



Wilhelm Högström
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2022 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-0,90 %	-3,43 %	-0,74 %	-0,18 %
Jämförelseindex*	-0,87 %	-1,86 %	1,09 %	0,27 %
Differens	0,03 %	-1,57 %	-1,83 %	-0,45 %

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

Ekonomisk utveckling

Den ryska invasionen av Ukraina fortsatte att prägla de finansiella marknaderna under mars. De stigande priserna på bl a olja och gas, samt på många råvaror, har ökat oron för ett bestående högt inflationstryck. I EU kommer ca 70 procent av all energi från fossila bränslen. Omkring 20 procent av all energikonsumtion inom EU kommer dessutom från Ryssland. För att försvara den ryska valutan har Ryssland annonserat att betalning för naturgas skall ske i ryska rubel, vilket flera länder i väst har avfärdat med hänvisning till att byte av betalningsvaluta bryter mot kontrakten.

Ekonomisk statistik började ge ett negativt avtryck under mars och inköpschefsindex föll i samtliga större regioner. I eurozonen sjönk inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin till 56,5, jämfört med 58,2 föregående månad. I USA föll motsvarande index (ISM) till 57,1 (58,6) och i Sverige föll inköpschefsindexet för industrin till 57,3 (58,0). I Kina var fallet kraftigt för Caixin inköpschefsindex för tillverkningsindustrin, från 50,4 till 48,1.

Den amerikanska centralbanken FED beslutade att höja styrräntan med 25 punkter till 0,25-0,5 procent. Detta var den första höjningen i en förväntad räntehöjningscykel från FED. I skrivande stund prisar räntemarknaden in 200 punkters ytterligare räntehöjning under 2022. ECB annonserade att obligationsköpen kommer att dras ned i snabbare takt än tidigare planerat. I Sverige signalerade såväl den svenska riksbankschefen Stefan Ingves som vice riksbankschef Anna Breman att den svenska styrräntan bör höjas inom en snar framtid.

Marknadsutveckling

Stockholmsbörsen återhämtade sig under mars och steg med 2,5 procent, vilket innebär att avkastningen för helåret är ned 14,0 procent. Globala aktieindex steg under månaden med 1,5 procent, avkastningen för helåret är därmed ned 1,8 procent. I USA steg aktiemarknaden 2,3 procent, medan Europa sjönk 2,9 procent. Norden var upp 2,3 procent och har därmed fallit 8,5 procent sedan årsskiftet (alla index omräknade till SEK).

De svenska småbolagen presterade bättre (CSX +3,0 procent) jämfört med de stora bolagen (OMXS30 -0,6 procent) under mars.

Räntor fortsatte att stiga kraftigt över lag, mot bakgrund av oro för en mer ihållande hög inflation. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan steg 48 punkter till 2,33 procent. Den tyska motsvarande var upp 39 punkter till 0,51 procent, medan den svenska tioåringen steg hela 68 punkter till 1,22 procent. Den svenska Kronan studsade tillbaka och stärktes 2,2 procent mot Euron till 10,37 och 2,8 procent mot US-Dollarn till 9,26.

Priset på Brentolja fortsatte stiga med 6,1 procent till USD 107,5/fat och priserna på Koppar och Guld steg med 4,5 respektive 2,0 procent. Marknaderna börjar nu skifta fokus något från Ukrainakonflikten till kommande rapportssäsong för bolagen. Vår bedömning är att vinstprognoserna kommer att justera ned ordentligt redan innan rapporterna, men att osäkerheten ändå kommer att vara hög när rapporterna väl delges. Detta kvartal kommer utsikterna för både efterfrågan och kostnadstryck att stå i fokus.

Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A minskade 0,90 procent under månaden, vilket var 0,03 procentenheter lägre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet.

Mars var turbulent. Ur ett marknadsperspektiv orsakade Rysslands anfallskrig mot Ukraina en förstärkt inflationsimpuls. Risken för en allt svagare konjunkturutveckling tilltog också. Marknaden prisade snabbt in ett stort antal framtida räntehöjningar, framför allt i USA, med konsekvensen att underliggande räntor steg snabbt. Den amerikanska 2-åriga statsobligationer uppvisade den största månatliga uppgången sedan 1989 och den tyska 10-åringen sedan 2009. Europeiska kreditspreadar gick ihop och var tillbaka på nivåer från mitten på februari vid månadsskiftet. I Sverige gick kreditspreadar för fastighetsbolag isär, medan de gick ihop för emittenter i övriga sektorer.

Den snabba ränteuppgången missgynnade fondens utveckling, medan lägre kreditspreadar gav stöd. De största positiva bidragen kom från exponeringar med lite lägre kreditkvalitet genom innehav i Millicom, Storskogen och Volvo Cars. De största negativa bidragen kom från innehav i danska teknikkoncernen Danfoss, Sandvik och den svenska 10-åriga statsobligationen. Fonden deltog i en ny hållbarhetslänkad emission från EQT.

Vi fortsätter att vara observanta på geopolitiska risker, inflation och konjunktur. Efter en tid med kraftfull ränteuppgång ökade vi räntedurationen något mot slutet av månaden. Vid månadsskiftet uppgick den till 2,8 år. Kreditduration var i princip oförändrad på 4,5. Andelen hållbara obligationer uppgick till 30,9 procent. Portföljens snittrating motsvarade BBB+ vid månadsskiftet.