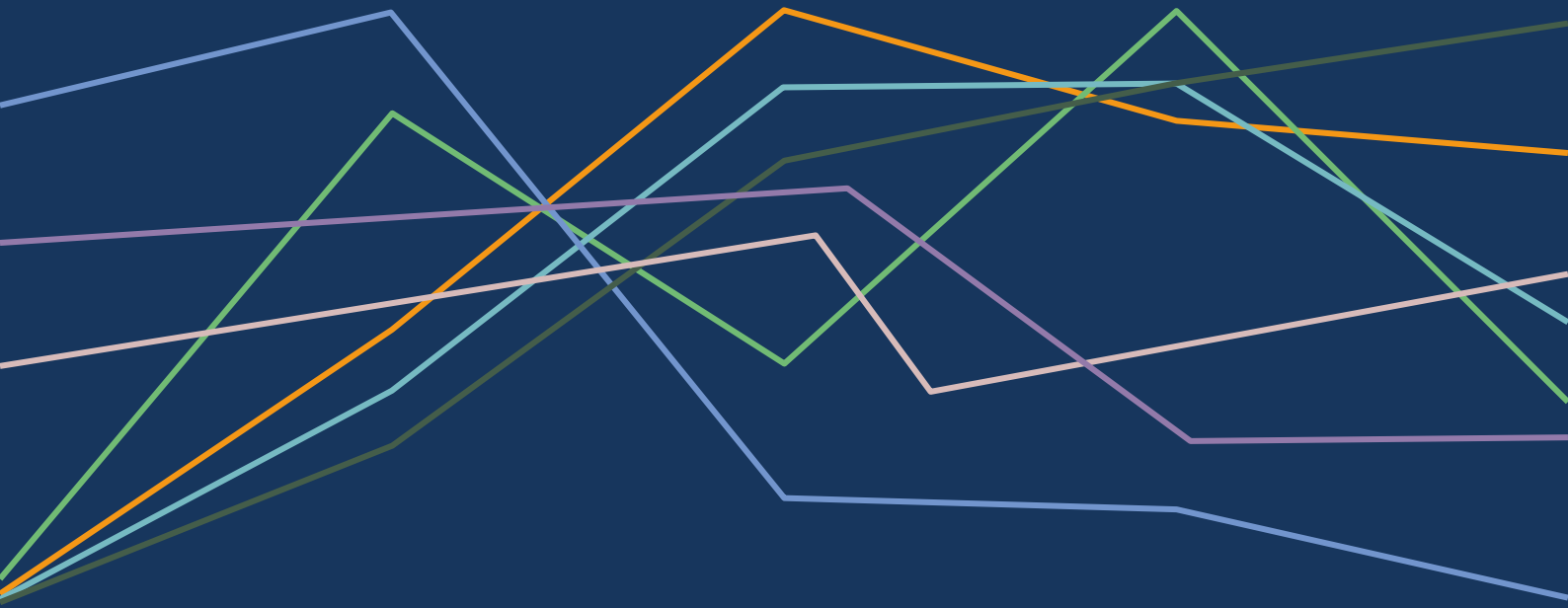


ÅRSBERÄTTELSE

2025



CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

2025 INNEHÅLL

Allmän information.....	3
Aktiv förvaltning.....	4
Hållbarhet.....	5
Marknadens utveckling.....	7
Cliens Företagsobligationer.....	10
Cliens FRN Företagsobligationer.....	24
Cliens Global Småbolag.....	38
Cliens Micro Cap.....	52
Cliens Mixfond.....	65
Cliens Small & Micro Cap.....	80
Cliens Småbolag.....	93
Cliens Sverige.....	106
Cliens Sverige Fokus.....	120
Fondsortiment.....	134
Ordlista.....	135
Skatteregler.....	136
Allmän information.....	138
Våra medarbetare.....	140

01 ALLMÄN INFORMATION

Information om fondbolaget

Cliens Kapitalförvaltning AB ("Cliens") är ett svenskt fondbolag med tillstånd att driva fondverksamhet och förvalta alternativa investeringsfonder samt utföra diskretionär portföljförvaltning. Fondbolaget 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.

Fondkollen.se

Fondbolagens Förening har tagit fram hemsidan www.fondkollen.se – med hjälpmedel för val och utvärdering av fonder samt stöd för beräkning av vad sparbelopp, avgifter och avkastning betyder i kronor över tid.

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 snabbriörlig 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

Hållbara investeringar hos Cliens

Hållbarhet är en självklar del i vår verksamhet och vi har en hög ambition att leverera mer hållbarhet per investerad krona jämfört med index. Vi är övertygade om att hållbara investeringar och hänsyn till miljön är en förutsättning för att ett bolag ska kunna drivas i enlighet med ägarnas och bolagens långsiktiga intressen samt att aktiva förvaltare framöver ska kunna upprätthålla en god risk- och hållbarhetsjusterad avkastning.

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. För att leverera enligt vår målsättning arbetar vi efter en process som består av tre huvudsakliga åtaganden.

1. Exkluderingar

Det första benet utgår ifrån att vi väljer bort bolag vars verksamhet medför en signifikant skada på FN:s globala hållbarhetsmål. Detta sker genom en sektor- och normbaserad granskning, där vi exkluderar bolag som verkar inom sektorer som bedöms ha en förhöjd inneboende risk, såsom vapen, fossila bränslen, tobak, alkohol, spel (gambling) och pornografi. Den normbaserade granskningen går ut på att upptäcka företag som bryter mot internationella normer och överenskommelser för mänskliga rättigheter, arbetsmarknad, miljö och antikorrupcion.

Vi genomför löpande granskning av samtliga bolag i fondernas investeringsunivers med hjälp av en tredjepartsleverantör av data för att säkerställa att fonderna efterlever uppsatta krav.

Cliens beaktar också huvudsakliga negativa konsekvenser (PAI) för samtliga fonder som en del i den bolagsanalys som sker innan ett portföljbolag väljs in i respektive fond. Processen 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.

2. 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. Vår process för att utvärdera bolag utifrån hållbarhet och huruvida bolagens affärsmodeller bidrar till klimatmålen bygger på samma metodik som allt annat inom vår förvaltning: Noggrann fundamental analys. Vårt mål är att minst 15 procent av respektive fonds kapital ska vara investerat i denna typ av bolag. Vi har även som mål att samtliga fonder ska investera minst 50 procent av kapitalet i bolag med godkända Science Based Targets-mål senast 2027, vilket bidrar till en utsläppskurva som inte överstiger 1.5-2C gradersmålet.

3. Aktivt ägarskap

Att vara aktiva ägare ger oss möjligheten att kunna påverka bolag i den riktning vi ser vara i våra andelsägares bästa långsiktiga intressen. Det är framför allt genom två kanaler vi utnyttjar vårt inflytande som aktieägare. På bolagsstämman och under det löpande dagliga arbetet.

Syftet med vårt aktiva ägarskap är att säkerställa 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 främst i egen regi, men även opportunistiskt när möjligheten finns genom investerarsamarbeten under exempelvis UN PRI:s plattform.

Vår målsättning är att alltid rösta vid bolagsstämmor. Detta kan antingen ske genom att representant från Fondbolaget närvarar vid bolagsstämman eller via en extern ägartjänstleverantör som röstar såsom ombud, så kallad proxy voting. Vi röstar i regel för 95 – 100 procent av våra rösträtter i bolagen. De främsta frågorna av vikt vid bolagsstämmor är oftast relaterade till styrelsekomposition och ersättningspaket för ledningar.

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

Aktiemarknaden

När marknadsåret 2025 summeras kan vi konstatera att de kraftiga omslagen i amerikansk handels- och utrikespolitik kom att prägla kapitalmarknaderna mer än något annat. Osäkerhet kring nya tullnivåer, Trump-administrationens förändrade politiska och geopolitiska hållning mot både allierade och icke-allierade fick konsekvenser för såväl tillväxt- som inflationsutsikter, samt även för vinstutvecklingen i bolagen. Under 2026 förväntar vi oss att den underliggande konjunkturen kommer att förbättras med aggregerade stigande bolagsvinster som följd.

Den svenska aktiemarknaden avkastade 12,7 procent under 2025. Globalt var avkastningen i aktiemarknaden 0,9 procent (omräknat till SEK). I räntemarknaden steg den svenska respektive tyska långa obligationsräntan 40 respektive 50 baspunkter. Den amerikanska tioåringen föll däremot 41 baspunkter.

I råvarumarknaden steg metallpriser på bred front medan priset på olja föll. Sett över hela året sjönk Brentoljan 18,6 procent till USD 60,85/fat. Priset på koppar steg med 43,9 procent medan zinkpriset var upp 4,3 procent.

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 tullsats jämfört med tidigare. Kapitalmarknaderna var i allmänhet mycket rubrikstyrda och volatila i relation till dessa komplexa frågeställningar.

Den amerikanska tullpolitiken bidrog till en ökad osäkerhet kring de amerikanska konjunktursiktterna. 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. Den svenska aktiemarknaden avkastade 2,3 procent under det första halvåret 2025. Globalt var avkastningen i aktiemarknaden 3,0 procent (omräknat till SEK) under perioden.

Andra halvåret inleddes stark och Stockholmsbörsen steg med 1,9 respektive 1,0 procent i juli och augusti. Bolagens rapporter för det första halvåret var i allmänhet övertygande. Kapitalmarknaderna präglades också av att flera nya handelsavtal tecknades mellan USA och länder i omvärlden under denna del

av året. I allmänhet landade de överenskomna tullsatserna på en högre nivå än den av USA tidigare föreslagna basnivån på importtullar om 10 procent, men klart lägre än i ett värsta scenario.

Avslutningen på börsåret blev stark, i enlighet med det historiska mönstret. Flera tecken pekade mot att den globala konjunkturen var på väg att bottna ur. Samtidigt som den underliggande efterfrågan förbättrades annonserades stora finanspolitiska stimulanser i många delar av världen. Parallellt med detta hade räntor kommit ned. Förutsättningarna för den långsiktigt viktigaste drivkraften till avkastning, stigande bolagsvinster, började alltså bli allt bättre. Stockholmsbörsen steg 2,3 procent under årets avslutande månad, vilket alltså resulterade i en avkastning om 12,7 procent för helåret 2025.

Räntemarknaden

När den nya Trump-administrationen tillträdde i januari utmanades omedelbart den politiska, ekonomiska och säkerhetsrelaterade världsordningen. Dessutom ökade osäkerheten kring dessa frågor ju längre tiden gick. Införandet av tullarna, tillsammans med den osäkerhetsfaktor som kom med dem, skadade förtroendet för USA:s ekonomi, vilket aktualiserade frågan om USA:s statsobligationer verkligen kan ses som riskfria tillgångar. Detta visade sig i att dollarn handlades kring sin lägsta nivå på tre år, trots stigande amerikanska räntor.

Fed intog inledningsvis en avvaktande hållning, mot bakgrund av såväl risken för högre inflation på grund av tullarna som risken för en svagare arbetsmarknad. Med högre tullar på utländska varor och tjänster blir det svårt för amerikanska företag att undvika prishöjningar, något som ökar risken för nya inflationsimpulser i USA. Högre räntor sätter dessutom press på ekonomin då räntekostnaderna på statsskulden blir alltmer betungande. Budgetproblematiken tilltog mot slutet av året och den amerikanska federala statsapparaten var nedstängd från 1 oktober till 12 november, en rekordlång nedstängning om 43 dagar, innan en finansieringslösning för statsbudgeten kunde godkännas av de båda kamrarna i den amerikanska kongressen. Under den rekordlånga nedstängningen samlades det varken in dataunderlag eller publicerades någon ny ekonomisk statistik från amerikanska myndigheter. När nedstängningen väl var över började dock data publiceras så smått, men var fortfarande inte helt uppdaterat ens i slutet av året. Detta innebar att Fed-chefen Jerome Powell tvingades medge att Feds beslutsprocess var som "att köra bil i dimma", just för att beskriva hur nedstängningen skapade utmaningar för centralbanken att bedöma ekonomins verkliga tillstånd och fatta välinformerade beslut.

Den amerikanska centralbanken intog således en försiktig hållning, trots påtryckningar från Trump att Fed borde sänka styrräntan kraftfullt, mot bakgrund av såväl risken för högre inflation på grund av tullarna som risken för en svagare konjunktur och vikande arbetsmarknad. Under året gick räntan på den 10-åriga statsobligationen ändå ned 40 baspunkter till 4,17 procent, vilket var en betydligt lägre nivå än den högsta noteringen på närmare 4,80 procent i mitten av januari. Den 2-åriga räntan var ned 76 baspunkter till 3,48 procent efter att ha toppat på 4,38 procent i början av januari.

I Tyskland tvingade utvecklingen i USA de i början av året nyvalda regeringspartierna att presentera kraftfulla finanspolitiska stimulanser genom att lätta på skuldbromsen och öka investeringar i infrastruktur och militärt försvar. En del av medlen till infrastruktursatsningarna kommer riktas mot klimatåtgärder, vilket får ses som positivt för den gröna omställningen efter att USA återigen lämnat Parisavtalet. Tack vare Tysklands nya finanspolitiska giv ser europakonjunkturen ut att klara sig bättre än den i USA. Inflationen har fallit rejält sedan toppnoteringen 2022 och ligger nära ECB:s mål på 2 procent. ECB sänkte styrräntan fyra gånger med totalt 100 baspunkter för att ligga på 2,0 procent i slutet av året. Korta räntor steg något med 2-åringen upp 4 baspunkter till 2,12 procent. Ett strukturellt högt upplåningsbehov resulterade i att den tyska 10-åriga statsobligationen steg 49 baspunkter till 2,85 procent vid årsskiftet.

Även i Sverige kommer utbudet av statsobligationer att öka, i spåren av ökade försvarsutgifter, stöd till Ukraina och en potentiell utbyggnad av kärnkraften under de kommande åren. Trots en mängd orosmoln på himlen, sänkte Riksbanken styrräntan tre gånger om totalt 75 baspunkter till 1,75 procent, mot bakgrund av utsikter för lägre inflation och avvaktande privatkonsumtion. Den svenska 2-åriga statsobligation steg 3 baspunkter till 2,09 procent. Mer positiva utsikter för konjunkturen och ökat upplåningsbehov bidrog till att räntan på den svenska 10-åringen steg hela 41 baspunkter till 2,82 procent under året. Räntan på 3-månaders Stibor var ned 58 baspunkter till 1,96 procent vid årsskiftet.

Enligt kreditratinginstitutet S&P:s statistik för Västeuropa låg relationen för antalet ratinguppgraderingar mot nedgraderingar bland företag med högkreditvärdighet (investment grade) på 2,4 under 2025 (jämfört med 2,0 under 2024). Motsvarande relation för bolag med låg kreditvärdighet (high yield) var 0,7 under 2025, d.v.s fler nedgraderingar än uppgraderingar. Statistiken pekar alltså på viss konjunktur motståndskraft bland europeiska företag med bra kreditvärdighet. Trots perioder med oro gick europeiska kreditspreadar för investment grade-bolag ihop med 24 punkter till 78 baspunkter vid årsskiftet. I samband med Trump-administrations "tullsmocka" i början av april rusade kreditspreadarna till 128 baspunkter, vilket var den högsta nivån under året, men kom alltså tillbaka med besked. Även i Sverige gick kreditspreadarna ihop, framför allt drivet av råvaror och telekom.

Framtidsutsikter

Aktiemarknaden

Inför 2025 var vår bedömning att amerikansk politik i stor utsträckning skulle komma att prägla investeringsklimatet globalt. Vilka nyckelfrågor Donald Trump och hans parti skulle välja att driva antog vi skulle få stor betydelse för allmän riskvilja och kapitalallokering i kapitalmarknaderna. I efterhand kan vi konstatera att den amerikanska administrationens politiska inriktning kom att bli helt avgörande för bedömningen av den ekonomiska utvecklingen under 2025.

Enligt vår bedömning finns nu tecken på att den utdragna lågkonjunkturen är på väg att böttna ut. Den underliggande efterfrågan är stigande i flera delar av ekonomin. I tillägg förväntas stora finanspolitiska stimulanser de kommande åren där bland annat infrastruktur- och försvarsåtgärder runt om i världen står i fokus. Bolagens lagernivåer är i allmänhet också låga vilket ger ytterligare utrymme för stigande produktionsnivåer när efterfrågan gradvis förbättras. Många bolag har dessutom lyckats behålla höga vinstmarginaler trots en längre tid med låga volymer i efterfrågan. Detta ger förutsättningar för god vinststillväxt i bolagen när volymerna till slut börjar återhämta sig igen.

Den geopolitiska osäkerheten är fortsatt hög i omvärlden. Vår bedömning är dock att flera av de strukturella drivkrafter för efterfrågan som vi i dag ser snarast kan komma att gynnas av den osäkra omvärldsmiljön i världen. Elektrifieringen i samhället, avglobaliseringen och de försvars- och infrastrukturrelaterade investeringarna i samhället tar delvis sin utgångspunkt i ett ökat säkerhetsfokus.

Våra utsikter landar i att förutsättningarna är goda för en klar vinstförbättring både för svenska och internationella företag under 2026. Värderingsmultiplar i de noterade bolagen steg i allmänhet under föregående år. Med stigande bolagsvinster bedömer vi ändå att det finns goda förutsättningar för fortsatt värdestegring i aktiemarknaden när vi lyfter blicken framåt.

Räntemarknaden

Världens centralbanker befinner sig i ett nytt och mer komplext läge där ekonomiska och politiska faktorer samverkar på ett ovanligt osäkert sätt. Även om inflationen har sjunkit från tidigare toppnivåer ligger den i många länder fortfarande över centralbankernas inflationsmål på två procent. Detta väcker oro för att prisbeteenden kan ha förändrats mer varaktigt, inte minst som en följd av den handelspolitiska och finanspolitiska inriktning som präglade Trump-administrationen. Den tillfälliga pausen i tullkonflikterna har minskat den akuta osäkerheten, men mycket återstår innan nya handelsavtal är på plats. Situationen kan därför se betydligt annorlunda ut längre fram under 2026.

Trots detta bedömer vi att både den amerikanska och europeiska penningpolitiken ha utrymme att stödja tillväxt och sysselsättning genom ytterligare räntesänkningar, även om utrymmet är betydligt mer begränsat i Europa. Samtidigt innebär den geopolitiska turbulensen att centralbankerna snabbt kan behöva ompröva sina planer. I USA har Fed hittills valt en avvaktande hållning för att bättre förstå tullarnas effekter på inflationen och följa utvecklingen på arbetsmarknaden.

Inflationsförväntningarna har dock sjunkit, och marknaden räknar med att Fed kommer att sänka styrräntan mot tre procent under året.

I euroområdet talar en avtagande inflation och en försiktig konjunkturåterhämtning för att ECB kan fortsätta att sänka styrräntorna, trots ökade offentliga investeringar i försvar och infrastruktur. I Sverige väntas inflationen dämpas ytterligare, främst till följd av en starkare krona och baseffekter. Samtidigt är den svaga konsumtionen ett orosmoment, även om en tydligare återhämtning väntas under början av året. Det ger Riksbanken utrymme att sänka styrräntan ytterligare en gång. I slutet av november publicerade Riksgälden dock sin prognos för statens upplåningsbehov de kommande åren, en prognos som visade på ett överraskande stort upplåningsbehov drivet av

expansiv finanspolitik, ökade försvarsinvesteringarna och stöd till Ukraina. Det slutliga behovet är dock oklart och kan balanseras upp av en starkare konjunktur.

Enligt Moody's statistik för den globala andelen inställda betalningar (default rates) bland bolag med låg kreditkvalitet kommer default rates att sjunka till 2,6 procent i mitten av 2026 (jämfört med ett snitt på 4,2 procent över lång tid), tack vare stabil lönsamhet, gradvis minskad skuldsättning och mer förutsägbara finansieringskostnader. Kreditspreadarna fallit till relativt låga nivåer, men med utsikter om något lägre styrräntor, förbättrad konjunktur och låg andel default rates finns dock potential för ytterligare nedgång, även om vägen dit kan bli lite skakig.

05 CLIENS FÖRETAGS- OBLIGATIONER

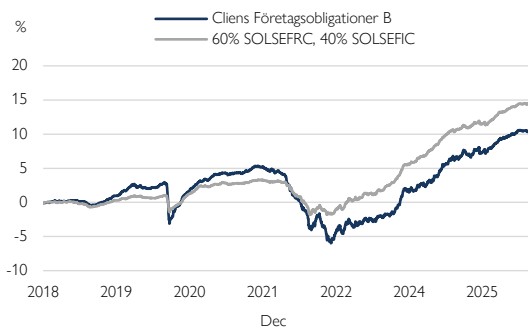
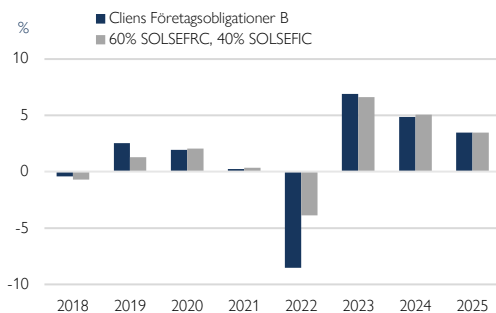
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Clies Företagsobligationer är en aktivt förvaltd 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 minskade från 575 mkr vid ingången av 2025 till 521 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 73 mkr. Fonden steg under perioden med 3,5 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 60 % Solactive SEK FRN IG Corporate Index / 40 % Solactive SEK Fix IG Corporate Index steg med 3,5 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

Riskkapiten i kapitalmarknaden var mycket god. Trots tullkaos och stort utbud av nyutgivna obligationer, gick europeiska kreditspreadar för bolag med hög kreditvärdighet (investment grade) ihop 24 baspunkter till 78 baspunkter vid årsskiftet. 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, med den starkaste utvecklingen inom råvaror och telekom.

Under året 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 resurshandling 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.

Fondens utveckling gynnades främst av lägre kreditspreadar samt lägre korta räntor i Sverige. Det högre ränteläget i Tyskland och Sverige missgynnade fondens utveckling. Även om räntesänkingscykeln bromsades i USA fortsatte den ned i Europa, vilket gav stöd till företagsobligationer. Vid årsskiftet var fonden investerad till 34 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 fortsatte att aktivt investera 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 57 procent vid årsskiftet jämfört med 59 procent i början av året. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till BBB+ i slutet av året.

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 tullfrågan. 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.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 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. Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 0,1 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 tre 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).

Redovisningsprinciper

Denna årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
-----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

Fonden startade 2018-03-19 med en kurs på 1 000 kr

Fondförmögenhet (tkr)	521 251	574 928	742 428	425 154	497 103	457 085	454 407	389 185		
Andelsklass A	175 363	130 767	124 947	99 343	114 160	104 767	108 200	87 344		
Andelsklass B	345 888	444 161	617 481	325 811	382 943	352 318	346 207	301 841		
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	1 073,26	1 041,30	997,22	936,60	1 027,92	1 029,52	1 013,98	992,83		
Andelsklass B	1 063,83	1 034,55	993,17	935,56	1 029,60	1 033,77	1 021,20	995,91		
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	163 393	125 580	125 295	106 068	111 059	101 762	106 707	87 976		
Andelsklass B	325 134	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	3,1%	4,4%	6,5%	-8,9%	-0,2%	1,5%	2,1%	-0,7%		
Andelsklass B	3,5%	4,9%	6,9%	-8,5%	0,3%	1,9%	2,5%	-0,4%		
Jämförelseindex	3,5%	5,1%	6,6%	-3,9%	0,4%	2,1%	1,3%	-0,7%		
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	1,7%	2,3%	4,3%	3,5%	4,1%	4,1%				
Andelsklass B	1,7%	2,3%	4,3%	3,5%	4,1%	4,1%				
Jämförelseindex	1,1%	1,4%	2,4%	1,7%	1,8%	1,8%				
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	0,9%	1,2%	2,3%	2,1%	2,4%	2,4%				
Andelsklass B	0,9%	1,2%	2,3%	2,1%	2,4%	2,4%				
Ränteduration (år)	2,4	2,9	2,8	3,3	3,9	3,5	2,7	1,2		
Kreditduration (år)	3,4	3,9	4,1	5,9	7,2	6,2	5,9	4,9		
Spreadexponering (%)	4,1%	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 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 tex. värdepappers bransch, geografiska områden, duration eller liknande.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fonden investerar huvudsakligen i obligationer med både fast och rörlig ränta samt utgivna av företag som har ett kreditbetyg motsvarande investment grade (lägst BBB- eller motsvarande). Till skillnad från jämförelseindex investerar fonden i obligationer som saknar officiell kreditrating. Förvaltningen fokuserar på riskspridning och har därmed lägre koncentrationsrisker än jämförelseindex för de största vikterna i index. Under året har tracking error sjunkit i och med att volatiliteten i den svenska kreditmarknaden sjunkit, mycket drivet av att likviditeten i marknaden generellt varit hög. Aktiv risk i förvaltningen tas framför allt i form av kreditrisk, räntebindning och kreditduration.

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 räntebindningstid för fonden.

Kreditduration

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

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	3,7%	0,8%
Andelsklass B	4,1%	1,2%
Kostnader		
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		0,76%
- Andelsklass B		0,36%
Förvaltningsavgift, fast		
- Andelsklass A		0,75%
- Andelsklass B		0,35%
Insättnings- och uttagsavgifter		
0,0%		
Kostnader för typsparare		
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A		76,9
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B		36,4
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A		5,0
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B		2,3

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,40
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-

Derivatinstrument

Riskbedömningsmetod	Value-at-Risk (VaR)
VaR balansdag	1,6%
Högsta VaR	
Lägsta VaR	1,5%
Genomsnittliga VaR	2,0%
Högsta hävstång	70,2%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	6,6%
Riskbedömningsmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-12-31 % av fond

METSO 301122 EUR	2,2
SBAB HYP 300212	1,9
AUTOLIV 280315 EUR	1,7
EPIROC 290321	1,6
HUMLEGÅRD 290124	1,6
SUMMA	9,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
FX EUR/SEK 251218	SWEDBANK 28PERP USD
SBAB HYP 153 320609	ABB 340115 EUR
CASTELLUM FRN 290118	DSV 290626 EUR
BALDER FRN 290604	SCHNEIDER 310110 EUR
SCA FRN 280621	EPIROC 310228 EUR

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
SBAB HYP 300212	SCA FRN 280621
LUNDBERG 301022	ABB 340115 EUR
VOLVO TR 301028	SKANSKA FRN 261124
LÄNSFÖRS HYP 320923	ASSA 300913 EUR
MUNTERS FRN 290917	SBAB 280118

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	2 574	973
Scope 2	541	259
Scope 3	19 440	39 019
Täckningsgrad	93%	59%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
<i>KATEGORI 1</i>				
OBLIGATIONER				
ABB 300119 EUR	600 000	5 794	1,1	1,1
AFRY FRN 280527	6 000 000	6 064	1,2	1,2
ALFA 300619	7 000 000	6 951	1,3	1,3
ASSA FRN 290829	6 000 000	6 023	1,2	1,2
ATRIUM FRN 290524	6 000 000	6 099	1,2	1,2
AUTOLIV 280315 EUR	800 000	8 894	1,7	1,7
BALDER 290604	4 000 000	4 137	0,8	2,4
BALDER FRN 290604	8 000 000	8 175	1,6	2,4
BEIJER FRN 280925	6 000 000	6 022	1,2	1,2
BILIA FRN 300225	4 000 000	4 021	0,8	0,8
BOLIDEN 270301	4 000 000	4 114	0,8	2,0
BOLIDEN FRN 270301	4 000 000	4 077	0,8	2,0
BOLIDEN FRN 301216	2 000 000	2 006	0,4	2,0
CASTELLUM 301210 EUR	600 000	6 656	1,3	2,5
CASTELLUM FRN 290118	6 000 000	6 228	1,2	2,5
CATENA FRN 290917	4 000 000	4 034	0,8	1,5
CATENA FRN 300703	4 000 000	4 018	0,8	1,5
DANFOSS 281028 EUR	400 000	4 047	0,8	1,4
DANFOSS 291202 EUR	300 000	3 376	0,7	1,4
DSV 290626 EUR	600 000	6 626	1,3	1,9
DSV 321106 EUR	300 000	3 245	0,6	1,9
ELISA 290127 EUR	600 000	6 684	1,3	1,3
ELLEVIÖ 290601	6 000 000	6 263	1,2	2,4
ELLEVIÖ 311120	6 000 000	5 992	1,2	2,4
ELUX FRN 290917	4 000 000	4 013	0,8	0,8
ELUX PROF FRN 270322	3 750 000	3 777	0,7	0,7
EPIROC 290321	8 000 000	8 354	1,6	2,9
EPIROC 310228 EUR	600 000	6 590	1,3	2,9
EQT 310514 EUR	600 000	5 714	1,1	1,1
FERROVIAL 300913 EUR	500 000	5 702	1,1	1,1
GETINGE FRN 290920	6 000 000	6 092	1,2	1,2
HEIBOS FRN 280218	4 000 000	4 019	0,8	1,9
HEIBOS FRN 290619	6 000 000	6 023	1,2	1,9
HEXAGON FRN 290524	6 000 000	6 081	1,2	1,2
HOIST FRN 300226	6 250 000	6 289	1,2	1,2
HOLMEN 281207	6 000 000	6 137	1,2	2,0
HOLMEN 290903	4 000 000	3 991	0,8	2,0
HUFVUDSTADEN 280118	4 000 000	4 092	0,8	1,6
HUFVUDSTADEN 290319	4 000 000	4 096	0,8	1,6
HUHT 281124 EUR	500 000	5 719	1,1	2,1
HUHT 310904 EUR	500 000	5 405	1,0	2,1
HUMLEGÅRD 290124	8 000 000	8 222	1,6	1,6
HUSQVARNA 280814	4 000 000	4 059	0,8	1,5
HUSQVARNA FRN 291119	4 000 000	3 966	0,8	1,5
IF FRN 510617	3 000 000	3 004	0,6	0,6
INDUTRADE FRN 301119	6 000 000	6 003	1,2	1,2
LANTMÄNN FRN 290322	3 750 000	3 803	0,7	0,7
LF BANK FRN 29PERP	6 000 000	6 134	1,2	2,4
LF BANK FRN 310513	6 000 000	6 077	1,2	2,4
LUNDBERG 301022	8 000 000	7 892	1,5	1,5
LÄNSFÖRS HYP 320923	8 000 000	7 951	1,5	1,5
METSO 301122 EUR	1 000 000	11 390	2,2	2,2

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
MUNTERS FRN 290917	7 500 000	7 524	1,4	1,4
NOKIA 310821 EUR	400 000	4 534	0,9	0,9
NORDEA FRN 29PERP	4 000 000	4 086	0,8	0,8
NP3 FRN 281203	6 250 000	6 267	1,2	1,2
PANDORA 300531	500 000	5 529	1,1	1,1
SAGAX 300529 EUR	600 000	6 712	1,3	1,9
SAGAX 320313 EUR	300 000	3 270	0,6	1,9
SANDVIK 281125 EUR	600 000	6 088	1,2	1,2
SBAB 300514	6 000 000	6 030	1,2	3,5
SBAB FRN 26PERP	2 000 000	2 006	0,4	3,5
SBAB HYP 300212	10 000 000	9 990	1,9	3,5
SCA FRN 300917	6 000 000	6 018	1,2	1,2
SCA FRN 320917	4 000 000	4 019	0,8	0,8
SCHNEIDER 310110 EUR	600 000	6 506	1,3	1,3
SEB 31PERP USD	200 000	1 916	0,4	4,8
SEB 331103	3 000 000	3 189	0,6	4,8
SEB FRN 29PERP	6 000 000	6 130	1,2	4,8
SHB 310827 EUR	600 000	6 504	1,3	1,3
SO 1056 320601	4 000 000	3 944	0,8	0,8
SPIE 300528 EUR	600 000	6 567	1,3	1,3
SSAB 280621	4 000 000	4 172	0,8	2,9
SSAB 301114	4 000 000	3 988	0,8	2,9
SSAB FRN 280621	2 000 000	2 045	0,4	2,9
SSAB FRN 301114	5 000 000	5 007	1,0	2,9
STENA MET FRN 300520	2 500 000	2 532	0,5	0,5
STHLM EX FRN 310624	6 000 000	6 053	1,2	1,2
STORA ENS 281108	4 000 000	4 184	0,8	2,5
STORA ENS 301202 EU	400 000	3 926	0,8	2,5
STORA ENS FRN 281108	5 000 000	5 085	1,0	2,5
STOREBRAN FRN 541217	3 750 000	3 790	0,7	0,7
SWEDBANK 280711 EUR	400 000	4 493	0,9	1,6
SWEDBANK 28PERP USD	400 000	3 868	0,7	1,6
TELE2 300904	6 000 000	5 925	1,1	1,1
TORNATOR 311017 EUR	500 000	5 481	1,1	1,1
TRELLEBOR FRN 270308	6 000 000	6 017	1,2	1,2
UPM-KYMM 281119 EUR	500 000	5 026	1,0	1,0
VASAKRON 280519	6 000 000	6 232	1,2	1,2
VESTAS 310615 EUR	700 000	7 842	1,5	1,5
VOLVO TR 290208 EUR	400 000	4 369	0,8	2,4
VOLVO TR 301028	8 000 000	7 911	1,5	2,4
WIENERB 281004 EUR	500 000	5 702	1,1	1,1
SUMMA OBLIGATIONER		500 616	96,0	
SUMMA KATEGORI 1		500 616	96,0	
<i>KATEGORI 7</i>				
VALUTATERMINER				
FX EUR/SEK 260318	-15 759 905	1 299	0,3	
FX USD/SEK 260115	-636 848	139	0,0	
SUMMA VALUTATERMINER		1 438	0,3	
SUMMA KATEGORI 7		1 438	0,3	
SUMMA VÅRDEPAPPER		502 054	96,3	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		19 197	3,7	

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

FONDFÖRMÖGENHET	521 251	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.

BALANSRÄKNING (tkr)

2025-12-31 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	500 616	554 832
OTC-derivatinstrument med positivt marknadsvärde	1 438	703
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	502 054	555 535
Bankmedel och övriga likvida medel	13 736	13 191
Övriga tillgångar (Not 1)	5 685	7 231
SUMMA TILLGÅNGAR	521 475	575 957
SKULDER		
OTC-derivatinstrument med negativt marknadsvärde	0	-787
Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde	0	-787
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-224	-242
SUMMA SKULDER	-224	-1 029
FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	521 251	574 928
POSTER INOM LINJEN		
Ställda säkerheter för OTC derivatinstrument	Inga	Inga
NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	5 669	7 218
Upplupen intäktsränta	16	13
SUMMA TILLGÅNGAR	5 685	7 231
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-214	-232
Ej likviderade analyskostnader	-10	-10
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-224	-242
NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	574 928	742 428
Andelsutgivning Andelsklass A	50 954	4 440
Andelsutgivning Andelsklass B	46 927	16 304
Andelsinlösen Andelsklass A	-11 247	-4 064
Andelsinlösen Andelsklass B	-157 093	-215 363
Årets resultat enligt resultaträkning	19 638	35 238
Lämnad utdelning	-2 856	-4 055
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	521 251	574 928

RESULTATRÄKNING (tkr)

2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	3 118	13 552
Värdeförändring OTC derivatinstrument (Not 3)	2 674	-2 718
Ränteintäkter (Not 4)	19 356	26 077
Övriga intäkter	30	0
Valutakursvinster och valutakursförluster netto	-2 855	1 444
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	22 323	38 355
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-2 645	-3 077
Övriga kostnader (Not 5)	-40	-40
SUMMA KOSTNADER	-2 685	-3 117
ÅRETS RESULTAT	19 638	35 238
NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING		
ÖVERLÅTBARA VÄRDEPAPPER		
Realiserade vinster/förluster	2 764	960
Orealiserade vinster/förluster	354	12 592
SUMMA	3 118	13 552
OTC DERIVATINSTRUMENT (VALUTATERMINER)		
Realiserade vinster/förluster	1 152	0
Orealiserade vinster/förluster	1 522	-2 718
SUMMA	2 674	-2 718
NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER		
Erhållen kupongränta	19 038	25 628
Övriga ränteintäkter	318	449
SUMMA	19 356	26 077
NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER		
Analyskostnader	-40	-40
Transaktionskostnader	0	0
SUMMA	-40	-40

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

Produktnamn: Cliens Företagsobligationer
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Företagsobligationer LEI:
549300SDCX18853UH020
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Den gjorde **hållbara investeringar** med ett miljömål: ___%

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar** med ett socialt mål: ___%

Nej

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 36,8 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 % fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över.

● Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

I genomsnitt under helåret 2025 var 36,8 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret hade 81 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 46 991 ton av växthusgaser (Index 65 242 ton). Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBTi. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från, något vi följer upp löpande.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0 procent (1procent år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 39procent (40procent) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 25 procent (36 procent) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 1 601 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 1 538, 1 161 respektive 1 233 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en mindre ökning sedan jämförelsens start, vilket främst bedöms hänförligt till ökad rapportering av Scope 3-data, tillsammans med att fonden investerat i omställningsbolag. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Flera av fondens innehav bidrar genom sin verksamhet till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, som t.ex. ABB, Schneider Electric och Spie. Många fler innehav har också hållbara affärsmodeller, som t.ex. Catena, Ellevio och Vestas. Genom fondens ändamål att främja hållbara investeringar kanaliseras kapital till investeringar där kapitalet är ämnat att stödja den hållbara omställning. Förutom att generellt investera i bolag med hållbar affärsverksamhet, investerar fonden också i hållbara obligationer vars kapital är öronmärkt för hållbara ändamål, d.v.s. obligationer märkta som gröna, hållbara, hållbarhetslänkade eller sociala. Hållbara obligationer innebär att utgivaren av en obligation lånar kapital som är öronmärkt för särskilda fördefinierade miljöbaserade eller sociala projekt och/eller främjar något eller några av FN:s 17 globala hållbarhetsmål. Andelen innehav inom någon av de fyra hållbarhetskategorierna uppgick till 57 procent av fondens kapital i slutet av året, vilket var en mindre minskning från 59 procent vid inledningen av året. Därutöver har fonden en särskild ambition att främja FN:s åtta klimatrelaterade mål (6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15). Andelen investerat kapital som riktas mot något eller några av dessa klimatrelaterade mål uppgick till 53 procent vid årsskiftet, vilket kan jämföras med 54 procent vid årets början.

De största investeringarna som gjordes i obligationer med ändamål att hantera klimatrelaterade utmaningar var utgivna av SCBC (SBAB Hypotek), Munters, Spie och NP3. Framför allt adresserade dessa obligationer de globala målen 7. Hållbar energi för alla, 11. Hållbara städer och samhällen, och 13. Bekämpa klimatförändringar

Huvudsakliga negativa konsekvenser är investeringsbesluts mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala

överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

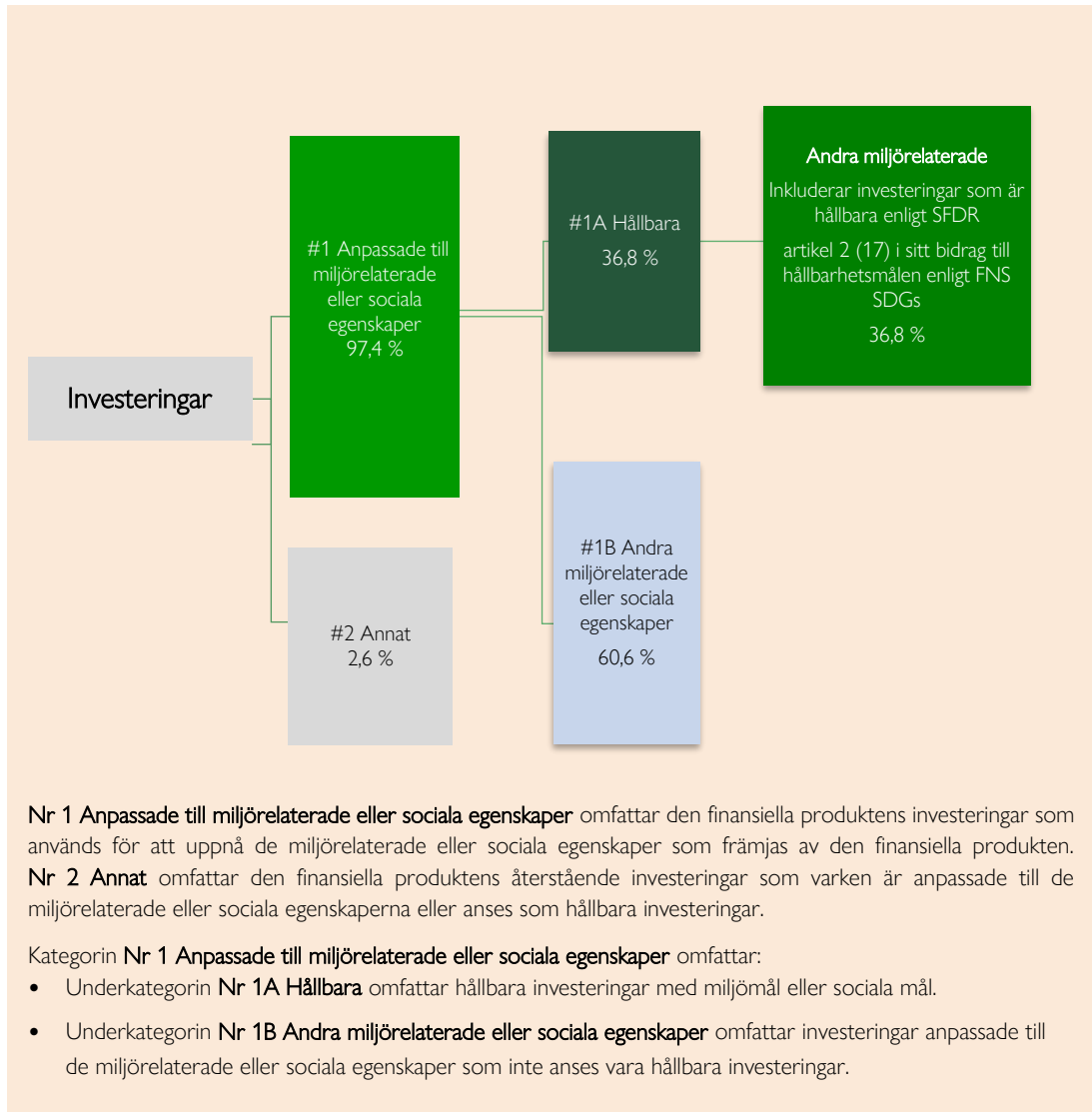
Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
SBAB Bank AB	Finans	5,0%	Sverige
Epiroc AB	Verkstad	3,6%	Sverige
Castellum AB	Fastigheter	3,0%	Sverige
Stora Enso Oyj	Material	2,7%	Finland
ABB Ltd	Verkstad	2,4%	Sverige
Fastighets AB Balder	Fastigheter	2,2%	Sverige
Ellevio Holding AB	Kraftförsörjning	2,2%	Sverige
DSV Finance BV	Verkstad	2,2%	Danmark
Länsförsäkringar AB	Finans	2,2%	Sverige
SSAB AB	Material	2,2%	Frankrike
Svenska Cellulosa AB SCA	Material	2,2%	Sverige
Metso Outotec Oyj	Verkstad	2,1%	Finland
Skandinaviska Enskilda Banken	Finans	2,0%	Sverige
Svenska Handelsbanken AB	Finans	1,9%	Sverige
Assa Abloy AB	Verkstad	1,9%	Sverige



Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering
beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i procent
Verkstad	30,7%
Finans	20,2%
Fastigheter	16,1%
Material	15,5%
Sällanköpsvaror	6,8%
Kraftförsörjning	3,3%
Telekom	2,5%
Hälsovård	2,2%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

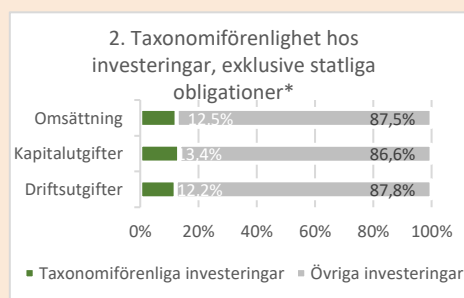
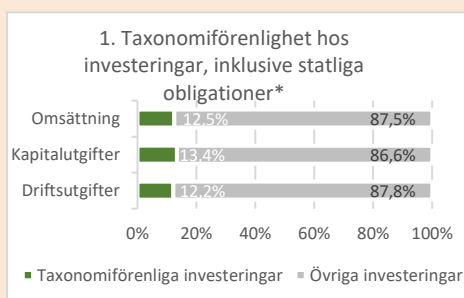
Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*¹

Ja:
 I fossilgas
 I kärnenergi

Nej

De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

¹ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.



är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,1 procent i omställningsverksamheter och 12,2 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin ökade från 9,3 procent av omsättningen till 12,5 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

36,8 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

06

CLIENS FRN FÖRETAGS- OBLIGATIONER

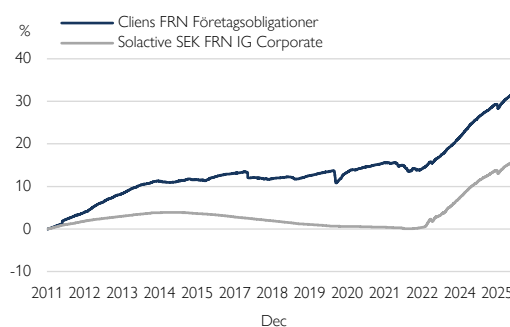
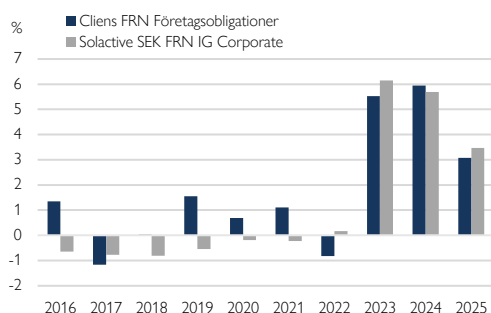
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens FRN Företagsobligationer är en aktivt förvaltd ränfefond. 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 sjönk från 435 mkr vid ingången av 2025 till 370 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 82 mkr. Fonden steg med 3,8 procent. Fondens jämförelseindex Solactive SEK FRN IG Corporates Index steg med 3,5 procent.



Förvaltarkommentar till resultatet

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 24 baspunkter till 78 baspunkter vid årsskiftet. 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, med den starkaste utvecklingen inom råvaror och telekom.

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.

Inriktning mot obligationer med rörlig ränta (FRN) gjorde att utveckling inte direkt påverkades av rörelserna i underliggande räntor utan gynnades istället av den löpande förräntningen och att kreditspreadar gick ihop. Fondens exponering mot fastighetssektorn minskade successivt något efter en stark utveckling det senaste året. Även exponeringen mot industribolag minskade något, givet tullaoset, medan den ökade mot konsumentvaror med utsikter om ytterligare räntesänkningar. Fondens löpande förräntning missgynnades av att FRN-obligationernas referensränta 3-månaders Stibor sjönk. Största positiva bidragsgivare till portföljens utveckling var obligationer utgivna av Balder, ICA Gruppen, SEB, Swedbank och Boliden. Inget innehav bidrog negativt under året, men de obligationer som bidrog minst positivt under året var utgivna av Swedbank, Stockholm Exergi, SBAB, Atrium Ljungberg och Humlegården. Största köp i portföljen utgjordes av obligationer utgivna av Loomis, Volvo och SSAB. Största försäljningar var obligationer utgivna av Faberge, SCA och Ellevio, Skanska och Nordea. Fondens tre största exponeringar vid årsskiftet utgjordes av Stora Enso, Swedbank och Balder.

Fondens räntebindning var kort och ränteduration uppgick till 0,1 år vid årsskiftet. Kreditdurationen uppgick till 3,3 år jämfört med 2,9 vid 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 59 procent vid årsskiftet jämfört med 66 procent i januari. Portföljens genomsnittliga kreditrating uppgick till BBB+ vid årsskiftet.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 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 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 året 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 årsberättelse 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 vägledning.

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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.</i>										
Fondförmögenhet (tkr)	370 345	434 581	461 737	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379
Andelsklass A	370 345	434 581	461 737	218 374	184 386	244 726	267 360	313 637	431 411	799 379
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	125,06	120,50	113,74	107,77	108,67	107,47	106,74	105,11	105,08	106,33
Antal utestående andelar (tusental)										
Andelsklass A	2 961	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	3,8%	6,0%	5,5%	-0,8%	1,1%	0,7%	1,6%	0,0%	-1,2%	1,4%
Jämförelseindex	3,5%	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)	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3	0,1	0,3	0,4	0,2	0,2
Kreditduration (år)	3,3	2,9	2,7	1,5	1,7	1,5	1,6	1,9	1,7	1,7
Spreadexponering (%)	4,7%	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 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 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fonden investerar huvudsakligen i obligationer med rörlig ränta samt utgivna av företag som har ett kreditbetyg motsvarande investment grade (lägst BBB- eller motsvarande). Till skillnad från jämförelseindex investerar fonden i obligationer som saknar officiell kreditrating. Förvaltningen fokuserar på riskspridning och har därmed lägre koncentrationsrisker än jämförelseindex för de största vikterna i index. Under året har tracking error sjunkit i och med att volatiliteten i den svenska kreditmarknaden sjunkit, mycket drivet av att likviditeten i marknaden generellt varit mycket bra. Aktiv risk i förvaltningen tas framför allt i form av kreditrisk och kreditduration.

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 räntebindningstid för Fonden.

Kreditduration

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

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	4,8%	3,0%

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader	
- Andelsklass A	0,20%

Förvaltningsavgift, fast	
- Andelsklass A	0,20%

Insättnings- och uttagsavgifter	
	0,0%

Kostnader för typsparare	
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A	20,7
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A	1,3

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,50
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-12-31 % av fond

BALDER FRN 290604	2,8
BOLIDEN FRN 280301	2,2
SWEDBANK FRN 290219	2,2
LOOMIS FRN 300911	2,2
VOLVO TR FRN 301028	2,2
SUMMA	11,5

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
BALDER FRN 290604	
ICA FRN 291114	
SEB FRN 29PERP	
SCA FRN 280621	
SWEDBANK FRN 290219	

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
LOOMIS FRN 300911	FABEGE FRN 270226
VOLVO TR FRN 301028	SCA FRN 280621
SSAB FRN 301114	ELLEVIO FRN 270611
BEIJER FRN 280925	SKANSKA FRN 261124
INDUTRADE FRN 301119	NORDEA FRN 260602

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	2 050	358
Scope 2	329	126
Scope 3	17 700	26 180
Täckningsgrad	73%	66%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
<i>KATEGORI 1</i>				
OBLIGATIONER				
AFRY FRN 280527	2 000 000	2 021	0,6	1,1
AFRY FRN 290227	2 000 000	2 044	0,6	1,1
ALFA FRN 300619	3 000 000	3 005	0,8	0,8
ARJO FRN 300605	5 000 000	5 083	1,4	1,4
ASSA FRN 290829	6 000 000	6 023	1,6	1,6
ATRIUM FRN 280403	2 000 000	2 033	0,6	1,6
ATRIUM FRN 300313	4 000 000	4 027	1,1	1,6
BALDER FRN 290604	10 000 000	10 219	2,8	2,8
BEIJER FRN 280925	6 000 000	6 022	1,6	1,6
BOLIDEN FRN 280301	8 000 000	8 297	2,2	2,2
CASTELLUM FRN 290118	2 000 000	2 076	0,6	1,7
CASTELLUM FRN 300313	4 000 000	4 018	1,1	1,7
CATENA FRN 280515	4 000 000	4 061	1,1	2,2
CATENA FRN 290917	2 000 000	2 017	0,5	2,2
CATENA FRN 300703	2 000 000	2 009	0,5	2,2
DNB FRN 29PERP	2 000 000	2 059	0,6	0,6
ELUX FRN 280901	4 000 000	4 038	1,1	1,1
ELUX PROF FRN 270322	5 000 000	5 036	1,4	1,4
EPIROC FRN 280510	4 000 000	4 052	1,1	1,1
FABEGE FRN 290301	4 000 000	4 006	1,1	1,1
GETINGE FRN 290307	4 000 000	4 110	1,1	1,7
GETINGE FRN 300212	2 000 000	2 018	0,5	1,7
GRÄNGES FRN 300214	4 000 000	4 047	1,1	1,1
HEIBOS FRN 280218	4 000 000	4 019	1,1	2,2
HEIBOS FRN 290619	4 000 000	4 015	1,1	2,2
HEMSÖ FRN 290119	2 000 000	2 037	0,6	1,6
HEMSÖ FRN 300425	4 000 000	4 054	1,1	1,6
HEXAGON FRN 300917	4 000 000	4 007	1,1	1,1
HOIST FRN 280327	2 500 000	2 515	0,7	1,7
HOIST FRN 281106	3 750 000	3 791	1,0	1,7
HOLMEN FRN 300617	4 000 000	4 027	1,1	1,1
HUMLEGÅRD FRN 290403	6 000 000	6 079	1,6	1,6
HUSQVARNA FRN 291119	6 000 000	5 948	1,6	1,6
ICA FRN 291114	6 000 000	6 130	1,7	1,7
INDUTRADE FRN 280223	2 000 000	2 047	0,6	2,7
INDUTRADE FRN 291105	2 000 000	2 022	0,6	2,7
INDUTRADE FRN 301119	6 000 000	6 003	1,6	2,7
INTEA FRN 300605	6 000 000	6 022	1,6	1,6
KLARNA FRN 280618	6 000 000	6 033	1,6	1,6
LANDSBK FRN 280913	2 000 000	2 016	0,5	1,6
LANDSBK FRN 290320	4 000 000	4 002	1,1	1,6
LANTMÄNN FRN 290322	5 000 000	5 071	1,4	1,4
LF BANK FRN 29PERP	2 000 000	2 045	0,6	2,7
LF BANK FRN 30PERP	2 000 000	2 000	0,5	2,7
LF BANK FRN 310204	6 000 000	6 046	1,6	2,7
LOOMIS FRN 300911	8 000 000	8 022	2,2	2,2
MUNTERS FRN 290917	3 750 000	3 762	1,0	1,7
MUNTERS FRN 300612	2 500 000	2 535	0,7	1,7
NORDEA FRN 30PERP	5 000 000	5 028	1,4	1,4
PLATZER FRN 290827	6 000 000	6 008	1,6	1,6
POSTNORD FRN 301111	6 000 000	5 995	1,6	1,6
SBAB FRN 310124	6 000 000	6 045	1,6	1,6
SCA FRN 300917	6 000 000	6 018	1,6	1,6
SEB FRN 29PERP	6 000 000	6 130	1,7	5,5
SEB FRN 331103	3 000 000	3 109	0,8	5,5
SKANDIABK FRN 290201	6 000 000	6 121	1,7	1,7
SPB SKÅNE FRN 290327	6 000 000	6 061	1,6	1,6
SSAB FRN 280621	3 000 000	3 067	0,8	2,7
SSAB FRN 301114	7 000 000	7 010	1,9	2,7

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
STENVALV FRN 291211	4 000 000	4 018	1,1	1,1
STHLM EX FRN 290518	4 000 000	4 055	1,1	2,2
STHLM EX FRN 310624	4 000 000	4 035	1,1	2,2
STORA ENS FRN 270208	4 000 000	4 023	1,1	3,0
STORA ENS FRN 281108	7 000 000	7 119	1,9	3,0
STOREBRAN FRN 541217	2 500 000	2 527	0,7	0,7
SVEASKOG FRN 290416	6 000 000	6 064	1,6	1,6
SWEDAVIA FRN 30PERP	3 750 000	3 764	1,0	1,7
SWEDAVIA FRN 32PERP	2 500 000	2 514	0,7	1,7
SWEDBANK FRN 290219	8 000 000	8 140	2,2	2,8
SWEDBANK FRN 330609	2 000 000	2 089	0,6	2,8
TELE2 FRN 300904	4 000 000	3 986	1,1	1,1
TELENOR FRN 291001	4 000 000	4 011	1,1	1,1
TRATON FRN 290119	4 000 000	4 093	1,1	2,2
TRATON FRN 300121	4 000 000	4 033	1,1	2,2
TRELLEBOR FRN 270308	4 000 000	4 011	1,1	1,1
TRYGFO FRN 31PERP	4 000 000	4 008	1,1	1,1
VASAKRON FRN 290213	4 000 000	4 064	1,1	1,1
VOLVO TR FRN 301028	8 000 000	8 020	2,2	2,2
WILLHEM FRN 290423	6 000 000	6 081	1,6	1,6
ZIKLO BNK FRN 281122	6 000 000	6 088	1,6	2,7
ZIKLO BNK FRN 300326	4 000 000	4 009	1,1	2,7
SUMMA OBLIGATIONER		357 915	96,6	
<i>SUMMA KATEGORI 1</i>		<i>357 915</i>	<i>96,6</i>	
SUMMA VÄRDEPAPPER		357 915	96,6	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		12 430	3,4	
FONDFÖRMÖGENHET		370 345	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 emission avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

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

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	357 915	419 252
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	357 915	419 252
Bankmedel och övriga likvida medel	13 304	13 438
Övriga tillgångar (Not 1)	1 224	1 984
SUMMA TILLGÅNGAR	372 443	434 674
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-2 098	-93
SUMMA SKULDER	-2 098	-93
FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	370 345	434 581
POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	1 206	1 959
Upplupen intäktsräntor	18	25
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	1 224	1 984
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-68	-73
Ej likviderade analyskostnader	-4	-4
Ej likviderade återlösta andelar	-2 026	-16
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-2 098	-93

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	434 581	461 737
Andelsutgivning Andelsklass A	204 217	71 257
Andelsinlösen Andelsklass A	-286 061	-124 401
Årets resultat enligt resultaträkning	17 608	25 988
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	370 345	434 581

RESULTATRÄKNING (tkr) 2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	1 503	4 393
Ränteintäkter (Not 4)	17 065	22 509
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	18 568	26 902

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
Ersättning till fondbolaget	-945	-899
Övriga kostnader (Not 5)	-15	-15
SUMMA KOSTNADER	-960	-914

ÅRETS RESULTAT	17 608	25 988
-----------------------	---------------	---------------

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	3 206	1 655
Orealiserade vinster/förluster	-1 703	2 737
SUMMA	1 503	4 393

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Erhållen kupongränta	16 774	22 064
Övriga ränteintäkter	291	445
SUMMA	17 065	22 509

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-15	-15
Transaktionskostnader	0	0
SUMMA	-15	-15

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomi är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomi eller inte.

Produktnamn: Cliens FRN Företagsobligationer
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens FRN Fobl LEI: 636700CXXK7N7QHPNC353
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 27,1 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 % av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 % fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 % av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

● *Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?*

I genomsnitt under helåret 2025 var 27,1 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 72 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 43 916 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 1% (2% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 38% (39%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 20% (29%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 1 075 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 1 069, 863 respektive 475 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär att en ökning sedan jämförelsens start, vilket främst bedöms hänförligt till ökad rapportering av Scope 3-data, tillsammans med att fonden investerat i omställningsbolag. Fondens investeringar i gröna obligationer har kraftigt ökat under samma period, varför vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT och arbeta med sina obligationsmål.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Flera av fondens innehav bidrar genom sin verksamhet till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället, som t.ex. Ellevio, Munters och Castellum. Många innehav har dessutom hållbara affärsmodeller, som t.ex. Boliden, Gränges och Humlegården.

Genom fondens ändamål att främja hållbara investeringar kanaliseras kapital till investeringar där kapitalet är ämnat att stödja den hållbara omställning. Förutom att generellt investera i bolag med hållbar affärsverksamhet, investerar fonden också i hållbara obligationer vars kapital är örönmärkt för hållbara ändamål, d.v.s. obligationer märkta som gröna, hållbara, hållbarhetslänkade eller sociala. Hållbara obligationer innebär att utgivaren av en obligation lånar kapital som är örönmärkt för särskilda fördefinierade miljöbaserade eller sociala projekt och/eller främjar något eller några av FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling. Andelen innehav inom någon av de fyra hållbarhetskategorierna uppgick till 59% av fondens kapital i slutet av året, vilket var en minskning från 66% vid inledningen av året. Därutöver har fonden en särskild ambition att främja FN:s åtta klimatrelaterade mål (6, 7, 9, 11, 12, 13, 14, 15), genom att investeringar görs i gröna eller hållbarhetslänkade obligationer med specifika kriterier relaterade till

klimatomställningen. Andelen investerat kapital som riktas mot något eller några av dessa klimatrelaterade mål, uppgick till 57% vid årsskiftet, vilket kan jämföras med 62% vid årets början.

De största investeringarna som gjordes i obligationer med ändamål att hantera klimatrelaterade utmaningar var utgivna av fastighetsbolagen Loomis, SSAB, Intea, Länsförsäkringar Bank, SBAB Bank, SCA, PostNord och Platzer. Framför allt adresserade dessa obligationer de globala målen 7. Hållbar energi för alla, 11. Hållbara städer och samhällen, och 13. Bekämpa klimatförändringar.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● *På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?*

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamt från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Traton SE	Verkstad	3,3%	Sverige
Länsförsäkringar AB	Finans	3,0%	Sverige
Stora Enso Oyj	Material	2,8%	Finland
Ziklo Bank AB	Verkstad	2,5%	Sverige
Castellum AB	Fastigheter	2,5%	Sverige
SBAB Bank AB	Finans	2,4%	Sverige
Fastighets AB Balder	Fastigheter	2,3%	Sverige
Swedbank AB	Finans	2,3%	Sverige
Willhem AB	Fastigheter	2,2%	Sverige
Skandinaviska Enskilda Banken	Finans	2,2%	Sverige
Islandsbanki HF	Finans	2,1%	Island
Humlegården Fastigheter AB	Fastigheter	2,1%	Sverige
Boliden AB	Material	2,1%	Sverige
SSAB AB	Material	2,1%	Sverige
Sparbanken Skåne AB	Finans	2,1%	Sverige

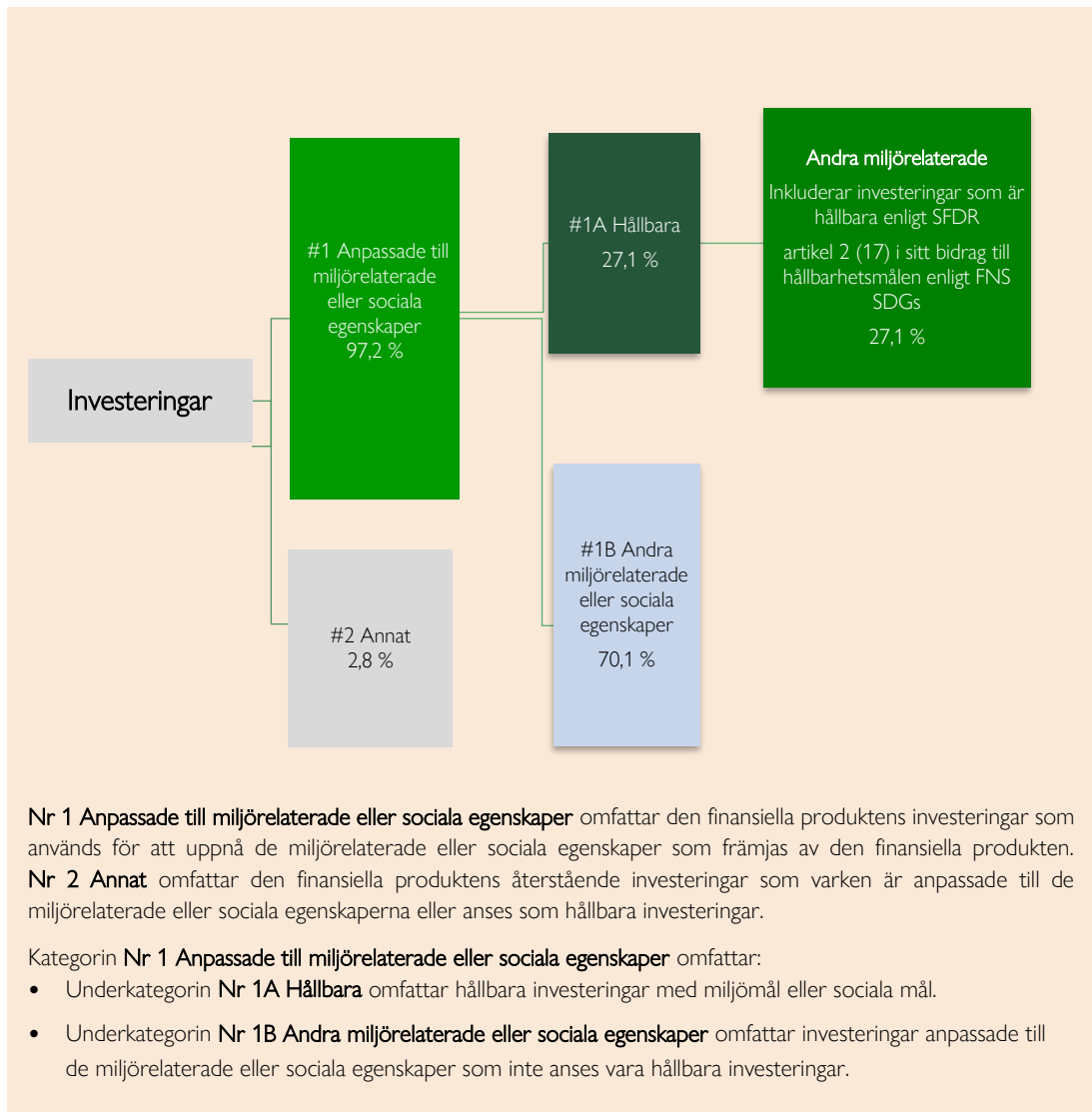


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper omfattar den finansiella produktens investeringar som används för att uppnå de miljörelaterade eller sociala egenskaper som främjas av den finansiella produkten.

Nr 2 Annat omfattar den finansiella produktens återstående investeringar som varken är anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaperna eller anses som hållbara investeringar.

Kategorin **Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar:

- Underkategorin **Nr 1A Hållbara** omfattar hållbara investeringar med miljömål eller sociala mål.
- Underkategorin **Nr 1B Andra miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar investeringar anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaper som inte anses vara hållbara investeringar.

● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

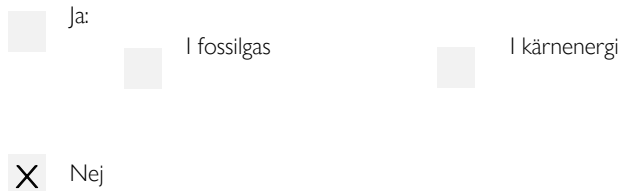
Branschfördelning	Andel i %
Fastigheter	23,0%
Verkstad	22,4%
Finans	22,0%
Material	13,3%
Hälsovård	4,2%
Telekom	4,0%
Dagligvaror	4,0%
Kraftförsörjning	3,1%
Sällanköpsvaror	3,0%
IT	1,0%



I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*²



För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

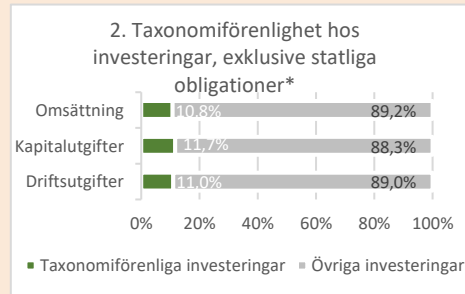
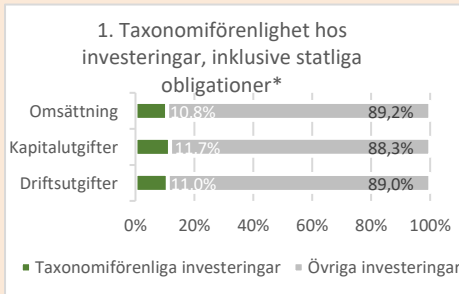
Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.

- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.

- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.

De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.*



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

² Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerade förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

● *Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?*

0,0 procent i omställningsverksamheter och 10,8 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● *Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?*

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin ökade från 10 procent av omsättningen till 10,8 procent. Detta bedöms hänförligt till att fler hållbara investeringar gjorts i taxonomiförenliga områden, samtidigt som ytterligare mål implementerats inom taxonomin och att bolagen blir mer bekväma att utvärdera sina verksamheter gällande taxonomiförenlighet.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

27,1 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

07 CLIENS GLOBAL SMÅBOLAG

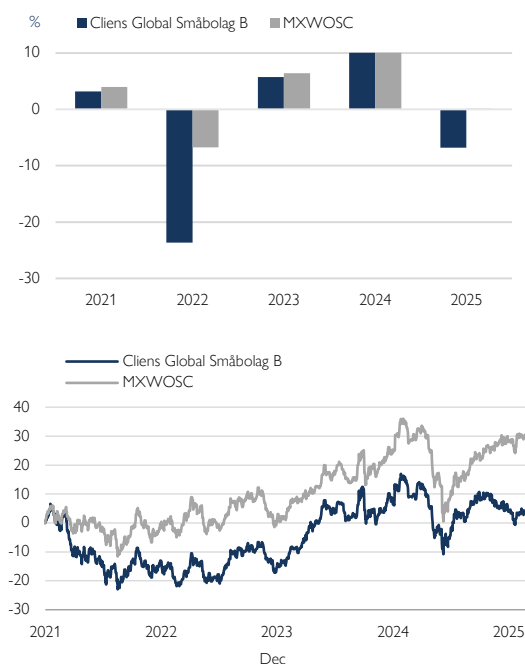
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Global Småbolag är en aktivt förvaltd 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. 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 994 mkr vid ingången av 2025 till 575 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 298 mkr. Fonden sjönk under året med 6,8 procent. Fondens jämförelseindex MSCI World Small Cap TR Net Index steg med 0,1 procent.



Förvaltarkommentar

2025 blev ett år präglad av tvåra kast och en fortsatt AI-dominans, men också av en marknad som stundtals trotsade tyngdlagen. Många gick in i året med förhoppningar om en snabb serie räntesänkningar från Federal Reserve (Fed), men verkligheten blev en annan. En envis inflation och en stark amerikansk ekonomi tvingade marknaden att prisa om sina förväntningar. Det politiska landskapet, med Donald Trumps återkomst till makten, adderade ytterligare en dimension av osäkerhet kring handel och geopolitik, samtidigt som AI-kapplöpningen accelererade från vision till massiva infrastrukturinvesteringar.

Trots ränteoron fortsatte börserna att klättra, men uppgången var spretig. AI-temat mognade och skiftade fokus från enbart chip-tillverkare till den fysiska infrastrukturen – datacenter, energi och hårdvara. Samtidigt såg vi under andra halvan av året en spekulativ rusning i småbolagsindex (Russell 2000), där marknaden aggressivt köpte olönsamma bolag och bolag med svaga balansräkningar i hopp om att lägre räntor skulle rädda dem. Detta skapade en miljö där "skräp" kraftigt överpresterande kvalitet, ett fenomen som historiskt sett brukar vara kortvarigt men smärtsamt.

Fonden minskade med ca 7 procent under året och underpresterade i förhållande till sitt jämförelseindex. Denna diskrepans förklaras främst av vår investeringsfilosofi som prioriterar lönsamhet och kvalitet – egenskaper som marknaden tillfälligt valde att bortse från till förmån för olönsamma förhoppningsbolag. Fonden hade också en för låg allokering mot de direkta AI-vinnarna inom infrastruktur och tyngdes av innehav inom mjukvara som felaktigt stämplades som "AI-förlorare". Dessutom påverkades avkastningen negativt av bolag inom cykliska sektorer som väntade på en industriell återhämtning som aldrig riktigt materialiserades under året. I absoluta tal var det den svaga amerikanska dollarn som drog ner totalavkastningen för en svensk investerare. Även om många börser var upp i sin lokala valuta stärktes svenska kronan mot exempelvis amerikanska dollarn med nästan 17 procent.

Vi har under året agerat på dessa insikter och ökat exponeringen mot elektricitet och AI-infrastruktur, teman vi bedömer är strukturella snarare än spekulativa. Med småbolagsvärderingar som fortfarande är historiskt låga jämfört med storbolagen, och en portfölj nu bättre

positionerad för den fysiska utbyggnaden av AI, ser vi med tillförsikt fram emot 2026.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 2025 32 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 99,3 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i utländska valutor. Valutor som fonden var exponerad mot var amerikanska dollar, kanadensiska dollar, euro och brittiska pund. 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 året 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 årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
-----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

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

Fondförmögenhet (tkr)	574 967	944 210	581 541	488 152	534 000					
Andelsklass A	394 649	691 400	380 020	223 719	235 168					
Andelsklass B	180 318	252 810	201 521	264 433	298 832					
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	990,07	1 069,70	901,16	781,71	1 030,93					
Andelsklass B	957,57	1 050,37	896,06	787,96	1 030,95					
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	398 607	646 351	421 699	286 194	228 158					
Andelsklass B	188 309	240 686	224 899	335 590	289 596					
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0					
Andelsklass B	20,0	20,0	16,5	0,0	0,0					
Totalavkastning										
Andelsklass A	-7,4%	18,7%	15,3%	-24,2%	3,1%					
Andelsklass B	-6,8%	19,5%	16,1%	-23,7%	3,2%					
Jämförelseindex	0,1%	18,8%	11,7%	-6,8%	4,0%					

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)

Andelsklass A	17,3%	16,8%	18,7%
Andelsklass B	17,3%	16,8%	18,7%
Jämförelseindex	15,7%	15,2%	16,0%

Aktiv risk (tracking error 24 mån)

Andelsklass A	6,4%	4,2%	6,8%		
Andelsklass B	6,4%	4,2%	6,8%		
Aktiv andel (active share)	98,2%	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 fonder 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 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fondens aktiva risk ligger omkring 6 procent betyder det att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. De variationer som kan observeras i fonden aktiva risk förklaras i huvudsak av den högre marknadsvolatiliteten under året. När marknadsrörelserna ökar påverkas den aktiva risken utan att fondens positioner förändrats under året. Fondens aktiva andel har under perioden legat på en stabil nivå i linje med historiska nivåer och återspeglar en portfölj med väsentliga avvikelser från jämförelseindex.

* 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 "MSCI-parterna") 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, bestående eller följdsador (inklusive, utan begränsning, förlorade vinster) eller andra skador. (www.msci.com)

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	4,7%	-
Andelsklass B	5,5%	-
Kostnader		
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		1,44%
- Andelsklass B		0,74%
Förvaltningsavgift, fast		
- Andelsklass A (rörlig avgift 10% mot M1WOSC Index)		1,35%
- Andelsklass B (rörlig avgift 10% mot M1WOSC Index)		0,65%
Insättnings- och uttagsavgifter		
		0,0%
Kostnader för typsparare		
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A		140,1
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B		73,7
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A		9,5
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B		5,0

ÖVRIGA NYCKELTAL
2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,23
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,05%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN
2025-12-31 % av fond

DIPLOMA	5,2
AXOS FINANCIAL	5,1
EXCHANGE INCOME CORP	5,0
COMFORT SYSTEMS USA	5,0
API GROUP	5,0
SUMMA	25,3

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN
2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
COMFORT SYSTEMS USA	CBIZ INC
SPIE SA	IMCD NV
API GROUP	WILLSCOT HOLD CORP
JTC PLC	DESCARTES SYSTEMS GR
EXCHANGE INCOME CORP	Q2 HOLDINGS

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA
2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
INNOSCRIPTA SE	COMFORT SYSTEMS USA
IES HOLDINGS INC	CYBERARK SOFTWARE LT
PFISTERER HOLDING	EURONEXT NV
SCOUT24	SPIE SA
QXO INC	JTC PLC

KOLDIOXIDAVTRYCK
2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden jämförelseindex	
Scope 1	656	3 218
Scope 2	234	846
Scope 3	10 992	26 817
Täckningsgrad	92%	93%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT

KATEGORI 1

INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
AKTIER				
ADVANCED DRAINAGE	10 000	13 349	2,3	2,3
API GROUP	81 600	28 776	5,0	5,0
CARLISLE COMPANIES	4 300	12 677	2,2	2,2
CLEAN HARBORS INC	11 300	24 422	4,3	4,3
COMFORT SYSTEMS USA	3 365	28 947	5,0	5,0
DIPLOMA	45 100	29 624	5,2	5,2
EXCHANGE INCOME CORP	52 546	28 955	5,0	5,0
JABIL INC	5 100	10 719	1,9	1,9
PAYLOCITY HOLD	3 500	4 920	0,9	0,9
PISTERER HOLDING	20 200	16 724	2,9	2,9
SPIE SA	48 000	25 590	4,5	4,5
INDUSTRIVAROR		224 702	39,1	
CBIZ INC	28 000	13 020	2,3	2,3
INSTALLED BUILD PROD	5 300	12 671	2,2	2,2
SERVICE CORP INTERNA	18 500	13 295	2,3	2,3
SÄLLANKÖPSVAROR		38 987	6,8	
AXOS FINANCIAL	36 700	29 145	5,1	5,1
BEAZLEY ORD	138 693	14 315	2,5	2,5
EURONEXT NV	7 000	9 697	1,7	1,7
FIRSTSERVICE CORP	11 800	16 934	3,0	3,0
KINSALE CAP. GROUP	5 000	18 025	3,1	3,1
OLD REPUBLIC INTL	60 000	25 240	4,4	4,4
PALOMAR HOLDINGS INC	17 800	22 109	3,9	3,9
FINANS		135 466	23,6	
APPLIED IND TECHS	5 750	13 608	2,4	2,4
CORE AND MAIN	60 000	28 741	5,0	5,0
DESCARTES SYSTEMS GR	18 800	15 220	2,7	2,7
INNOSCRIPTA SE	13 410	13 105	2,3	2,3
Q2 HOLDINGS	22 500	14 965	2,6	2,6
QXO INC	120 000	21 336	3,7	3,7
VERRA MOBILITY CORP	107 258	22 155	3,9	3,9
INFORMATIONSTEKNIK		129 130	22,5	
CTS EVENTIM AG	7 500	6 372	1,1	1,1
SCOUT24	12 900	11 979	2,1	2,1
TELEKOMMUNIKATION		18 350	3,2	
IES HOLDINGS INC	4 330	15 526	2,7	2,7
WESCO INT	4 000	9 020	1,6	1,6
KONSUMENTVAROR		24 545	4,3	
SUMMA AKTIER		571 181	99,3	
SUMMA KATEGORI 1		571 181	99,3	
SUMMA VÄRDEPAPPER		571 181	99,3	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		3 786	0,7	
FONDFÖRMÖGENHET		574 967	100,0	

FINANSIELLA INSTRUMENT

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.

BALANSRÄKNING (tkr)

2025-12-31 2024-12-31

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	571 181	876 616
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	571 181	876 616
Bankmedel och övriga likvida medel	4 630	68 789
Övriga tillgångar (Not 1)	2 657	300
SUMMA TILLGÅNGAR	578 468	945 705

SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-3 501	-1 495
SUMMA SKULDER	-3 501	-1 495

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	574 967	944 210
-------------------------	---------	---------

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

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna utdelningar	83	124
Upplupen intäktsränta	12	176
Ej likviderade sålda värdepapper	2 562	0
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	2 657	300

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	0	-29
Ej likviderad valutaväxling	-2 566	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-578	-963
Ej likviderade analyskostnader	-104	-75
Ej likviderade återlösta andelar	-253	-428
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-3 501	-1 495

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	944 210	581 541
Andelsutgivning Andelsklass A	77 779	385 594
Andelsutgivning Andelsklass B	4 965	45 759
Andelsinlösen Andelsklass A	-320 953	-145 937
Andelsinlösen Andelsklass B	-55 708	-35 004
Årets resultat enligt resultaträkning	-71 460	117 678
Lämnad utdelning	-3 866	-5 421
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	574 967	944 210

RESULTATRÄKNING (tkr)

2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-68 961	120 260
Ränteutgifter (Not 4)	527	1 719
Utdelningar	6 997	5 596
Valutakursvinster och -förluster netto	-256	158
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	-61 693	127 733

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-8 839	-8 591
Övriga kostnader (Not 5)	-928	-868
Övriga finansiella kostnader	0	-596
SUMMA KOSTNADER	-9 767	-10 055

ÅRETS RESULTAT	-71 460	117 678
-----------------------	----------------	----------------

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	13 734	4 774
Örealiserade vinster/förluster	-82 695	115 486
SUMMA	-68 961	120 260

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Övriga ränteutgifter	527	1 719
SUMMA	527	1 719

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-657	-300
Transaktionskostnader	-271	-568
SUMMA	-928	-868

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Global Småbolag
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750-2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Global Småbolag LEI: 549300HKU0XVH4JCQ786
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 18,9% hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

● *Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?*

I genomsnitt under helåret 2025 var 18,9 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 21 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027. Fondens globala inriktning och därmed dess exponering mot USA har medfört att andelen bolag som åtagit sig klimatmål under året stagnerat något. Detta kommer följas över tid för att ändå minska fondens klimatpåverkan i önskvärd takt.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 5 648 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 5% (14% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 33% (33%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 66% (59%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 175 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 205, 293 respektive 308 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en mindre ökning sedan jämförelsens start. Dock är det svårt att dra slutsatser från detta då det främst bedöms hänförligt till förbättrad rapportering av Scope 3-data. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT och omställningsplaner.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Fondens primära mål för de hållbara investeringar som gjorts var att bidra till FN:s globala klimatmål för hållbar utveckling. Mer specifikt letar vi efter bolag som genom sina klimatfrämjande produkter faktiskt kan differentiera sig och ha en komparativ fördel gentemot konkurrenterna.

Våra tidigare investeringar i Clean Harbors och Comfort Systems USA fortsätter att leverera värde i portföljen. Clean Harbors är verksamma inom hantering av farligt avfall, återvinning och miljösanering, medan Comfort Systems USA är ledande inom installation och underhåll av energieffektiva klimatsystem. Båda bolagen drar nytta av den strukturella trenden mot ökad hållbarhet och energieffektivitet.

Under året utökade vi dessutom vår hållbarhetsportfölj med Pfisterer, en ledande global aktör inom elektroteknik och energinfrastruktur. Pfisterer utvecklar, producerar och säljer teknologi för isolering och anslutning av elektriska ledare för kraftnätsgrenssnitt, från kraftgenerering och överföring till distribution av elektrisk energi. Detta är kritiskt för den framtida energioverföringen, särskilt när allt större andel el kommer från förnybar energi. Pfisterers lösningar möjliggör effektiv och säker överföring av elkraft med minimala förluster, vilket är essentiellt för integrationen av vindkraft, solenergi och andra

förnybara energikällor i elnätet. Med sin fokusering på framtidssäker energinfrastruktur och en långsiktig strategi för att möta omställningen mot förnybar energi representerar Pfisterer en viktig del av lösningen för en hållbar energioversättning.

IES Holdings är ett annat betydande tillskott till våra hållbara investeringar. Bolaget designar och installerar integrerade elektriska och teknologiska system samt tillhandahåller infrastrukturprodukter och tjänster för ett brett spektrum av marknader, inklusive datacenter, bostäder och kommersiella samt industriella anläggningar. I en tid då energikraven från datacenter och digital infrastruktur ökar explosivt spelar IES en avgörande roll i att säkerställa effektiv och hållbar elektrisk installation.

Tillsammans representerar bolagen vår strategi att kombinera finansiell lönsamhet med ett aktivt stöd för hållbar utveckling. De utgör ett brett spektrum av lösningar – från cirkulär ekonomi och energieffektivitet i byggnader, till energinfrastruktur och modern digital infrastruktur – som tillsammans adresserar många av de centrala utmaningarna för en hållbar framtid.

● *På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?*

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovan nämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomin mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Comfort Systems USA Inc	Verkstad	4,9%	USA
Diploma PLC	Verkstad	4,9%	Storbritannien
Axos Financial Inc	Finans	4,8%	USA
Core & Main Inc	Verkstad	4,4%	USA
SPIE SA	Verkstad	4,4%	Frankrike
API Group Inc	Verkstad	3,9%	USA
Clean Harbors Inc	Verkstad	3,7%	USA
Beazley PLC	Finans	3,5%	Storbritannien
Verra Mobility Corp	Verkstad	3,4%	USA
Descartes Systems Group	IT	3,2%	Kanada
Exchange Income Corp	Verkstad	3,0%	Kanada
Palomar Holdings Inc	Finans	3,0%	USA
Old Republic Intl	Finans	2,9%	USA
CBIZ Inc	Verkstad	2,9%	USA
Kinsale Cap. Group	Finans	2,9%	USA

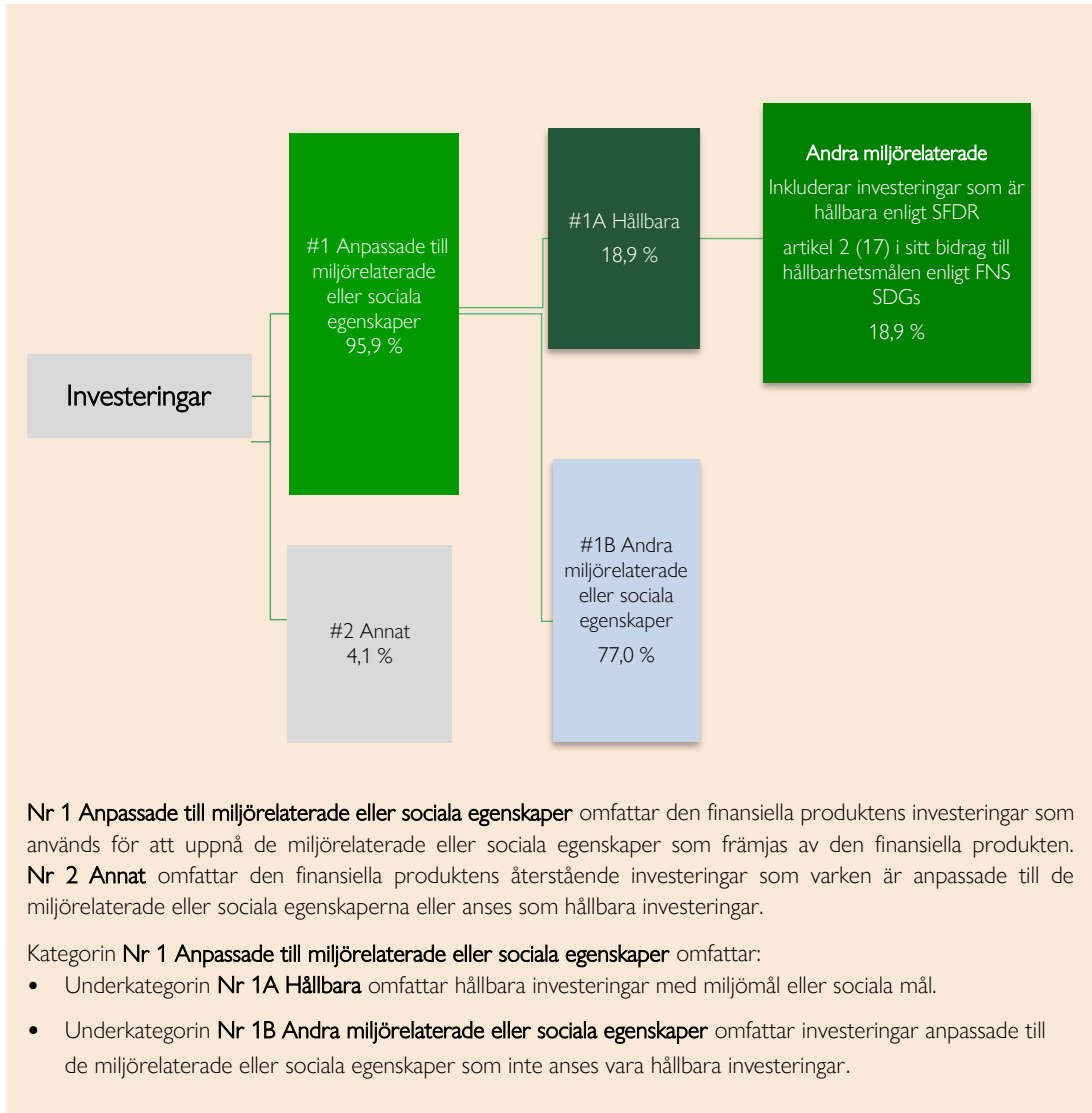


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	54,8%
Finans	24,2%
IT	9,9%
Sällanköpsvaror	4,5%
Telekom	3,6%
Fastigheter	2,8%
Hälsovård	0,1%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.

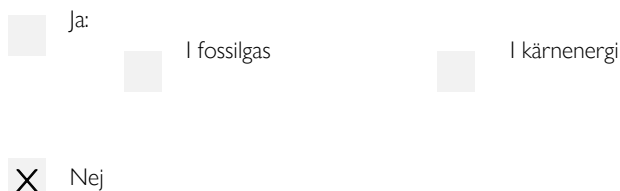
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



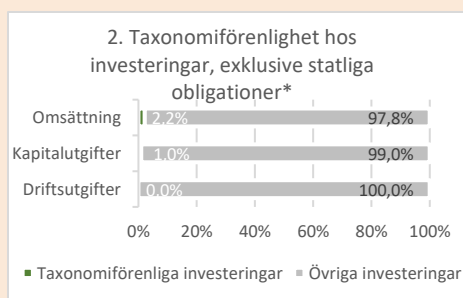
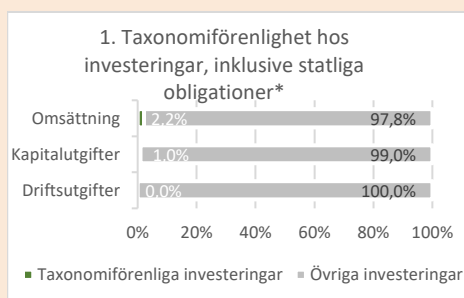
I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*³



De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produkten investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

³ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.



● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,0 procent i omställningsverksamheter och 2,2 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin ökade från 1,9 procent av omsättningen till 2,2 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

18,9 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.

Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Vi har under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och kontroversiella vapen.

08 CLIENS MICRO CAP

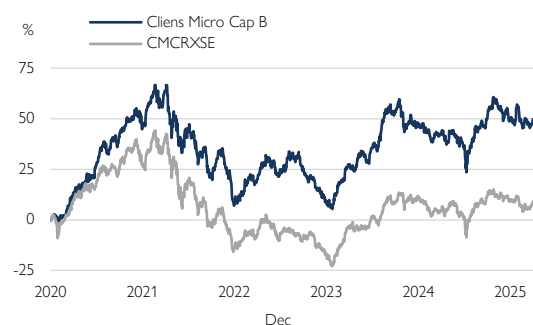
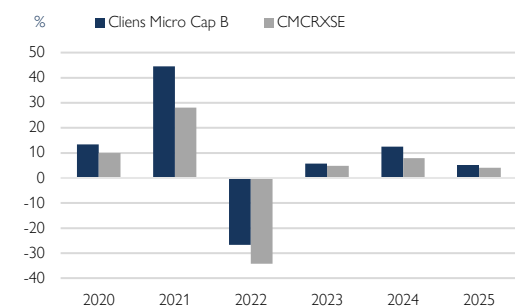
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Micro Cap är en månadshandlad specialfond. Fonden är en aktivt förvaltd 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 1 316 mkr den 31 december 2025. Nettot av in-och utflöden i fonden var minus 205 mkr. Fonden ökade med 4,9 procent under året. Fondens jämförelseindex Carnegie Micro Cap Return Index steg med 4,1 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

2025 kom att präglas av den amerikanska nyttillträdde presidenten och annonseringen av historiskt höga tullar mot omvärlden i april som fick börserna globalt på fall. Därefter har USA successivt slutit avtal med länder till betydligt lägre tullsats och världen har varefter året gått lärt sig att inte tolka in alltför mycket i de hot som kommer från USA. En tydlig effekt på börserna kunde dock skönjas under resten av året 2025 där kapital sökte sig alltmer till sektorer med relativt förutsägbara vinster, opåverkade av handelshinder, såsom bank och telekom. Riskapptiten för mindre bolag lyste med sin frånvaro och stora bolag gick betydligt bättre än små bolag under året. Svenska breda börsen stängde året 2025 upp 13 procent medan Carnegie småbolagsindex var upp endast 2 procent.

För fondens räkning var de största positiva bidragsgivarna Beijer Alma, VBG och OEM International som samtliga utvecklades starkt trots en alltför svag industrikonjunktur och en investeringsvilja som förblev dämpad under en stor del av året på grund av diskussionerna kring handelshinder och tullar.

Mönsterkortsbolaget NCAB, Nederman samt den finska IT-konsulten Gofore utvecklades alla svagt och stod tillsammans för det största negativa bidraget till fondens avkastning. Såväl mjukvarubolag som konsulter återfinns bland årets förlorare generellt då marknaden tagit fasta på oron kring vad AI kan medföra för förändringar i dessa bolags affärsmodeller.

Vi har ökat investeringarna i flertalet existerande innehav under året. Smålandsbolaget Troax med verksamhet inom nätväggar köptes in till fonden mot slutet av året liksom industrigrossisten Momentum Group. Innehaven i C-RAD, Cellavision samt Precio Fishbone såldes ut till sin helhet under året.

En fortsatt svag konjunktur under året, geopolitisk osäkerhet och amerikanska handelstullar har inte gynnat riskviljan i småbolagssegmentet. Vi fick i regel starka bolagsrapporter under hösten där en vändning i konjunkturen kunde skönjas men det är för tidigt att säga att trenden är bruten. Marknaden förväntar sig nu en högre vinsttillväxt för småbolagen än för storbolagen under nästa år och om dessa förväntningar infrias hoppas vi på att det trista sentimentet vi haft i småbolagsmarknaden under året kan vända.

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 december ett viktat snitt på 20,2 procent (16,4 procent 2024) av fondförmögenheten, där de största bidragsgivarna utgjordes av SLP som med renovering och uppgradering av fastighetsbeståndet effektiviserar energianvändningen i fastigheterna samt Nederman som varje dag renar luft åt människor i produktionsmiljöer världen över. Med det sagt bidrar många av fondens innehav till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället i stort där exempelvis fondens innehav i teknikkonsulten Rejlers gör en betydande skillnad.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 2025 28 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid årsskiftet lägre än aktiemarknadens andel Micro Cap-bolag (mätt som Carnegie Micro Cap Sweden Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 3,3 procent och avsåg exponeringar mot finska innehav noterade i 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 året 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 årsberättelse 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 vägledning.

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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
-----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

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

Fondförmögenhet (tkr)	1 316 443	1 470 618	1 267 918	1 301 112	1 646 942	644 080				
Andelsklass A	269 455	323 078	278 361	267 827	366 436	117 981				
Andelsklass B	1 046 988	1 147 540	989 557	1 033 285	1 280 506	526 099				
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	1 450,90	1 392,23	1 244,55	1 184,76	1 626,17	1 131,94				
Andelsklass B	1 424,09	1 381,10	1 241,51	1 188,31	1 638,58	1 133,85				
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	185 716	232 058	223 633	226 059	222 533	104 230				
Andelsklass B	735 196	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	4,2%	11,9%	5,1%	-27,1%	43,7%	13,2%				
Andelsklass B	4,9%	12,5%	5,7%	-26,7%	44,5%	13,4%				
Jämförelseindex	4,1%	7,9%	4,8%	-34,2%	28,1%	9,9%				

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)

Andelsklass A	12,5%	13,9%	21,0%	21,9%	-	-
Andelsklass B	12,5%	13,9%	21,1%	21,9%	-	-
Jämförelseindex	12,2%	17,0%	23,1%	21,9%	-	-

Aktiv risk (tracking error 24 mån)

Andelsklass A	8,4%	9,7%	8,6%	5,4%	-	-
Andelsklass B	8,4%	9,7%	8,6%	5,4%	-	-

Aktiv andel (active share)	89,4%	88,4%	93,0%	89,3%	94,6%	88,2%
-----------------------------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Carnegie Micro Cap Sweden Return Index (CMCRXSE), vilket är ett index som 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 aktivt 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fondens aktiva risk ligger omkring 8 procent vilket betyder att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. Avseende mättet för aktiv risk för år 2025 är fondens arbetsätt och positionsstorlekar på innehav desamma som tidigare år. Fonden har en hög koncentrationsnivå. Storleken på komponenterna i fondens jämförelseindex är förhållandevis små vilket gör att Fondens positioner avviker avsevärt mot vikterna i index. Ställt mot föregående år är aktiv andel på likvärdig nivå medan aktiv risk har sjunkit från förhöjda tal med anledning av lägre volatilitet i kursrörelser.

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	7,8%	5,0%
Andelsklass B	8,5%	5,6%

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		1,41%
- Andelsklass B		0,71%

Förvaltningsavgift, fast

- Andelsklass A (rörlig avgift 15% mot CMCXSE Index)	1,40%
- Andelsklass B (rörlig avgift 15% mot CMCXSE Index)	0,70%

Insättnings- och uttagsavgifter	0,0%
---------------------------------	------

Kostnader för typsparare

- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A	145,9
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B	82,8
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A	9,5
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B	5,4

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,14
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,06%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-12-31 % av fond

VBG GROUP B	7,3
OEM INTERNATIONAL B	6,6
ADDNODE B	6,3
MEDCAP	6,1
BEIJER ALMA B	6,0
SUMMA	32,3

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
PLEJD	NCAB
BEIJER ALMA B	GOFÖRE OYJ
OEM INTERNATIONAL B	NEDERMAN HOLDING
VBG GROUP B	LIME
DYNAVOX GROUP	INWIDO

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
MOMENTUM GROUP B	PLEJD
TROAX	OEM INTERNATIONAL B
LIME	MEDCAP
SWEDISH LOGISTIC B	C-RAD B
INWIDO	NCAB

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	388	1 043
Scope 2	914	890
Scope 3	51 756	43 863
Täckningsgrad	49%	48%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
BEIJER ALMA B	96 000	79 433	6,0	6,0
MOMENTUM GROUP B	314 281	48 336	3,7	3,7
NCAB	896 604	42 858	3,3	3,3
NEDERMAN HOLDING	352 372	59 762	4,5	4,5
OEM INTERNATIONAL B	599 137	87 115	6,6	6,6
REJLERKONCERNEN	296 673	56 249	4,3	4,3
TROAX	199 850	29 778	2,3	2,3
VBG GROUP B	240 000	95 424	7,3	7,3
INDUSTRIVAROR		498 954	37,9	
EQL PHARMA	356 928	20 630	1,6	1,6
HÄLSOVÄRD		20 630	1,6	
MEDCAP	146 157	80 240	6,1	6,1
FINANS		80 240	6,1	
ADDNODE B	860 210	83 354	6,3	6,3
DYNAVOX GROUP	461 126	47 035	3,6	3,6
GOFOR OYJ	200 000	29 177	2,2	2,2
LIME	194 374	55 785	4,2	4,2
SDIPTECH B	185 000	35 465	2,7	2,7
INFORMATIONSTEKNIK		250 816	19,1	
FORTINOVA B	1 924 003	54 064	4,1	4,1
K2A B	1 033 261	5 140	0,4	0,4
SWEDISH LOGISTIC B	1 872 206	77 603	5,9	5,9
FASTIGHET		136 808	10,4	
SUMMA AKTIER		987 449	75,0	
SUMMA KATEGORI 1		987 449	75,0	

KATEGORI 3

AKTIER				
ABSOLANT AIR CARE GR	96 000	21 024	1,6	1,6
IDUN INDUSTRIER B	218 838	77 687	5,9	5,9
PLEJD	53 054	38 570	2,9	2,9
INDUSTRIVAROR		137 282	10,4	
SÖDER SPORTFISKE	354 000	8 425	0,6	0,6
SÄLLANKÖPSVAROR		8 425	0,6	
ADMICOM OYJ	30 548	14 249	1,1	1,1
AVENSIA	1 155 720	9 777	0,7	0,7
COMBINEDX	476 190	17 524	1,3	1,3
EXSITEC HOLDING	349 136	53 418	4,1	4,1
INFRACOM	575 670	13 701	1,0	1,0
OPTER	267 857	23 250	1,8	1,8
INFORMATIONSTEKNIK		131 919	10,0	
SUMMA AKTIER		277 626	21,1	
SUMMA KATEGORI 3		277 626	21,1	
SUMMA VÄRDEPAPPER		1 265 075	96,1	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		51 368	3,9	
FONDFÖRMÖGENHET		1 316 443	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.

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

TILLGÅNGAR

Överlåtbara värdepapper	1 265 075	1 329 586
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	1 265 075	1 329 586

Bankmedel och övriga likvida medel	97 405	152 925
Övriga tillgångar (Not 1)	77	309

SUMMA TILLGÅNGAR	1 362 557	1 482 820
-------------------------	------------------	------------------

SKULDER

Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-46 114	-12 202
SUMMA SKULDER	-46 114	-12 202

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	1 316 443	1 470 618
--------------------------------	------------------	------------------

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

NOT 1 - SPECIFIKATION TILLGÅNGAR

Upplupen intäktsränta	77	309
SUMMA TILLGÅNGAR	77	309

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER**ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER**

Ej likviderade återlösta andelar	-45 137	-11 090
Ej likviderade förvaltningsarvoden	-951	-1 064
Ej likviderade analyskostnader	-26	-48
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-46 114	-12 202

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 470 618	1 267 918
Andelsutgivning Andelsklass A	20 146	77 089
Andelsutgivning Andelsklass B	64 148	93 056
Andelsinlösen Andelsklass A	-84 589	-65 080
Andelsinlösen Andelsklass B	-191 003	-45 210
Årets resultat enligt resultaträkning	52 031	154 444
Lämnad utdelning	-14 908	-11 598
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	1 316 443	1 470 618

RESULTATRÄKNING (tkr) 2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING

Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	49 182	141 720
Ränteintäkter (Not 4)	1 317	3 901
Utdelningar	14 103	23 195
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	64 602	168 816

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-12 194	-13 834
Övriga kostnader (Not 5)	-377	-538
SUMMA KOSTNADER	-12 571	-14 372

ÅRETS RESULTAT	52 031	154 444
-----------------------	---------------	----------------

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	6 418	26 472
Orealiserade vinster/förluster	42 764	115 249
SUMMA	49 182	141 720

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Övriga ränteintäkter	1 317	3 901
SUMMA	1 317	3 901

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-105	-190
Transaktionskostnader	-272	-348
SUMMA	-377	-538

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkter som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Micro Cap
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Micro Cap LEI: 636700YA0U8L8Z830R97
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 20,5 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

● Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

I genomsnitt under helåret 2025 var 20,5 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 32 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 5 842 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fondens hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (4% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 33% (33%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 27% (39%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fondens har då i genomsnitt under året släppt ut 124 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 119, 1 060 respektive 1 188 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en mindre ökning sedan jämförelsens start, vilket dock främst bedöms hänförligt till förbättrad rapportering av Scope 3-data, tillsammans med att enskilda innehav förändrat kompositionen. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Det primära målet med fondens hållbara investeringar är att bidra till FN:s globala mål för hållbar utveckling, med ett särskilt fokus på klimatomställning och resurseffektivitet. Under året utgjordes de största innehaven av Nederman, Sdiptech, Rejlers och fastighetsbolaget SLP, vilka alla adresserar centrala miljöutmaningar genom sina specifika affärsmodeller.

Nederman utgör portföljens största bidrag och bidrar främst inom ramen för mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) och mål 12 (Hållbar konsumtion och produktion) genom sin världsledande utrustning för industriell luftfiltrering. Genom att rena luften på fabriksnivå världen över möjliggör de en mer hållbar produktion och minskade utsläpp inom industrin. På liknande sätt bidrar Sdiptech till målen för mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) och mål 11 (Hållbara städer och samhällen) genom att tillhandahålla nischade tekniska lösningar som moderniserar allt från vattenrening till elförsörjning.

Inom tjänstesektorn spelar Rejlers en avgörande roll för mål 7 (Hållbar energi för alla) och mål 13 (Bekämpa klimatförändringarna). Genom sin expertis inom rådgivning och analys fungerar de som en möjliggörare för sina kunders energiomställning och hjälper tung industri att skifta till koldioxidsnåla alternativ. Slutligen bidrar fastighetsbolaget SLP till mål 7 (Hållbar energi för alla) och mål 11 (Hållbara städer och samhällen) genom att optimera logistikfastigheter med fokus på energieffektivisering. Genom att installera storskaliga solcellsanläggningar på sina fastighetstak bidrar de till en ökad andel förnybar el i systemet, samtidigt som de minskar byggnadernas totala klimatavtryck.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt rörande bekämpning av korruption och mutor.

● På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under filen <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och

15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
AddNode Group AB	IT	6,8%	Sverige
OEM International AB	Verkstad	6,8%	Sverige
Medcap AB	Hälsovård	6,5%	Sverige
Idun Industrier AB	Verkstad	5,8%	Sverige
Beijer Alma AB	Verkstad	5,8%	Sverige
VBG Group AB	Verkstad	5,6%	Sverige
Nederman Holding AB	Verkstad	5,0%	Sverige
Swedish Logistic Property AB	Fastigheter	5,0%	Sverige
Fortinova Fastigheter AB	Fastigheter	4,7%	Sverige
Plejd AB	Verkstad	4,1%	Sverige
Lime Technologies AB	IT	4,1%	Sverige
NCAB Group AB	IT	3,7%	Sverige
Rejlers AB	Verkstad	3,6%	Sverige
Exsitec Holding AB	IT	3,5%	Sverige
Dynavox Group AB	IT	3,0%	Sverige

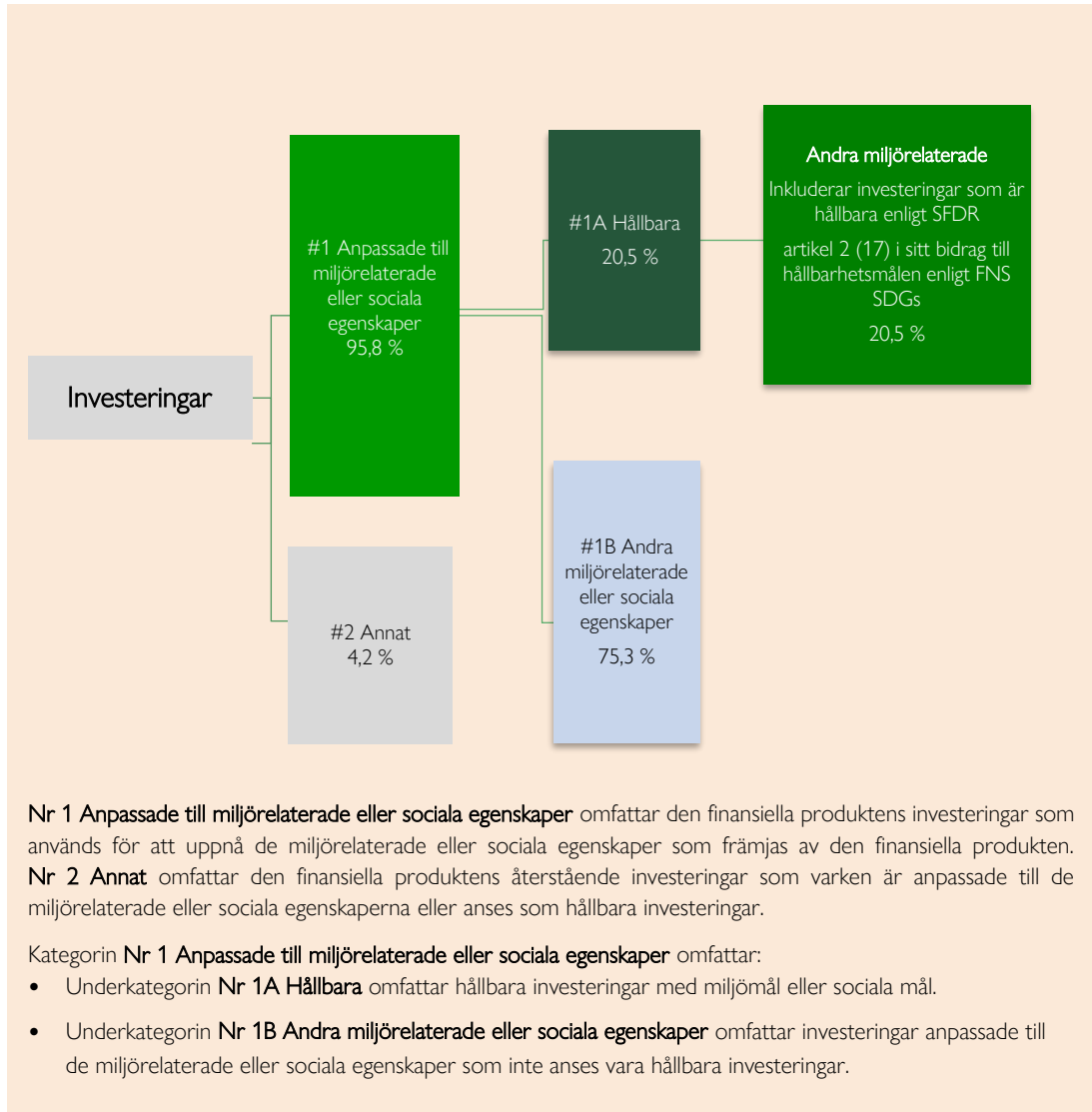


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	47,5%
IT	31,9%
Fastigheter	10,6%
Hälsovård	9,2%
Sällanköpsvaror	0,8%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.

- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.

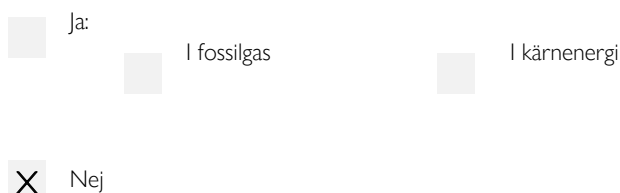
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



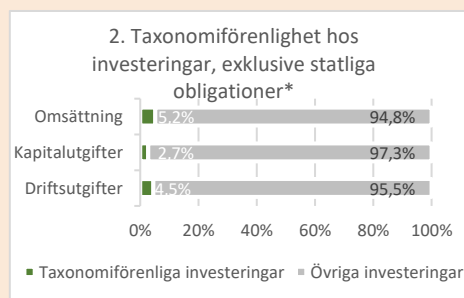
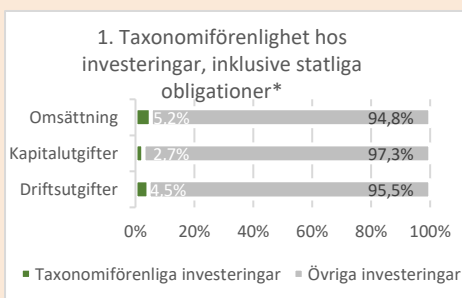
I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?⁴*



De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁴ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.



är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.



● *Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?*

0,0 procent i omställningsverksamheter och 0,9 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● *Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?*

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin ökade från 1,5 procent beträffande omsättning till 5,2 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

20,5 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.

Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

09 CLIENS MIXFOND

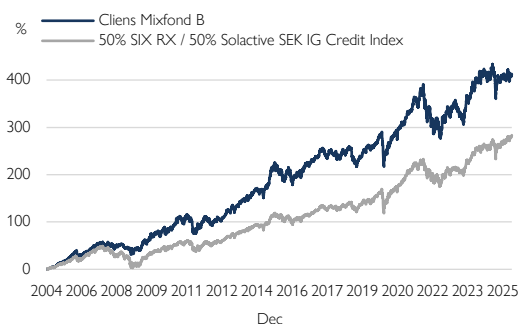
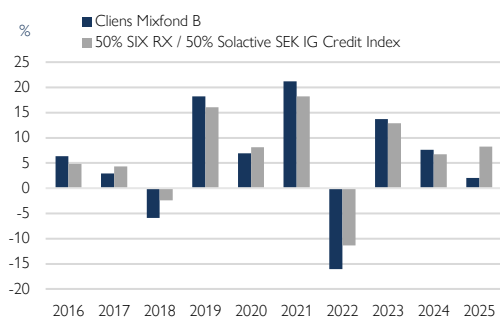
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Mixfond är en aktivt förvaltd blandfond som växlar mellan räntebärande värdepapper och aktier, dock alltid minst 25 procent i något av tillgångslagen. Det innebär att fonden i vissa marknadslägen kan ha upp till 75 procent aktier. I syfte att bromsa större värdefall i marknaden så kan fonden placera upp till 75 procent 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 319 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 153 mkr. Fonden steg under perioden med 2,0 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 50% SIX Return Index / 50% Solactive SEK IG Credit Index steg med 8,3 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

2025 kom att präglas av den amerikanska nyttillträdde presidenten och annonseringen av historiskt höga tullar mot omvärlden i april månad som fick börserna globalt på fall. Därefter har USA successivt slutit avtal med länder till betydligt lägre tullsats och världen har varefter året gått lärt sig att inte tolka in alltför mycket i de hot som kommer från USA. En tydlig effekt på börserna kunde dock skönjas under resten av året 2025 där kapital sökte sig alltmer till sektorer med relativt förutsägbara vinster, opåverkande av handelshinder, såsom bank och telekom. Stora bolag gick betydligt bättre än små bolag under året, där bank är en dominerande sektor. Svenska breda börserna stängde året 2025 upp 13 procent medan Carnegie småbolagsindex var upp endast 2 procent.

För fondens räkning gick vi in i året med en något högre 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. Aktievikten ökade sedan successivt under andra halvåret och stängde året på en aktievikt på 65 procent.

När vi summerar helåret 2025 var fondens bästa bidragsgivare SEB, Sandvik och ABB. SEB i linje med andra banker har fått ett värderingsuppsving under året där börserna premierat säkra vinster som vi nämnt tidigare. ABB har fortsatt att leverera imponerande resultat under året som drivits på av fortsatta elektrifieringsinvesteringar, inte minst i datacenter.

Förvärvande bolaget Lagercrantz tillkom som nytt innehav tillsammans med teknikonsulten Sweco. Även AstraZeneca kom tillbaka till fonden då vi tyckte att aktien återigen blev attraktiv värderad och där vi ser ett fortsatt stark momentum i onkologiportföljen. Även AAK tillkom som nytt innehav, specialiserade på växtbaserade oljor och fetter som finns i en rad konsumentprodukter. AAK har påvisat en stabilt hög vinsttillväxt över lång tid i en relativt ocyklisk marknad. Vi deltog i börsnoteringen av Verisure, hemläringsbolaget med en stark marknadssituation även utanför Sverige med fin historik av ocyklisk tillväxt. Vi 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. Bland fastigheter allokerade vi om för att minska exponering mot kontorsmarknaden i sämre lägen. Vi sålde av vårt

innehav i Castellum, Fabege och Fortinova och köpte i stället in Balder och Wihlborgs.

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. Mixfonden hade per sista december en andel om 30,6 procent av fondförmögenheten (26,7 procent år 2024). Fortsatt bidrar många av fondens bolag till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället.

Strategin med fondens räntebenen är att hålla en väl avvägd balans mellan ränte- och kreditrisk och att prioritera investeringar i likvida tillgångar för att snabbt kunna allokera kapital mellan aktier och räntor. Vi arbetade även aktivt med att stärka räntebenes hållbarhetsavtryck genom att öka andelen obligationer med hållbarhetsmärkning, d.v.s. obligationer som klassificeras som gröna, hållbara, hållbarhetslänkade eller sociala.

I räntemarknaden präglades året av centralbankernas styrräntesänkningar efter att den globala inflationstakten kommit ned, världskonjunkturen vikit och den heta amerikanska arbetsmarknaden börjat svalna. Med det sagt inleddes året med stigande underliggande räntor efter att räntemarknadens aktörer insett att inflationen ändå inte riktig givit med sig i den takt man hoppats på, framför allt i USA. Detta bidrog till att förväntningarna om kommande styrräntesänkningar successivt senarelades och dessutom minskade i antal. I Sverige ledde dock lägre inflation och vikande konjunktur till att Riksbanken inledde sin räntesänkingscykel i maj.

I Sverige sjönk de korta statsobligationsräntorna i takt med styrräntesänkningarna, medan den 10-åriga statsobligationerna steg i linje med utvecklingen i USA och med bidrag från förväntningar om lägre inflationstakt och bättre konjunktutsikter från expansiv penningpolitik. Räntan på 3-månaders Stibor sjönk med 151 baspunkter till 2,5 procent vid årsskiftet.

Det lägre kortränteläget gynnade fondens innehav av fastförräntade obligationer, medan uppgången i längre löptider missgynnade räntebenes utveckling. Med successivt lägre Stiborränta minskade även den löpande förräntningen i innehaven av obligationer med rörlig kupong. Sett över året utvecklades svenska kreditspreadar mycket starkt, framför allt inom fastighetssektorn.

Vår bedömning är att centralbankerna, trots allt, kommer att behöva leverera ett flertal styrräntesänkningar under året, framför allt ECB och till viss del även Riksbanken. Givet ett huvudscenario med mjukare arbetsmarknad i USA och avtagande inflationstakt, är förutsättningarna goda för generellt lägre korta räntor men även något lägre räntor i de längre löptiderna. Ett sådant scenario skulle vara gynnsamt för kreditmarknaden. Osäkerhetsfaktorn är dock alltför stor, med både ekonomiska och geopolitiska risker i rörelse. Vi kommer även att fortsätta arbetet med att rikta investerat kapital mot företag med hållbara syften.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 minskar 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 årsskiftet 8,2 procent vilket är något högre än fondens jämförelseindex på 5,7 procent. Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 1,9 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i norska kronor och euro. 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. 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 årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	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)	319 073	460 436	611 227	818 975	1 029 511	940 063	989 237	1 040 042	1 268 719	1 090 350
Andelsklass A	172 734	186 907	186 681	225 998	308 240	307 169	354 207	387 406	516 969	421 927
Andelsklass B	146 339	273 529	424 546	592 977	721 271	632 894	635 030	652 636	751 750	668 423
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	3 533,71	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	3 806,69	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	48 882	54 147	58 345	80 690	92 774	109 253	133 725	171 874	215 797	179 854
Andelsklass B	38 443	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	2,4%	7,9%	14,2%	-15,7%	18,2%	6,2%	17,5%	-5,9%	2,1%	6,2%
Andelsklass B	2,0%	7,6%	13,7%	-16,0%	21,2%	6,9%	18,2%	-5,9%	2,9%	6,3%
Jämförelseindex	8,2%	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	8,2%	9,5%	14,6%	13,7%	10,7%	10,0%	7,4%	7,2%	7,4%	7,6%
Andelsklass B	8,2%	9,5%	14,6%	13,9%	10,9%	10,0%	7,5%	7,3%	7,5%	8,6%
Jämförelseindex	5,7%	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	3,4%	3,7%	4,4%	4,0%	2,6%	2,6%	2,7%	2,1%	2,8%	3,9%
Andelsklass B	3,5%	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 måttet 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fonden avviker från sitt jämförelseindex både på aktie- och räntesidan och har även haft en högre aktievikt än sitt index under året. På aktiesidan är avvikelserna både vad gäller färre innehav samt en högre koncentrationsnivå per innehav än sitt jämförelseindex. På aktiesidan investerar fonden dessutom både i små och stora bolag, där de mindre bolagen avviker mer från fondens jämförelseindex. Fonden har enligt fondbestämmelserna inga innehav i försvarsaktier, vilket förblir en stor sektorundervikt mot jämförelseindex. På räntesidan investerar fonden i obligationer med både fast och rörlig ränta samt utgivna av företag som är ett kreditbetyg motsvarande investment grade. Till skillnad från jämförelseindex investerar fonden även i obligationer som saknar officiell kreditrating. Fonden investerar dessutom i obligationer utgivna av företag med låg kreditkvalitet (lägre än BBB- eller motsvarande) och obligationer utgivna av kommuner och bostadsinstitut, vilket är kategorier av obligationer som inte ingår i jämförelseindex. Förvaltningen fokuserar på riskspridning och har därmed lägre koncentrationsrisker än jämförelseindex för de största viktarna i index. Under året har tracking error sjunkit i och med att volatiliteten i den svenska kreditmarknaden sjunkit, mycket drivet av att likviditeten i marknaden generellt varit mycket bra. Aktiv risk i ränteförvaltningen tas framför allt i form av kreditrisk, räntebindning och kredittidur.

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	5,0%	4,6%
Andelsklass B	4,7%	4,8%

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		0,53%
- Andelsklass B		0,98%

Förvaltningsavgift, fast

- Andelsklass A (rörlig avgift 10% mot OMRX T-Bill Index)		0,50%
- Andelsklass B		0,95%

Insättnings- och uttagsavgifter 0,0%

Kostnader för typsparare

- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A		67,2
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B		101,0
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A		3,8
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B		6,4

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,23
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,03%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-12-31 % av fond

ATLAS COPCO B	5,6
INVESTOR B	5,3
ABB LTD	4,3
EPIROC B	3,5
BEIJER REF B	3,3
SUMMA	22,0

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
SANDVIK	VITROLIFE
SEB A	LIME
EQT	LATOUR B
ABB LTD	NIBE INDUSTRIER B
INVESTOR B	SCA B

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
WIHLBORGS FASTIGHETE	NORDNET
SBAB HYP 151 300612	ERICSSON B
EPIROC 280510	SANDVIK
BALDER B	SEB A
LAGERCRANTZ GROUP B	ASSA ABLOY B

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	546	438
Scope 2	118	144
Scope 3	10 013	14 817
Täckningsgrad	92%	67%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
<i>KATEGORI 1</i>				
AKTIER				
SCA B	60 000	7 356	2,3	3,6
MATERIAL		7 356	2,3	
ABB LTD	20 000	13 756	4,3	4,3
ADDTTECH B	20 000	6 548	2,1	2,1
ATLAS COPCO B	120 000	17 880	5,6	5,6
BEIJER REF B	70 616	10 529	3,3	3,3
EPIROC B	60 000	11 202	3,5	5,1
INSTALCO	123 301	3 191	1,0	1,0
LIFCO B	18 000	6 336	2,0	2,0
NIBE INDUSTRIER B	165 000	5 877	1,8	1,8
SANDVIK	20 000	6 012	1,9	1,9
SKANSKA B	30 000	7 569	2,4	2,4
SWECO B	25 000	3 773	1,2	1,2
TOMRA SYSTEMS	25 170	3 130	1,0	1,0
VERISURE	19 179	2 906	0,9	0,9
VOLVO B	20 000	5 918	1,9	1,9
INDUSTRIVAROR		104 627	32,8	
AARHUSKARLSHAMN	14 600	3 851	1,2	1,2
DAGLIGVAROR		3 851	1,2	
ASTRAZENECA	3 100	5 281	1,7	1,7
VITROLIFE	28 554	3 912	1,2	1,2
HÄLSOVÅRD		9 193	2,9	
EQT	20 000	7 276	2,3	2,3
INVESTOR B	51 007	16 853	5,3	5,3
LATOUR B	35 000	7 889	2,5	3,1
SEB A	40 000	7 804	2,5	3,4
FINANS		39 822	12,5	
HEXAGON B	78 358	8 580	2,7	3,3
LAGERCANTZ GROUP B	20 000	4 256	1,3	1,3
LIME	28 126	8 072	2,5	2,5
INFORMATIONSTEKNIK		20 908	6,6	
ESSITY B	25 000	6 630	2,1	2,1
KONSUMENTVAROR		6 630	2,1	
BALDER B	75 000	5 115	1,6	2,9
WIHLBORGS FASTIGHETER	100 000	9 125	2,9	2,9
FASTIGHET		14 240	4,5	
SUMMA AKTIER		206 627	64,8	
OBLIGATIONER				
AFRY FRN 290227	2 000 000	2 044	0,6	0,6
ARLA FRN 260717	2 000 000	2 002	0,6	0,6
ASSA FRN 290829	2 000 000	2 008	0,6	0,6
BALDER 290604	2 000 000	2 068	0,7	2,9
BALDER FRN 290604	2 000 000	2 044	0,6	2,9
CASTELLUM FRN 270315	2 500 000	2 527	0,8	1,4

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
CASTELLUM FRN 290118	2 000 000	2 076	0,7	1,4
ELEKTA FRN 261214	2 000 000	2 002	0,6	0,6
ELUX FRN 290917	4 000 000	4 013	1,3	1,3
ELUX PROF FRN 270322	1 250 000	1 259	0,4	0,4
EPIROC 280510	5 000 000	5 141	1,6	5,1
FABEGE FRN 290301	2 000 000	2 003	0,6	0,6
GETINGE FRN 290307	2 000 000	2 055	0,6	0,6
HEXAGON FRN 300917	2 000 000	2 003	0,6	3,3
HUFVUDSTADEN 290319	4 000 000	4 096	1,3	1,3
HUMLEGÅRD FRN 290403	2 000 000	2 026	0,6	0,6
HUSQVARNA FRN 270315	2 000 000	1 999	0,6	0,6
ICA FRN 291114	2 000 000	2 043	0,6	0,6
KOMMUNINVEST 310618	4 000 000	4 029	1,3	1,3
LANTMÄNN FRN 290322	1 250 000	1 268	0,4	0,4
LATOUR 290614	2 000 000	2 051	0,6	3,1
LF BANK FRN 310225	2 000 000	2 001	0,6	1,3
LF BANK FRN 310513	2 000 000	2 026	0,6	1,3
MUNTERS FRN 290917	1 250 000	1 254	0,4	0,4
NORDEA HYP 291008	6 000 000	5 915	1,9	1,9
NP3 FRN 280103	1 250 000	1 263	0,4	0,4
NYFOSA FRN 280103	1 250 000	1 264	0,4	0,4
SBAB 280203	4 000 000	4 081	1,3	1,3
SBAB HYP 151 300612	8 000 000	7 422	2,3	2,3
SCA FRN 300917	4 000 000	4 012	1,3	3,6
SKANSKA FRN 261124	2 000 000	2 013	0,6	0,6
SOBI FRN 290517	1 250 000	1 284	0,4	0,4
SSAB FRN 301114	3 000 000	3 004	0,9	0,9
STORA ENS FRN 281108	4 000 000	4 068	1,3	1,3
SWEDBANK FRN 290219	2 000 000	2 035	0,6	0,6
TRATON FRN 280911	2 000 000	2 008	0,6	0,6
TRELLEBOR FRN 270308	4 000 000	4 011	1,3	1,3
VOLVO TR 301028	4 000 000	3 955	1,2	1,2
WILLHEM FRN 290423	2 000 000	2 027	0,6	0,6
ZIKLO BNK FRN 300916	4 000 000	4 005	1,3	1,3
SUMMA OBLIGATIONER		108 405	34,0	
<i>SUMMA KATEGORI 1</i>		<i>108 405</i>	<i>34,0</i>	
SUMMA VÄRDEPAPPER		315 032	98,7	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		4 041	1,3	
FONDFÖRMÖGENHET		319 073	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

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

-
- 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.

BALANSRÄKNING (tkr)

	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	315 032	452 727
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	315 032	452 727
Bankmedel och övriga likvida medel	3 380	6 788
Övriga tillgångar (Not 1)	890	1 547
SUMMA TILLGÅNGAR	319 302	461 062
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-229	-626
SUMMA SKULDER	-229	-626

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2) 319 073 460 436

POSTER INOM LINJEN Inga Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen värdepappersränta	886	1 533
Upplupen intäktsränta	4	15
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	890	1 548

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade förvaltningsavgifter	-191	-304
Ej likviderade analyskostnader	-10	-33
Ej likviderade återlösta andelar	-24	-283
Ej likviderade depåavgifter	-4	-6
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-229	-626

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START		
Andelsutgivning Andelsklass A	9 037	8 825
Andelsutgivning Andelsklass B	17 212	25 582
Andelsinlösen Andelsklass A	-27 470	-23 097
Andelsinlösen Andelsklass B	-151 290	-202 528
Årets resultat enligt resultaträkning	11 148	40 427
Lämnad utdelning	0	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	319 073	460 436

RESULTATRÄKNING (tkr)

	2025	2024
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	5 366	29 383
Ränteintäkter (Not 4)	4 578	8 649
Utdelningar	4 187	7 114
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	14 131	45 146

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-2 792	-4 400
- Ersättning till förvaringsinstitutet	-51	-7
Övriga kostnader (Not 5)	-140	-312
SUMMA KOSTNADER	-2 983	-4 719

ÅRETS RESULTAT 11 148 40 427

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	18 226	36 658
Orealiserade vinster/förluster	-12 860	-7 275
SUMMA	5 366	29 383

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Erhållen kupongränta	4 280	7 874
Övriga ränteintäkter	298	775
SUMMA	4 578	8 649

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-40	-130
Transaktionskostnader	-100	-182
SUMMA	-140	-312

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Mixfond
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750-2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Mixfond LEI: 636700LXS8WWM4PX21J66
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Nej

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 29,9 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2024 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

● Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

I genomsnitt under helåret 2025 var 29,9 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 73 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 29 258 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (5% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 41% (41%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 23% (39%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 2 306 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 2 155, 1 978 respektive 2 139 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär att fondens utsläpp varit relativt oförändrade sedan jämförelsens start. På en kortare tidshorisont anser vi det svårt att dra slutsatser, detta tillsammans med en ökad och förbättrad rapportering av Scope 3-data gör att datan över perioder försvårar jämförelsen. Vi förväntar oss dock att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Fondens mål med de hållbara investeringar som gjorts är att bidra till FN:s globala mål för hållbar utveckling, med ett särskilt fokus på klimatomställning och resurseffektivitet. Flera av fondens innehav är centrala för den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället. Fastighetsbolagen Wihlborgs och Balder, tillsammans med byggkoncernen Skanska, driver exempelvis på utvecklingen mot mer energieffektiva fastighetsbestånd inom ramen för mål 11 (Hållbara städer och samhällen). Vidare bidrar Nibe och Instalco till omställningen bort från fossila värmekällor genom produktion och installation av avancerad värmepumpsteknik, vilket direkt stöttar mål 7 (Hållbar energi för alla). Samtidigt möjliggör Tomra cirkulära flöden och minskad resursanvändning genom sin världsledande returhantering, ett väsentligt bidrag till mål 12 (Hållbar konsumtion och produktion) och mål 14 (Hav och marina resurser) genom att minska mängden avfall och förhindra att plaster hamnar på havsbotten.

Utöver investeringar i bolag med hållbara affärsmodeller, investerar fondens räntesida i hållbara obligationer där kapitalet är öronmärkt för specifika miljömässiga eller sociala ändamål. Dessa utgörs av obligationer märkta som gröna, hållbara, hållbarhetslänkade eller sociala. Hållbara obligationer innebär att utgivaren av en obligation lånar kapital som är öronmärkt för särskilda fördefinierade miljöbaserade eller sociala projekt och/eller främjar något eller några av FN:s 17 globala mål för hållbar utveckling. Andelen innehav inom någon av de fyra hållbarhetskategorierna uppgick till 62% av fondens kapital investerat i räntebärande instrument i slutet av året, vilket var en ökning från 60% vid inledningen av året.

De största investeringarna som gjordes i obligationer vars kapital är ämnat för hållbara ändamål och/eller klimatrelaterade mål var obligationer utgivna av Epiroc, SCA, Ziklo Bank och SSAB. Framför allt adresserade dessa obligationer det globala målet 12. Hållbar konsumtion och produktion, men även målen 6. Rent vatten och sanitet

för alla, 7. Hållbar energi för alla, 9. Hållbar industri, innovationer och infrastruktur, 11. Hållbara städer och samhällen, och 13. Bekämpa klimatförändringar.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot

företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamtet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.

Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?



Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Epiroc AB	Verkstad	5,1%	Sverige
Hexagon AB	IT	4,7%	Sverige
Atlas Copco AB	Verkstad	4,1%	Sverige
Investor AB	Finans	3,9%	Sverige
SBAB Bank AB	Finans	3,8%	Sverige
ABB Ltd	Verkstad	3,7%	Schweiz
Lime Technologies AB	IT	3,3%	Sverige
Investment AB Latour	Verkstad	3,3%	Sverige
Beijer Ref AB	Verkstad	3,2%	Sverige
Svenska Cellulosa AB SCA	Material	3,1%	Sverige
Skanska AB	Verkstad	3,0%	Sverige
Skandinaviska Enskilda Banken	Finans	2,7%	Sverige
Lifco AB	Verkstad	2,5%	Sverige
Nibe Industrier AB	Verkstad	2,4%	Sverige
Castellum AB	Fastigheter	2,4%	Sverige

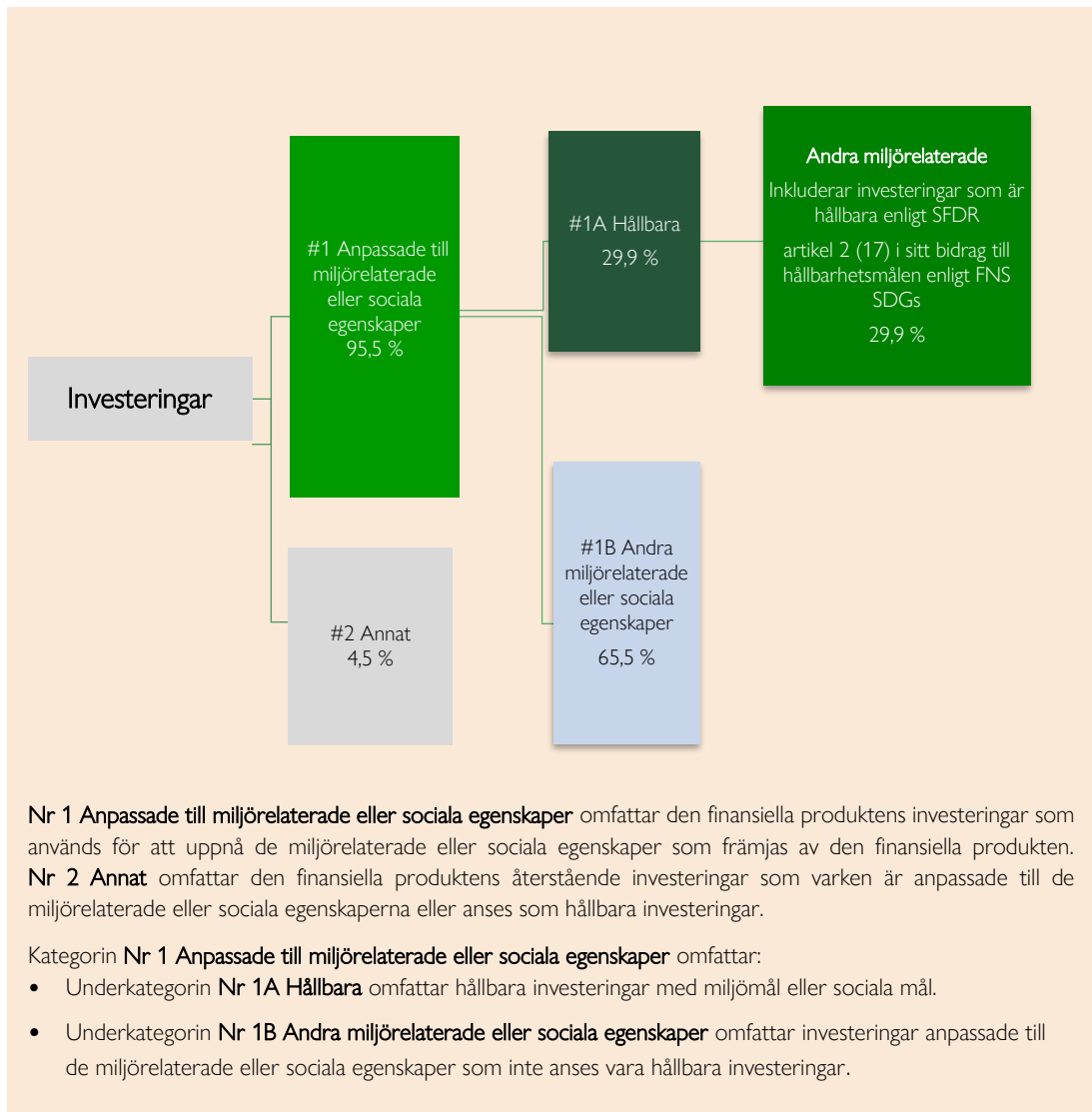


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	42,7%
Finans	18,1%
Fastigheter	11,3%
IT	9,8%
Material	5,4%
Hälsovård	4,6%
Dagligvaror	4,4%
Sällanköpsvaror	1,8%
Telekom	0,4%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.

- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



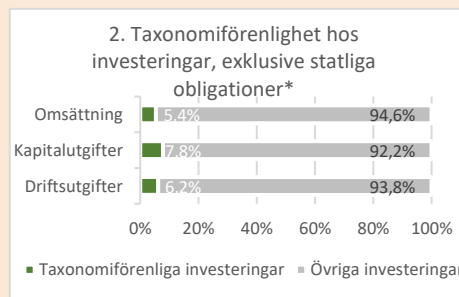
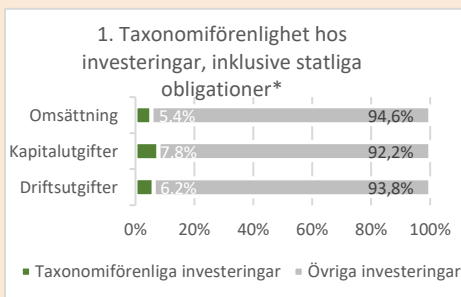
I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*⁵

Ja: I fossilgas I kärnenergi
 Nej

De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehåller inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁵ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,0 procent i omställningsverksamheter och 4,3 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin minskade något mellan åren från 6,3 procent av omsättningen till 5,4 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

29,9 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin då vi saknar data från bolag. Vidare tycker vi inte den data som finns tillgänglig på temat från dataleverantörer är av tillfredställande kvalitet.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med dryga 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

10 CLIENS SMALL & MICRO CAP

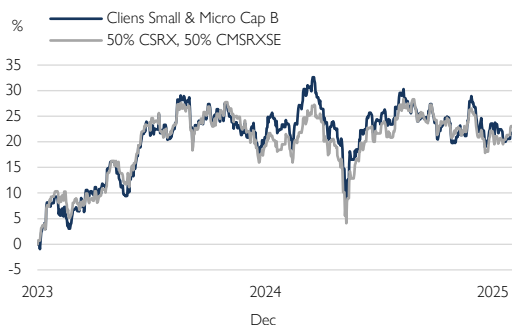
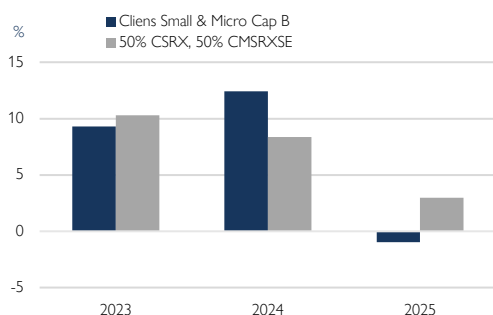
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Small & Micro Cap är en aktivt förvaltd 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 fond-förmögenheten 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 1 758 mkr den 31 december 2025. Nettot av in-och utflöden i fonden var plus 103 mkr. Fonden sjönk under perioden med 1,0 procent. Fondens sammansatta jämförelseindex 50 % Carnegie Small Cap Return Index / 50 % Carnegie Micro Cap Sweden Return Index steg med 3,0 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

2025 kom att präglas av den amerikanska nyttillträdde presidenten och annonseringen av historiskt höga tullar mot omvärlden i april som fick börserna globalt på fall. Därefter har USA successivt slutit avtal med länder till betydligt lägre tullsatsar och världen har varefter året gått lärt sig att inte tolka in alltför mycket i de hot som kommer från USA. En tydlig effekt på börserna kunde dock skönjas under resten av året 2025 där kapital sökte sig alltmer till sektorer med relativt förutsägbara vinster, opåverkade av handelshinder, såsom bank och telekom. Riskaptiten för mindre bolag lyste med sin frånvaro och stora bolag gick betydligt bättre än små bolag under året. Svenska breda börsen stängde året 2025 upp 13 procent medan Carnegie småbolagsindex var upp endast 2 procent.

För fondens räkning var de största positiva bidragsgivarna Beijer Alma och OEM tillsammans med finans och försäkringsbolagen; Storebrand, Alm brand, Ringkjoebing Landbobank och Avanza. Vi fick dessutom ett bud på Fortnox från huvudägaren och EQT som vi accepterade. Aktien har gett en fin avkastning till fondens utveckling då den varit med sedan start.

Fastighetsinnehaven i Nyfosa, Wihlborgs och Wallenstam var bland de mest negativa bidragsgivarna under året då vakansoron tog över och sektorn som helhet gick svagt. Vitec var det enskilda innehav som kostade fonden mest relativt sitt index under 2025, där flertalet mjukvarubolag handlats svagt drivet av en utbredd AI-oro.

Vi har ökat investeringarna i flertalet existerande innehav under året. Teknikkonsulten Rejlers, Skistar, Storebrand, fastighetsbolaget SLP och förvärvande bolaget Momentum Group tillkom som nya innehav. Bland våra finska innehav valde

vi att sälja av i Gofore och QT som inte levererat som förväntat och i stället ökat upp i mätteknikbolaget Vaisala. Vi sålde av vårt innehav i Ringkjöbing Landbobank som blivit för stort för fonden.

En fortsatt svag konjunktur under året, geopolitisk osäkerhet och amerikanska handelstullar har inte gynnat riskviljan i småbolagssegmentet. Vi fick i regel starka bolagsrapporter under hösten där en vändning i konjunkturen kunde skönjas men det är för tidigt att säga att trenden är bruten. Marknaden förväntar sig nu en högre vinststillväxt för småbolagen än för storbolagen under nästa år och om dessa förväntningar infrias hoppas vi på att det trista sentimentet vi haft i småbolagsmarknaden under året kan vända.

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 december ett viktat genomsnitt på 31,7 procent (27,3 procent 2024) 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 gör en betydande skillnad.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 årsskiftet, 35 stycken innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid årsskiftet något högre än aktiemarknadens andel småbolag (mätt som fondens sammansatta jämförelseindex). Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 11,4 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 använda derivatinstrument såsom ett led i fondens placeringsinriktning. Fonden får placera i OTC-derivat enligt 5 kap. 12 § andra stycket LVF. Fonden får använda sådana tekniker och instrument som avses i 25 kap. 21 § Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:9) om värdepappersfonder för att skapa hävstång. 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 årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
-----------	------	------	------	------	------	------	------	------	------	------

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

Fondförmögenhet (tkr)	1 758 115	1 674 495	374 486							
Andelsklass A	683 368	800 875	299 379							
Andelsklass B	1 074 747	873 620	75 107							
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	1 200,56	1 220,64	1 092,44							
Andelsklass B	1 183,49	1 229,08	1 093,04							
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	568 867	656 110	274 047							
Andelsklass B	907 573	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	-1,6%	11,7%	9,3%							
Andelsklass B	-1,0%	12,4%	9,3%							
Jämförelseindex	3,0%	8,4%	10,3%							

Risk- och avkastningsmått

Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)			
Andelsklass A	12,8%	-	-
Andelsklass B	12,8%	-	-
Jämförelseindex	11,8%	-	-
Aktiv risk (tracking error 24 mån)			
Andelsklass A	5,2%	-	-
Andelsklass B	5,1%	-	-
Aktiv andel (active share)	86,7%	86,4%	87,4%

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är 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 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 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fondens aktiva risk ligger omkring 5 procent betyder det att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. Fonden är en aktiv förvaltnad fond och avser därför inte att följa ett jämförelseindex med hänsyn till fondens val av investeringar. Fonden har en hög koncentrationsnivå och storleken på komponenterna i fondens jämförelseindex är förhållandevis små vilket gör att fondens positioner avviker mot vikterna i index. Fonden har innehav i övriga Norden utanför Sverige vilka inte finns med i jämförelseindex.

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	4,8%	-
Andelsklass B	5,4%	-

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		1,37%
- Andelsklass B		0,67%

Förvaltningsavgift, fast

- Andelsklass A (rörlig avgift 10% mot sammansatt index)		1,35%
- Andelsklass B (rörlig avgift 10% mot sammansatt index)		0,65%

Insättnings- och uttagsavgifter 0,0%

Kostnader för typsparare

- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A		149,3
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B		80,1
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A		9,0
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B		4,6

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (egr)	0,25
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,05%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN 2025-12-31 % av fond

BUFAB	5,1
BEIJER ALMA B	4,5
OEM INTERNATIONAL B	4,4
WIHLBORGS FASTIGHETE	4,2
LAGERCRAINTZ GROUP B	4,1
SUMMA	22,3

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
BEIJER ALMA B	VITEC B
AVANZA BANK	VITROLIFE
OEM INTERNATIONAL B	NYFOSA
AXFOOD	TROAX
FORTNOX	THULE GROUP

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
SKISTAR B	FORTNOX
REJLERKONCERNEN	RINGKJOEBING LANDBO
ADDNODE B	NORDNET
THULE GROUP	AVANZA BANK
WIHLBORGS FASTIGHETE	AXFOOD

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	430	4 464
Scope 2	397	1 234
Scope 3	35 599	53 534
Täckningsgrad	94%	67%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
ADDLIFE B	441 486	70 240	4,0	4,0
AFRY	325 942	48 891	2,8	2,8
AQ GROUP	186 455	36 769	2,1	2,1
BEIJER ALMA B	268 508	79 881	4,5	4,5
BUFAB	887 310	89 228	5,1	5,1
HEXPOL B	422 000	37 115	2,1	2,1
INSTALCO	910 000	23 551	1,3	1,3
MOMENTUM GROUP B	157 067	24 157	1,4	1,4
MUNTERS	220 000	37 818	2,2	2,2
NCAB	765 612	36 596	2,1	2,1
OEM INTERNATIONAL B	526 707	76 583	4,4	4,4
REJLERKONCERNEN	290 054	54 994	3,1	3,1
SWECO B	250 000	37 725	2,2	2,2
SYSTEMAIR	797 861	69 494	4,0	4,0
TOMRA SYSTEMS	350 730	43 616	2,5	2,5
TROAX	353 504	52 672	3,0	3,0
INDUSTRIVAROR		819 331	46,6	
SKISTAR B	350 000	57 960	3,3	3,3
SÄLLANKÖPSVAROR		57 960	3,3	
AXFOOD	150 000	43 530	2,5	2,5
DAGLIGVAROR		43 530	2,5	
SECTRA B	70 000	17 570	1,0	1,0
VITROLIFE	254 158	34 820	2,0	2,0
HÄLSOVÅRD		52 390	3,0	
ALM BRAND A/S	1 577 095	43 176	2,5	2,5
AVANZA BANK	125 437	44 292	2,5	2,5
STOREBRAND	220 000	34 742	2,0	2,0
FINANS		122 209	7,0	
ADDNODE B	573 700	55 592	3,2	3,2
BOUVET	545 231	30 711	1,8	1,8
HMS NETWORKS	133 751	56 042	3,2	3,2
LAGERCANTZ GROUP B	336 000	71 501	4,1	4,1
SDIPTCH B	135 402	25 957	1,5	1,5
VAISALA OYJ	101 425	48 352	2,8	2,8
VITEC B	142 008	43 966	2,5	2,5
INFORMATIONSTEKNIK		332 120	18,9	
THULE GROUP	236 702	56 761	3,2	3,2
KONSUMENTVAROR		56 761	3,2	
NYFOSA	577 013	42 872	2,4	2,4
SWEDISH LOGISTIC B	609 000	25 243	1,4	1,4
WALLENSTAM B	900 000	37 242	2,1	2,1
WIHLBORGS FASTIGHETE	815 000	74 369	4,2	
FASTIGHET		179 726	10,2	
SUMMA AKTIER		1 664 027	94,7	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
SUMMA VÄRDEPAPPER		1 664 027	94,7	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		94 089	5,4	
FONDFÖRMÖGENHET		1 758 115	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.

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

TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	1 664 027	1 532 133
Summa instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	1 664 027	1 532 133
Bankmedel och övriga likvida medel	95 452	146 985
Övriga tillgångar (Not 1)	532	260
SUMMA TILLGÅNGAR	1 760 011	1 679 378

SKULDER

Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-1 896	-4 883
SUMMA SKULDER	-1 896	-4 883

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2) 1 758 115 1 674 495

POSTER INOM LINJEN Inga Inga

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupen intäkt ränta	128	260
Upplupna utdelningar	404	0
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	532	260

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	0	0
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-1 360	-4 479
Ej likviderade analyskostnader	-30	-18
Ej likviderade återlösta andelar	-490	-376
Ej likviderade depåavgifter	-16	-10
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-1 896	-4 883

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 674 495	374 486
Andelsutgivning Andelsklass A	408 972	612 589
Andelsutgivning Andelsklass B	445 906	765 355
Andelsinlösen Andelsklass A	-516 997	-166 653
Andelsinlösen Andelsklass B	-211 069	-700
Årets resultat enligt resultaträkning	-18 322	89 418
Lämnad utdelning	-24 870	0
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	1 758 115	1 674 495

RESULTATRÄKNING (tkr) 2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-33 367	89 440
Ränteintäkter (Not 4)	2 329	3 336
Utdelningar	33 233	14 391
Valutakursvinster och -förluster netto	0	-441
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	2 195	106 726

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-19 614	-15 613
- Ersättning till förvaringsinstitutet	-233	-157
Övriga kostnader (Not 5)	-670	-1 538
SUMMA KOSTNADER	-20 517	-17 308

ÅRETS RESULTAT -18 322 89 418

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	52 438	15 012
Orealiserade vinster/förluster	-85 805	74 428
SUMMA	-33 367	89 440

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Övriga ränteintäkter	2 329	3 336
SUMMA	2 329	3 336

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-120	-70
Transaktionskostnader	-550	-1 468
SUMMA	-670	-1 538

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomi är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomi eller inte.

Produktnamn: Cliens Small & Micro Cap
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750-2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Small & Micro Cap
LEI: 636700PQHNYAHG9JQG25
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 30,2 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomi

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fonderna har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fonderna har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonderna använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonderna har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2024 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

● Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

I genomsnitt under helåret 2025 var 30,2 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 59 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 55 699 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fondens hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (6% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 40% (41%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 44% (65%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig justerad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot tidigare perioder. Fondens har då i genomsnitt under året släppt ut 719 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 937 resp 686 ton för år 2024 resp 2023. Värt att notera är att fonden startade sent under 2023 varför siffrorna kan förväntas vara mer volatila på kort sikt. Vi förväntar oss dock att de totala utsläppen fortsätter komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Det primära målet med fondens hållbara investeringar har under året varit att aktivt bidra till FN:s klimatrelaterade globala mål för hållbar utveckling. De största bidragen till detta syfte utgjordes av innehaven Wihlborgs, AFRY, Systemair och Tomra Systems, vilka samtliga adresserar kritiska utmaningar inom både energianvändning och resurshantering.

De tre förstnämnda bolagen – Wihlborgs, AFRY och Systemair – spelar en central roll för att främja mål 7 (Hållbar energi för alla) och mål 11 (Hållbara städer och samhällen). Genom att fokusera på omfattande energieffektivisering av fastigheter och infrastruktur bidrar dessa bolag direkt till att minska samhällets totala koldioxidutsläpp. Systemair möjliggör stora energibesparingar genom avancerad ventilationsteknik, medan Wihlborgs driver på den gröna omställningen i det fysiska fastighetsbeståndet. AFRY agerar i sin tur som en viktig möjliggörare inom mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) genom att erbjuda den ingenjörskompetens som krävs för att optimera energisystem i både industri och stadsmiljö.

Fonden har även valt att fortsätta investera i norska Tomra Systems, som är en nyckelspelare för att uppnå mål 12 (Hållbar konsumtion och produktion) och mål 14 (Hav och marina resurser). Genom sin världsledande teknik för pant- och returhantering samt avancerad sortering av plaster, bidrar Tomra till en kraftigt minskad resursanvändning och främjar en cirkulär ekonomi. Verksamheten ligger helt i linje med skärpta EU-krav, såsom förpackningsförordningen (PPWR), som stipulerar att medlemsländerna ska nå 90 procents insamling av dryckesförpackningar senast 2029. Dessa regulatoriska krav, i kombination med obligatoriska pantsystem i fler

länder, skapar en långsiktig och stabil efterfrågan på Tomras tekniska lösningar för att förhindra att plast når natur och havsbotten.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● *På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?*

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot

företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.

Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?



Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Lagercrantz Group AB	IT	4,4%	Sverige
AddLife AB	Hälsovård	4,3%	Sverige
Bufab AB	Verkstad	3,9%	Sverige
Wihlborgs Fastigheter AB	Fastigheter	3,9%	Sverige
OEM International AB	Verkstad	3,9%	Sverige
Beijer Alma AB	Verkstad	3,6%	Sverige
Avanza Bank AB	Finans	3,5%	Sverige
Axfood AB	Dagligvaror	3,2%	Sverige
AFRY	Verkstad	3,1%	Sverige
Vitec Software Group AB	IT	3,1%	Sverige
Systemair AB	Verkstad	3,1%	Sverige
Thule Group AB	Sällanköpsvaror	3,0%	Sverige
Tomra Systems ASA	Verkstad	2,8%	Sverige
HMS Networks AB	IT	2,7%	Sverige
Nyfosa AB	Fastigheter	2,7%	Sverige

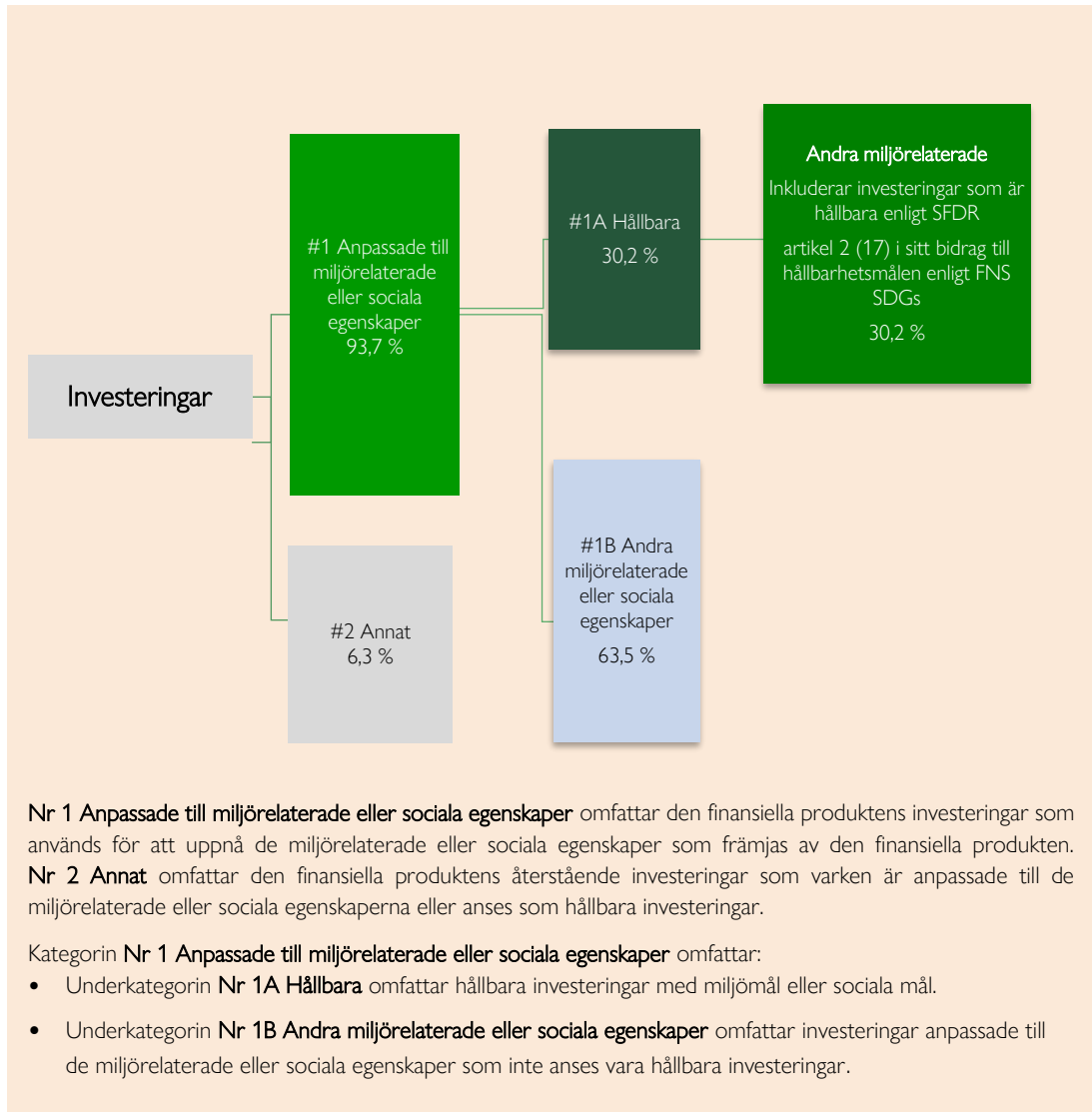


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	34,7%
IT	23,6%
Fastigheter	11,9%
Finans	11,5%
Hälsovård	8,0%
Sällanköpsvaror	4,7%
Dagligvaror	3,4%
Material	2,1%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

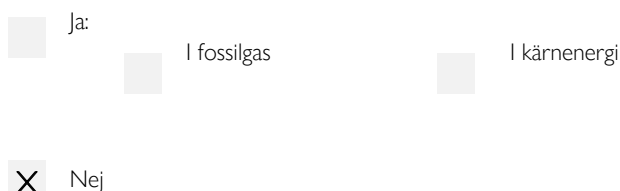
- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



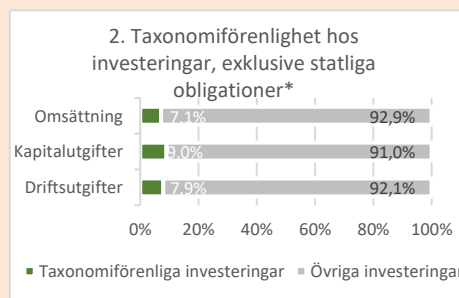
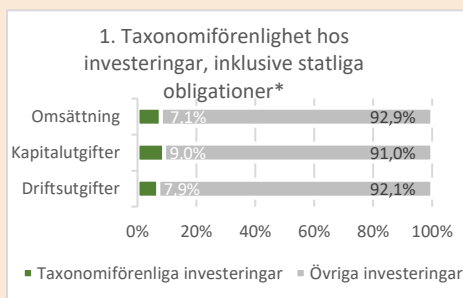
I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*⁶



De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁶ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,0 procent i omställningsverksamheter och 5,5 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin minskade från 8,1 procent av omsättningen till 7,9 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

30,2 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

11

CLIENS SMÅBOLAG

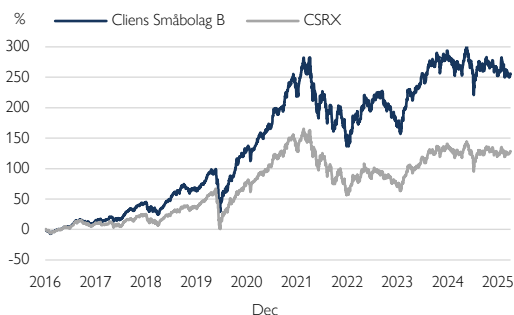
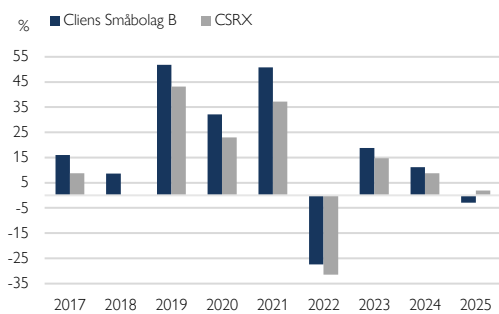
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Småbolag är en aktivt förvaltd 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 procent av det totala börsvärdet vid Nasdaq Stockholm. Målet med förvaltningen är att genom god riskspridning långsiktigt uppnå en god värdetillväxt i fonden. Fondens förvaltas av Carl Sundblad och Max Frydén.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 30 770 mkr vid ingången av 2025 till 22 847 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 6 937 mkr. Fondens minskade med 2,9 procent under året. Fondens jämförelseindex Carnegie Small Cap Return Index steg under samma period med 1,9 procent.



Förvaltarkommentar till resultatet

2025 kom att präglas av den amerikanska nyttillträdde presidenten och annonseringen av historiskt höga tullar mot omvärlden i april som fick börserna globalt på fall. Därefter har

USA successivt slutit avtal med länder till betydligt lägre tullsatsar och världen har varefter året gått lärt sig att inte tolka in alltför mycket i de hot som kommer från USA. En tydlig effekt på börserna kunde dock skönjas under resten av året 2025 där kapital sökte sig alltmer till sektorer med relativt förutsägbara vinster, opåverkade av handelshinder, såsom bank och telekom. Riskaptiten för mindre bolag lyste med sin frånvaro och stora bolag gick betydligt bättre än små bolag under året. Svenska breda börsen stängde året 2025 upp 13 procent medan Carnegie småbolagsindex var upp endast 2 procent.

För fondens räkning var de största positiva bidragsgivarna Beijer Alma och OEM tillsammans med nätmäklarna Avanza och Nordnet som utvecklades starkt under ett år där marknaden generellt sökte sig mot finansbolag och banker, bland annat då dessa är relativt lokala i sin verksamhet och således bedömdes vara mindre påverkade av tullar och handelshinder.

Innehaven i Vitec, Nibe och AarhusKarlshamn stod för det största negativa avkastningsbidraget under året. Vitec var det enskilda innehav som kostade fonden mest relativt sitt index under 2025, där flertalet mjukvarubolag fått handlat svagt på oro kring vad AI kan medföra för förändringar i mjukvarubolagens affärsmodeller. AarhusKarlshamn fortsätter att gå bra operationellt men volymutvecklingen under året imponerade inte på marknaden och Nibe lider alltjämt av en byggkonjunktur som inte vill ta fart.

Vi har ökat investeringarna i flertalet existerande innehav under året. Dagligvarukoncernen Axfood, kontraktstillverkaren AQ samt fastighetsbolaget NP3 tillkom som nya innehav. Vi har under året sålt hela innehaven i Securitas efter en stark utveckling i aktien samt fastighetsbolaget Castellum, Boliden och Indutrade där de sistnämnda sålts med anledning av att de blivit väl stora sett till bolagens respektive börsvärde.

En fortsatt svag konjunktur under året, geopolitisk osäkerhet och amerikanska handelstullar har inte gynnat riskviljan i småbolagssegmentet. Vi fick i regel starka bolagsrapporter under hösten där en vändning i konjunkturen kunde skönjas men det är för tidigt att säga att trenden är bruten. Marknaden förväntar sig nu en högre vinsttillväxt för småbolagen än för storbolagen under nästa år och om dessa förväntningar infrias hoppas vi på att det trista sentimentet vi haft i småbolagsmarknaden under året kan vända.

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 december ett viktat snitt på 30,4 procent (26,5 procent 2024) av fondförmögenheten, där de största bidragsgivarna alltjämt var Tomra med sin returhantering samt fastighetsbolagen Sagax och Balder som med renoveringar och nybyggnation fortsätter att effektivisera sina fastighetsbestånd. Med det sagt bidrar många av fondens innehav till den globala energiomställningen och elektrifieringen av samhället i stort där exempelvis fondens innehav i teknik konsulterna gör en betydande skillnad.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 årsskiftet 35 stycken innehav vilket bidrog till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid årsskiftet högre än för aktiemarknaden som helhet (mätt som Carnegie Small Cap Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 2,3 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. 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 året 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.

Den 1 oktober 2025 ändrades Cliens Småbolags fondbestämmelser i syfte att ge fondbolaget rätt att neka andelsägare som riskerar att orsaka skada för övriga andelsägare i fonden. Ändringar genomfördes även i andelsklassernas avgifter och minsta insättningsbelopp.

Redovisningsprinciper

Denna årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Fonden startade 2016-09-30 med en kurs på 1 000 kr.										
Fondförmögenhet (tkr)	22 846 722	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	12 117 906	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	5 074 490	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	388 670	687 418	245 179	118 548	490 583	202 683				
Andelsklass D	5 265 656	5 812 428	3 028 106	1 005 625	54 397,00					
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	3 348,87	3 474,25	3 145,26	2 664,45	3 694,17	2 464,77	1 876,76	1 244,89	1 153,52	1 000,13
Andelsklass B	2 993,91	3 175,68	2 910,87	2 501,72	3 518,52	2 376,83	1 844,21	1 237,94	1 162,63	1 001,75
Andelsklass C	3 402,49	3 506,13	2 653,91	2 653,91	3 656,85	2 425,53				
Andelsklass D	3 207,48	3 335,99	3 152,61	2 551,11	3 524,26					
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	3 618 511	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	1 694 937	1 931 242	1 948 414	1 171 661	1 025 611	834 619	819 977	549 144	309 987	121 024
Andelsklass C	114 231	196 062	77 770	44 669	134 154	83 562				
Andelsklass D	1 641 678	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		
Andelsklass B	80,0	60,0	60,0	60,0	50,0	38,0	28,5	23,5		
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	-3,6%	10,5%	18,1%	-27,9%	49,9%	31,3%	50,8%	7,9%	15,3%	0,0%
Andelsklass B	-2,9%	11,2%	18,8%	-27,4%	50,8%	32,2%	51,8%	8,6%	16,1%	0,2%
Andelsklass C	-3,0%	11,2%	18,8%	-27,4%	50,8%	31,5%				
Andelsklass D	-3,9%	10,2%	18,7%	-27,6%	51,0%					
Jämförelseindex	1,9%	8,8%	14,7%	-31,4%	37,2%	23,0%	43,2%	-0,2%	8,8%	-0,1%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	12,5%	15,8%	26,7%	27,3%	23,9%	22,3%	13,7%	11,5%		
Andelsklass B	12,5%	15,8%	26,7%	27,3%	24,0%	22,3%	13,8%	11,5%		
Andelsklass C	12,5%	15,8%	26,7%	27,3%	24,1%	22,5%				
Andelsklass D	12,5%	15,8%	26,8%	27,4%	24,0%					
Jämförelseindex	12,3%	15,9%	23,1%	26,0%	24,8%	23,4%	12,5%	11,4%		
Aktiv risk (tracking error 24 mån)										
Andelsklass A	3,7%	4,9%	5,3%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass B	3,7%	4,9%	5,3%	4,4%	6,0%	6,6%	5,3%	3,5%		
Andelsklass C	3,7%	4,9%	5,3%	4,4%	5,9%	6,5%	5,3%	3,5%		
Andelsklass D	3,7%	5,1%	5,5%	4,5%	6,0%	6,5%	5,3%	3,5%		
Aktiv andel (active share)	64,9%	62,2%	63,9%	68,0%	78,9%	74,1%	78,6%	75,0%	75,0%	59,5%

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 placeringsriktning 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 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fondens aktiva risk ligger omkring 3-5 procent vilket betyder att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. Avseende mättet för aktiv risk för år 2025 är fondens arbetssätt och positionsstorlekar på innehav densamma som tidigare år. Fonden har en hög koncentrationsnivå. Storleken på komponenterna i fondens jämförelseindex är förhållandevis små vilket gör att Fondens positioner avviker avsevärt mot vikterna i index. Ställt mot föregående år är aktiv andel på likvärdig nivå medan aktiv risk har sjunkit från förhöjda tal med anledning av lägre volatilitet i kursrörelser.

FONDFAKTA

2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	3,1%	6,2%
Andelsklass B	3,9%	6,9%
Andelsklass C	3,8%	6,9%
Andelsklass D	2,9%	6,5%

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader

- Andelsklass A	1,36%
- Andelsklass B	0,66%
- Andelsklass C	0,68%
- Andelsklass D	1,61%

Förvaltningsavgift, fast

- Andelsklass A (rörlig avgift 10% mot CSRXSE Index)	1,35%
- Andelsklass B (rörlig avgift 10% mot CSRXSE Index)	0,65%
- Andelsklass C (rörlig avgift 10% mot CSRXSE Index)	0,68%
- Andelsklass D	1,60%

Insättnings- och uttagsavgifter	0,0%
---------------------------------	------

Kostnader för typsparare

- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A	138,1
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B	68,5
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass C	71,0
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass D	162,9
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A	8,8
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B	4,4
- Månadssparande 100 kr, andelsklass C	4,6
- Månadssparande 100 kr, andelsklass D	10,4

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,11
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,06%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN

2025-12-31

% av

fond

AVANZA BANK	4,3
AXFOOD	4,2
LAGERCRANTZ GROUP B	4,1
AARHUSKARLSHAMN	4,1
OEM INTERNATIONAL B	3,9
SUMMA	20,7

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
BEIJER ALMA B	VITEC B
AVANZA BANK	AARHUSKARLSHAMN
OEM INTERNATIONAL B	NIBE INDUSTRIER B
NORDNET	VITROLIFE
MYCRONIC	NYFOSA

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
AXFOOD	SECURITAS B
AQ GROUP	ADDTECH B
HMS NETWORKS	CASTELLUM
NP3 FASTIGHETER	BEIJER REF B
LINDAB	INDUTRADE

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	8 931	80 296
Scope 2	6 342	16 372
Scope 3	504 594	659 035
Täckningsgrad	97,0%	85,0%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
ADDLIFE B	5 166 446	821 982	3,6	3,6
ADDTECH B	2 629 167	860 789	3,8	3,8
AFRY	2 388 153	358 223	1,6	1,6
AQ GROUP	1 420 507	280 124	1,2	1,2
BEIJER ALMA B	2 524 733	751 108	3,3	3,3
BEIJER REF B	5 720 891	852 985	3,7	3,7
EPENDION AB	1 333 605	150 697	0,7	0,7
HEXPOL B	7 988 511	702 590	3,1	3,1
LINDAB	3 920 256	816 981	3,6	3,6
NEDERMAN HOLDING	2 036 963	345 469	1,5	1,5
NIBE INDUSTRIER B	21 166 377	753 946	3,3	3,3
OEM INTERNATIONAL B	6 148 783	894 033	3,9	3,9
SWECO B	5 698 665	859 929	3,8	3,8
TOMRA SYSTEMS	4 295 000	534 119	2,3	2,3
TRELLEBORG B	1 923 338	755 295	3,3	3,3
INDUSTRIVAROR		9 738 270	42,6	
AARHUSKARLSHAMIN	3 576 121	943 381	4,1	4,1
AXFOOD	3 339 674	969 173	4,2	4,2
DAGLIGVAROR		1 912 554	8,4	
GETINGE B	2 442 673	534 457	2,3	2,3
SECTRA B	2 723 334	683 557	3,0	3,0
HÄLSOVÅRD		1 218 014	5,3	
AVANZA BANK	2 771 837	978 736	4,3	4,3
NORDNET	3 056 183	825 781	3,6	3,6
FINANS		1 804 516	7,9	
ADDNODE B	6 617 792	641 264	2,8	2,8
HMS NETWORKS	1 841 133	771 435	3,4	3,4
LAGERCANTZ GROUP B	4 443 610	945 600	4,1	4,1
LIME	819 148	235 095	1,0	1,0
MYCRONIC	3 263 956	728 678	3,2	3,2
SDIPTECH B	1 783 478	341 893	1,5	1,5
VITEC B	2 171 414	672 270	2,9	2,9
INFORMATIONSTEKNIK		4 336 235	19,0	
BALDER B	12 867 744	877 580	3,8	3,8
CATENA	977 376	440 601	1,9	1,9
NP3 FASTIGHETER	889 028	230 258	1,0	1,0
NYFOSA	5 444 274	404 510	1,8	1,8
SAGAX B	4 444 499	878 233	3,8	3,8
FASTIGHET		2 831 182	12,4	
SUMMA SVENSKA AKTIER		21 840 771	95,6	
SUMMA KATEGORI 1		21 840 771	95,6	
KATEGORI 3				
AKTIER				
ABSOLVENT AIR CARE GR	577 448	126 461	0,6	0,6
INDUSTRIVAROR		126 461	0,6	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
EXSITEC HOLDING		134 762	0,6	0,6
INFORMATIONSTEKNIK		134 762	0,6	
SUMMA AKTIER		261 224	1,1	
SUMMA KATEGORI 3		261 224	1,1	
SUMMA VÄRDEPAPPER		22 101 995	96,7	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		744 727	3,3	
FONDFÖRMÖGENHET		22 846 722	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.

BALANSRÄKNING (tkr)	2025-12-31	2024-12-31	RESULTATRÄKNING (tkr)	2025	2024
TILLGÅNGAR			INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Överlåtbara värdepapper	22 101 995	29 197 887	Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-1 090 578	2 621 159
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	22 101 995	29 197 887	Ränteintäkter (Not 4)	25 462	89 873
Bankmedel och övriga likvida medel	772 369	1 621 953	Utdelningar	450 811	423 856
Övriga tillgångar (Not 1)	4 836	3 565	SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	-614 305	3 134 888
SUMMA TILLGÅNGAR	22 879 200	30 823 405	KOSTNADER		
SKULDER			Förvaltningskostnader		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-32 478	-53 136	- Ersättning till fondbolaget	-350 488	-369 217
SUMMA SKULDER	-32 478	-53 136	- Ersättning till förvaringsinstitutet	-558	0
FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)			Övriga kostnader (Not 5)	-8 770	-7 474
POSTER INOM LINJEN			Övriga finansiella kostnader	0	0
	Inga	Inga	SUMMA KOSTNADER	-359 816	-376 691
NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER			ÅRETS RESULTAT		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR				-974 121	2 758 197
Upplupen intäktsränta	1 025	3 565	NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING		
Upplupna utdelningar	3 811	0	Realiserade vinster/förluster	1 336 510	230 521
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	4 836	3 565	Orealiserade vinster/förluster	-2 427 088	2 390 638
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER			SUMMA	-1 090 578	2 621 159
Ej likviderade återlösta andelar	-7 803	-19 895	NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER		
Ej likviderade förvaltningsarvoden	-24 115	-32 874	Övriga ränteintäkter	25 462	89 873
Ej likviderade analyskostnader	-373	-367	SUMMA	25 462	89 873
Ej likviderade förvaringskostnader	-187	0	NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER		
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-32 478	-53 136	Analyskostnader	-1 759	-1 738
NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)			Transaktionskostnader	-7 011	-5 736
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	30 770 269	23 313 479	SUMMA	-8 770	-7 474
Andelsutgivning Andelsklass A	8 719 479	7 522 410			
Andelsutgivning Andelsklass B	463 824	1 199 167			
Andelsutgivning Andelsklass C	217 839	499 953			
Andelsutgivning Andelsklass D	1 253 729	3 015 820			
Andelsinlösen Andelsklass A	-14 160 524	-5 416 449			
Andelsinlösen Andelsklass B	-1 219 320	-1 285 978			
Andelsinlösen Andelsklass C	-501 524	-85 715			
Andelsinlösen Andelsklass D	-1 576 889	-625 987			
Årets resultat enligt resultaträkning	-974 121	2 758 197			
Lämnad utdelning	-146 040	-124 627			
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	22 846 722	30 770 269			

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Småbolag
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Småbolag LEI: 636700R0F6629HNU3161
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Nej

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 27,4 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

● **Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?**

I genomsnitt under helåret 2025 var 27,4 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 65 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 1 022 853 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (5% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 39% (39%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 31% (48%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 1 104 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 968, 1 034 respektive 1 020 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en mindre ökning sedan jämförelsens start, vilket dock främst bedöms hänförligt till förbättrad rapportering av Scope 3-data, tillsammans med att enskilda innehav förändrat kompositionen. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Fondens primära mål med dess hållbara investeringar har under året varit att aktivt bidra till FN:s globala mål för hållbar utveckling med fokus på klimatomställningen. De största hållbara innehaven i portföljen utgjordes av Sagax, Sweco, Nibe och Lindab, vilka på olika sätt driver på den gröna omställningen inom fastighets-, konsult- och industrisektorn.

Investeringarna i Nibe och Lindab utgör tillsammans fondens största bidrag till klimatomställningen genom sina energieffektiva produkter för inomhusklimat, värme och ventilation. Genom att tillhandahålla tekniska lösningar som värmepumpar och optimerade ventilationssystem verkar bolagen direkt inom ramen för mål 7 (Hållbar energi för alla) och mål 13 (Bekämpa klimatförändringarna). Deras verksamheter är centrala för att möjliggöra ett skifte bort från fossila energikällor och för att drastiskt sänka energiförbrukningen i byggnader världen över.

Vidare spelar teknikkonsultbolaget Sweco en nyckelroll för mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) och mål 11 (Hållbara städer och samhällen). Genom sin expertis inom rådgivning och projektering hjälper de kunder att utforma klimatsäker infrastruktur och hållbara stadsmiljöer. Slutligen bidrar även fastighetsbolaget Sagax till att skapa hållbara städer och samhällen genom sitt fokus på att förvalta och optimera industrifastigheter. Genom att fokusera på resurseffektivitet och hållbar förvaltning av befintliga lokaler bidrar de till en mer cirkulär och klimatsmart fastighetsmarknad.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot

företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.

Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?



Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

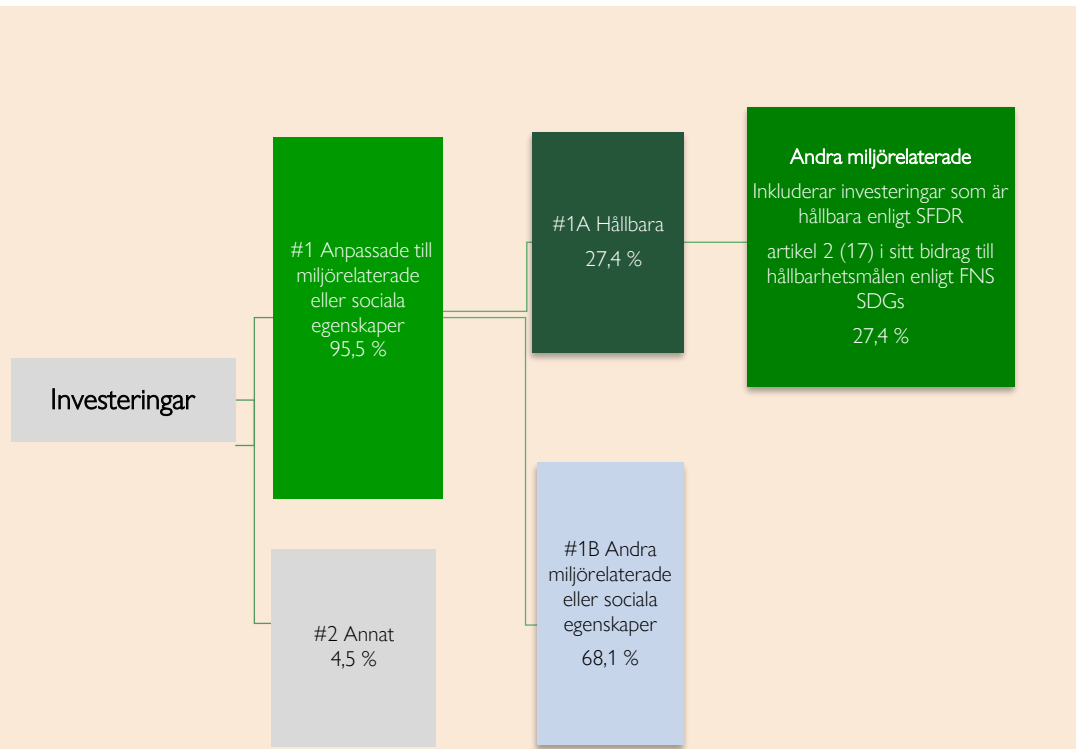
Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Lagercrantz Group AB	IT	4,8%	Sverige
AAK AB	Dagligvaror	4,7%	Sverige
AddTech AB	Verkstad	4,4%	Sverige
Beijer Ref AB	Verkstad	4,4%	Sverige
Avanza Bank Holding AB	Finans	4,2%	Sverige
Trelleborg AB	Verkstad	3,8%	Sverige
Sagax AB	Fastigheter	3,7%	Sverige
Sweco AB	Verkstad	3,4%	Sverige
Nibe Industrier AB	Verkstad	3,4%	Sverige
Sectra AB	Hälsovård	3,4%	Sverige
Vitec Software Group AB	IT	3,3%	Sverige
Mycronic AB	IT	3,3%	Sverige
AddLife AB	Hälsovård	3,3%	Sverige
OEM International AB	Verkstad	3,1%	Sverige
Nordnet Bank AB	Finans	3,0%	Sverige



Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering
beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper omfattar den finansiella produktens investeringar som används för att uppnå de miljörelaterade eller sociala egenskaper som främjas av den finansiella produkten.

Nr 2 Annat omfattar den finansiella produktens återstående investeringar som varken är anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaperna eller anses som hållbara investeringar.

Kategorin **Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar:

- Underkategorin **Nr 1A Hållbara** omfattar hållbara investeringar med miljömål eller sociala mål.
- Underkategorin **Nr 1B Andra miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar investeringar anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaper som inte anses vara hållbara investeringar.

● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	41,7%
IT	19,4%
Fastigheter	12,1%
Hälsovård	9,4%
Finans	7,5%
Dagligvaror	6,8%
Material	3,1%



I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*⁷

Ja:

 I fossilgas

 I kärnenergi

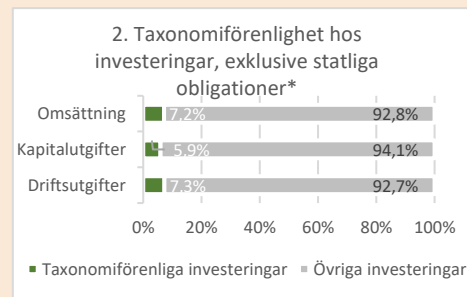
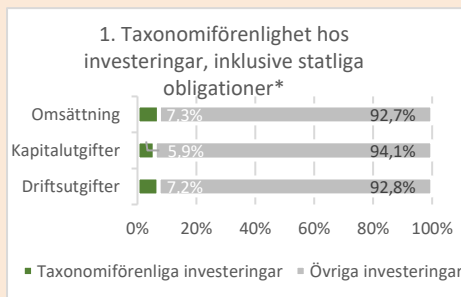
 Nej

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.

De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁷ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● *Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?*

0,0 procent i omställningsverksamheter och 5,6 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● *Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?*

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin ökade från 7,0 procent av omsättningen till 7,3 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

27,4 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin. Däremot används taxonomin som en del i vår bedömning huruvida ett bolag är att anse som en hållbar investering.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshandling.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

12 CLIENS SVERIGE

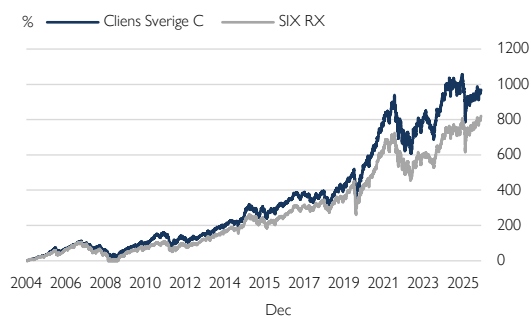
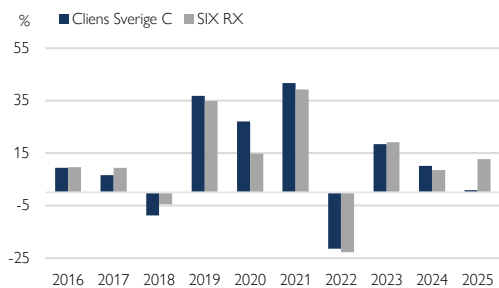
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Sverige är en aktivt förvaltd fond med huvudsaklig inriktning mot Sverige. Fondens målsättning är att uppnå långsiktigt god kapitaltillväxt som över tid överträffar utvecklingen för fondens jämförelseindex SIX Return Index. Vid förvaltningen av fonden tillämpas hållbarhetskriterier. Fondens inriktning i övrigt är diversifierad och således inte specificerad till någon speciell bransch. Minst 90 procent av fondförmögenheten ska vara placerad i aktier eller aktierelaterade finansiella instrument. Fonden har en huvudsaklig geografisk inriktning mot Sverige, men har även en möjlighet att till viss del göra placeringar i andra nordiska länder. Minst 90 procent av fondförmögenheten ska vara placerad med exponering mot Sverige. Fonden förvaltas av Roger Hedberg.

Fondens utveckling

Fondförmögenheten minskade från 6 665 mkr vid ingången av 2025 till 5 013 mkr den 31 december 2025. Nettot av in- och utflöden i fonden uppgick till minus 1 560 mkr. Under året avkastade fonden 0,9 procent. Fondens jämförelseindex SIX Return Index ökade med 12,7 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

Börsåret 2025 präglades av att kvalitetsbolag med god långsiktig vinstpotential men i allmänhet också något högre värderingsmultiplar missgynnades, till förmån för lägre värderade bolag. Denna marknadsmiljö var i allmänhet ofördelaktig för Cliens Sverige som har en investeringsfilosofi och investeringsprocess där kvalitet och en attraktiv vinstprofil värderas högt. Avkastningen 2025 var 0 procent och sett över hela året var fondens sämsta kvartal det första, vilket också var det enda kvartalet med negativ avkastning.

Sedan fondens start 31 december 2004 är fondens avkastning 946,1 procent, vilket är 125,3 procentenheter bättre än jämförelseindex. Över de senaste fem- och tioårsperioderna har fondens risk (mätt i historisk standardavvikelse) legat i nivå med jämförelseindex.

Cliens Sverige har en stark hållbarhetsprofil. Andelen hållbara investeringar ökade ytterligare under 2025 och fonden erbjuder klart mer hållbarhet per investerad krona än jämförelseindex. Andelen bolag i fonden med validerade miljömål fortsatte öka under 2025 och andelen hållbara investeringar ligger väl över fondens uppsatta mål.

Banksektorn utvecklades starkast av alla sektorer på Stockholmsbörsen under 2025, vilket gynnade fondens båda innehav i Swedbank och SEB. Även industribolag utvecklades starkt mot bakgrund av förväntningar om att den utdragna lågkonjunkturen nu bottnat ur. ABB fortsatte dessutom gynnas av en strukturell efterfrågan för dess produkter kopplad till energiomställningen och elektrifieringen globalt. Det största negativa bidraget kom från Bonesupport som tillhört fondens vinnaraktier de senaste tre åren. Aktien föll kraftigt under året trots att bolaget växte organiskt 40 procent med rekordhög vinstmarginaler, vilket tolkas som en värderingskorrigerig.

Största köp gjordes i H&M, Swedbank och Skanska. Samtliga dessa bolag bidrar med att höja den förväntade direktavkastningen i fonden och sammantaget sänker innehaven den genomsnittliga värderingsmultipeln för fonden i stort. Assa Abloy, Sandvik och Hexagon utgjorde de största försäljningarna under året. Fondens exponering mot mindre bolag reducerades också vilket är en andra bidragande anledning till att fondens aggregerade värderingsmultipel sänkts påtagligt jämfört med för ett år sedan. Fonden består av både stora och små kvalitetsbolag och innehaven har en högre förväntad vinsttillväxt än snittet på Stockholmsbörsen.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 året 36 st innehav vilket bidrar till en god diversifieringseffekt. Marknadsrisken, mätt som standardavvikelsen för fondens avkastning, var vid årsskiftet i linje med aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 3,0 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i euro. 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 mitteras 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 året 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.

27 augusti meddelade Fondtorgsnämnden sitt beslut i upphandlingen av aktivt förvaldade Sverigefonder. Cliens Sverige blev utvald som en av tio fonder i kategorin och är sedan 23 oktober valbar på Pensionsmyndighetens fondplattform. Tilldelning kommer att ske under 2026.

Redovisningsprinciper

Denna årsberättelse 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 vägledning.

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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Fonden startade 2004-12-31 med en startkurs på 1000 kr.</i>										
Fondförmögenhet (tkr)	5 013 921	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	374 807	457 202	412 305	256 724	342 615	240 306	193 659	145 627	189 529	159 908
Andelsklass B	3 262 415	4 157 312	2 212 917	1 311 864	513 138	193 508	40 602	32 225	164 551	522 570
Andelsklass C	1 156 383	1 202 560	923 090	460 265	703 771	874 932	652 068	460 459	528 275	550 988
Andelsklass D	206 046	847 688	701 411							
Andelsklass E	14 270									
Andelsvärde (kr)										
Andelsklass A	5 824,43	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	6 675,35	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	5 635,79	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	6 815,66	6 750,10	6 118,77							
Andelsklass E	987,41									
Antal utestående andelar										
Andelsklass A	64 351	79 061	78 052	58 108	61 313	58 223	58 022	58 380	69 276	61 236
Andelsklass B	488 726	622 884	362 304	255 005	78 413	41 927	11 205	12 105	56 127	189 878
Andelsklass C	205 185	207 044	170 217	97 313	113 331	194 211	178 461	172 390	180 547	200 889
Andelsklass D	30 231	125 581	114 624							
Andelsklass E	14 453									
Utdelning per andel (kr)										
Andelsklass A	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Andelsklass B	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Andelsklass C	185	165	165	165	140	100	0	0	0	0
Andelsklass D	0	0	0							
Andelsklass E	0									
Totalavkastning										
Andelsklass A	0,7%	9,5%	19,6%	-20,9%	35,4%	23,7%	33,8%	-8,82%	4,77%	9,4%
Andelsklass B	0,0%	9,3%	18,7%	-21,4%	41,8%	27,4%	36,1%	-9,15%	6,47%	9,9%
Andelsklass C	0,9%	10,2%	18,4%	-21,4%	41,7%	27,2%	36,8%	-8,71%	6,68%	9,4%
Andelsklass D	1,0%	10,3%	20,8%							
Andelsklass E*	-1,3%									
Jämförelseindex	12,7%	8,6%	19,2%	-22,8%	39,3%	14,8%	35,0%	-4,41%	9,47%	9,7%
Risk- och avkastningsmått										
Totalrisk (standardavvikelse 24 mån)										
Andelsklass A	12,1%	13,2%	22,4%	21,4%	17,4%	17,8%	13,6%	11,5%	10,5%	15,2%
Andelsklass B	12,1%	13,2%	22,3%	21,8%	17,8%	18,1%	13,9%	11,7%	10,6%	15,3%
Andelsklass C	12,2%	13,2%	22,4%	21,8%	17,5%	17,9%	13,9%	11,7%	10,7%	15,4%
Andelsklass D	12,1%	-	-							
Andelsklass E*	-									
Jämförelseindex	10,9%	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	3,1%	-	-							
Andelsklass E*	-									
Aktiv andel (active share)	51,0%	50,8%	48,4%	56,1%	69,3%	75,4%	60,9%	58,7%	66,8%	59,5%

* Andelsklass E startade 2025-10-24 och avkastningen avser perioden t.o.m. 2025-12-31

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 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fonden är en aktiv förvaltd fond och avser därför inte att följa ett jämförelseindex med hänsyn till fondens val av investeringar. Fondens aktiva risk ligger omkring 3 procent vilket betyder att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. Fonden har en högre koncentrationsnivå med färre innehav än jämförelseindex vilket är grunden till fondens aktiva risk. Fondens andel av större bolag med lägre volatilitet i aktiekurserna var högre vid utgången av 2025 än vid ingången av året vilket var det huvudsakliga bidraget till varför aktivitetsgraden år 2025 var lägre jämfört med året innan.

FONDFAKTA 2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	4,9%	7,0%
Andelsklass B	4,5%	7,5%
Andelsklass C	5,4%	7,8%
Andelsklass D	5,5%	8,0%
Andelsklass E	-	-

Kostnader

Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftkostnader	
- Andelsklass A	0,82%
- Andelsklass B	1,52%
- Andelsklass C	0,67%
- Andelsklass D	0,57%
- Andelsklass E	0,24%

Förvaltningsavgift, fast

- Andelsklass A (rörlig avgift 15% mot SIX Return Index)	0,80%
- Andelsklass B	1,50%
- Andelsklass C (rörlig avgift 15% mot SIX Return Index)	0,65%
- Andelsklass D	0,55%
- Andelsklass E	0,24%

Insättnings- och uttagsavgifter 0,0%
Kostnader för typsparare

- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A	92,6
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B	160,8
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass C	78,0
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass D	68,2
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass E	8,2
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A	6,1
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B	10,6
- Månadssparande 100 kr, andelsklass C	5,2
- Månadssparande 100 kr, andelsklass D	4,5
- Månadssparande 100 kr, andelsklass E	0,2

ÖVRIGA NYCKELTAL
2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,97
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapir	0,06%

Derivatinstrument

Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	ndemetoden

* Andelsklass E startade 2025-10-24 och avkastningen avser perioden t.o.m. 2025-12-31

5 STÖRSTA INNEHAVEN % av fond
2025-12-31

ATLAS COPCO A	9,2
INVESTOR B	7,1
ABB LTD	6,6
VOLVO B	6,6
ALFA LAVAL	6,2
SUMMA	35,7

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN
2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
SWEDBANK A	BONESUPPORT HOLDING
SANDVIK	XVIVO
SEB A	CASTELLUM
INVESTOR B	SAGAX B
VOLVO B	BOOZT

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA
2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
HENNES MAURITZ B	ASSA ABLOY B
SWEDBANK A	SANDVIK
SKANSKA B	HEXAGON B
SWECO B	INVESTOR B
VERISURE	SCA B

KOLDIOXIDAVTRYCK
2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	1 508	6 024
Scope 2	1 355	2 203
Scope 3	194 069	175 285
Täckningsgrad	97%	95%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
KATEGORI 1				
AKTIER				
BOLIDEN	200 000	103 040	2,1	2,1
SCA B	50 000	6 130	0,1	0,1
MATERIAL		109 170	2,2	
ABB LTD	480 000	330 144	6,6	6,6
ADDLIFE B	870 000	138 417	2,8	2,8
ADDTECH B	340 000	111 316	2,2	2,2
ALFA LAVAL	670 000	312 019	6,2	6,2
ASSA ABLOY B	50 000	17 945	0,4	0,4
ATLAS COPCO A	2 775 000	460 789	9,2	9,2
AUTOLIV SDB	100 000	111 500	2,2	2,2
BEIJER REF B	707 178	105 440	2,1	2,1
EPIROC A	990 000	207 801	4,1	4,1
LIFCO B	380 000	133 760	2,7	2,7
OEM INTERNATIONAL B	200 000	29 080	0,6	0,6
SANDVIK	150 000	45 090	0,9	0,9
SKANSKA B	610 000	153 903	3,1	3,1
SWECO B	825 000	124 493	2,5	2,5
SYSTEMAIR	1 200 000	104 520	2,1	2,1
VERISURE	1 000 000	151 515	3,0	3,0
VOLVO B	1 110 000	328 449	6,6	6,6
INDUSTRIVAROR		2 866 180	57,2	
HENNES MAURITZ B	1 240 000	230 516	4,6	4,6
SÄLLANKÖPSVAROR		230 516	4,6	
ASTRAZENECA	20 000	34 070	0,7	0,7
BONESUPPORT HOLDING	440 000	82 720	1,7	1,7
HÄLSOVÅRD		116 790	2,3	
EQT	625 000	227 375	4,5	4,5
INVESTOR B	1 070 000	353 528	7,1	7,1
NORDEA SE	870 000	151 337	3,0	3,0
NORDNET	320 000	86 464	1,7	1,7
SEB A	300 000	58 530	1,2	1,9
SWEDBANK A	780 000	250 458	5,0	5,0
FINANS		1 127 692	22,5	
ADDNODE B	600 000	58 140	1,2	1,2
ERICSSON B	500 000	45 300	0,9	0,9
HEXAGON B	470 000	51 465	1,0	1,0
LAGERCRANTZ GROUP B	450 000	95 760	1,9	1,9
INFORMATIONSTEKNIK		250 665	5,0	
THULE GROUP	165 000	39 567	0,8	0,8
KONSUMENTVAROR		39 567	0,8	
BALDER B	1 860 000	126 852	2,5	2,5
SAGAX B	315 000	62 244	1,2	1,2
WIHLBORGS FASTIGHETE	550 000	50 188	1,0	1,0
FASTIGHET		239 284	4,8	
SUMMA AKTIER		4 979 863	99,3	

FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/nominellt	Marknadsvärde (tkr)	Vikt % av fond	Emittentvikt %
SUMMA KATEGORI 1				
		4 979 863	99,3	
SUMMA VÄRDEPAPPER		4 979 863	99,3	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		34 058	0,7	
FONDFÖRMÖGENHET		5 013 921	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.

BALANSRÄKNING (tkr)	2025-12-31	2024-12-31
TILLGÅNGAR		
Överlåtbara värdepapper	4 979 863	6 613 348
Summa Instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	4 979 863	6 613 348
Bankmedel och övriga likvida medel	13 302	61 293
Övriga tillgångar (Not 1)	28 809	498
SUMMA TILLGÅNGAR	5 021 974	6 675 139
SKULDER		
Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-8 053	-10 377
SUMMA SKULDER	-8 053	-10 377
FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	5 013 921	6 664 762
POSTER INOM LINJEN	Inga	Inga
NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		
ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Ej likviderade sålda värdepapper	28 715	335
Upplupna intäktsräntor	94	163
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	28 809	498
ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER		
Ej likviderade köpta värdepapper	-14	-720
Ej likviderade förvaltningsavgifter	-5 156	-6 766
Ej likviderade analyskostnader	-90	-137
Ej likviderade återlösta andelar	-2 751	-2 715
Ej likviderade förvaringsavgifter	-42	-39
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	-8 053	-10 377
NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)		
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	6 664 762	4 249 723
Andelsutgivning Andelsklass A	10 632	24 427
Andelsutgivning Andelsklass B	1 011 366	2 402 640
Andelsutgivning Andelsklass C	58 585	241 200
Andelsutgivning Andelsklass D	131 956	232 972
Andelsutgivning Andelsklass E	14 977	0
Andelsinlösen Andelsklass A	-95 000	-18 007
Andelsinlösen Andelsklass B	-1 876 426	-683 544
Andelsinlösen Andelsklass C	-66 742	-27 479
Andelsinlösen Andelsklass D	-748 372	-160 208
Andelsinlösen Andelsklass E	-767	0
Årets resultat enligt resultaträkning	-50 143	433 257
Lämnad utdelning	-40 907	-30 219
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	5 013 921	6 664 762

RESULTATRÄKNING (tkr)	2025	2024
INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	-77 778	390 071
Ränteintäkter (Not4)	3 866	6 810
Utdelningar	102 583	111 599
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	28 671	508 480
KOSTNADER		
Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-70 502	-65 926
- Ersättning till förvaringsinstitutet	-615	-420
Övriga kostnader (Not 5)	-7 697	-9 020
Övriga finansiella kostnader	0	143
SUMMA KOSTNADER	-78 814	-75 223
ÅRETS RESULTAT	-50 143	433 257
NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING		
Realiserade vinster/förluster	125 195	288 294
Orealiserade vinster/förluster	-202 973	101 777
SUMMA	-77 778	390 071
NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER		
Övriga ränteintäkter	3 866	6 810
SUMMA	3 866	6 810
NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER		
Analyskostnader	-393	-550
Transaktionskostnader	-7 304	-8 470
SUMMA	-7 697	-9 020

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomi är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Sverige
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Sverige LEI: 636700IO72692HEW8E36
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 25,9 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fonden har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fonden har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret 2025 men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

● *Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?*

I genomsnitt under helåret 2025 var 25,9 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 71 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 568 392 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (3% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 39% (39%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 30% (45%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig ojusterad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 3 089 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 2 865, 2 824 respektive 2 788 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en mindre ökning sedan jämförelsens start, vilket dock främst bedöms hänförligt till förbättrad rapportering av Scope 3-data, tillsammans med att enskilda innehav förändrat kompositionen. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag fortsätter att formulera, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Det primära målet med de hållbara investeringar som fonden gjort är att bidra till FN:s globala mål för hållbar utveckling, med ett särskilt fokus på klimatomställning och resurseffektivitet. Under året utgjordes de största hållbara investeringarna av ABB, Hexagon och Sweco, vilka alla tillhandahåller teknik och expertis som är avgörande för ett modernt och koldioxidsnålt samhälle.

ABB spelar en nyckelroll för mål 7 (Hållbar energi för alla) och mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) genom att möjliggöra en omfattande elektrifiering. Bolagets produkter är centrala drivkrafter bakom skiftet till alternativa energikällor, elektrifieringen av fordonsflottor och en ökad automatisering av produktionslinor. Genom dessa lösningar bidrar ABB direkt till att sänka energiförbrukningen och öka effektiviteten inom både industri och transport.

Vidare bidrar Hexagon till en mer hållbar framtid genom tekniska applikationer som optimerar komplexa processer. Bolagets lösningar bidrar till mål 12 (Hållbar konsumtion och produktion) genom att minska spill och energikonsumtion i tillverkningsindustrin, samt till mål 11 (Hållbara städer och samhällen) genom

energieffektivisering av urbana miljöer. Hexagon stöttar även mål 15 (Ekosystem och biologisk mångfald) genom att förbättra precisionen i resursutnyttjandet inom lantbruket, vilket minskar miljöpåverkan på landlevande ekosystem.

Slutligen är teknikkonsulten Sweco en betydande aktör för mål 9 (Hållbar industri, innovation och infrastruktur) och mål 11 (Hållbara städer och samhällen). Genom sina konsulttjänster utvecklar de byggnader och infrastruktur med låga klimatutsläpp och hög resurseffektivitet. Genom att hjälpa sina kunder att förstå och minska klimatpåverkan i hela värdekedjan fungerar Sweco som en strategisk partner i den gröna omställningen.

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt frågor rörande bekämpning av korruption och mutor.

● *På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?*

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomin mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.

Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?



En fullständig lista över de PAI-indikatorer som utgör utvärderingsunderlaget och som refereras till i nedan text hittas på Cliens hemsida under fliken <https://www.cliens.se/hallbarhet>. Alla PAI-indikatorer beaktas vid investeringstillfället för att kunna fastställa att investeringen inte orsakar betydande skada för några hållbarhetsrelaterade eller sociala mål. Vi övervakar även dessa indikatorer kontinuerligt under innehavsperioden. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamt från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring.



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Investor AB	Finans	8,6%	Sverige
Atlas Copco AB	Verkstad	7,5%	Sverige
Volvo AB	Verkstad	6,2%	Sverige
ABB Ltd	Verkstad	5,2%	Sverige
AddLife AB	Hälsovård	4,4%	Sverige
Epiroc AB	Verkstad	4,1%	Sverige
Hexagon AB	IT	3,9%	Sverige
EQT AB	Finans	3,8%	Sverige
Alfa Laval AB	Verkstad	3,4%	Sverige
Swedbank AB	Finans	3,0%	Sverige
AddTech AB	Verkstad	2,9%	Sverige
BoneSupport Holding AB	Hälsovård	2,8%	Sverige
Skandinaviska Enskilda Banken	Finans	2,8%	Sverige
Sweco AB	Verkstad	2,7%	Sverige
Beijer Ref AB	Verkstad	2,6%	Sverige

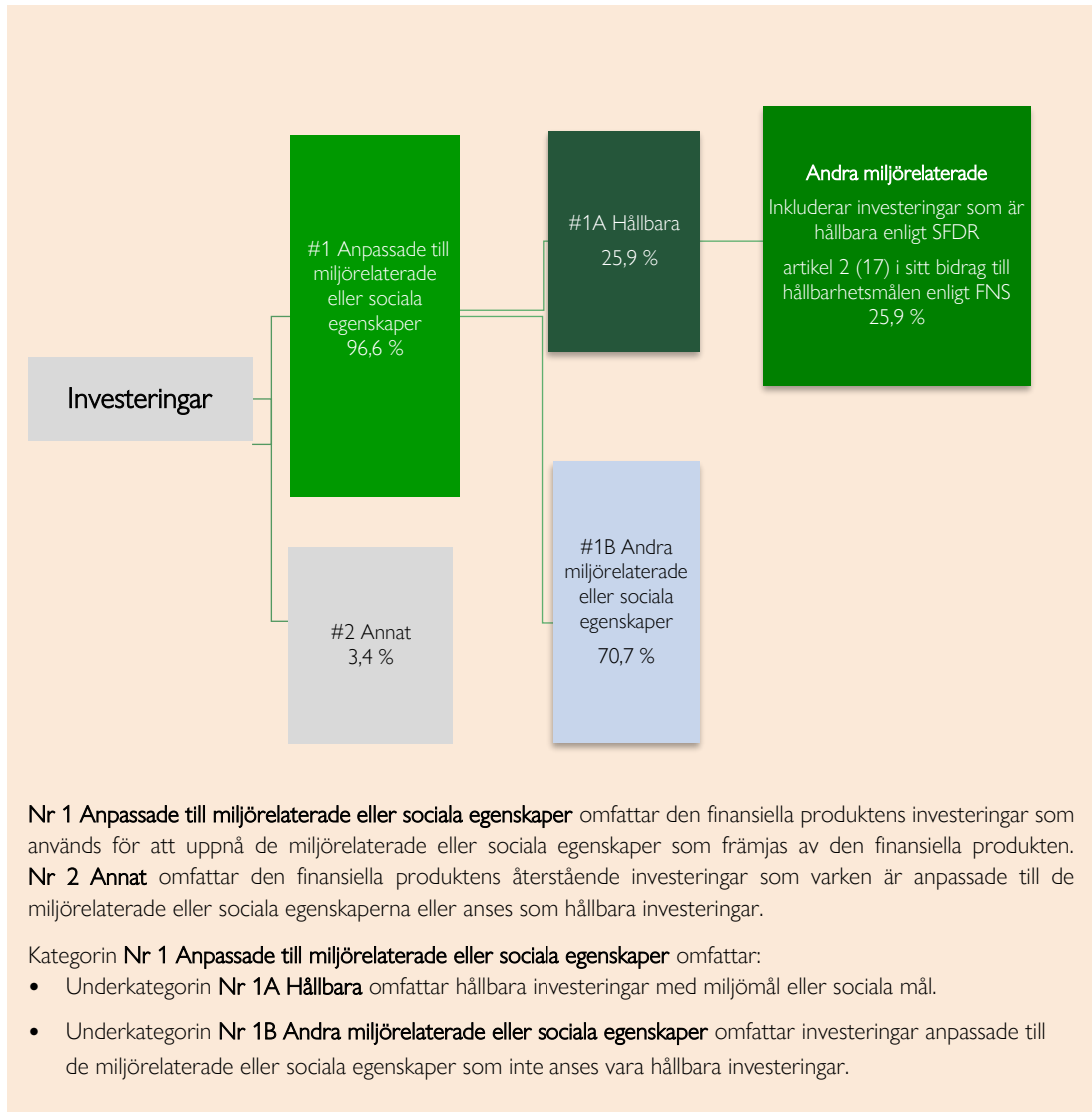


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper omfattar den finansiella produktens investeringar som används för att uppnå de miljörelaterade eller sociala egenskaper som främjas av den finansiella produkten.

Nr 2 Annat omfattar den finansiella produktens återstående investeringar som varken är anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaperna eller anses som hållbara investeringar.

Kategorin **Nr 1 Anpassade till miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar:

- Underkategorin **Nr 1A Hållbara** omfattar hållbara investeringar med miljömål eller sociala mål.
- Underkategorin **Nr 1B Andra miljörelaterade eller sociala egenskaper** omfattar investeringar anpassade till de miljörelaterade eller sociala egenskaper som inte anses vara hållbara investeringar.

● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

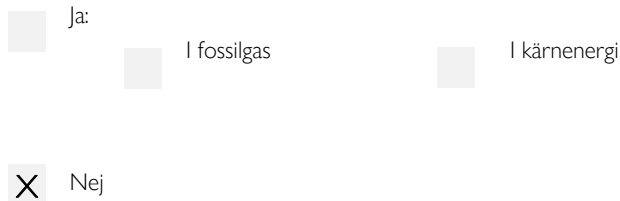
Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	46,6%
Finans	20,2%
Hälsovård	9,9%
IT	9,7%
Fastigheter	6,9%
Material	3,9%
Sällanköpsvaror	2,9%



I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*⁸

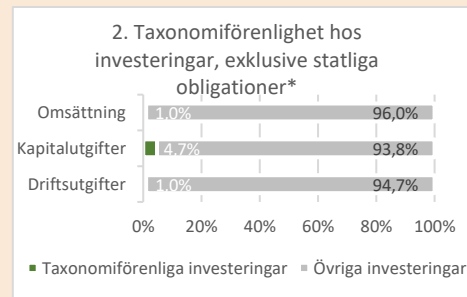
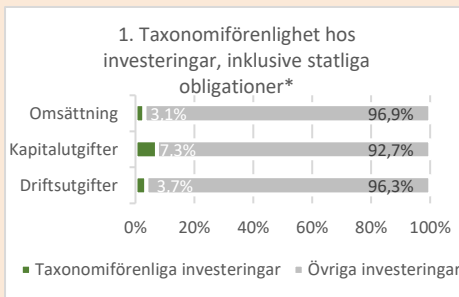


För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.

De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁸ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,0 procent i omställningsverksamheter och 2,6 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin minskade något från 4,0 procent av omsättningen till 3,1 procent.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

25,9 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin då vi saknar data från bolag. Vidare tycker vi inte den data som finns tillgänglig på temat från dataleverantörer är av tillfredställande kvalitet.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshantering.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

13 CLIENS SVERIGE FOKUS

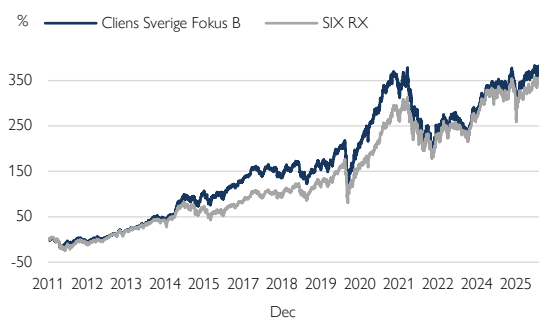
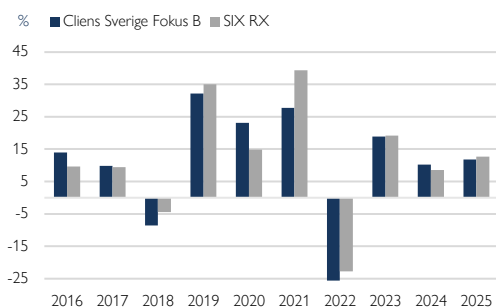
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Placeringsinriktning

Cliens Sverige Fokus är en aktivt förvaltd 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 2 192 mkr vid ingången av 2024 till 1 728 mkr den 31 december 2024. Nettot av in- och utflöden i fonden var minus 618 mkr. Fonden ökade med 10,2 procent under året. Fondens jämförelseindex SIX Return Index steg med 8,6 procent under samma period.



Förvaltarkommentar till resultatet

Fonden levererade tydligt positiv absolutavkastning för helåret 2025. Fonden låg före sitt jämförelseindex fram t.o.m.

november, men tappade försprånget i december månad. De starkaste månaderna för fonden relativt index var i maj, juni och juli. Investeringsprocessen är fortsatt att investera i rimligt värderade bolag givet de lönsamhets- och tillväxtförutsättningarna de har.

Vid ingången av året hade fonden 30 aktieinnehav som successivt reducerades till 27 innehav till årsslutet. Året 2025 var ett år där vi som förvaltare aktivt både reducerade antalet innehav och bytte ut fler innehav än i ett typiskt år historiskt. Anledningen var snabbt ändrade förutsättningar vad gäller konjunktur, geopolitik, tullar, valutaförändringar och inflation. Nettot av de tidigare innehav som byttes ut mot nya innehav var klart värdeskapande relativt jämförelseindex.

De nya innehav i fonden som utvecklades mest positivt var gruvbolaget Boliden, nischbanken Enity och Asker Healthcare. Boliden adderades till fonden eftersom vi räknade med att marknaden för metaller skulle fortsätta att stärkas och att värderingen därför var attraktiv. Utveckling har sedan dess varit t.o.m. starkare än vi väntat. Asker Healthcare är en specialiserad serieförvärvare inom medicintekniska produkter och tjänster i Europa. Vi bedömer att bolaget är konjunkturokänsligt och har ett bra track record. 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. Den 13:e juni deltog fonden i börsintroduktionen av bolånebanken Enity som noterades till en exceptionellt låg värdering. Trots en stark kursuppgång sedan noteringen är värderingen fortsatt 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.

Fonden hade som snitt under första halvåret runt 70 procent av innehaven i stora likvida börsbolag. Dryga 77 procent av fondens innehav under helåret 2025 visade på positiv avkastning. De aktier som bidrog extra mycket på den positiva sidan var SEB, Volvo, Sandvik, ABB, Dynavox och Boliden. Vi hade en stor övervikt i Volvo vid ingången av året när aktien hade en stark kursutveckling. Fonden tog då hem ordentligt med vinst och gick

till en liten undervikt och när kursen kommit ned ordentligt andra halvåret ökade fonden på innehavet ordentligt igen innan kursen tog förnyad fart uppåt. Volvo är åter det största innehavet i fonden. Vi räknar med att denna lågt värderade aktie kommer stiga ytterligare drivet av en cyklisk återhämtning under 2026. Bolagsinnehaven i SEB, Sandvik, ABB och Dynavox var relativt stora rakt igenom 2025.

Det klart största negativa bidraget i fonden under året var djurhälsobolaget Vimian. Aktien hade en positiv kursutveckling fram till juli då styrelsen plötsligt avskedade en av marknadens omtyckt VD. Det utlöste ett stort kursfall som aktien ännu inte återhämtat sig från. 24 november utsågs Alireza Tajbakhsh till ny VD. Han är en internrekrytering med ett bra track-record. Övriga aktier som bidrog negativt under året var NCAB och Troax. Vimian har haft en hyfsat god resultatutveckling under året, medan NCAB och Troax inte nått marknadens förväntningar. Vi räknar dock med att alla dessa tre bolag kommer ha en positiv vinstutveckling under 2026 och 2027.

Under november och december bytte fonden successivt ut fastighetsbolaget Balder mot logistikfastighetsbolaget Catena. I december annonserade Catena en avsiktsförklaring om förvärv av en nordisk fastighetsportfölj om 20 logistikfastigheter värda totalt ca 9 miljarder kr. Vi anser bolaget gör rätt som utnyttjar sin extremt starka balansräkning och köper kvalitetsfastigheter som kommer stärka vinstutvecklingen ytterligare. Värderingsmultiplarna i Catena har det senaste året kommit ned ordentligt och är nu på en attraktiv nivå.

Vid årets slut hade fonden, vad vi bedömer, en bra sammansättning av kvalitetsbolag som har förutsättningar att visa högre vinststillväxt än snittet på Stockholmsbörsen de kommande åren. Vidare bedöms fondens hållbarhetsprofil som fortsatt stark och andelen hållbara investeringar ligger väl över fondens uppsatta mål. Över 90 procent av innehavsbolagen har en mycket stark finansiell ställning vilket vi finner attraktivt i den osäkra makromiljö som råder.

Väsentliga händelser efter årsskiftet

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 årsskiftet något högre med aktiemarknaden som helhet (mätt som SIX Return Index). Valutaexponeringen i fonden var vid årsskiftet 2,7 procent och avsåg exponeringar mot innehav noterade i euro. Fondens innehav har 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. Fondens 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 året 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. Fondens har därmed inte heller haft någon hävstång under perioden.

Redovisningsprinciper

Denna årsberättelse 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 eller, om sådan saknas, senaste köpkurs.

FONDFAKTA	2025	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
<i>Fonden startade 2011-03-31 med en kurs på 100 kr.</i>										
Fondförmögenhet (tkr)	1 710 459	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	679 184	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	1 031 275	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	442,41	398,32	363,92	308,13	446,43	351,82	287,75	234,97	241,71	221,53
Andelsklass B	338,20	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	1 535	2 246	2 673	3 420	13 297	12 781	11 679	5 189	8 244	6 553
Andelsklass B	3 049	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	11,1%	9,5%	18,1%	-31,0%	26,9%	22,3%	31,2%	-9,3%	9,1%	13,3%
Andelsklass B	11,8%	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	12,7%	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	11,3%	14,6%	23,4%	22,0%	20,1%	21,0%	15,5%	12,4%	10,0%	14,7%
Andelsklass B	11,3%	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	10,9%	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	2,8%	3,4%	4,4%	5,2%	5,6%	4,2%	3,6%	2,8%	2,5%	3,8%
Andelsklass B	2,9%	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)	64,7%	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.

Andelsklassens totalavkastning är 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 aktivt 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.

Förklaring till uppnått aktivitetsmått

Fonden är en aktivt förvaltd fond och avser därför inte att följa ett jämförelseindex med hänsyn till fondens val av investeringar. När fondens aktiva risk ligger omkring 3 procent betyder det att fondens avkastning ofta avviker mot indexavkastningen. Fonden är en koncentrerad aktiefond med betydligt färre innehav än jämförelseindex och därför blir den aktiva risken högre än för vanliga aktiefonder med fler antal innehav. Fondens har en stor andel av större bolag med lägre volatilitet i aktiekurserna vilket förklarar varför aktiv risk har sjunkit från förhöjda tal med anledning av lägre volatilitet som observerats i marknaden under år 2025.

FONDFAKTA

2025

Genomsnittlig årsavkastning	2 år	5 år
Andelsklass A	10,1%	4,6%
Andelsklass B	10,9%	5,3%
Kostnader		
Förvaltningsavgifter och andra administrations- eller driftskostnader		
- Andelsklass A		1,36%
- Andelsklass B		0,66%
Förvaltningsavgift, fast		
- Andelsklass A (rörlig avgift 10% mot SIX RX Index)		1,35%
- Andelsklass B (rörlig avgift 10% mot SIX RX Index)		0,65%
Insättnings- och uttagsavgifter		
		0,0%
Kostnader för typsparare		
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass A		149,3
- Engångsinsättning 10 000 kr, andelsklass B		76,2
- Månadssparande 100 kr, andelsklass A		9,5
- Månadssparande 100 kr, andelsklass B		4,8

ÖVRIGA NYCKELTAL

2025-12-31

Omsättningshastighet (ggr)	0,58
Del av omsättning, handel med närstående institut	-
Del av omsättning, internhandel mellan egna fonder	-
Transaktionskostnader, procent av omsatta värdepapper	0,05%
Derivatinstrument	
Högsta hävstång	0,0%
Lägsta hävstång	0,0%
Genomsnittlig hävstång	0,0%
Riskbedömningmetod:	Åtagandemetoden

5 STÖRSTA INNEHAVEN

2025-12-31

% av fond

VOLVO B	8,7
ABB LTD	8,0
ATLAS COPCO B	7,7
SEB A	7,6
INVESTOR B	6,6
SUMMA	38,6

STÖRSTA PORTFÖLJBIDRAGEN

2025-12-31

5 största positiva bidragen	5 största negativa bidragen
SEB A	VIMIAN GROUP
SANDVIK	NCAB
VOLVO B	DOMETIC
ABB LTD	BALDER B
INTEA FASTIGHETER B	TROAX

STÖRSTA NETTOTRANSAKTIONERNA

2025-12-31

5 största köp	5 största sälj
ALFA LAVAL	ESSITY B
SWEDBANK A	SEB A
ASKER HEALTHCARE	INVESTOR B
VERISURE	BALDER B
CATENA	VITROLIFE

KOLDIOXIDAVTRYCK

2025-12-31

Antal ton CO2e/mEUR investerat	Fonden	Jämförelseindex
Scope 1	580	2 055
Scope 2	430	751
Scope 3	70 520	59 797
Täckningsgrad	85%	95%

NOT 6 - FINANSIELLA INSTRUMENT	Antal/ nominellt	Marknads- värde (tkr)	Vikt % av fond	Emittent- vikt %
<i>KATEGORI 1</i>				
AKTIER				
BOLIDEN	100 000	51 520	3,0	3,0
SCA B	70 000	8 582	0,5	0,5
MATERIAL		60 102	3,5	
ABB LTD	200 000	137 560	8,0	8,0
ADDTECH B	70 000	22 918	1,3	1,3
ALFA LAVAL	120 000	55 884	3,3	3,3
ATLAS COPCO B	880 000	131 120	7,7	7,7
ENGCON B	320 000	26 624	1,6	1,6
NCAB	640 000	30 592	1,8	1,8
OEM INTERNATIONAL B	200 000	29 080	1,7	1,7
SANDVIK	240 000	72 144	4,2	4,2
SWECO B	340 000	51 306	3,0	3,0
TROAX	230 000	34 270	2,0	2,0
VERISURE	300 000	45 455	2,7	2,7
VOLVO B	500 000	147 950	8,7	8,7
INDUSTRIVAROR		784 903	45,9	
ELECTROLUX PROF B	735 000	47 922	2,8	2,8
SÄLLANKÖPSVAROR		47 922	2,8	
ASKER HEALTHCARE	775 000	65 410	3,8	3,8
MEDICOVER B	240 000	52 920	3,1	3,1
VIMIAN GROUP	1 800 000	54 612	3,2	3,2
HÄLSOVÄRD		172 942	10,1	
ENITY HOLDING	300 000	31 278	1,8	1,8
EQT	170 000	61 846	3,6	3,6
INVESTOR B	340 000	112 336	6,6	6,6
SEB A	670 000	130 717	7,6	9,1
FINANS		336 177	19,7	
DYNAVOX GROUP	570 000	58 140	3,4	3,4
ERICSSON B	360 000	32 616	1,9	1,9
HEXAGON B	950 000	104 025	6,1	6,1
INFORMATIONSTEKNIK		194 781	11,4	
CATENA	80 000	36 064	2,1	2,1
INTEA FASTIGHETER B	800 000	52 840	3,1	3,1
FASTIGHET		88 904	5,2	
SUMMA AKTIER		1 685 731	98,6	
<i>SUMMA KATEGORI 1</i>		<i>1 685 731</i>	<i>98,6</i>	
SUMMA VÄRDEPAPPER		1 685 731	98,6	
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER		24 728	1,5	
FONDFÖRMÖGENHET		1 710 459	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.

BALANSRÄKNING (tkr)

2025-12-31 2024-12-31

TILLGÅNGAR

Överlåtbara värdepapper	1 685 731	1 699 199
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde (Not 6)	1 685 731	1 699 199

Bankmedel och övriga likvida medel	28 319	30 720
Övriga tillgångar (Not 1)	15 465	60
SUMMA TILLGÅNGAR	1 729 515	1 729 979

SKULDER

Övriga kortfristiga skulder (Not 1)	-19 056	-2 005
SUMMA SKULDER	-19 056	-2 005

FONDFÖRMÖGENHET (Not 2)	1 710 459	1 727 974
--------------------------------	------------------	------------------

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

NOT 1 - SPECIFIKATION ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER

ÖVRIGA TILLGÅNGAR		
Upplupna utdelningar	0	0
Ej likviderade sålda värdepapper	15 417	0
Upplupen intäktsränta	48	60
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	15 465	60

ÖVRIGA KORTFRISTIGA SKULDER

Ej likviderade köpta värdepapper	17 695	0
Ej likviderade återlösta andelar	0	414
Ej likviderade förvaltningsarvoden	1 336	1 506
Ej likviderade analyskostnader	25	85
SUMMA KORTFRISTIGA SKULDER	19 056	2 005

NOT 2 - FÖRÄNDRING AV FONDFÖRMÖGENHET (tkr)

FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS START	1 727 974	2 191 551
Andelsutgivning Andelsklass A	75 535	63 911
Andelsutgivning Andelsklass B	264 142	106 781
Andelsinlösen Andelsklass A	-365 079	-229 601
Andelsinlösen Andelsklass B	-141 964	-558 647
Årets resultat enligt resultaträkning	177 710	188 261
Lämnad utdelning	-27 859	-34 282
FONDFÖRMÖGENHET VID ÅRETS SLUT	1 710 459	1 727 974

RESULTATRÄKNING (tkr)

2025 2024

INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING

Värdeförändring på överlåtbara värdepapper (Not 3)	155 473	158 497
Ränteintäkter (Not 4)	604	1 408
Utdelningar	39 088	49 242
SUMMA INTÄKTER OCH VÄRDEFÖRÄNDRING	195 165	209 147

KOSTNADER

Förvaltningskostnader		
- Ersättning till fondbolaget	-16 193	-18 700
Övriga kostnader (Not 5)	-1 262	-2 186
Övriga finansiella kostnader	0	0
SUMMA KOSTNADER	-17 455	-20 886

ÅRETS RESULTAT	177 710	188 261
-----------------------	----------------	----------------

NOT 3 - SPECIFIKATION PÅ VÄRDEFÖRÄNDRING

Realiserade vinster/förluster	151 753	159 686
Orealiserade vinster/förluster	3 720	-1 189
SUMMA	155 473	158 497

NOT 4 - SPECIFIKATION PÅ RÄNTEINTÄKTER

Övriga ränteintäkter	604	1 408
SUMMA	604	1 408

NOT 5 - SPECIFIKATION PÅ ÖVRIGA KOSTNADER

Analyskostnader	-106	-340
Transaktionskostnader	-1 156	-1 846
SUMMA	-1 262	-2 186

Hållbarhetsrelaterade upplysningar

Mall som avser regelbundna upplysningar för de finansiella produkterna som avses i artikel 8 punkterna 1, 2 och 2a i förordning (EU) 2019/2088 och artikel 6 första stycket i förordning (EU) 2020/852

Hållbar investering: en investering i ekonomisk verksamhet som bidrar till ett miljömål eller socialt mål, förutsatt att investeringen inte orsakar betydande skada för något annat miljömål eller socialt mål och att investeringsobjekten följer praxis för god styrning.

EU-taxonomin är ett klassificerings-system som läggs fram i förordning (EU) 2020/852, där det fastställs en förteckning över **miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter**. Förordningen fastställer inte någon förteckning över socialt hållbara ekonomiska verksamheter. Hållbara investeringar med ett miljömål kan vara förenliga med kraven i taxonomin eller inte.

Produktnamn: Cliens Sverige Fokus
Förvaltas av Cliens Kapitalförvaltning AB
556750–2660

Identifieringskod för juridisk person:
Cliens Sverige Fokus LEI: 6367006UBDX1P3HMT904
Cliens Kapitalförvaltning LEI: 5493001XOIKH56D1VB49

Miljörelaterade och/eller sociala egenskaper

Har denna finansiella produkt ett mål för hållbar investering?

Ja

Nej

Den gjorde **hållbara investeringar med ett miljömål: ___%**

i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

Den gjorde **hållbara investeringar med ett socialt mål: ___%**

Den **främjade miljörelaterade och sociala egenskaper** och hade, även om den inte har en hållbar investering som sitt mål, en andel på 28,9 % hållbara investeringar

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett miljömål i ekonomiska verksamheter som inte anses vara miljömässigt hållbara enligt EU-taxonomin

med ett socialt mål

Den främjade miljörelaterade och sociala egenskaper, **men gjorde inte några hållbara investeringar**



I vilken utsträckning främjades de miljörelaterade och/eller sociala egenskaperna av denna finansiella produkt?

Cliens strategi syftar till att investera minst 15 procent av fondförmögenheten i hållbara affärsmodeller, främst sådana som har tydliga och entydiga kopplingar till FN:s mål för hållbar utveckling. Vidare är fondens mål på 15 procent fokuserat på de miljörelaterade målen för hållbar utveckling på grund av den underliggande strukturen och sammansättningen av fondens investeringsunivers. Under årets gång har fonden varit investerad i bolag som är väl positionerade att både dra nytta av och bidra till klimatomställningen som en funktion av deras affärsmodell. Fondens har nått upp till målet om att investera minst 15 procent av fondens kapital i bolag med affärsmodeller som signifikant bidrar till klimatomställningen. Fondens har under året också investerat i bolag med så kallade Science Based Targets (SBTs). Andelen investeringar i bolag med antagna SBTs ökade fortsatt successivt under året. Sista indikatorn fonden använder är totala växthusgasutsläpp (scope 1, 2 och 3) som är en funktion av många faktorer, inklusive portföljsammansättningen vid varje givet tillfälle och således är det inte meningsfullt att rikta in sig på en specifik siffra. Däremot förväntar vi oss att över tid se en tydlig nedåtgående trend och fondens totala växthusgasutsläpp var under året lägre än fondens officiella jämförelseindex. Bedömningen är att samtliga egenskaper fonden har som mål att främja infriades adekvat under kalenderåret men det återstår att göra ytterligare förbättringar över tid.

● Vilket resultat visade hållbarhetsindikatorerna?

I genomsnitt under helåret 2025 var 28,9 procent av fondens kapital investerat i hållbara investeringar.

Hållbarhetsindikatorer mäter uppnåendet av de miljörelaterade eller sociala egenskaperna som den finansiella produkten främjar.

Fonden följer även indikatorer för huvudsaklig negativ påverkan för hållbarhetsfaktorer. Av de 18 indikatorerna vi följer är indikatorerna 1, 2, 3 och 7 strikt relaterade till utsläpp och dessa är även de indikatorer vi uttryckligen har försökt att främja genom de investeringar som fonden gör.

I genomsnitt under helåret 2025 hade 65 procent av bolagen som fonden investerade i redan fått godkänt, alternativt ansökt om att få sina mål för Science Based Targets (SBT) godkända. Målet är att minst 50 procent av fondens kapital ska vara investerat i bolag som är anslutna till SBT senast år 2027.

I genomsnitt under helåret 2025 släppte fondens bolag ut 164 438 ton av växthusgaser. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer att komma ner över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT. Detta kommer dock att i absoluta tal påverkas av fondens in- och utflöden varför utsläppen både kan öka och minska i det kortare perspektivet.

Av de övriga miljörelaterade indikatorerna (4, 5, 6, 7, 8 och 9) uppvisade 4 (exponering mot fossila bränslen) och 7 (aktiviteter med negativ påverkan på områden med känslig biologisk mångfald) att fonden hade minimal exponering mot dessa – vilket är i linje med vad vi vill uppnå i fonden. Avseende de övriga miljöindikatorerna bedömer vi att dataunderlaget inte är tillräckligt bra för att i dagsläget dra några slutsatser från. Detta kommer vi följa upp under det kommande kalenderåret.

Relaterat till de sociala indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer hade fonden inga bolag som enligt vår bedömning bröt mot OECD:s riktlinjer för multinationella bolag (indikator 10 – se sektionen dedikerad för internationella riktlinjer för redogörelse). Fonden hade ingen exponering mot bolag som är involverade i värdekedjan kring kontroversiella vapen (15). Övriga sociala indikatorerna: inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag 0% (3% år 2024) (indikator 12) mångfald i styrelsen 38% (38%) (indikator 14) och avsaknad av code of conduct för leverantörer 28% (41%) (indikator 16) är nivåer vi upplever är positiva och framför allt något fonden kan arbeta proaktivt med för att förbättra under kommande kalenderår. Data för genomsnittlig justerad löneklyfta mellan könen hos investeringsobjekt (indikator 13) är ännu väldigt bristfällig och sällsynt varpå vi inte kan uttala oss om den faktorn i dagsläget.

● *...och jämfört med de föregående perioderna?*

Då fondens storlek påverkar de totala utsläppen som fonden äger, har vi använt utsläppsintensiteten, dvs koldioxidutsläpp per investerad miljon euro, för att på så sätt normalisera utsläppen för exempelvis insättningar och uttag i fonden för bättre jämförelse mot basåret 2022. Fonden har då i genomsnitt under året släppt ut 2 936 ton växthusgaser per investerad miljon euro, jämfört med 2 867, 3 464 respektive 3 953 ton under 2024, 2023 och 2022. Detta innebär en minskning sedan jämförelsens start, vilket bedöms hänförligt till att fler bolag aktivt arbetar med omställningen tillsammans med andra bolagsval som påverkar fondens Scope 3-utsläpp kraftigt. Vi förväntar oss att de totala utsläppen kommer fortsätta komma ner sett över tid, i samband med att flera av våra portföljbolag formulerar, och implementerar, sina SBT.

● *Vilka var målen med de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde, och hur bidrog den hållbara investeringen till dessa mål?*

Det primära målet med fondens hållbara investeringar syftar till att bidra till FN:s klimatrelaterade globala mål för hållbar utveckling. Det största positiva bidraget i fonden var ABB som under hela 2025 likväl som de tre föregående åren varit ett av fondens största innehav. Extra glädjande är att innehavet i ABB var också det innehav i fonden som bidrog fjärde mest till den positiva avkastningen i fonden under helåret 2025. ABB ser en stark efterfrågan på deras produkter som bidrar till den hållbara omställningen, där bolaget länge varit tydliga att hållbarhet är en avgörande del av bolagets syfte och det värde de skapar för deras intressenter genom att hjälpa kunder att minska koldioxidutsläppen, bevara resurser och främja sociala framsteg. ABBs lösningar driver hållbarhet genom hela värdekedjan och bidrar till FN:s hållbarhetsmål.

Under året ökade fonden de hållbara investeringarna bl.a. genom att öka på innehavet i samhällsfastighetsbolaget Intea. Fonden tog in Intea som ett nytt innehav i december 2024 i samband med bolagets börsintroduktion. Intea är ett fastighetsbolag som är äger högkvalitativa samhällsfastigheter med hyresintäkter från rättsväsende (42 procent), högre utbildning (30 procent), sjukvård (12 procent), övriga offentliga byggnader (12 procent) samt icke-offentliga fastigheter (4 procent) och har därmed en helt unik exponering bland de börsnoterade fastighetsbolagen. Hållbarhet är en integrerad del av verksamheten där både miljömässiga och sociala aspekter beaktas. Bolaget har moderna och effektiva fastigheter, vilket genomsyras i bolagets övergripande hållbarhetsmål som inkluderar 1) minska CO₂e-utsläpp inom scope 1 och scope 2 med 50 procent från år 2019 fram till år 2030, 2) mäta, följa upp och minska klimatutsläppen inom scope 3 till år 2030. 3) 100 procent av byggnaderna investerade och anpassade

för väder- och klimatrisker 2030. 4) energianvändningen ska minska med minst 40 procent från år 2019 fram till 2030, 5) 100 procent förnybar el, 6) 100 procent självförsörjning av förnybar och hållbart producerad el. Intea möter mål, utfall och koppling till flertalet av FN:s klimatrelaterade mål. Inom fastighetssektorn bytte fonden ut innehavet i Balder till Catena. Catena har en överlägsen hållbarhetsprofil jämfört med Balder. Catenas hållbarhetsmål inkluderar: netto noll växthusgasutsläpp till 2030, hela beståndet ska vara nettopositivt gällande biodiversitet till 2030, bolaget har idag 46 procent miljöcertifierad yta med ett mål om att nå 100 procent 2030, trustindex om minst 85 vad gällande Great Place to Work (nuvarande nivå 81), positivt inflytande och delaktighet i samhällsutvecklingen. Engcon är ett annat innehavsbolag som på ett uppenbart sätt erbjuder kunder möjlighet att förbättra sitt hållbarhetsarbete. Engcons tiltrotatorsystem minskar klimat- och miljöpåverkan och bidrar till ökad säkerhet på arbetsplatser. Grävmaskinens produktivitet ökar med i genomsnitt 25 procent och upp till 6 000 liter diesel sparas per år vilket motsvarar cirka 16 200 kg koldioxidutsläpp per år. En grävmaskin med tiltrotator kan ersätta andra anläggningsmaskiner vilket har ytterligare positiv klimatpåverkan.

● ***På vilket sätt orsakade inte de hållbara investeringar som den finansiella produkten delvis gjorde någon betydande skada för några miljörelaterade eller sociala mål för hållbar investering?***

Huvudsakliga negativa konsekvenser är mest negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer som rör miljö, sociala frågor och personalfrågor, respekt för mänskliga rättigheter samt rörande bekämpning av korruption och mutor.

Vi följer EU:s tekniska expertgrupps rekommendationer om att använda data avseende ESG-kontroverser tillsammans med vår PAI-data för att avgöra om ett företag orsakar betydande skada (DNSH) på miljömässiga eller sociala mål innan det fastställs om en investering är hållbar eller inte. En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter, eller i de fall bolaget bevisligen, eller med stor sannolikhet, bedrivit sin verksamhet systematiskt på ett sådant sätt att det strider mot internationella konsekvenser och normer. Vi har inte identifierat fall då bolag som representerar hållbara investeringar för fonden uppvisat extremvärden som skulle kunna indikera på betydande skada. De bolag som vi identifierat med bristfälliga processer och/eller avsaknad av data har vi för avsikt att kontinuerligt följa upp och således åtgärda mindre avvikelser mot vad vårt övergripande långsiktiga mål med indikatorer för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer, nämligen att ha en portfölj som förbättras år efter år från en redan bra nivå.

Hur har indikatorerna för negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer beaktats?

Vid varje investeringstillfälle har en avstämning gjorts med avseende på bolagets verksamhet och hur det faller ut kvantitativt på indikatorerna för huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer. Databasen har uppdaterats dagligen och fondinnehav flaggats om ny information kring verksamheten kommit fram. Detta har skett både då bolagen har rapporterat data, men även genom våra dataleverantörer som fångar upp det som kommunicerats ut i media om bolaget. I de fall då bolag uppvisat mindre än tillfredställande prestanda avseende respektive indikator har en uppföljning av dessa bolag ägt rum.

Hur är de hållbara investeringarna anpassade till OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter? Beskrivning:

Bolagen vi investerar i är olika stora med verksamheter antingen nationellt, regionalt eller globalt. För våra bolag som är mindre och som inte hunnit med att etablera samtliga policy-dokument och skrivit under de mest relevanta globala ramverken, har vi utgått från en implicit-process. Med andra ord har vi antagit att om bolagen inte bryter mot stadgarna i OECD:s riktlinjer för multinationella företag och FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter att bolagens verksamhet de facto förhåller sig till normer och riktlinjerna etablerade ovan. För stora, globala eller regionala bolag, har vi en process som genomlyser huruvida bolagens policies använder ovan riktlinjer som referenser i utformandet av sina egna policies. Vi följer även bolagen på en daglig basis för att screena ut huruvida bolagen bedriver sin verksamhet i linje med ovannämnda riktlinjer och sina policyramverk.

I EU-taxonomi fastställs en princip om att inte orsaka betydande skada, enligt vilken taxonomiförenliga investeringar inte får orsaka betydande skada för EU-taxonomins mål, och åtföljs av särskilda EU-kriterier.

Principen om att inte orsaka betydande skada är endast tillämplig på de av den finansiella produktens underliggande investeringar som beaktar EU-kriterier för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter. Den återstående delen av denna finansiella produkt har underliggande investeringar som inte beaktar EU-kriterierna för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter.

Inga andra eventuella hållbara investeringar får heller orsaka betydande skada för några miljömål eller sociala mål.



Hur beaktas i denna finansiella produkt huvudsakliga negativa konsekvenser för hållbarhetsfaktorer?

En indikation på betydande skada anses orsakas av portföljbolag som uppvisar extrema värden på indikatorer jämfört med konkurrenter. Extrema värden för samtliga PAI-indikatorer, förutom indikatorerna 4 (Exponering mot företag som är verksamma inom sektorn för fossila bränslen), 7 (Verksamhet som negativt påverkar områden med känslig biologisk mångfald), 11 (Brott mot FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag), 12 (inga processer och efterlevnadsmekanismer för att övervaka efterlevnaden av FN:s globala överenskommelse och OECD:s riktlinjer för multinationella företag, och 15 (exponering mot kontroversiella vapen), definieras som värden uppmätta i den lägsta decilen i bolagets primära GICS-sektor (Global sektorklassificeringsstandard) med avseende på samtliga PAI-indikatorer. PAI-indikatorerna 4, 7, 11, 12 och 15 är binära och jämförs inte med andra, utan uppvisar bolaget negativt utfall på någon av dessa indikatorer flaggas bolaget som att det potentiellt kan orsaka betydande skada. Om vi identifierar ett bolag bland våra investeringar som uppvisar ett eller flera extrema värden har vi tillämpat en tredelad strategi:

1. Fastställ om utfallet utgör en oacceptabel eller acceptabel nivå för en specifik PAI. Om bolaget i fråga uppvisar extremt värde i någon av de binära indikatorerna enligt ovan (4, 12 och 15) så exkluderas bolaget ur investeringsuniverset tills dess att bolaget vidtar åtgärder. Om det rör de andra PAI-indikatorerna och bolaget visar extremvärden följer steg 2 nedan.
2. Vi försöker träffa bolaget och avgöra om företaget har policyer, processer och dedikerade resurser på plats för att åtgärda bristerna. Om företaget saknar policyer samarbetar vi med nämnda företag för att öka både medvetenhet och skyndsamhet från bolagsledningen.
3. Om företaget efter engagemang inte visar några trovärdiga åtgärder för att förbättra sitt beteende/sin operativa modell kan vi exkludera företaget från vårt investeringsunivers.

Vi har inte identifierat några bolag under året som orsakat betydande skada som tvingat oss till en avyttring



Vilka var den finansiella produktens viktigaste investeringar?

Förteckningen innehåller de investeringar som utgör den finansiella produktens **största andel investeringar** under referensperioden, som är: 2025

Största investeringarna	Sektor	% tillgångar	Land
Volvo AB	Verkstad	8,1%	Sverige
Skandinaviska Enskilda Banken	Finans	7,9%	Sverige
Investor AB	Finans	7,6%	Sverige
ABB Ltd	Verkstad	7,3%	Sverige
Atlas Copco AB	Verkstad	7,0%	Sverige
Hexagon AB	IT	6,7%	Sverige
Sandvik AB	Verkstad	4,8%	Sverige
Medicover AB	Hälsovård	3,8%	Sverige
Vimian Group AB	Hälsovård	3,5%	Sverige
Asker Healthcare	Hälsovård	3,4%	Sverige
Sweco AB	Verkstad	3,2%	Sverige
Electrolux Professional AB	Verkstad	3,1%	Sverige
EQT AB	Finans	3,1%	Sverige
Intea Fastigheter AB	Fastigheter	3,0%	Sverige
Dynavox Group AB	IT	2,8%	Sverige

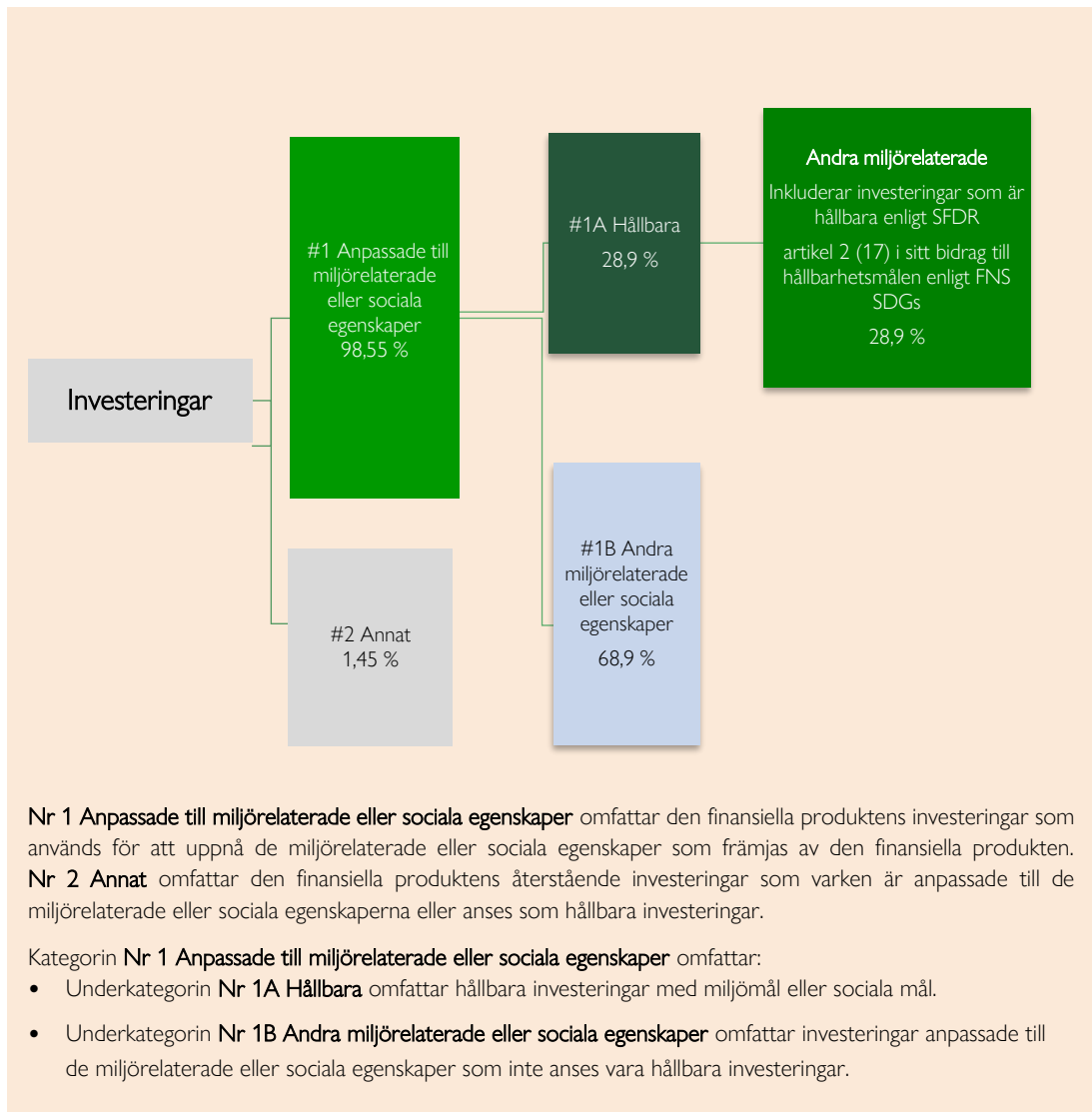


Hur stor var andelen hållbarhetsrelaterade investeringar?

● Vad var tillgångsallokeringen?

Tillgångsallokering

beskriver andelen
i investeringar specifika
tillgångar.



● I vilka ekonomiska sektorer gjordes investeringarna?

Branschfördelning	Andel i %
Verkstad	44,7%
Finans	20,2%
IT	13,6%
Hälsovård	11,2%
Fastigheter	5,8%
Material	2,6%
Dagligvaror	1,5%
Sällanköpsvaror	0,3%

För att uppfylla EU-taxonomin omfattar kriterierna för **fossilgas** begränsningar av utsläpp och övergång till helt förnybar energi eller koldioxidsnåla bränslen senast i slutet av 2035. När det gäller **kärnenergi** inkluderar kriterierna omfattande säkerhets- och avfallshanteringsregler.

Verksamheter som är förenliga med taxonomin uttrycks som en andel av följande:

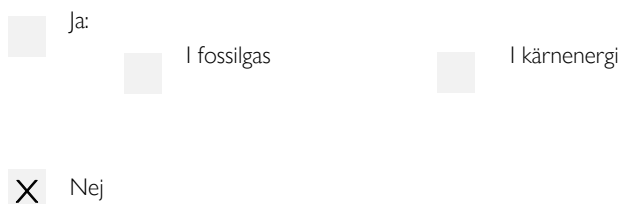
- **omsättning**, vilket återspeglar andelen av intäkterna från investeringsobjektens gröna verksamheter.
- **kapitalutgifter**, som visar de gröna investeringar som gjorts av investeringsobjekten, t.ex. för en omställning till en grön ekonomi.
- **driftsutgifter**, som återspeglar investeringsobjektens gröna operativa verksamheter.



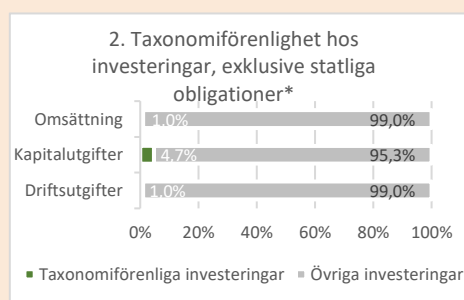
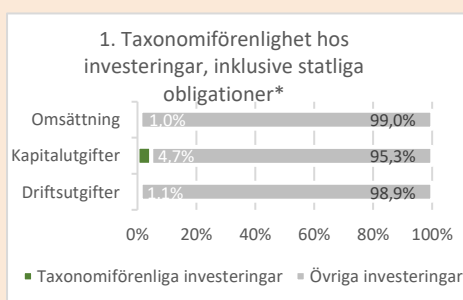
I hur stor utsträckning var de hållbara investeringarna med ett miljömål förenliga enligt EU-taxonomin?

Fonden har inget åtagande om andelen hållbara investeringar förenliga med EU-taxonomin. Däremot kan fonden ändå ha gjort investeringar i bolag vars ekonomiska verksamhet klassificeras som miljömässigt hållbara i enlighet med EU-taxonomin. I tabellen nedan visas därför fondens utfall för dess innehav.

● *Investerar den finansiella produkten i fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet som uppfyller EU-taxonomin?*⁹



De två diagrammen nedan visar i grönt den minsta procentandel investeringar som var förenliga med EU:s taxonomi. Eftersom det inte finns någon lämplig metodik för att avgöra hur taxonomiförenliga statsobligationer är*, visar den första grafen överensstämmelsen med avseende på alla den finansiella produktens investeringar, inklusive statliga obligationer, medan den andra visar överensstämmelsen endast med avseende på de investeringar för den finansiella produkten som inte är statliga obligationer.



- I dessa diagram avses med "statliga obligationer" samtliga exponeringar i statspapper
- Fonden innehar inte några statliga obligationer vilket gör diagrammen ovan likadana
- Taxonomidatan i diagrammen ovan innehåller rapporterad data från bolagen via en hållbarhetsdataleverantör.

⁹ Fossilgas och/eller kärnenergirelaterad verksamhet kommer endast uppfylla EU-taxonomin om den bidrar till att begränsa klimatförändringarna ("begränsning av klimatförändringarna") och inte orsakar betydande skada för någon av målen i EU-taxonomin – Se förklarande anmärkning i vänstra marginalen. De fullständiga kriterierna för ekonomisk verksamhet för fossilgas och kärnenergi som uppfyller EU-taxonomin fastställs i kommissionens delegerande förordning (EU) 2022/1214.

Möjliggörande verksamheter gör det direkt möjligt för andra verksamheter att bidra väsentligt till ett miljömål.

Omställningsverksamheter är verksamheter som det ännu inte finns koldioxidsnåla alternativ tillgängliga för och som bland annat har växthusgasutsläpp på nivåer som motsvarar bästa prestanda.

 är hållbara investeringar med ett miljömål som **inte beaktar kriterierna** för miljömässigt hållbara ekonomiska verksamheter enligt EU-taxonomin.

● Vilken var andelen investeringar som gjordes i omställningsverksamheter och möjliggörande verksamheter?

0,0 procent i omställningsverksamheter och 0,9 procent i möjliggörande verksamheter i enlighet med EU-taxonomin.

● Hur stor var procentandelen investeringar som var förenliga med EU-taxonomin jämfört med tidigare referensperioder?

Andelen investeringar förenliga med EU-taxonomin minskade mellan åren från 2,4% till 1,0% av omsättningen.



Vilken var andelen hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin?

28,9 procent av fondens tillgångar utgjordes av hållbara investeringar med ett miljömål som inte var förenliga med EU-taxonomin (dvs. 100 procent av fondens hållbara investeringar med ett miljömål). I dagsläget klassificerar vi inte våra investeringar som förenliga med taxonomin då vi saknar data från bolag. Vidare tycker vi inte den data som finns tillgänglig på temat från dataleverantörer är av tillfredställande kvalitet.



Vilken var andelen socialt hållbara investeringar?

0 procent - fonden klassificerar i dagsläget inte investeringar som socialt hållbara.



Vilka investeringar var inkluderade i kategorin "annat", vad var deras syfte och fanns det några miljörelaterade eller sociala minimiskyddsåtgärder?

Kategorin består av den genomsnittliga kassanivån i fonden under året som använts för likviditetshandling.



Vilka åtgärder har vidtagits för att uppfylla de miljörelaterade eller sociala egenskaperna under perioden?

Under året har vi arbetat vidare med vår databas över samtliga PAI-indikatorer för alla bolag inom fondens investeringsunivers, vilket hjälpt oss att enligt vår strategi för aktivt ägarskap bedriva påverkansarbete över samtliga PAI-indikatorer avseende bolagen vi investerar i. Under året har vi fört dialog med 10-talet portföljbolag med syfte att förbättra en eller flera av bolagets PAI-indikatorer. Vi har även under året undvikit bolag som uppvisat sämre värden på flertalet PAI-indikatorer för att istället allokera kapital till bolag som hanterar miljörelaterade och sociala faktorer på ett övertygande sätt. Vi har även haft vår exkluderingsprocess på plats som drivit fondkapitalet bort från de sektorer/bolag med mest uppenbar skada på hållbarhetsfaktorer såsom fossila bränslen, tobak, kasinospel, vapen, pornografi och vapen. Vi har under året fortsatt vårt fokus mot bolag med Science Based Targets, samtidigt som vi fört dialog med bolag utan SBTs i syfte att påverka bolaget i rätt riktning.

14 FONDSORTIMENT

Fond	Gällande fondavgifter		Total fast avgift	Rörlig avgift ¹¹	Avkastningströskel	Minsta initiala investering SEK	Utdelning
	Avgift till fondbolaget ("förvaltning savgift")	Avgift till förvaringsinstitut, upp till ¹⁰					
Cliens FRN Företagsobligationer A	0,20 %		0,20 %	-		5 000 kr	
Cliens Företagsobligationer A	0,75 %		0,75 %	-		5 000 kr	
Cliens Företagsobligationer B	0,35 %		0,35 %	-		5 000 000 kr	Ja
Cliens Global Småbolag A	1,35 %		1,35 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 kr	
Cliens Global Småbolag B	0,65 %		0,65 %	10 %	MSCI World Small Cap TR Net Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Micro Cap A	1,40 %		1,40 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 kr	
Cliens Micro Cap B	0,70 %		0,70 %	15 %	Carnegie Micro Cap Sweden Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Mixfond A	0,50 %	0,02 %	0,52 %	10 %	OMRX Treasury Bill Index	100 kr	
Cliens Mixfond B	0,95 %	0,02 %	0,97 %	-		100 kr	
Cliens Small & Micro Cap A	1,35 %	0,02 %	1,37 %	10 %	50 % CSRX / 50 % CMCXSE ¹²	100 kr	
Cliens Small & Micro Cap B	0,65 %	0,02 %	0,67 %	10 %	50 % CSRX / 50 % CMCXSE ¹²	5 000 000 kr	Ja
Cliens Småbolag A	1,35 %	0,01 %	1,36 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	100 kr	
Cliens Småbolag B	0,65 %	0,01 %	0,66 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	5 000 000 kr	Ja
Cliens Småbolag C	0,675 %	0,01 %	0,685 %	10 %	Carnegie Small Cap Return Index (CSRX)	100 kr	
Cliens Småbolag D	1,60 %	0,01 %	1,61 %	-		100 kr	
Cliens Sverige A	0,80 %	0,02 %	0,82 %	15 %	SIX Return Index	5 000 kr	
Cliens Sverige B	1,50 %	0,02 %	1,52 %	-		5 000 kr	
Cliens Sverige C	0,65 %	0,02 %	0,67 %	15 %	SIX Return Index	5 000 000 kr	Ja
Cliens Sverige D	0,55 %	0,02 %	0,57 %	-		250 000 000 kr	
Cliens Sverige E	0,2325 %	0,02 %	0,2525 %	-		-	
Cliens Sverige Fokus A	1,35 %		1,35 %	10 %	SIX Return Index	5 000 kr	
Cliens Sverige Fokus B	0,65 %		0,65 %	10 %	SIX Return Index	5 000 000 kr	Ja

¹⁰ Ersättning till förvaringsinstitutet tillkommer och kan uppgå till maximalt den procentsats som anges

¹¹ Rörlig avgift, även kallad prestationsbaserad förvaltningsavgift utgår som angiven procentsats av eventuell överavkastning. Avgiften utgår endast då fondens relativa värdeutveckling överstiger utvecklingen för fondens avkastningströskel. Avgiften beräknas kollektivt i andelsklassen.

¹² 50 procent Carnegie Small Cap Return Index / 50 procent Carnegie Micro Cap Sweden Return Index.

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.

Duration

Duration 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. Duration uttrycks normalt i år.

Hävstång

Ett mått på en fonds användning av derivat samt tekniker och instrument. Beräkningen av hävstångseffekten 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.

Löpande kostnader

Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftkostnader (en uppskattning baserad på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

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.

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.

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

Kostnadsmaßttet 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 SKATTEREGLER

Fondens skatt

Sedan 2012 betalar inte fonder skatt på dess inkomster. Fonder betalar dock källskatt på utdelningar som dessa får från sina utländska aktieinnehav. Källskatten varierar mellan länder. Källskatten kan både bli högre och lägre än den preliminära källskatt som dras när utdelningen erhålls.

Fondspararens skatt

De regler som beskrivs först enligt nedan gäller direktspårade i fonder. För ISK eller kapitalförsäkring gäller andra regler. Svenska fondandelsägare betalar inkomstskatt dels på en årlig schablonintäkt som beräknas på fondandelarnas värde vid ingången av året, dels på vinster och eventuella utdelningar på fondandelarna.

Den årliga schablonintäkten uppgår till 0,4 procent av värdet på andelarna vid kalenderårets ingång. Schablonintäkten tas sedan upp i inkomstslaget kapital och beskattas med 30 procent. För juridiska personer beskattas schablonintäkten i inkomstslaget näringsverksamhet med för närvarande 20,6 procent. Kontrolluppgift lämnas för fysiska personer och svenska dödsbon medan juridiska personer själva får beräkna schablonintäkten och betala in skatt. Skatten kan påverkas av individuella omständigheter och den som är osäker på eventuella skattekonsekvenser bör söka experthjälp.

Kapitalvinster och kapitalförluster på fondandelar

Kapitalvinster och kapitalförluster på fondandelar beskattas olika beroende på vad det gäller för typ av fond och om fonden är marknadsnoterad eller onoterad.

En fond anses vara marknadsnoterad om det sker handel eller inlösen i fonden var tionde dag eller oftare. Om det sker mer sällan anses fonden vara onoterad.

Fondandelar kan delas upp i tre olika kategorier skattemässigt

1. Marknadsnoterade fonder (utom räntefond)

Gruppen omfattar marknadsnoterade aktiefonder, blandfonder, räntefonder som inte uteslutande placerar i svenska fordringsrätter som obligationer och andra räntebärande värdepapper. Kapitalvinster tas upp till 100 procent. Mot kapitalvinster får kapitalförluster på marknadsnoterade delägarätter, det vill säga aktier, andelar i investeringsfonder och

andra aktiebeskattade finansiella instrument, kvittas till 100 procent. Kapitalförluster får kvittas till 100 procent mot kapitalvinster på marknadsnoterade delägarätter, det vill säga aktier, andelar i investeringsfonder och andra aktiebeskattade finansiella instrument. Till den del det inte finns några sådana kapitalvinster att kvitta mot, får 70 procent av kapitalförlusten dras av mot andra kapitalinkomster så som ränta och utdelning.

2. Marknadsnoterade räntefonder

För marknadsnoterade räntefonder som enbart placerar i svenska fordringsrätter gäller följande. Kapitalvinster tas upp till 100 procent. Kapitalförluster får dras av till 100 procent mot alla typer av kapitalinkomster, till exempel kapitalvinster, räntor och utdelningar. Räntefonder som inte enbart innehar fordringar utställda i SEK, det vill säga innehåller placeringar i både svensk och utländsk valuta, har att välja mellan att tillämpa reglerna om vanliga marknadsnoterade fonder (punkt 1) eller marknadsnoterade räntefonder (punkt 2).

3. Onoterade fonder

Gruppen omfattar alla typer av onoterade fonder. Kapitalvinster tas upp till 100 procent. Kapitalförluster får dras av till 70 procent mot andra kapitalinkomster.

Beskattningsregler för investeringssparkonto (ISK)

Tillgångar som är hänförliga till investeringssparkonto schablonbeskattas. Det innebär att den enskilde inte beskattas utifrån faktiska inkomster och utgifter på de tillgångar som förvaras på investeringssparkontot. I stället utgår en schablonskatt som beräknas på förväntad årlig avkastning. Denna skatt beräknas utifrån ett så kallat kapitalunderlag som baseras på marknadsvärdet på tillgångarna som förvaras på kontot.

Kapitalunderlaget för ett visst beskattningsår uppgår till en fjärdedel av summan av marknadsvärdet av:

1. tillgångar som vid ingången av varje kvartal under året förvaras på investeringssparkontot¹³
2. kontanta medel som sätts in på investeringssparkontot under året, om insättningen inte sker från ett annat eget investeringssparkonto,

¹³ dock inte andra kontofrämmande tillgångar än sådana som förvaras på investeringssparkontot med stöd av 17 § i Lagen (2011:1268) om investeringssparkonto.

3. investeringstillgångar som investeringsspararen under året överför till kontot, om överföringen inte sker från ett annat eget investeringssparkonto, och

4. investeringstillgångar som under kalenderåret överförs till kontot från någon annans investeringssparkonto.

Kapitalunderlaget multipliceras med en räntefaktor som resulterar i en schablonintäkt som ska tas upp till beskattning – oavsett om värdet på ditt innehav på Investeringssparkontot ökar eller minskar. Fondbolaget beräknar och rapporterar schablonintäkten till Skatteverket.

Som angavs ovan ökar insättningar av kontanta medel på investeringssparkontot kapitalunderlaget och därmed schablonintäkten som skatten beräknas på. När det gäller ränta på kontanta medel finns det dessutom en särskild regel som i vissa

fall kan leda till dubbelbeskattning. Om räntesatsen som legat till grund för räntans beräkning överstigit statslåneräntan den 30 november föregående år ska räntan beskattas på vanligt sätt samtidigt som de kontanta medlen ingår i kapitalunderlaget. Denna särregel gäller dock inte för ränteplaceringar som du gör i form av finansiella instrument som exempelvis räntefonder.

För personer som är begränsat skattskyldiga i Sverige, gäller särskilda skatteregler. Det är därför viktigt att du informerar fondbolaget om din skatterättsliga hemvist förändras, till exempel vid utlandsflytt. Det finns ingenting som hindrar att du har kvar ditt investeringssparkonto även om du flyttar utomlands, men du bör vara medveten om att tillgångarna som förvaras på ditt investeringssparkonto då inte längre kommer att vara föremål för schablonbeskattning.

17 ALLMÄN INFORMATION

Information om förvaltning av fonderna

Cliens Kapitalförvaltning AB är ett svenskt fondbolag med tillstånd att driva fondverksamhet och förvalta alternativa investeringsfonder samt utföra diskretionär portföljförvaltning.

Fondbolaget förvaltar följande fonder:

Värdepappersfonder (UCITS-fonder)

Cliens FRN Företagsobligationer
Cliens Företagsobligationer
Cliens Global Småbolag
Cliens Mixfond
Cliens Small & Micro Cap
Cliens Småbolag
Cliens Sverige

Specialfonder (AIF-fonder)

Cliens Micro Cap
Cliens Sverige Fokus

Andel av Fondens kostnader

På de kontoutdrag som fondbolaget skickat till andelsägarna i januari 2026 har redovisats för respektive andelsägares andel av

fondens kostnader under 2025. Förvaltningskostnaden är respektive andelsägares del av fondens kostnader under 2025 för analys, förvaltning, redovisning, information, marknadsföring och revision. Övriga kostnader är respektive andelsägares andel av fondens kostnader för värdepappershandel såsom courtage. Total kostnad är summan av de två ovannämnda kostnaderna.

Information om ersättningar

Bolagets styrelse har antagit en ersättningspolicy som styr beslut om ersättningar till anställda och särskilt reglerad personal. Ersättningspolicyen syftar till att främja en sund och effektiv riskhantering genom att motverka ett överdrivet risktagande bland bolagets anställda.

Funktionen för regelefterlevnad ska minst årligen granska huruvida Bolagets ersättningar överensstämmer med ersättningspolicyen.

Det kan inte utgå några rörliga ersättningar enligt ersättningspolicyen och har således ej heller utgått några för 2025 eller tidigare år. Under räkenskapsåret har inga väsentliga förändringar av policyen gjorts. Funktionen för regelefterlevnad har granskat Bolagets ersättningsystem för 2025 och bedömt att det är i enlighet med ersättningspolicyen.

Ersättning till samtliga anställda i Cliens Kapitalförvaltning AB har under 2025 uppgått till:

År	Samtliga belopp i SEK	Ersättning till verkställande ledningen	Ersättning till anställda som kan påverka bolagets eller fondernas riskprofil	Ersättning till anställda inom kontrollfunktioner	Ersättning till övriga anställda inom bolaget	Summa ersättning
2025	Fast ersättning	14 219 978	14 747 415	0	12 411 838	41 379 231
2024	Fast ersättning	13 079 245	14 105 509	0	10 271 623	37 456 678
2025	Antal anställda	6	7	0	20	33
2024	Antal anställda	6	8	0	17	31

Ersättning i tabellen är exklusive sociala avgifter.

För räkenskapsåret 2025 finns det inga avgångsvederlag eller garanterade rörliga ersättningar till nyanställda och det finns inga anställda som har en total ersättning överstigande 1 miljon euro för räkenskapsåret 2025.

För ytterligare information om bolagets ersättningspolicy hänvisas till bolagets hemsida: www.cliens.se

Kontrolluppgifter

Kontrolluppgifter lämnas till Skatteverket av fondbolaget på schablonintäkt, erhållen utdelning, erlagd preliminärskatt samt kapitalvinster och kapitalförluster.

Underskrifter

Separata årsberättelser finns för varje fond i enlighet med Lag (2004:46) om värdepappersfonder respektive Lag (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Fondernas årsberättelse, bokföring och fondbolagets förvaltning har granskats av revisorer i Cliens Kapitalförvaltning AB, Öhrlings

PricewaterhouseCoopers AB. Revisionsberättelse och information om det som reviderats för respektive fond samt fondens årsberättelse kan rekvideras från Cliens Kapitalförvaltning AB,

Engelbrektsplan 2, 114 34 Stockholm eller via förfrågan till backoffice@cliens.se.

STOCKHOLM 2026-03-27 | CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

LENA WALLENIOUS | ORDFÖRANDE

MARTIN ÖQVIST | VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR

JAN LOMBACH

PATRIK STÅHL

JONAS GUSTAFSON

LARS HOLMGREN

18 VÅRA MEDARBETARE



LENA WALLENIS
STYRELSEORDFÖRANDE



MARTIN ÖQVIST
VERKSTÄLLANDE DIREKTÖR



GUNNAR HÅKANSON
SENIOR ADVISOR



JONAS GUSTAFSON
KAPITALFÖRVALTARE



THOMAS BRODIN
KAPITALFÖRVALTARE



CARL SUNDBLAD
KAPITALFÖRVALTARE



ROGER HEDBERG
KAPITALFÖRVALTARE



NIKLAS LARSSON
KAPITALFÖRVALTARE



JOHANNA AHLQVIST
KAPITALFÖRVALTARE



MAX FRYDÉN
KAPITALFÖRVALTARE



WILHELM HÖGSTRÖM
KAPITALFÖRVALTARE



MARKUS JOHANSSON
FÖRVALTARASSISTENT



EMIR BOROVIĆ
HÅLLBARHETSANSVARIG



HAMPUS SCHYLANDER
HÅLLBARHETSANALYTIKER



JESPER BJÖRKMAN
JURIDIK



TOMAS HENRIKS
SÄLJ- & MARKNADSCHEF



MARTIN NYMAN ATTERDAY
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER &
DISTRIBUTÖRER



JOHAN EK
AFFÄRSUTVECKLING – INSTITUTIONER



LINUS OWEMYHR
AFFÄRSUTVECKLING – DISTRIBUTÖRER



NATALIE FURMAN MAQDOSI
CHEF OPERATIONS



NIKLAS GUSTAFSSON
OPERATIONS - SYSTEMUTVECKLING



MIKAEL CLASSON
OPERATIONS – MIDDLE OFFICE



LOUISE ENGSTRÖM
OPERATIONS



PATRIK BLUMENTHAL
OPERATIONS



MINA HAJI
OPERATIONS



MADELEINE BERGMAN
EKONOMI



EIJA MUTKALA LINDGREN
OPERATIONS



ELIAS GUSTAFSSON
OPERATIONS



MATHILDA LÖWGREN
OPERATIONS - KONTORSASSISTENT

Cliens är ett partnerägt och fristående fondbolag vars målsättning är att erbjuda investerare långsiktigt god avkastning

Cliens har nio aktivt förvaltade fonder i flera olika risknivåer – från räntefonder till mer tillväxtorienterade aktiefonder. Vi erbjuder också en institutionell kapitalförvaltning med resultat, personlig service och skräddarsydd rapportering som ledstjärnor. Genom tjänsten diskretionär förvaltning erbjuder vi ett helhetsansvar för kundens kapital där vi ges mandat att fatta investeringsbesluten inom en tydligt definierad strategi.

Vi är ett fondbolag som i grunden drivs av en enkel idé – att skapa långsiktigt värde genom aktiv och ansvarsfull kapitalförvaltning. Med ledande förvaltningsresultat och ett team av framgångsrika kapitalförvaltare har vi under många år hjälpt våra kunder att utveckla sina portföljer. Vår prisbelönta kapitalförvaltning har uppmärksammats genom åren med utnämningar som årets fondbolag, bästa Sverigefond och bästa Småbolagsfond.

Våra fonder finns att köpa hos olika distributörer och på de flesta fondplattformarna.

Besök oss gärna på www.cliens.se

CLIENS
KAPITALFÖRVALTNING

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