



Wilhelm Högström
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2022 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-1,15 %	-4,55 %	-1,88 %	-0,46 %
Jämförelseindex*	-0,43 %	-2,28 %	0,65 %	0,16 %
Differens	-0,72 %	-2,27 %	-2,53 %	-0,62 %

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

Ekonomisk utveckling

April präglades av kraftigt stigande obligationsräntor runt om i världen. Ekonomisk statistik har fortsatt peka på en hög och mer bestående inflation än vad marknaderna tidigare prisat in. Företagens delårsrapporter har också bekräftat breda prishöjningar i syfte att försöka kompensera för stigande kostnader på insatssidan.

Den senaste mätningen av amerikanska KPI index uppmätte en inflationstakt på 8,5 procent i USA, vilket var den högsta noteringen på drygt 40 år. I Sverige steg KPIF 6,1 procent, den högsta noteringen på 30 år. Stigande priser på livsmedel, el och drivmedel tillhörde stora drivkrafterna till den höga inflationstakten. Den ryska invasionen av Ukraina har fortsatt att hålla upppe priserna på råvaror såsom t ex olja och gas.

Ekonomisk statistik indikerar nu en klar inbromsning av tillväxten framåt. I eurozonen sjönk inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin till 55,5 jämfört med 56,5 föregående månad och 58,2 i februari. I USA föll motsvarande index (ISM) till 55,4 (57,1) och i Sverige föll inköpschefsindexet för industrin till 55,0 (56,8). I Kina var fallet återigen kraftigt för Caixin inköpschefsindex för tillverkningsindustrin, från 48,1 till 46,0. Nedstängningar i flera storstäder relaterade till utbrott av covid-19 var en huvudförklaring till fallet.

Svenska Riksbanken valde att höja styrräntan med 25 punkter till 0,25 procent. Samtidigt signalerades tydligt fler höjningar framåt för att mota den höga inflationstakten. ECB beslutade att behålla styrräntan oförändrad.

Marknadsutveckling

Aktiemarknaderna utvecklades svagt under april, trots generellt sett starka delårsrapporter från bolagen. Stockholmsbörsen föll med 3,9 procent, vilket innebär att avkastningen för helåret nu är -17,4 procent. Globala aktieindex sjönk med 4,0 procent, avkastningen för helåret är därmed ned 5,7 procent. I USA föll aktiemarknaden 4,5 procent, medan Europa var ned 2,9 procent. Norden föll 1,5 procent och har därmed fallit 9,9 procent sedan årsskiftet (alla index omräknade till SEK).

De svenska småbolagen presterade klart sämre (CSX -5,1 procent) jämfört med de stora bolagen (OMXS30 -0,9 procent) under april. Räntor fortsatte att stiga kraftigt över lag, mot bakgrund av oro för den höga inflationstakten. Den amerikanska tioåriga statsobligationsräntan steg 56 punkter till 2,89 procent. Den tyska motsvarande var upp 39 punkter till 0,90 procent, medan den svenska tioåringen steg 48 punkter till 1,70 procent. Den svenska Kronan stärktes 0,4 procent mot Euron till 10,33, men försvagades 5,4 procent mot US-Dollarn till 9,77.

Priset på Brentolja steg med 0,3 procent till USD 107,8/fat medan priserna på Koppar och Guld sjönk med 5,8 respektive 1,7 procent.

När en majoritet av de svenska företagen nu rapporterat resultaten för det första kvartalet, kan vi konstatera att dessa på aggregerad nivå varit väldigt starka. Vinsttillväxten har så här långt varit klart högre än analytikernas prognoser. Trots detta har aktiemarknaden reagerat svagt, vilket reflekterar en fortsatt oro för vinstprofilen framåt.

Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A minskade 1,15 procent under månaden, vilket var 0,72 procentenheter lägre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet.

Under april uppvisade Bloombergs globala obligationsindex sin svagaste månad sedan lanseringen 1990, drivet av hög inflationstakt, störningar i leverantörskedjor och konsekvenser av Rysslands krig i Ukraina. Ökande risk för vikande konjunktur låg också i korten. Både korta och långa räntor steg kraftigt efter att Riksbanken gjort en tvärvändning i sin marknadsanalys och höjde styrräntan med 25 baspunkter. Räntan på den svenska 2-åriga statsobligationen steg till nivåer vi senast såg 2011. Europeiska kreditsspreadar gick isär 22 baspunkter till 152 baspunkter. Även svenska spreadar gick isär ordentligt, framför allt inom bank- och fastighetssektorn.

Den kraftfulla ränteuppgången och vidare kreditsspreadar var grogrund för fondens negativa utveckling. De största positiva bidragsgivarna var innehav i efterställda obligationer utgivna av återförsäkringsbolaget Swiss Re samt SEB och Handelsbanken. De största negativa bidragsgivarna var innehav i danska teknikkoncernen Danfoss, finska OP Corporate Bank och Stadshypotek. Fonden deltog inte i några nya emissioner under månaden.

Fondens ränteduration drogs periodvis ned för att parera den outtröttliga ränteuppgången. Marknaden diskonterar en mycket kraftig räntehöjningscykel, vilket kan bli utmanande att leverera på beaktat risk för konjunkturavmattning. Vid månadsskiftet uppgick fondens ränteduration till 2,5 år. Kreditdurationen minskade något till 4,4. Andelen hållbara obligationer uppgick till 31,2 procent. Portföljens snittrating motsvarade BBB+ vid månadsskiftet.