

Östeuropafond

Förvaltarkommentar kvartal 1

Fondens utveckling

Under det första kvartalet 2019 steg fonden med 13,3 %. Jämförelseindex steg med 11,6 % under samma period.

Fondens största innehav under perioden var Sberbank, Lukoil, Tatnefts preferensaktier och Norilsk Nickel. 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.

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.

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.

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.

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 den turkiska stålproducenten Ereğli, som utvecklades starkt under perioden.

Ett positivt bidrag kom också från fondens exponering till Grekland, där fonden är relativt överviktad. Särskilt bra bidrog innehaven i aluminiumbolaget Mytilineos samt i Jumbo, som är ett ledande företag i sektorn Konsumtion sällanköp.

Till övriga ändringar hörde en minskning av innehavet i det polska raffinaderiet Lotos, som utvecklades väldigt starkt under en 12-månaders period (plus 60 %). Därmed blev värderingen och direktavkastningen inte lika attraktiv som förr. Istället köptes MOL, det ungerska raffinaderiet med en högre direktavkastning mot en lägre värdering.

Fonden påverkades också negativt av innehaven i Turkiet, särskilt mobiloperatören Turkcell och Arcelik inom elektronik och sällanköpsvaror. Båda utvecklades relativt svagt, tyngda av valutförsvagning och allmän oro kring en försämrad konsumentstyrka i Turkiet. Under perioden var fonden relativt överviktad i Turkiet, som utvecklades svagare än Ryssland, där fonden hade en relativ undervikt.

Marknadens utveckling

Den ryska aktiemarknaden, som är fondens och regionens största marknad, 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 konjunktur bilden 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.

Den turkiska marknaden utvecklades svagare och steg med drygt 3 % och valutan försvagades med cirka 5 % under perioden. Kvartalet präglades av en hög turbulens i marknaden och av att spekulationerna mot den turkiska liran ökade påtagligt inför valet, vilket orsakade ett kraftigt fall dess värde. Utgången av valet visade sig dock vara neutral för marknadsutvecklingen, då fokus framöver sannolikt kommer att ligga på det ekonomiska reformpaketet som regeringen väntas att ta fram.

Den polska marknaden, där fonden var relativt underviktad, slutade perioden på en marginell uppgång på cirka 4 %.

Däremot presterade Grekland bra under perioden med en uppgång på cirka 20 %. Uppgången i Grekland ska ses mot bakgrund av en mycket svag marknad under förra året, då marknaden föll med 40 %, tyngd av finanssektorn och den skuldsatta ekonomin. Under det sista kvartalet i fjol visade dock ekonomin på en modest tillväxt på 1,6 %. Många sätter sitt hopp till ett tidigt val där oppositionen kan komma till makten. Oppositionsledaren, Kyriakos Mitsotakis, har talat om reformer i den ineffektiva statliga sektorn, en sänkning av bolagsskatten och andra marknadsvänliga reformer.

Övrigt

2019-03-01 ändrades fondbestämmelserna bl.a. så att andelsklasser infördes i fonden (av vilka endast klass A är öppen för handel). Samtidigt sänktes den högsta möjliga avgiften från 1,62 % till 1,52 %.

Förvaltare

Elena Lovén

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

