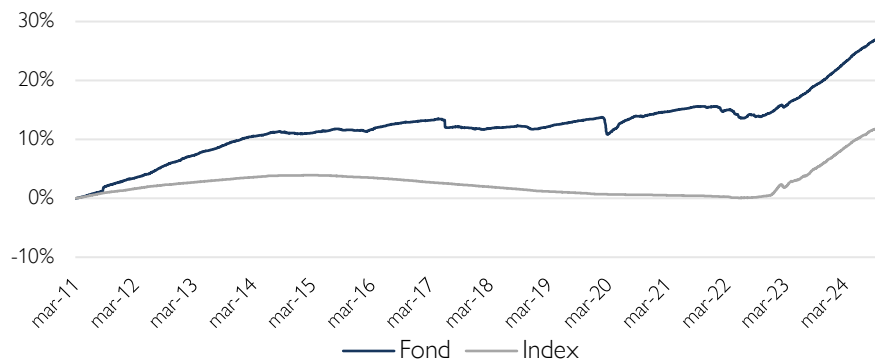


Cliens FRN Företagsobligationer (A)

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet.

Volatiliteten steg som väntat under rapportssäsongen

Fondens utveckling sedan start



Stockholmsbörsen utvecklades negativt och sjönk 4,0 procent i oktober. Avkastningen är därmed 10,5 procent hittills i år. Globalt var avkastningen i aktiemarknaden 3,3 procent i oktober vilket innebär en uppgång om 24,0 procent så här långt i år (omräknat till SEK). De svenska storbolagen föll mindre (OMXS30 -3,0 procent) jämfört med småbolagen (CSXSE -5,4 procent) under månaden.

Ledande konjunkturindikatorer hade en blandad utveckling i oktober. I Sverige studsade inköpschefsindex för tillverkningsindustrin tillbaka efter svackan under det tredje kvartalet. Index uppmättes till 53,1, jämfört med föregående månads notering om 51,6. Delindex för produktionsplaner bidrog mest positivt. Amerikanska ISM index sjönk däremot i oktober och noterades till 46,5 (47,2), vilket också var under analytikernas förväntningar. Inköpschefsindex i eurozonen steg till 46,0 (45,0) och kinesiska Caixin index ökade till 50,3 jämfört med 49,7 månaden innan.

Den europeiska centralbanken ECB beslutade enligt förväntan att sänka styrräntan med 25 punkter till 3,25 procent vid månadens möte. Den svenska Riksbanken och amerikanska FED lämnar nya räntebesked under november. Obligationsräntor steg i allmänhet under oktober. Den svenska tioåriga statsobligationsräntan var upp 16 punkter till 2,11 procent, medan den tyska motsvarigheten steg 33 punkter till 2,39 procent. Den amerikanska tioåringen steg 50 punkter till 4,28 procent. En anledning till att räntor steg var den ökade sannolikheten (enligt opinionsundersökningar) för en Trump seger i det amerikanska presidentvalet. Republikanen Donald Trump anses företräda en mer inflationistisk politik jämfört med demokraten Kamala Harris. Den svenska Kronan försvagades med 2,7 procent mot Euron till 11,62 och med 5,6 procent mot US-Dollarn till 10,67.

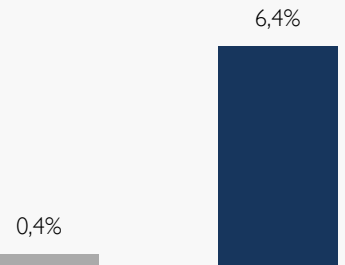
Som vi skrev om i föregående månadsbrev att vi då befarade, steg volatiliteten i aktiemarknaden under oktober till en högre nivå än normalt. Anledningarna till detta var främst att rapportssäsongen startat med mer splittrade utfall än tidigare, samt en förnyad ränteuppgång inför det amerikanska presidentvalet. När vi blickar framåt går vi nu i närtid in i en period av året som i ett historiskt perspektiv tenderat att vara positiv för aktier.



Förvaltare, Wilhelm Högröm

Fondens utveckling

■ 1 månad
■ 1 år



Utveckling i %	Fond	Index ¹
1 månad	0,37	0,36
År 2024	5,27	5,09
1 år	6,41	6,27
3 år	10,11	11,67
5 år	12,37	11,16
Sedan start*	27,27	12,13
Genomsnittlig årsavk.	1,79	0,85

*Fonden startades 2011-03-31

¹Fondens index är Solactive – SEK FRN IG Corporate Index.

Fondens avkastning redovisas efter samtliga avgifter. Avkastning är beräknad på slutkurser.

Placeringsinriktning

Fonden är en aktivt förvaldat kort räntefond och har en högsta genomsnittlig räntebindningstid (duration) på tolv månader. Fonden har som mål genom en god riskspridning långsiktigt ge andelsägarna en god värdeutveckling. Fonden är en aktivt förvaldat värdepappersfond som placerar minst 80 procent av fondens finansiella instrument i företagsobligationer som är utställda av företag med hög kreditvärdighet, s.k. Investment grade. Minst 50 procent av innehaven i fonden ska vara emitterade av nordiska bolag samt utfärdade i svenska kronor. Fonden placerar huvudsakligen i s.k. FRN-obligationer (Floating Rate Notes).

Fortsatt god efterfrågan på kreditrisk

Clies FRN Företagsobligationer A ökade 0,37 procent under månaden, vilket var 0,01 procentenheter mer än fondens jämförelseindex Solactive SEK FRN IG Corporate Index.

Räntemarknaderna prisades om i USA och Europa, med en tydligt mer högaktig vy på både FED och ECB genom förväntningar om en mer utdragen räntesänkningstakt. Med tilltagande oro kring den amerikanska valutgången, ihärdig inflation och förvånansvärt stark arbetsmarknad i USA steg underliggande räntor kraftigt, framför allt under den senare delen av månaden. Största uppgångarna noterades i USA, men även tyska obligationsräntor steg kraftigt. Synen på en mer duvaktig Riksbank ändrades dock inte nämnvärt och svenska räntors uppåtrörelse var mer beskedlig. Samtidigt gick 3-månaders Stibor ned 23 baspunkter till 2,85 procent, som en indikation på förväntningar om en kraftfullare räntesänkning vid Riksbankens möte i november.

Kreditspreadar gick ihop, med mest positiv utveckling inom sällanköpsvaror, industri och fastigheter. Cykliska bolag utvecklades däremot generellt svagare. Bland fondens innehav uppgraderades fastighetsbolaget Catenas kreditrating ett steg till BBB från BBB- av Fitch, bland annat baserat på en positiv utveckling i bolagets verksamhet och finansiella profil.

Med sin inriktning mot obligationer med rörlig ränta gynnades fonden av den fortsatta nedgången i kreditspreadar, även om den löpande förräntningen missgynnades av den lägre Stibor-räntan. Största positiva bidragsgivare var en efterställd obligation utgiven av SEB samt obligationer utgivna av Castellum och SCA. Negativa bidrag kom från innehav i en efterställd obligation utgiven av Storebrand och en ny obligation utgiven av Hoist Finance. Fonden deltog i nya obligationsemissioner från tidigare nämnda Hoist Finance samt Indutrade. Hoist Finance arbetar huvudsakligen med förvärv och förvaltning av förfallna konsumentfordringar och är en ny exponering i fonden.

Vår bedömning är att centralbankerna kommer behöva agera kraftfullt för att stimulera inflation och vikande konjunktur. Osäkerhetsfaktorn är dock alltjämt stor, med både ekonomiska och geopolitiska risker i rörelse. Utan större utflöden ur svenska företagsobligationsfonder och med utsikter om allt lägre korta räntor, bedömer vi att efterfrågan på kreditrisk kommer att vara fortsatt god. Vid månadsskiftet uppgick fondens ränteduration till 0,1 år. Fondens kreditduration minskade något till 3,0 år.

Andelen obligationer märkta som hållbara uppgick till 65 procent.

Läs mer om fonden

Köp fonden

Fördelning kreditbetyg

Förfallostruktur

	Kreditbetyg	Andel (%)		Andel av fond (%)
Investment grade	AAA	0	< 1 år	2
	AA+/AA/AA-	0	1-3 år	36
	A+/A/A-	29,6	3-5 år	54
	BBB+/BBB/BBB-	69,0	>5 år	6
High yield	BB+/BB/BB-	0	Fondens förfallostruktur är exklusive likviditet.	
	B+/B/B-	0		
	CCC/CC/C	0		
Default	D	0		
Likviditet		1,4		
Summa officiellt kreditbetyg		79%		

Största innehav

Innehav	Andel av fond (%)
Stora Enso Oyj	3,4
Swedbank	3,2
Castellum AB	2,8
Humlegården Fastigheter	2,7
Ziklo Bank AB	2,7
Willhem AB	2,7
Länsförsäkringar Bank	2,7
Balder Fastighets AB	2,7
Skandinaviska Enskilda Banken	2,5
Boliden AB	2,3

Bästa/sämsta bidragsgivare – Senaste 12 mån

Bästa bidragsgivare	Sämsta bidragsgivare
Skandinaviska Enskilda	Storebrand Livsförsäkring
Castellum AB	Hoist Finance AB
Länsförsäkringar Bank	Industrivärden
Indutrade AB	Scania CV Aktiebolag
Swedbank	Statkraft AS

Branschfördelning

Bransch	Andel av fond (%)
Verkstad	23
Fastigheter	23
Finans	22
Material	13
Dagligvaror	4
Telekom	4
Kraftförsörjning	4
Hälsovård	3
Sällanköpsvaror	1
IT	1

Största länder

Land	Andel av fond (%)
Sverige	84,8
Norge	5,0
Finland	3,4
Luxemburg	2,2
Danmark	1,6
Island	0,9

Som aktiv förvaltare genomför vi på Cliens en självständig analys av investeringsmöjligheter och hållbarhetsrelaterade risker. Genom ett aktiv ägararbete skapar vi ett långsiktigt hållbart värde för andelsägarna med målbilden att skapa mer hållbarhet per investerad krona än index.

Exkluderingar

Alkohol	5%
Vapen	5%
Spel (gambling)	5%
Pornografi	5%
Tobak	5%
Fossila bränslen	1%
Kontroversiella vapen	0%

Vi exkluderar bolag vars affärsmodeller har en negativ påverkan på FN:s globala hållbarhetsmål. Procentsatserna anger högsta gränsvärdet för ett bolags omsättning från respektive affärsaktivitet (inkluderar produktion och distribution) innan det exkluderas. För fullständig lista avseende exkluderingar besök cliens.se/hallbarhet

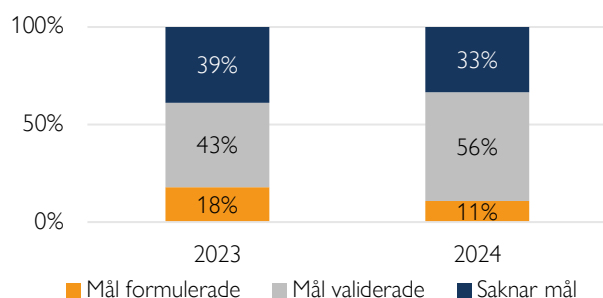
Påverkansdialoger

Vi anser att klimatfrågan är den överlägset viktigaste frågan vi som investerare kan påverka genom våra investeringar. Genom våra påverkansdialoger försöker vi förmå och uppmuntra bolag till att definiera en plan för att minska sina utsläpp så att utsläppsminskningen är i linje med vad Parisavtalet dikterar för en begränsning av global uppvärmning till 2 grader. Således är våra påverkansdialoger starkt förankrade till bolag som i dagsläget saknar så kallade Science Based Targets.

Antal aktiva påverkansdialoger

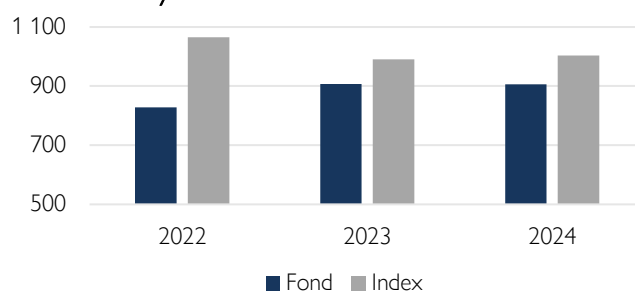
Verkstad	3
Totalt	3

Klimatmål



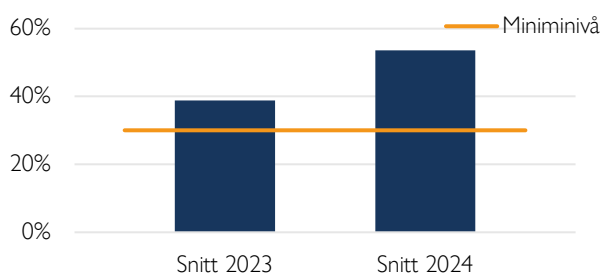
Science Based Targets Initiative (SBTi) är en organisation som sätter upp riktlinjer för bolag i olika sektorer avseende utsläppskurvor. Ett bolag som får sina utsläppsreduktionsmål validerade av SBTi har således planer för att reducera utsläppen i en takt som är förenlig med Parisavtalets uttalade mål om att begränsa global uppvärmning till under 2 grader år 2100 jämfört med förindustriell medeltemperatur.

Koldioxidavtryck



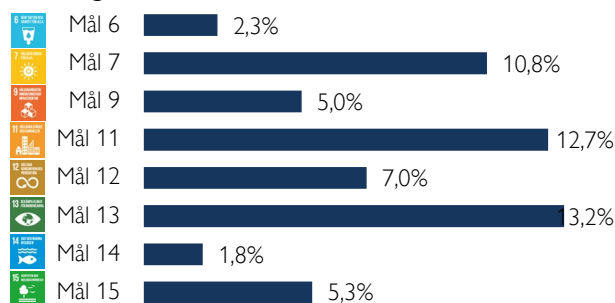
Koldioxidavtryck mäts som växthusgasintensiteten för en andelsägare som investerat en miljon euro i fonden. Y-axeln visar hur många ton denna genomsnittliga andelsägare indirekt äger. Högre intensitet är en indikation på högre klimatförändringsrelaterade risker. Cliens strävar efter att över tid minska fondens koldioxidavtryck.

Hållbara investeringar



På Cliens Kapitalförvaltning har vi ett åtagande om att minst 30 % av kapitalet ska investeras i obligationer vars medel används i främjandet av de klimatrelaterade målen under FN:s globala hållbarhetsmål. Obligationer som kvalificerar sig för denna typ av ändamål är kategoriserade som gröna, hållbarhetslänkade och hållbara.

Investeringar riktat mot klimatrelaterade mål



De hållbara obligationer (gröna, hållbarhetslänkade och hållbara) vi investerar i klassificerar vi i enlighet med de klimatrelaterade målen under ramverket FN:s globala hållbarhetsmål. Diagrammet anger hur stor andel av fondens investerade kapital som, enligt vår estimering, är riktat mot respektive klimatmål.

Nyckeltal

Alla nyckeltal beräknas enligt Fondbolagens Förenings riktlinjer.

	Fond	Index
Sharpekvot	4,10	2,52
Totalrisk	0,54%	0,89%
Omsättningshastighet (ggr)	0,62	
Yield	3,83%	
Genomsnittlig kreditrating	BBB+	
Kreditduration	2,98	
Ränteduration	0,1	
Andel hållbara obligationer	65%	

Fondfakta

Förvaltare	Wilhelm Högström
Fondens startdatum	2011-03-31
Andelskurs	119,73 kr
Fondförmögenhet	448 mkr
Löpande kostnader*	0,42%
ISIN	SE0003910298
LEI-kod	636700CXK7N7QHPNC353
Öppen för handel	Dagligen
Minsta investeringsbelopp	5 000 kr
Avkastningströskel	-
Tillsynsmyndighet	Finansinspektionen

Riskindikator

1	2	3	4	5	6	7
Lägre risk						Högre risk

* Löpande kostnader består av förvaltningsavgift och andra administrations- eller driftkostnader (en uppskattning baserad på faktiska kostnader under det senaste året) samt transaktionskostnader (en uppskattning av kostnader som uppstår när en fond köper och säljer värdepapper).

Förklaringar

Jämförelseindex

Fondens jämförelseindex är Solactive – SEK FRN IG Corporate Index. Andelskursen för fonden sätts före den tidpunkt då kursen för index hämtas. Detta kan ibland medföra att en jämförelse mellan dem kan bli missvisande.

Andel hållbara obligationer

Den del av fondens kapital som är investerad i hållbara obligationer, d.v.s. gröna, hållbarhetslänkade, hållbara och sociala obligationer. Hållbara obligationer innebär att utgivaren av en obligation lånar kapital som är öronmärkt för särskilda fördefinierade miljöbaserade eller sociala projekt och/eller främjar något eller några av FN:s 17 globala hållbarhetsmål.

Löpande förräntning

Årlig förväntad avkastning på investerat kapital.

Genomsnittlig kreditrating

Beräknas som ett vägt medelvärde av de räntebärande innehavens respektive kreditrating från ett eller fler av de etablerade ratinginstituten eller från Cliens interna ratingprocess.

Kreditduration

Mått på hur känslig en obligation är för förändring i sin kreditspread (premie för bedömd kreditrisk). Beräknas som vägd genomsnittlig återstående kreditbindningstid för fondens räntebärande innehav.

Ränteduration

Mått på hur känslig en obligation är för förändringar i underliggande marknadsräntan. Beräknas som vägd genomsnittlig återstående räntebindningstid för fondens räntebärande innehav.

SBT – Science Based Targets

Bolag med Science Based Targets har gjort åtaganden om att minska sina utsläpp i linje med sektorspecifika utsläppsbanor som är i linje med Parisavtalet.

SDG – Sustainable Development Goals

Sustainable Development Goals (SDGs) är hållbarhetsrelaterade mål som antagits av över 190 nationer i FN och syftar till att förbättra förhållanden avseende miljömässiga, sociala och ekonomiska utmaningar globalt.

Sharpekvot

Ett mått på fondens avkastning med hänsyn till fondens totalrisk. Beräknas som kvoten mellan fondens avkastning minus den riskfria räntan och fondens totala risk dvs standardavvikelsen.

Totalrisk

Anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens eller index totala avkastning

CLIENS KAPITALFÖRVALTNING AB

Engelbrektsplan 2, 4 tr
114 34 Stockholm

Växel: 08-506 503 90
E-post: info@cliens.se