

Rysslandsfond

Förvaltarkommentar kvartal 1

Fondens utveckling

Under det första kvartalet 2019 steg fonden med 16,5 %. Jämförelseindex steg med 16,2 % under samma period.

Fondens största innehav under perioden var Lukoil, Sberbank, Tatnefts preferensaktier och Yandex. Samtliga utvecklades starkt både i absoluta tal och i förhållande till jämförelseindex och bidrog positivt till fondens avkastning. Innehavet i Sberbank, som belastade fondens avkastning negativt under förra året, vände till vinst under det första kvartalet 2019. Framförallt var det innehavet i Sberbanks preferensaktie, med en högre direktavkastning, som fonden var relativt överviktad i, som gav ett positivt bidrag. Sberbanks starka utveckling (upp cirka 30 %) under kvartalet kan tillskrivas en förbättrad stämning på marknaden vad avser USA-sanktioner mot ryska statliga bolag och, i synnerhet, banker. När sanktionslistan från USA mot ryska bolag skulle uppdateras i år och den nya s k "Daska-listan" med förnyade sanktioner offentliggjordes i februari, fanns inte de ryska bankerna som Sberbank och VTB kvar på listan. Dessutom tog USA bort Rusal från sanktionslistan, vilket tolkades som en positiv utveckling mot en förbättrad relation på den geopolitiska fronten.

Av andra stora innehav i fonden utvecklades sökmotorn Yandex starkt (plus 20 %). Aktiens starka utveckling kom i kölvattnet av en stark rapport från bolaget samt de pågående börsintroduktionerna av två taxi-bolag, Uber och LYFT. Prissättning på dessa bolag kan innebära en uppsida i Yandex värdering, eftersom en betydande andel av bolagets intjäning kommer från taxiverksamhet.

En riktig börsrakett och den största bidragsgivaren under perioden blev mjukvarubolaget Luxoft, vars börsvärde dubblades under perioden. Bolaget fick ett bud från amerikanska DXC Technology och är nu under uppköp.

Bland innehaven inom energisektorn gynnades fondens avkastning av innehaven i Tatneft och Lukoil. Både har en mycket hög direktavkastning (drygt 10 %) och i Lukoils fall ger ett fortsatt återköp av egna aktier extra stöd till aktiekursen.

Innehaven i Rosneft och Novatek utvecklades svagare och fonden minskade sin exponering mot bolagen under perioden. Rosneft drabbades av utvecklingen i Venezuela och av påföljande sanktioner från USA. Innehaven i båda bolagen minskades under perioden.

Viktig information

Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både minska och öka i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. En fond med riskklass 6-7 kan både minska och öka kraftigt i värde, på grund av sin sammansättning och de förvaltningsmetoder som används. Faktablad, informationsbroschyrer och fondbestämmelser för Swedbank Roburs fonder finns att hämta hos din återförsäljare eller på swedbank.com/robur.

Fondens bolag inom stål och basmetaller, i synnerhet Severstal och Novolipetsk, utvecklades visserligen positivt men avkastningen i förhållande till jämförelseindex blev svagare eftersom fonden fortsatt ägde för lite av dessa bolag i jämförelse med index.

Däremot ökades fondens innehav i Norilsk Nickel, vars aktie ser attraktiv ut utifrån en stark efterfrågan på basmetallerna, i synnerhet nickel, koppar och palladium. Bolaget erbjuder en direktavkastning på 12-13 %, vilket motiverade ett utökat innehav.

Fonden ökade också sin exponering mot basmetaller genom ett köp av aktier i Rusal, vilket möjliggjordes när bolaget plockades bort från sanktionslistan. Rusal är en av de största ägarna till Norilsk Nickel, som bidrar till en huvuddel av Rusals inkomst före skatt. Rusal-aktien handlas på till en attraktiv kurs och ger på köpet en "billig" exponering också mot Norilsk Nickel.

Fondens strategi bygger på specifika bolagsval. Vi strävar efter att hitta bolag som kan prestera bäst givet rådande marknadsförutsättningar. Extra fokus läggs på bolagsstyrning, utdelningspolicy och tillväxt. Vi prioriterar privatägda bolag med stark ledning samt en väl uttalad generös utdelningspolicy. Detta innebär att vi föredrar privatägda medelstora och småbolag och finansierar ett utökat ägande med att minska fondens innehav i statliga bolag och bolag med finansieringssvårigheter.

Marknadens utveckling

Den ryska aktiemarknaden vände förlusten under det sista kvartalet förra året till en vinst i år. Börsen steg med cirka 14% mätt i amerikanska dollar under första

kvartalet 2019. Rubeln steg med cirka 7 % mot den amerikanska dollarn i år och blev därmed en av världens starkaste valutor. Detta placerade Ryssland bland de bäst presterande marknaderna globalt under början av året. Den ryska marknadens relativt starka utveckling berodde främst på en bättre stämning bland investerarna vad avser USA:s sanktioner sanktionsfronten och ett starkare oljepris.

Höga oljepriser stärker den ryska bytesbalansen och innebär högre intäkter i statens kistor. Dessutom är höga oljepriser mycket gynnsamma för ryska oljebolag, som väger tungt på den ryska börsen.

Det som bidragit till ett ökat intresse bland investerare är en fortsatt hög direktavkastning från ryska bolag. De stora exportbolagen och Sberbank avkastar i snitt uppemot 10 %, vilket i kombination med aktieåterköp gör dessa aktier mycket attraktiva.

I sin helhet ser den ryska konjunkturbilden fortsatt sund ut, inte minst jämfört med landets konkurrenter inom tillväxtmarknader och Östeuropa. Sanktionshotet kommer dock att finnas kvar framöver, trots en viss ljusning under årets inledande månader.

Övrigt

2019-05-02 sänks fondens förvaltningsavgift från 2,42 % till 1,70 %.

Förvaltare

Elena Lovén

Förvaltare Rysslandsfond,
Östeuropafond
I branschen sedan: 1994
Född: 1965

