



Wilhelm Högström
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2022 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-2,01 %	-9,55 %	-7,03 %	-1,59 %
Jämförelseindex*	-0,64 %	-4,54 %	-1,71 %	-0,38 %
Differens	-1,37 %	-5,01 %	-5,32 %	-1,21 %

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

Vårt basscenario om en kommande tydlig konjunkturavmattning gavs fortsatt stöd när ledande indikatorer såsom t.ex. inköpschefsindex för tillverkningsindustrin presenterades för september. Centralbankernas åtstramande penningpolitik har, i enlighet med förväntningarna, börjat sätta tydliga spår i efterfrågan på varor och tjänster runt om i världen.

I Sverige sjönk inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin i september till 49,2 jämfört med 50,2 föregående månad. Detta indikerar att september var första månaden sedan pandemiåret 2020 där industrin befann sig i negativ tillväxt (mätning under 50). Delindex för ordergång föll med 2,6 enheter till 43,4 jämfört med augusti.

I eurozonen föll inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin till 48,4 jämfört med 49,6 i augusti. I USA var ISM indexet ned mer än förväntat till 50,9 och Caixin inköpschefsindex i Kina föll till 48,1 (49,5). Det förefaller således tydligt att global tillväxt just nu sjunker i rask takt, vilket revideringar av globala BNP-prognoser också stipulerar.

Kärninflationen i USA uppmättes till 6,3 procent i den senaste mätningen, vilket var över föregående månads mätning om 5,9 procent. I Eurozonen uppgick kärninflationen till 6,1 procent i motsvarande mätning, jämfört med 5,5 procent månaden innan.

Flera centralbanker höjde styrräntorna kraftigt i september. Amerikanska FED höjde sin styrränta med 75 punkter till målintervallet 3,00-3,25 procent. Även ECB höjde med 75 punkter. Sveriges Riksbank höjde reporäntan med hela 100 punkter, vilket var mer än förväntat. Sammantaget steg även marknadsräntorna kraftigt under månaden.

Marknadsutveckling

September blev en svag börs månad. Stockholmsbörsen föll 7,3 procent och är därmed ned 30,5 procent i år. Globala aktieindex sjönk med 5,4 procent, vilket resulterat i en nedgång på 8,3 procent i år. Även i USA sjönk aktiemarknaden 5,4 procent, Europa och Norden var ned 4,2 procent respektive 7,8 procent (alla index omräknade till SEK).

Generellt sett presterade de svenska småbolagen (CSX -11,2% procent) klart sämre än de stora bolagen (OMXS30 -4,6 procent) under månaden.

Precis som månaden innan, steg obligationsräntor i allmänhet kraftigt under september. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan steg 27 punkter till 2,25 procent. Den amerikanska motsvarande var upp 66 punkter till 3,80 procent och den tyska tioåringen steg 63 punkter till 2,11 procent. Den svenska Kronan fortsatte försvagas, med 1,7 procent mot Euro till 10,87, samt med 4,3 procent mot US-Dollarn till 11,12.

Råvarupriser fortsatte sjunka på bred front i takt med att konjunkturoron tilltog. Priset på Brentolja sjönk ytterligare 8,1 procent till USD 88,69/fat och priserna på Koppar och Zink föll med 2,1 respektive 14,7 procent.

Vi har länge efterlyst att analytikernas vinstprognoser för bolagen inte reflekterat de försämrade konjunktursiktterna. Detta gäller fortfarande, även om vi nu kan konstatera att prognoserna har börjat revideras ned. Detta är positivt och viktigt för att investerare på sikt skall kunna bli mer bekväma med bolagsvärderingarna på börsen.

Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A sjönk 2,01 procent under månaden, vilket var 1,37 procentenheter lägre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet.

Räntemarknaderna fortsatte att tyngas av oro kring stigande inflation och allt svagare konjunktur. Flera centralbanker höjde sina styrräntor kraftfullt och förväntningarna ligger på ytterligare större höjningar innan årets slut, vilket resulterade i mycket snabbt stigande räntor. Europeiska kreditspreadar ökade kraftigt och är nu på nivåer inte långt från toppen under pandemitubrottet i mars 2020. Även svenska kreditspreadar utvecklades svagt, med fastighetssektorn och bolag med relativt låg kreditvärdighet som sänken.

Fonden gynnades av positiv utveckling bland flera innehav i efterställda obligationer, men missgynnades av snabbt stigande underliggande räntor och allt högre kreditspreadar. Största positiva bidragsgivare var innehav i efterställda obligationer utgivna av Volvo, Handelsbanken och schweiziska försäkringsbolaget Zürich. Största negativa bidragsgivare var innehav i Storskogen, Volvo Cars och en exponering mot svenska statsobligationer. Fonden deltog i nya obligationsemissioner från Epiroc och Vasakronan.

Fortsatta indikationer på vikande konjunktur, tillsammans med en viss hög inflation, leder till stor osäkerhet kring räntemarknadens utveckling framöver. Vi fortsätter att vara observanta på snabba konjunkturs- och marknadsvängningar och justerar riskerna i portföljen därefter. Fondens rätteduration var 2,0 år vid månadsskiftet, medan kreditdurationen var oförändrad på 4,2 år. Andelen hållbara obligationer uppgick till 32,3 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:

