



Wilhelm Högström  
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2022 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-1,95 %	-2,55 %	0,17 %	0,04 %
Jämförelseindex*	-0,86 %	-1,00 %	1,98 %	0,50 %
Differens	-1,09 %	-1,55 %	-1,81 %	-0,46 %

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

Den ryska invasionen av Ukraina, som fördömts av västvärlden, kom naturligtvis att prägla de finansiella marknaderna under februari. Omfattande sanktioner har utfärdats av bl a EU och Nato. Beslutet att koppla bort ett stort antal ryska banker från det internationella betalningssystemet Swift är ett exempel på de många ekonomiska sanktioner som införts. Enligt EU-kommissionens ordförande Ursula von der Leyen syftar denna sanktion till att försvåra rysk import och export. Den ryska rubeln har reagerat kraftigt negativt på de införda sanktionerna.

Ett stort fokusområde för att bedöma effekterna av konflikten på världsekonomin, är konsekvenserna av stigande el- och energikostnader. Den slutgiltiga effekten på global tillväxt och inflation kommer att avgöras av hur bestående dessa prisstegringar blir. Omkring 35 procent av EU-ländernas konsumtion av naturgas kommer idag från Ryssland, varav ca en tredjedel av gasen transporteras via Ukraina. Redan i skrivande stund har flera EU-länder initierat initiativ för att öka investeringarna i andra energialternativ.

Ekonomisk statistik var mixad under februari och har ännu inte riktigt börjat fånga in effekterna av Ukrainakonflikten. I eurozonen föll inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin till 58,2, jämfört med 58,7 föregående månad. I USA steg däremot motsvarande index till 58,6 (57,6), den 21:a månaden i rad med expansion i den amerikanska ekonomin. I Sverige föll inköpschefsindexet för industrin till 58,6 (62,2). I Kina steg däremot Caixin inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin till 50,4 (49,1), vilket också överträffade konsensusförväntningarna på 49,3.

### Marknadsutveckling

Stockholmsbörsen föll under februari med 6,9 procent, vilket innebär att avkastningen för helåret är ned 16,1 procent. Den svenska kronan fortsatte att försvagas, vilket påverkade den valutaomräknade avkastningen för utländska börser påtagligt. Globala aktieindex föll under februari med 1,0 procent, avkastningen för helåret är därmed ned 3,2 procent. I USA sjönk aktiemarknaden 1,6 procent, medan Europa föll med 4,7 procent. Norden var ned 3,4 procent och har därmed fallit 10,5 procent sedan årsskiftet (alla index omräknade till SEK).

De svenska småbolagen föll marginellt mindre (CSX -6,4 procent) jämfört med de stora bolagen (OMXS30 -6,8 procent) under februari. Oron för en mer uthålligt hög inflation, mot bakgrund av bestående höga el- och energikostnader, medförde stigande räntor och råvarupriser. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan steg 6 punkter till 1,84 procent. Den tyska motsvarande var upp 15 punkter till 0,12 procent, medan den svenska tioåringen steg 15 punkter till 0,54 procent. Den svenska Kronan försvagades i allmänhet, 1,3 procent mot Euron till 10,60 och 1,6 procent mot US-Dollarn till 9,53.

Priset på Brentolja var upp hela 10,8 procent till USD 101,2/fat medan priserna på Koppar och Guld steg med 3,6 respektive 6,0 procent. Marknaderna fokuserar nu förstas helt på utgången av Ukrainakonflikten. Sannolikheten är hög att återhämtningen i global tillväxt kommer av sig något och att den övergripande inflationen blir mer bestående. En miljö som kapitalmarknaderna varit snabba att korrigera för.

### Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A minskade 1,95 procent under månaden, vilket var 1,09 procentenheter lägre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet.

Geopolitiska risker fick en helt ny innebörd efter Rysslands invasion av Ukraina. Även om krigsrubriker dominerade fortsatte inflationsbrasan att oroa, samtidigt som farhågor kring allt svagare konjunkturutveckling tilltog. Volatiliteten i räntemarknaderna steg avsevärt och både europeiska och svenska långa statsobligationsräntor avslutade månaden högre. Europeiska kreditspreadar steg 38 baspunkter. Även svenska kreditspreadar gick isär ordentligt, med BBB-ratade fastighetsbolag upp närmare 70 baspunkter.

Kombinationen högre kreditspreadar och räntor missgynnade fondens utveckling. De största positiva bidragsgivarna var innehav i den tyska 10-åriga ränteterminen, Autoliv och en efterställd obligation utgiven av Volvo. De största negativa bidragen kom från innehav i en efterställd obligation utgiven av tyska kemikoncernen Evonik samt obligationer utgivna av Ericsson och Stadshypotek. Vi blev dessvärre tvungna att tvärvända gällande vår norm-baserade analys av Ericsson under månaden. Nya graverande oklarheter kring bolagets förehavanden i Irak fram till 2019 uppdagades och vi beslöt att avyttrade hela vårt innehav. Fonden deltog i nya emissioner från Electrolux och Balder.

Vi fortsätter att vara observanta på geopolitiska risker, inflation och konjunktur. Vid månadsskiftet var fondens ränteduration 2,6 år jämfört med 2,3 år vid ingången på månaden. Samtidigt ökade kreditdurationen från 3,7 till 4,5. Andelen hållbara obligationer uppgick till 30,2 procent. Portföljens snittrating motsvarade BBB+ vid månadsskiftet.

### Riskinformation

Investeringar i fondandelar innebär ett risktagande. De pengar som investeras kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. För mer information, kontakta oss enligt kontaktuppgifter nedan för fullständig informationsbroschyr, faktablad och årsrapport.

Signatory of:

