

RUSLAND GAV USIKKERHED

Markedsudvikling. I starten var fokus på de fortsat høje inflationstal, som fik rentemarkedet til at indprise endnu hurtigere stramninger af pengepolitikken. De finansielle betingelser blev strammere, og kreditspændene udvidede sig. Som tiden gik blev de geopolitiske spændinger i Ukraine endnu stærkere. Den diplomatiske indsats gik ind i en ny intens fase, men kunne ikke forhindre invasionen af Ukraine. Det satte øjeblikkeligt sine aftryk i finansmarkedet med indkalkulering af geopolitiske risikopræmier på tværs af aktivklasser og på tværs af aktiesektorer. Visse råvarepriser steg kraftigt. Konflikten kan påvirke den globale økonomi gennem flere transmissionsmekanismer: Reduceret global samhandel - fx afledt af sanktioner, økonomisk tilbagegang eller stilstand for de direkte involverede parter, øgede priser og reducerede leverancer af visse råvarer og generelt strammere finansielle omgivelser.

Rusland og især Ukraine er små økonomier i en global sammenhæng og udgør ca. 2% af den globale økonomi. Samhandelen med resten af verden er begrænset. Import og eksport er under 0,5% af global BNP. Det vidner om, at de direkte effekter inklusiv samhandel vil være begrænset for den globale økonomi. Den største økonomiske risiko er 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 føre til prisstigninger og forsyningsproblemer. Det vil være den primære transmissionsmekanisme til lavere vækst i økonomier med høj importafhængighed af energi. Det gælder primært Europa, sekundært Asien. Geopolitiske konflikter er ofte genstand for strammere finansielle omgivelser. Det kan generelt påvirke adgangen og prisen på kapital – selv

for aktører, som ikke er direkte involveret i konflikterne. I et europæisk perspektiv har udviklingen blot strammet de finansielle omgivelser i et behersket omfang, og de negative effekter anses foreløbig som beskeden. De sædvanlige stabilisatorer er dog ved at sætte ind. Tyske statsobligationer reverserer store dele af de seneste rentestigninger. ECB har sendt budskabet "to take whatever action needed for stability" – sammen med de første signaler om, at monetære stramninger vil blive udskudt. Tyskland er gået i spidsen for lancering af finanspolitiske investeringspakker på det militære område. Flere europæiske lande vil sandsynligvis følge efter. Market for nyudstedelser var fortsat påvirket af usikkerheden på kreditmarkedet. Det primære marked var relativt stille for Investment Grade og High Yield. Der var størst interesse for gæld fra virksomheder med A-rating eller højere. Efterspørgslen målt ved inflow til kreditfonde var i februar negativ for Investment Grade og High Yield. Normalt vil højere renter og kreditspænd føre til inflow til kredit, når volatiliteten har lagt sig. Den Europæiske Centralbank (ECB) virker stadig som en understøttende faktor på efterspørgselsiden.

Porteføljen gav et negativt afkast og drevet af højere kreditspænd. Det negative afkast blev forstærket af højere renter. I et miljø med forhøjet usikkerhed var det især virksomheder med høje kreditvurderinger, som klarede sig bedst. De højere renter betød, at obligationer med kort løbetid gav det bedste afkast. Porteføljen er overvægtet virksomheder med AAA kreditvurderinger og obligationer med løbetid på under 1 år og over 10 år. Det gav et mindre afkast end benchmark. Vi har øget varigheden til at ligge tættere på benchmark og fastholder det lavere niveau for kreditrisiko.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

Strategi

Virksomhedsobligationer IG KL investerer i globale virksomhedsobligationer, jf. det gældende prospekt. Obligationerne udvælges efter value-principperne, hvilket vil sige, at der fokuseres på selskaber med sund langsigtet indtjeningssevne, stærk balance samt evne til at servicere den udestående gæld. Der foretages en forsvarlig spredning på tværs af regioner, sektorer og ratings. Renterisikoen afdækkes ned til tre år, og porteføljen er dermed mindre følsom over for rentændringer end det generelle marked.

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 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.