



Wilhelm Högström  
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	1 månad	2022 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	1,89 %	-6,36 %	-3,74 %	-0,87 %
Jämförelseindex*	0,62 %	-3,79 %	-0,90 %	-0,21 %
Differens	1,27 %	-2,57 %	-2,84 %	-0,66 %

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

Ledande indikatorer såsom inköpschefsindex för tillverkningsindustrin sjönk i stora delar av världen under juli månad, vilket bekräftar vår syn om en stundande konjunkturavmattning.

I USA sjönk inköpschefsindexet för tillverkningsindustrin (ISM) till 52,8, jämfört med 53,0 föregående månad. Även i Sverige föll motsvarande index till 53,1 jämfört med 53,6 i juni. I eurozonen sjönk indexet till 49,8 (52,1) och i Kina föll Caixin inköpschefsindex till 50,4 (51,7).

Utvecklingen på arbetsmarknaden blir central för inflationsutvecklingen framåt. I USA rapporterades under månaden en arbetslöshet på 3,6 procent, samma nivå som vid föregående månads mätpunkt. Antal sysselsatta utanför jordbrukssektorn ökade med 372 000 personer, något fler än analytikernas förväntningar.

Den amerikanska inflationen rapporterades till 9,1 procent, upp från 8,6 procent månaden innan. Kärninflationen föll dock till 5,9 procent (6,0 procent), vilket var den lägsta nivån sedan december 2021. Även i Sverige syns tecken på att delar av inflationstrycket avtar. I svenska PMI för juli visade index för företagets insatsvarupriser en nedgång till 61,5 (73,1), ett fall med hela 36,5 enheter från toppnivån i oktober 2021.

Flera centralbanker höjde sina styrräntor under juli. ECB höjde med 50 punkter till 0,5 procent, vilket också var centralbankens första höjning på 11 år. FED höjde med 75 punkter till 2,5 procent. FED chefen Jerome Powell betonade samtidigt att centralbanken upphör med guidning inför kommande möten, framtida räntehöjningar kommer att baseras på hur den ekonomiska statistiken utvecklar sig.

### Marknadsutveckling

Aktiemarknaderna återhämtade sig med kraft under juli. Globala aktieindex steg med 7,6 procent och är därmed ned 3,3 procent i år. I USA steg aktiemarknaden 8,8 procent, Europa och Norden var upp 4,1 procent respektive 8,9 procent. (alla index omräknade till SEK). I Sverige steg aktiemarknaden med hela 12,2 procent och är därmed ned 19,2 procent i år.

Generellt sett presterade de svenska småbolagen (CSX +13,4 procent) bättre än de stora bolagen (OMXS30 +8,5 procent) under månaden.

Obligationräntor föll i allmänhet kraftigt under juli när oron för avtagande tillväxt tilltog. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan sjönk 34 punkter till 1,41 procent. Den amerikanska motsvarande var ned 33 punkter till 2,64 procent och den tyska tioåringen föll 60 punkter till 0,77 procent. Den svenska Kronan stärktes något, med 3,0 procent mot Euron till 10,40, samt med 0,8 procent mot US-Dollarn till 10,14.

Priset på Brentolja sjönk 6,8 procent till USD 107,13/fat. Priset på Koppar föll med 3,9, medan Zinc steg 7,2 procent.

Många bolag annonserade sina halvårsrapporter i juli. Generellt sett har utfallen varit goda, med starka orderböcker och fortsatt god vinstutveckling i många företag. Under hösten blir en stor fråga att bevaka hur efterfrågan utvecklas när många konsumenter nu fått en försämrad disponibel inkomst på grund av bl.a. stigande bolåneräntor.

### Fondens utveckling

Cliens Företagsobligationer A steg 1,89 procent under månaden, vilket var 1,27 procentenheter högre än utvecklingen för den svenska marknaden för företagsobligationer med hög kreditvärdighet.

Räntemarknaden tog fasta på att allt svagare ekonomisk statistik, tillsammans med den höga inflationen, riskerar att resultera i negativ ekonomisk tillväxt. Under månaden släpptes amerikansk BNP-data som uppvisade negativ tillväxt för andra kvartalet i rad. Efter tre månader med allt större riskaversion, vände dock sentimentet i juli. Europeiska kredit-spreadar gick ihop 31 baspunkter till 187 baspunkter. Rörelsen i Sverige var mer blygsam med viss återhämtning i fastighetssektorn.

Fonden gynnades av sjunkande räntor och ett bättre risksentiment. Största positiva bidragsgivare var innehav i efterställda obligationer utgivna av Heimstaden Bostad och SEB samt svenska statsobligationer. Heimstaden Bostad genomförde återköp av efterställda obligationer finansierat av nytt aktiekapital. Största negativa bidragsgivare var innehav i efterställda obligationer utgivna av tyska kemikoncernen Evonik och Volvo samt av norska Scatec verksamt inom förnybara energisystem. Fonden deltog inte i några nya emissioner under månaden.

Allt tydligare tecken på vikande konjunktur, tillsammans med en visst 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 ränteduration var 2,5 år vid månadsskiftet. Kreditdurationen ökade till 4,7 år. Andelen hållbara obligationer uppgick till 33,2 procent. Portföljens snittrating motsvarade BBB+ vid månadsskiftet.