



Wilhelm Högström  
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2021 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-0,23 %	-0,14 %	2,81 %	0,75 %
Jämförelseindex*	0,17 %	0,40 %	3,07 %	0,82 %
Differens	-0,40 %	-0,54 %	-0,26 %	-0,07 %

För mer detaljerad information gällande fonden hänvisas till vår hemsida [www.cliens.se](http://www.cliens.se)  
Morningskategorier: Ränte - SEK obligationer, Företag  
\* Jämförelseindex (ej officiellt) - SOLSEFRC 60 % / SOLSEFIC 40 %  
\*\* Fonden startades 2018-03-19

### Ekonomisk utveckling

Totalt sett kom november att präglas av den uppmärksammade covid-19 mutationen Omicron. Reaktionen från regeringar runt om i världen skilde sig åt beträffande synen på eventuellt nya restriktioner. EU uppmanade tidigt samtliga medlemsländer att stoppa alla flygresor från Sydafrika, där mutationen först uppmärksammades. Tidiga data från WHO pekar på att Omicron är mer smittsam än andra covidvarianter. Huruvida virusvarianten riskerar att medföra ett mer allvarligt sjukdomsförlopp eller ökad dödlighet är dock fortfarande väldigt oklart.

Ekonomisk statistik har ännu inte hunnit reflektera effekterna av införandet av nya restriktioner till följd av Omicron. I eurozonen var inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin relativt oförändrat i november, 58,4 jämfört med 58,3 föregående månad. I USA steg motsvarande index till 61,1 (60,8). Antal sysselsatta i amerikansk privat sektor ökade med 534 000, vilket var mer än förväntat.

I Sverige sjönk inköpschefsindexet för industrin till 63,3 (64,2) i november. Trots en viss nedgång så indikerar månads siffran en mycket stark aktivitetsnivå inom svensk industri. I Kina föll Caixin inköpschefsindex för tillverkningsindustrin till 49,9 (50,6).

Höga priser för fraktleveranser, till följd av störningar i olika logistikkedjor, har bromsat ekonomins tillväxt under året. Därför är det nu intressant att notera vissa tidiga tecken på att tillgången till transportmöjligheter börjat förbättras igen.

De största centralbankerna beslutade att behålla sina styrräntor oförändrade, vilket även Sveriges Riksbank beslutade. Den amerikanska centralbanken FED meddelade att nedtrappningen av obligationsköpen inleddes.

### Marknadsutveckling

Totalt sett kom november att präglas av den uppmärksammade covid-19 mutationen Omicron. Reaktionen från regeringar runt om i världen skilde sig åt beträffande synen på eventuellt nya restriktioner. EU uppmanade tidigt samtliga medlemsländer att stoppa alla flygresor från Sydafrika, där mutationen först uppmärksammades. Tidiga data från WHO pekar på att Omicron är mer smittsam än andra covidvarianter. Huruvida virusvarianten riskerar att medföra ett mer allvarligt sjukdomsförlopp eller ökad dödlighet är dock fortfarande väldigt oklart.

Ekonomisk statistik har ännu inte hunnit reflektera effekterna av införandet av nya restriktioner till följd av Omicron. I eurozonen var inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin relativt oförändrat i november, 58,4 jämfört med 58,3 föregående månad. I USA steg motsvarande index till 61,1 (60,8). Antal sysselsatta i amerikansk privat sektor ökade med 534 000, vilket var mer än förväntat.

I Sverige sjönk inköpschefsindexet för industrin till 63,3 (64,2) i november. Trots en viss nedgång så indikerar månads siffran en mycket stark aktivitetsnivå inom svensk industri. I Kina föll Caixin inköpschefsindex för tillverkningsindustrin till 49,9 (50,6).

Höga priser för fraktleveranser, till följd av störningar i olika logistikkedjor, har bromsat ekonomins tillväxt under året. Därför är det nu intressant att notera vissa tidiga tecken på att tillgången till transportmöjligheter börjat förbättras igen.

De största centralbankerna beslutade att behålla sina styrräntor oförändrade, vilket även Sveriges Riksbank beslutade. Den amerikanska centralbanken FED meddelade att nedtrappningen av obligationsköpen inleddes.

### Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A minskade 0,23 procent under månaden, vilket var 0,40 procentenheter lägre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet. Sedan årsskiftet har fonden avkastat -0,14 procent medan marknaden avkastat 0,40 procent.

Trots inflationsoro och leveransutmaningar sjönk underliggande räntor under månaden. Orsaken kan delvis tillskrivas den nya potentiellt mycket smittsamma coronavirusvarianten Omicron. Både europeiska och svenska kreditsspreadar gick isär ordentligt. Europeiska spreadar gick som mest isär 24 baspunkter till 111 baspunkter, vilket motsvarar nivåer vi senast såg i november förra året. I Sverige gick fastighetsbolag i BBB-kategorin isär närmare 20 baspunkter.

Fonden fick delvis stöd av lägre underliggande räntor, medan betydligt högre kreditsspreadar missgynnade utvecklingen. De största positiva bidragsgivarna var obligationer utgivna av danska teknikkoncernen Danfoss, OP Corporate Bank och danska logistikbolaget DSV. De största negativa bidragen kom från en kort position i tyska 10-åriga statsobligationsterminen, Storskogen och Indutrade. Fonden deltog i nya emissioner från Sandvik och Kinnevik (hållbarhetslänkad).

Vi bedömer att volatilitet i räntemarknaderna kan fortsätta i det korta perspektivet, med tilltagande oro kring viruspridning, inflation och ekonomisk tillväxt. I den svenska marknaden har riskerna ökat för att kreditsspreadar driver isär ytterligare från låga nivåer. Vid månadsskiftet var fondens ränteduration 2,8 jämfört med 2,4 vid ingången på månaden. Samtidigt ökade kreditduration till 4,3 från 3,9. Portföljens snittrating motsvarade BBB+ vid månadsskiftet.