

# GEOPOLITISK URO DOMINEREDE

## Russisk invasion af Ukraine satte sit aftryk

**Markedsudvikling.** Kreditspændene (som er merrenten ved investering i en kreditobligation relativt til en statsobligation) steg med 41 basispoint i High Yield (HY) markedet i februar måned, hvilket dominerede sammenligningsindeksets afkast på -2,14%.

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.

Efter lidt stilstand i januar blev februar endnu en hård måned for kinesiske ejendomsudviklere. De lokale banker træk en del af deres engagementer, hvilket ledte til et likviditetspres hos flere aktører og store obligationsprisfald til følge.

## Negativt afkast på niveau med indeks

**Porteføljen.** I februar blev afkastet minus 2,12% efter omkostninger, hvilket var 0,02 procentpoint bedre end sammenligningsindekset. År til dato er fondens afkast på -3,37% efter omkostninger, hvilket er 1,22 procentpoint bedre end indekset.

De mest positive sektorbidrag i forhold til sammenligningsindekset kom fra Energi og Kommunikation, mens Materialer bidrog negativt i forhold til sammenligningsindekset. De positive bidrag i begge sektorer kom primært fra den fulde undervægt mod Rusland og russiske selskaber, mens det negative bidrag fra Materialer primært kom fra et ukrainsk selskab. Selskabet, som har Investment Grade karakteristika, producerer stål og har faciliteter tæt på den russiske grænse. Sammenlagt er fonden undervægtet Rusland og Ukraine. Energi nød også godt af den stigende oliepris samt overvægten hertil. Ejendomme var også en god bidragsyder, idet fonden fortsat er undervægtet kinesiske ejendomsudviklere.

I februar blev tre obligationer kaldt, og provenuet blev investeret i en ny position samt tilføjelser til eksisterende, hvilket foruden markedsbevægelser ikke ændrede på fondens kreditspænd. Fondens overordnede kreditspænd ligger stadig højere end indekset og har stadig lavere varighed end indeks.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

## Strategi

Virksomhedsobligationer HY KL investerer fortrinsvis i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjenings-evne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Der investeres primært i 'high yield'-obligationer. Afdelingen er alene målrettet investorer med fuldmagtsaftale i deres pengeinstitut.

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](http://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 følsomme over 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.