



Wilhelm Högström  
Förvaltare, Cliens Företagsobligationer

Avkastning inkl. avgifter	I månad	2018 (ytd)	Sedan start**	Snitt årsavkastning
Cliens Företagsobligationer A	-0,09 %	n/a	0,02 %	n/a
Jämförelseindex*	-0,11 %	n/a	0,00 %	n/a
Differens	0,02 %	n/a	0,02 %	n/a

För mer detaljerad information gällande fonden hänvisas till vår hemsida [www.cliens.se](http://www.cliens.se)  
 Morningstarkategori: Ränte - SEK obligationer, Företag  
 \* Jämförelseindex (ej officiellt) - NOMXCRFRNTR 60 % / NOMXCRRTTR 40 %  
 \*\* Fonden startades 2018-03-19

### Ekonomisk utveckling

USA fortsatte eskalera handelskriget under september med ytterligare importtullar mot Kina. Samtidigt höjde Fed styrräntan till intervallet 2-2,25 procent. Aktiemarknaden steg trots detta eftersom den underliggande ekonomin fortsätter uppvisa styrka. Tullarna mot Kina höjs ytterligare vid årsskiftet om ingen övergripande överenskommelse finns innan dess. Kina svarade denna gång med lägre total nivå. Handelskriget med epicentrum i Kina kommer fortsätta dra ned tillväxten de närmaste månaderna och en lösning är viktig för att marknaderna inte skall påverkas mer negativt. Kanada anslöt sig till handelsöverenskommelsen som USA och Mexiko tidigare avtalat.

Brexitproblematiken fortsatte att pressa premiärminister May i Storbritannien. Vid EU-toppmötet avvisades Mays plan för utträde. Oppositionspartiet Labour antog en motion som stödjer möjligheten att kräva en andra folkomröstning om EU-utträde. Arbetslösheten i Euroområdet var oförändrad kring 8,2 procent och kärninflationen sjönk något till 1,1 procent.

Valresultatet i Sverige med efterföljande politisk handlingsflamning, inger sannolikt inte internationella investerare förtroende och den svenska kronans förstärkning under september ser ut att mattas trots sannolik räntehöjning i december.

ECB som inte avser höja styrräntan före sommaren 2019, avser att dra ned pågående återköpsprogram med start i oktober. Draghi beskriver utvecklingen i Euroområdet som robust och inhemsk efterfrågan drivs av bättre arbetsmarknad och löneutveckling. Tillväxtprognosen för Euroområdet sänktes marginellt till 2 procent i år och 1,8 procent nästa år.

### Marknadsutveckling

Globalt aktieindex sjönk 2,4 procent under september och har därmed stigit 14,5 procent i år. I USA steg aktiemarknaden i dollar men sjönk 2,55 procent räknat i svenska kronor på svagare dollar. USA har stigit drygt 18 procent i år. I EU sjönk marknaden 2,6 procent och har stigit 1,7 procent i år. Sverige steg marginellt och hamnade på plus med hjälp av en kraftig uppgång i H&M som steg drygt 30 procent efter rapporten. Den svenska aktiemarknaden har stigit 11,3 procent i år.

Globala räntor steg generellt i de större regionerna. I USA steg tioårig statsobligationsränta med 19 punkter till 3,05 procent. Den tyska motsvarigheten steg 14 punkter till 0,47 procent medan den svenska steg 14 punkter till 0,63 procent. Den amerikanska avkastningskurvan (tioåriga statsobligationen minus tvååriga) brantade marginellt över månaden, medan den svenska motsvarigheten brantade 5 baspunkter.

Riksbanken signalerade en förestående första räntehöjning redan i december i år eller i februari nästa år efter att Draghi kommunicerat tecken på tilltagande inflation i Euroområdet.

US dollarn stärktes under september något mot Euro, Renminbi och Yen, men försvagades med 3 procent mot kronan. Mot Euro stärktes den svenska kronan med 3 procent.

Priset på Brentolja fortsatte sin stigande trend sedan botten på ca 28 USD/fat i början av 2016 och steg 7 procent till 83 USD/fat under månaden.

### Fondens utveckling

Trots något lägre kreditspreadar utvecklades Cliens Företagsobligationer A negativt till följd av kraftigt stigande underliggande räntor. Andelsvärdet i fonden minskade med 0,09 procent, vilket var marginellt bättre än de -0,11 procent som den svenska marknaden för obligationer med hög kreditvärdighet avkastade.

Stigande räntor bidrog till att de största positiva bidragsgivarna till fondens utveckling var innehav i obligationer med rörlig ränta utgivna av fastighetsbolagen Kungsleden och Sagax samt mejerijätten Arla. Störst negativt bidrag kom från investeringar i fastförräntade obligationer emitterade av Länsförsäkringar Bank, Swedbank och Danske Bank. Samtliga innehav i Danske Bank avyttrades under månaden mot bakgrund av den misstänkta penningtvätt som förekommit vid bankens estniska filial.

Fonden deltog i nya emissioner från Akelius och Hexagon samt i ett förlagslån från Nordea. I euromarknaden deltog fonden i en fastförräntad emission från Sagax. I samband med emissionen erhöll Sagax en investment grade-rating på Baa3 från Moody's.

Vid månadens slut bestod portföljen till 76 procent av obligationer med rörlig ränta och 22 procent med fast kupong. Fondens ränteduration minskade något till 0,9 år och kreditdurationen sjönk marginellt till 3,9 år.

Vi är fortsatt försiktiga med investeringar i den europeiska kreditmarknaden eftersom vi förväntar oss tilltagande turbulens under andra halvåret, framför allt orsakat av förändringar i ECB:s program för stödköp av obligationer och italienska budgetförhandlingar. Fondens snittrating motsvarade BBB på ratingskalan.

### 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:

