

GEOPOLITISK URO SÆTTER DAGSORDENEN

Ukraine-konflikten sætter dagsordenen

Markedsudvikling. Den militære konflikt mellem Rusland og Ukraine sætter fortsat sine aftryk i finansmarkedet. Konfliktens indledende fase medførte højere risikopræmier frem til midten af marts – hvorefter risikopræmierne generelt blev elimineret. I de store træk har det foreløbigt fulgt de afkastmønstre, som har spillet sig ud ved tidligere militære konflikter. Konflikten mellem Rusland og Ukraine kommer til at skubbe fokus væk fra de traditionelle nøgletal i en periode. Nøgletal fra perioden op til konfliktens udbrud vil blive betragtet som værende værdiløse – og nøgletal fra perioden umiddelbart efter konfliktens udbrud vil være så påvirket af begivenheden, at tolkningen skal tilgås med forsigtighed.

Den generelle tendens for tillidsindikatorer for fremstillingsindustrien har været nedadgående i marts. Tillidstabet har været størst i Europa, hvor fx det tyske IFO Expectations Index faldt kraftigt fra 98,4 til 85,1. Tillidsindikatorer i Asien tabte også højde. Tilbagegangen var mest udtalt i Kina, som igen påvirkes negativt af Corona-restriktioner. Tab af momentum forekom også i Sydkorea og Taiwan. I USA har udviklingen været til den positive side. Erhvervstilliden steg fra 57,3 til 58,5 ifølge Markit PMI Manufacturing. Samlet giver det et billede af aftagende vækstmomentum i marts, hvilket også afspejles i den fortsatte negative tendens i forholdet mellem ordreudvikling og lagerudvikling inden for fremstillingsindustrien.

Strategi

Securus har en bred og veldiversificeret eksponering til aktier, realkreditobligationer, statsobligationer fra udviklede lande, emerging markets-statsobligationer, virksomhedsobligationer og kontanter. Aktieandelen er specielt etableret for at få gavn af value-, small cap- og momentum-faktorerne, ligesom eksponeringen til virksomhedsobligationer også søges via mindre udstedelser, lav nettogæld og stærke aktiver som sikkerheder. For stats- og realkreditobligationer følges en strategi, hvor porteføljevarigheden holdes konstant inden for et snævert bånd. Den overordnede eksponering til de forskellige aktivklasser er strategisk, og der gøres intet forsøg på at time markedet. Aktieandelen tilstræbes at være på 25 %, men det tillades, at den kan svinge med +/- 5 %-point i forhold til denne målallokering, før allokeringen genbalanceres.

Negative afkast i første kvartal 2022

Porteføljen leverede efter omkostninger et afkast på -3,5% i 1. kvartal, hvilket er på linje med fondens benchmark.

Aktier havde et svært 1. kvartal, hvor det globale aktiemarked givet ved MSCI World all countries gav et afkast på -3,27% målt i euro. Samlet set leverede aktiekomponenten et afkast på linje med porteføljens sammenligningsindeks for aktier. Højdespringeren var globale Value aktier, der leverede et afkast på 2%, mens danske aktier endte med et afkast på -8.1%.

De rentebærende aktivklasser bidrog alle med negative absolutte afkast pga. kraftigt stigende renter i første kvartal. Relativt set var historien dog en anden, hvor Investment Grade-, High Yield- samt Emerging Markets-obligationer leverede et merafkast i forhold til respektive benchmarks på hhv. 0,9%, 2% og 2,6%. Danske stat- og realkreditobligationer underperformede deres benchmark med 0,7%. Konvertible obligationer blev i absolutte termer ramt af konflikten og stigning i inflations- og renteforventninger, hvilket ramte bredt i alle konvertible obligationer, uafhængigt af aktiefølsomheder. Russiske positioner blev solgt ud i april 2021, hvilket bidrog positivt til det relative afkast, samtidig med at en undervægt til de dyreste dele af vækst stadig bidrager positivt.

Se afkast og nøgletal

[Klik her >](#)

