

RUSSISK INVASION AF UKRAINE

Geopolitisk risiko dominerer markederne

Markedsudvikling. Februar måned endte med et negativt afkast for Emerging Markets (EM)-statsobligationer på 6,6%. De 10-årige amerikanske steg i december måned med 5 basispoint. Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 85 basispoint og sluttede måneden på 470 basispoint. Det var således primært ændringen i kreditspændet, der var årsag til det negative afkast.

Den russiske invasion af Ukraine i februar satte øjeblikkeligt sine aftryk i finansmarkedet. Der kan tales om indkalkulering af geopolitiske risikopræmier på tværs af aktivklasser og på tværs af sektorer. Priser på visse råvarer steg kraftigt i kølvandet på den russiske invasion. Priser på olie, gas og hvede steg med henholdsvis 10%, 16% og 22% i forrige måned. Rusland er nøgleproducent af netop disse råvarer. Rusland og i særdeleshed Ukraine er små økonomier i en global sammenhæng. De to landes økonomier udgør omkring 2% af den globale økonomi. De to landes samhandel med resten af verden er begrænset. Både import og eksport udgør under 0,5% af global BNP. Disse størrelsesforhold vidner om, at de direkte effekter inklusiv samhandel vil være af begrænset karakter for den globale økonomi.

Den største økonomiske risiko knytter sig til udviklingen på energiområdet, hvor Rusland har særstatus som storleverandør af gas og olie til Europa. Begge parter kan blive tvunget til at inddrage energiområdet i gensidige sanktioner, hvilket uundgåeligt vil medføre såvel prisstigninger som forsyningsproblemer. Det vil

være den primære transmissionsmekanisme til lavere vækst i økonomier med høj importafhængighed af energi. Det drejer sig primært om Europa og sekundært om Asien.

Russiske statsobligationer faldt med 75%, ukrainske faldt med 65% og belarussiske med 85%. Det var således disse kursbevægelser, der var den primære årsag til månedens samlede spændudvidelse. Invasionen har også haft indflydelse på spændet i de øvrige – dog primært for de tidligere Sovjetlande.

Stærkt relativt afkast

Porteføljen gav et negativt afkast på 4,7% efter omkostninger, hvilket var 1,9% bedre end sammenligningsindekset.

De største positive bidrag til det absolutte fondsafkast kom fra vores positioner i Costa Rica, Ecuador og Libanon. I den modsatte ende var det Ukraine, Ghana og Egypten, der gav de største negative bidrag. Det relative afkast blev trukket i en positiv retning af undervægte i Rusland, Belarus og Kasakhstan. Overvægte i Ukraine, Egypten og Ghana trak i negativ retning.

Vores januar bæredygtigheds-beslutning om at fr sælge alle vores russiske statsobligationer viste sig at være en særdeles god økonomisk beslutning. Derudover har vi i februar solgt alle vores 'frosne' positioner i Venezuela og dets olieselskab på nær en enkelt obligation, der er påvirket af sanktioner samt deltaget i en ny udstedelse fra den Dominikanske Republik.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Nye Obligationsmarkeder investerer fortrinsvis i obligationer udstedt i USD og af stater eller statsejede virksomheder hjemmehørende i emerging markets-lande, jf. det gældende prospekt. En aktiv stillingtagen til de enkelte landes fremtidige udvikling og potentiale bidrager positivt til den relative udvikling i forhold til det generelle marked, og allokeringen sker altid ud fra et langsigtet perspektiv.

Dette materiale udgør ikke individuel investeringsrådgivning og kan ikke danne grundlag for en beslutning om køb eller salg (eller undladelse heraf) af investeringsbeviser. Materialet er alene udarbejdet som orientering, og investorer opfordres til at søge fornøden professionel rådgivning inden køb eller salg af investeringsbeviser. Sparinvest påtager sig intet ansvar for den rådgivning, der ydes og dispositioner, der foretages eller undlades i forlængelse af dette materiale. Den/de nævnte afdeling (-er) er en del af Sparinvest SICAV. Investorer opfordres til nøje at gennemlæse vedtægter, prospekt, og anden relevant information om den pågældende afdeling inden et eventuelt køb af investeringsbeviser. Det relevante materiale er tilgængeligt på sparinvest.dk. Opmærksomheden skal henledes på, at historiske afkast og kursudvikling ikke kan betragtes som en garanti for fremtidig afkast og kursudvikling, ligesom investering altid er forbundet med risiko for tab. Især investeringer, der foretages på udenlandske markeder, er f.eks. også udsat for valutakursudsving, som kan forårsage enten stigninger eller fald i den investerede kapitalens værdi. Fuld tilbagebetaling af investeret kapital er således ikke garanteret. Der tages forbehold for trykfejl, beregningsfejl og eventuelle øvrige fejl i materialet.