HEXAGON B	2 500 000	237 900	4,1	4,1
LAGERCRANTZ GROUP B	560 000	127 456	2,2	2,2
LIME	220 000	91 300	1,6	1,6
INFORMATIONSTEKNIK		675 861	11,7	
THULE GROUP	280 000	76 160	1,3	1,3
KONSUMENTVAROR		76 160	1,3	
BALDER B	2 700 000	189 702	3,3	3,3
SAGAX B	650 000	140 400	2,4	2,4
WIHLBORGS FASTIGHETER	1 050 000	107 415	1,9	1,9

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
FASTIGHET		437 517	7,6	
SUMMA AKTIER		5 785 649	95,3	
SUMMA KATEGORI 1		5 785 649	95,3	
SUMMA VÄRDEPAPPER		5 785 649	95,3	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		284 982	4,7	
FONDFÖRMÖGENHET		6 070 631	100,0	

Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

13 CLIENS SVERIGE FOKUS

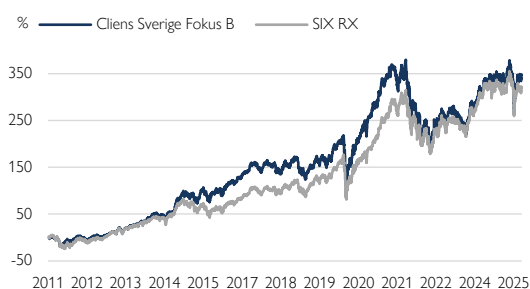
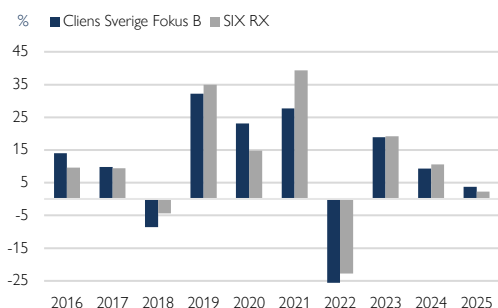
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Sverige Fokus är en aktivt förvaltat aktiefond och investerar huvudsakligen i aktier upptagna till handel på svensk reglerad marknad. Fonden har som specialfond en mer koncentrerad portfölj, dvs. större enskilda positioner, än en traditionell värdepappersfond. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Ansvarig förvaltare för fonden är Thomas Brodin.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 1 728 mkr vid ingången av 2025 till 1 565 mkr den 30 juni 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 194 mkr. Fonden steg under perioden med 3,7 procent. Fondens jämförelseindex SIX Return Index steg med 2,3 procent under samma period.



Fonden har flera andelsklasser. Andelsklass B:s avkastning beskrivs ovan. Övriga andelsklasser återfinns i fondfaktarutan.

Förvaltarkommentar till resultatet

Under första halvåret hade fonden i genomsnitt cirka 70 procent av innehaven i stora likvida börsbolag.

Investeringsprocessen är fortsatt att investera i rimligt värderade bolag givet de lönsamhets- och tillväxtförutsättningarna de har.

Vid halvårsskiftet hade fonden 27 aktieinnehav som vi bedömer ger en bra sammansättning av kvalitetsbolag som har förutsättningar att visa högre vinsttillväxt än snittet på Stockholmsbörsen de kommande åren. Vidare bedöms fondens hållbarhetsprofil som fortsatt stark och andelen hållbara investeringar ligger väl över fondens uppsatta mål.

Under det första halvåret 2025 utvecklades fonden bättre än sitt jämförelseindex. Drygt 51 procent av fondens innehav hade en positiv värdeutveckling under första halvåret. De innehav som särskilt bidragit till fondens positiva utveckling i både absoluta termer och relativt jämförelseindex var Asker Healthcare, Intea Fastigheter, Dynavox, SEB och Medicover.

Fonden har gjort fler innehavsförändringar än historiskt under första halvåret för att öka avkastningen i de volatila marknadsförhållanden som rådde under perioden. Avkastningsbidraget netto av dessa innehavsförändringar var tydligt positivt.

Fonden har sålt av åtta innehav under första halvåret. Fem av dessa avyttringar var av karaktären att ta hem vinst efter stark kursutveckling och där målvärderingar uppnåtts. De övriga tre avyttringarna hade inte bidragit positivt till avkastningen och de bedömdes ta tid innan de skulle göra det.

Fem nya innehav adderades under första halvåret. De var i tur och ordning: OEM International, Storskogen, Asker Healthcare, Enity och SKF.

Asker Healthcare är det nya innehavet som bidragit mest till den fina värdeutvecklingen i fonden. Bolaget är en specialiserad serieförvärvare inom medicintekniska produkter och tjänster i Europa. Vi bedömer att bolaget är konjunkturokänsligt och balansräkningen är stark. Asker är marknadsledande i Europa trots en marknadsandel om endast en procent. Med andra ord finns det oändligt många förvärvsmöjligheter i denna fragmenterade industri. Vi bedömer att bolaget har en stor möjlighet att växa snabbare än börsens kluster av serieförvärvare framöver.

I juni ökade fonden den tidigt cykliska exponeringen genom att ta in kullagertillverkaren SKF som nytt innehav samtidigt som innehavet i det mer konjunkturstabla säkerhetsbolaget Securitas

avyttrades. Båda aktierna är lågt värderade. Därutöver tog fonden in bolånebanken Enity som nytt innehav. Banken hade vid börsintroduktionen 13 juni en exceptionellt låg värdering med ett P/E-tal 2026E om 5,8x baserat på konsensusestimater. Trots en kursuppgång på över 20 procent sedan noteringen är värderingen fortsatt mycket låg och tillväxten är högre än i storbankerna. Banken har låga kreditförluster jämfört med andra nischbanker eftersom Enity tar säkerhet i form av bostäder vid sin utlåning. Det nya innehavet finansierades primärt med att reducera ett stort innehav i SEB något.

Över 90 procent av innehavsbolagen har en mycket stark finansiell ställning vilket vi finner attraktivt i den osäkra makromiljö som råder.

Väsentliga händelser efter periodens slut

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat efter periodens utgång

Väsentliga risker

Sparande i aktier innebär en marknadsrisk i form av att priset på en aktie uppvisar svängningar. I en fond minskas denna risk genom att fonden äger aktier i flera bolag vars priser inte uppvisar exakt samma svängningar, vilket kallas diversifiering. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid halvårsskiftet något högre än aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Vid halvårsskiftet var fonden fullt exponerad mot svenska kronor och hade ingen utländsk valutaexponering. Fonden innehar inte likvida medel i utländsk valuta utan strävar efter att alltid inneha likvida medel i svenska kronor. Marknadslikviditetsrisk är risken för sämre likviditet i innehaven vilket påverkar möjligheten att omsätta positionerna. Fonden investerar brett i olika storlekar av bolag med huvudsakligt fokus på stora bolag s.k. large cap. Fondens innehav har även en spridning mellan olika emittenter för att minska denna risk. Nivåer för relevanta risker kontrolleras löpande och följs upp tillsammans med utfall av regelbundna stresstester. Tillämpliga riskmått används för att bedöma

fondens riskprofil. Även fondens koncentrationsnivå samt grad av aktiv förvaltning ingår bland åtgärder i systemet som används för att hantera de risker fonden exponeras mot. Förvaltningen av fonden har under perioden skett i enlighet med fondens riskprofil.

Övrigt

Fonden får, som del i att effektivisera förvaltningen, använda sig av derivatinstrument för att minska kostnader och risker i förvaltningen eller att öka avkastningen och skapa hävstång i fonden. Under perioden använde fonden inte derivatinstrument och har per balansdagen ingen exponering till följd av tekniker och instrument. Fonden har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna halvårsredogörelse har upprättats enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) om förvaltare av alternativa investeringsfonder, riktlinjer utfärdade av ESMA (European Securities and Markets Authority) samt Fondbolagens Förenings riktlinjer och vägledningar.

Värdering av finansiella instrument

Fondernas finansiella instrument inklusive skulder och derivatinstrument värderas till gällande marknadsvärde. Med marknadsvärde avses stängningskurs på balansdagen. Vid marknadsvärdering används olika värderingsmetoder beroende på vilket finansiellt instrument som avses och på vilken marknad instrumentet handlas. För att bestämma värdet på marknadsnoterade instrument och andra instrument som aktivt handlas på en etablerad marknad används i normalfallet senaste betalkurs på balansdagen. För att bestämma värdet på andra instrument än de som avses i föregående mening används i normalfallet ett genomsnitt av senaste köp- och säljkurs.

FONDFAKTA	2025-06-30	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.										
Fondförmögenhet (tkr)	1 564 988	1 727 974	2 191 551	4 808 900	11 842 472	8 611 226	6 732 094	4 307 893	5 721 258	4 939 329
Andelsklass A	668 783	894 512	972 933	1 053 900	5 936 249	4 496 724	3 360 578	1 138 251	1 992 732	1 451 778
Andelsklass B	896 205	833 462	1 218 618	1 969 345	3 402 674	2 070 614	1 625 231	1 792 452	2 211 475	3 487 551
Andelsklass C*	-	-	-	1 785 655	2 503 549	2 043 888	1 746 285	1 377 190	1 517 051	
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	411,71	398,32	363,92	308,13	446,43	351,82	287,75	234,97	241,71	221,53
Andelsklass B	313,66	313,98	294,24	256,36	381,34	306,71	258,57	216,57	228,70	215,23
Andelsklass C*		-	-	267,63	396,94	318,82	268,03	223,92	235,84	
Antal utestående andelar (tusental)										
Andelsklass A	1 624	2 246	2 673	3 420	13 297	12 781	11 679	5 189	8 244	6 553
Andelsklass B	2 857	2 655	4 141	7 682	8 923	6 751	6 285	8 872	9 670	16 204
Andelsklass C*	-	-	-	6 672	6 307	6 411	6 515	6 594	6 433	
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Andelsklass B	10,0	10,0	10,0	10,0	9,5	8,0	7,5	7,5	7,5	7,5
Andelsklass C*	-	-	10,0	10,0	9,5	8,0	7,5	7,5	0,0	0,0
Totalavkastning										
Andelsklass A	3,4%	9,5%	18,1%	-31,0%	26,9%	22,3%	31,2%	-9,3%	9,1%	13,3%
Andelsklass B	3,7%	10,2%	18,9%	-30,5%	27,7%	23,1%	32,2%	-8,6%	9,9%	14,0%
Andelsklass C*	-	-	7,0%	-30,3%	23,3%	23,3%	32,4%	-8,5%	9,6%	
Jämförelseindex	2,3%	8,6%	19,2%	-22,8%	39,3%	14,8%	35,0%	-4,4%	9,5%	9,7%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	15,4%	14,6%	23,4%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	10,0%	14,7%
Andelsklass B	15,4%	14,6%	23,4%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	9,9%	14,6%
Andelsklass C*	-	-	-	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	9,9%	
Jämförelseindex	14,2%	13,1%	22,0%	21,8%	19,0%	19,3%	14,1%	11,1%	10,6%	14,9%
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	3,5%	3,4%	4,4%	5,2%	5,6%	4,2%	3,6%	2,8%	2,5%	3,8%
Andelsklass B	3,5%	3,4%	4,4%	5,2%	5,6%	4,2%	3,6%	2,7%	2,8%	3,9%
Andelsklass C*	-	-	-	5,1%	5,6%	4,2%	3,6%	2,7%	2,8%	
Aktiv andel (active share)	65,5%	62,0%	61,8%	62,7%	74,2%	71,1%	67,4%	65,9%	66,8%	63,8%

* Andelsklass C är vilande sedan 2023-11-22 och andelsklassens totalavkastning är således beräknad fram till och med 2023-11-22.

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är SIX Return Index (SIX RX Index), vilket är ett index som har gjorts med utgångspunkt i att spegla marknadsutvecklingen av bolag på Nasdaq OMX Stockholm. Fondbolaget bedömer att index överensstämmer med fondens placeringsinriktning med avseende på val av avkastnings- och riskprofil, geografisk exponering samt börsvärde på bolagen inom indexet. Det kommer dock förekomma avvikelser mot index då fonden förvaltas aktivt oberoende av index.

Aktiv risk

Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett index med hänsyn till fondens val av investeringar. Aktivitetsmättet aktiv risk visar hur fonden samvarierar med marknaden och mättet visar hur utvecklingen av fondens placeringar avviker i förhållande mot dess jämförelseindex. Avvikelser kan bero på olika koncentration mot värdepappers egenskaper såsom t.ex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Aktiv andel

Aktiv andel visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-06-30	% av fond
VOLVO B	8,1
SEB A	7,9
INVESTOR B	7,9
ABB LTD	7,4
HEXAGON B	6,7
SUMMA	38,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN 2025-06-30	
5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
ASKER HEALTHCARE	NCAB
INTEA FASTIGHETER B	HEXAGON B
DYNAVOX GROUP	ATLAS COPCO B
SEB A	TROAX
MEDICOVER B	DOMETIC

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA 2025-06-30	
5 största köp	5 största sälj
OEM INTERNATIONAL B	ESSITY B
STORSKOGEN	VITROLIFE
ASKER HEALTHCARE	LAGERCRANTZ GROUP B
ABB LTD	ERICSSON B
SKF B	SKANSKA B

BALANSRÄKNING (tkr) 2025-06-30 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	1 529 417	1 699 199
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 5)	1 529 417	1 699 199
Bankmedel och övriga likvida medel	36 805	30 720
Övriga tillgångar (Not 1)	49	60
SUMMA TILLGÅNGAR	1 566 271	1 729 979
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-1 283	-2 005
SUMMA SKULDER	-1 283	-2 005
FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	1 564 988	1 727 974
POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna intäktsräntor	49	0
Ej likviderade sålda värdepapper	0	60
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	49	60

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-1 239	-414
Ej likviderade analyskostnader	-25	-1 506
Ej likviderade återlösta andelar	-19	-85
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-1 283	-2 005

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 727 974	2 191 551
Andelsutgivning Andelsklass A	55 454	63 911
Andelsutgivning Andelsklass B	104 974	106 781
Andelsinlösen Andelsklass A	-306 872	-229 601
Andelsinlösen Andelsklass B	-47 314	-558 647
Periodens resultat enligt resultaträkning	58 631	188 261
Lämnad utdelning	-27 859	-34 282
FONDFÖRMÖGENHET VID PERIODENS SLUT	1 564 988	1 727 974

NOT 3 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
SVENSKA AKTIER				
SCA B	180 000	22 140	1,4	1,4
MATERIAL		22 140	1,4	
ABB LTD	205 000	116 030	7,4	7,4
ADDTECH B	125 000	40 250	2,6	2,6
ATLAS COPCO B	660 000	88 737	5,7	5,7
ENGCON B	190 000	17 138	1,1	1,1
NCAB	610 000	28 853	1,8	1,8
OEM INTERNATIONAL B	220 000	30 668	2,0	2,0
SANDVIK	360 000	78 084	5,0	5,0
SKF B	100 000	21 710	1,4	1,4
STORSKOGEN	2 150 000	24 263	1,6	1,6
SWECO B	330 000	54 120	3,5	3,5
TROAX	100 000	14 360	0,9	0,9
VOLVO B	480 000	127 392	8,1	8,1
INDUSTRIVAROR		641 605	41,0	
ELECTROLUX PROF B	800 000	53 600	3,4	3,4
SÄLLANKÖPSVAROR		53 600	3,4	
ASKER HEALTHCARE	550 000	59 950	3,8	3,8
MEDICOVER B	270 000	68 040	4,3	4,3
VIMIAN GROUP	1 450 000	58 000	3,7	3,7
HÄLSOVÄRD		185 990	11,9	
ENITY HOLDING	280 000	19 488	1,2	1,2
EQT	150 000	47 385	3,0	3,0
INVESTOR B	440 000	123 090	7,9	7,9
SEB A	750 000	123 825	7,9	7,9
FINANS		313 788	20,1	
DYNAVOX GROUP	470 000	52 546	3,4	3,4
ERICSSON B	360 000	29 138	1,9	1,9
HEXAGON B	1 100 000	104 676	6,7	6,7
INFORMATIONSTEKNIK		186 360	11,9	
ESSITY B	90 000	23 580	1,5	1,5
KONSUMENTVAROR		23 580	1,5	
BALDER B	650 000	45 669	2,9	2,9
INTEA FASTIGHETER B	730 000	56 685	3,6	3,6
FASTIGHET		102 354	6,5	
SUMMA KATEGORI 1		1 529 417	97,7	
SUMMA VÄRDEPAPPER		1 529 417	97,7	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		35 571	2,3	
FONDFÖRMÖGENHET		1 564 988	100,0	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
Fondens innehav av värdepapper har delats in i följande kategorier:				
1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.				
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.				
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.				
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.				
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emission avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller motsvarande marknad utanför EES.				
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.				
7. Övriga finansiella instrument.				

14

FONDSORTIMENT

Fond	Förvaltningsavgifter			Minsta initiala investering	Utdelning
	Fast avgift	Rörlig avgift ¹	Avkastningströskel		
Cliens Företagsobligationer A	0,75 %	-		5 000 kr	
Cliens Företagsobligationer B	0,35 %	-		5 000 000 kr	Ja
Cliens Global Småbolag A	1,35 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 kr	
Cliens Global Småbolag B	0,65 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Micro Cap A	1,40 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 kr	
Cliens Micro Cap B	0,70 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Mixfond A	0,50 %	15 %	OMRX Treasury Bill Index	5 000 kr	
Cliens Mixfond B	0,95 %	-		5 000 kr	
Cliens FRN Företagsobligationer A	0,20 %	-		5 000 kr	
Cliens Small & Micro Cap A	1,35 % ³	10 %	50 % CSRX / 50 % CMCRXSE ²	100 kr	
Cliens Small & Micro Cap B	0,65 % ³	10 %	50 % CSRX / 50 % CMCRXSE ²	5 000 000 kr	Ja
Cliens Småbolag A	1,35 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	5 000 kr	
Cliens Småbolag B	0,65 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	5 000 000 kr	Ja
Cliens Småbolag C	0,68 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	5 000 kr	
Cliens Småbolag D	1,60 %	-		5 000 kr	
Cliens Sverige A	0,80 % ³	15 %	SIX Return Index	5 000 kr	
Cliens Sverige B	1,50 % ³	-		5 000 kr	
Cliens Sverige C	0,65 % ³	15 %	SIX Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Sverige D	0,55 % ³	-		250 000 000 kr	
Cliens Sverige Fokus A	1,35 %	10 %	SIX Return Index	5 000 kr	
Cliens Sverige Fokus B	0,65 %	10 %	SIX Return Index	5 000 000 kr	Ja

¹ Rörlig avgift, även kallad prestationsbaserad förvaltningsavgift utgår som angiven procentsats av eventuell överavkastning. Avgiften utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstigit utvecklingen för fondens avkastningströskel. Avgiften beräknas kollektivt i andelsklassen.

² 50% Carnegie Small Cap Return Index / 50% Carnegie Micro Cap Sweden Return Index.

³ Förvaringsavgift upp till 0,03 % tillkommer.

15 ORDLISTA

Active share

Active share, eller aktiv andel på svenska, visar hur stor andel av fondens innehav som avviker från dess jämförelseindex. Nyckeltalet anges i procent och ju högre siffra desto större avvikelse.

Aktiv risk

En annan typ av risk är att Fonden utvecklas bättre eller sämre än tillgångarna på den marknad på vilken man investerar. Den som köper en aktiefond med t ex svenska aktier vill troligen kontrollera hur stort risktagande Fonden har haft i sina placeringar jämfört med det index som den jämförs med. Ett mått för detta är aktiv risk eller tracking error, d.v.s. den risk som Fonden tagit genom att dess kursutveckling avvikit från dess jämförelseindex. Vid beräkning av aktiv risk används Fondens månadsvärden för 24 månader omräknat i årstakt.

Härvstång

Ett mått på en fonds användning av derivat samt tekniker och instrument. Beräkningen av härvstångseffekten sker utifrån Finansinspektionens föreskrifter. Beräkningsmetoden är förenklad och skiljer sig från den mer avancerade så kallade åtagandemetoden som används vid beräkning av de gränsvärden som anges i lag och föreskrifter samt fondbestämmelserna, bland annat vad gäller sammanlagd exponering. Detta medför att värdet kan skilja sig från uppgifter som anges i andra sammanhang.

Kreditduration

Kreditduration är ett durationsmått som anger fondens känslighet mot rörelser i kreditspreaden. Med kreditspreaden avses här räntedifferensen jämfört mot räntan för statsobligationer. Ju högre kreditduration desto känsligare är Fonden för förändringar i kreditspreadarna. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig återstående kreditbindningstid (löptid).

Omsättningshastighet

Omsättningshastigheten är ett mått på den andel av fonden som har omsatts under en period. Hastigheten beräknas som det lägsta av summa köpta eller sålda värdepapper under perioden dividerat med genomsnittlig fondförmögenhet under perioden.

Ränteduration

Ränteduration är det vanligaste måttet av ränterisk och anger vad som händer när marknadsräntan ändras. Ju högre duration, desto känsligare är Fonden för förändringar i räntenivån. Måttet uttrycks normalt i år och visar genomsnittlig räntebindingstid för Fonden.

Spreadexponering

Spreadexponering är ett mått på kredit- och likviditetsrisk, och beräknas som kapitalviktad kreditduration multiplicerat med innehavens spread i förhållande till statspapperskurvan. Det visar hur stort värdefall det blir i en räntefond, mått i procentenheter av fondens värde, om ränteskillnaden mellan fondens innehav och statsobligationer fördubblas.

Totalrisk

Det traditionella sättet att mäta hur stora kurssvängningar en fond har eller, om man så vill, risken att förlora pengar, är att mäta Fondens totalrisk. Ett annat namn för totalrisk är standardavvikelse beräknat på årsbasis. Totalrisken visar hur stora förändringar i fondvärdet varit i genomsnitt över en tidsperiod omräknat till ett årsvärde. Vid beräkning av standardavvikelsen har 24 månadsvärden använts vid mätningen och omräknats i årstakt.

Totalrisken kan variera betydligt mellan olika fondkategorier, beroende på vilka tillgångar fonderna har investerat i. Aktiefonder med svenska aktier har t ex en högre totalrisk än räntefonder med kort löptid på räntebärande tillgångar. Totalrisk är ett bra mått vid jämförelser av olika fondkategorier men också om man vill jämföra fonder i samma kategori, men även om det ger en indikation om den historiska risknivån är det inget säkert prognosverktyg eftersom risknivån kan svänga beroende på t.ex. konjunktur.

Årlig avgift

Kostnadsmåttet är ett standardiserat mått framtaget för att kunna jämföra fonder mellan varandra. Årlig avgift speglar samtliga kostnader i fonden förutom fondens transaktionskostnader samt eventuell prestationsbaserad avgift.

16 VÅRA MEDARBETARE



LENA WALLENIOUS
STYRELSEORDFÖRANDE



MARTIN ÖQVIST
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR



JONAS GUSTAFSON
KAPITALFÖRVALTARE



THOMAS BRODIN
KAPITALFÖRVALTARE



GUNNAR HÅKANSON
SENIOR ADVISOR



CARL SUNDBLAD
KAPITALFÖRVALTARE



ROGER HEDBERG
KAPITALFÖRVALTARE



NIKLAS LARSSON
KAPITALFÖRVALTARE



JOHANNA AHLQVIST
KAPITALFÖRVALTARE



WILHELM HÖGSTRÖM
KAPITALFÖRVALTARE



EMIR BOROVAR
HÅLLBARHETSANSVARIG



HAMPUS SCHYLANDER
HÅLLBARHETSANALYTIKER



MARKUS JOHANSSON
FÖRVALTARASSISTENT



TOMAS HENRIKS
SÄLJ- & MARKNADSCHEF



MARTIN NYMAN ATTERDAY
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER &
DISTRIBUTÖRER



JOHAN EK
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER



NATALIE FURMAN MAQDOSI
OPERATIV CHEF



NIKLAS GUSTAFSSON
OPERATIONS - SYSTEMUTVECKLING



LOUISE ENGSTRÖM
OPERATIONS



MIKAEL CLASSON
OPERATIONS – MIDDLE OFFICE



PATRIK BLUMENTHAL
OPERATIONS



MINA HAJI
OPERATIONS



MADELEINE BERGMAN
OPERATIONS - EKONOMI



FILIPPA RANDLER
OPERATIONS



CLARA SCHÖN
OPERATIONS

Cliens är en aktiv förvaltare som utifrån en självständig analys investerar i kvalitetsbolag för att skapa långsiktigt hållbart värde för sina investerare

Cliens Kapitalförvaltning fokuserar på långsiktig aktiv förvaltning av aktie- och räntefonder samt diskretionära kapitalförvaltningsuppdrag och erbjuder därmed en stor produktbredd. Vår prisbelönta kapitalförvaltning har uppmärksammats genom åren med utnämningar som årets fondbolag, bästa Sverigefond och bästa Småbolagsfond. Våra fonder finns hos olika distributörer och på de flesta fondplattformarna.

I över två decennier har vårt team förvaltat kapital åt några av Sveriges största institutioner. Bland våra kunder återfinns kommuner, regioner, kyrkliga stift och församlingar, fackföreningar, stiftelser och förmögna privatpersoner.

Besök oss gärna på www.cliens.se



CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2
114 34 Stockholm

Telefon: 08-506 503 90
Fax: 08-506 503 99
E-post: info@cliens.se
Webb: www.cliens.se