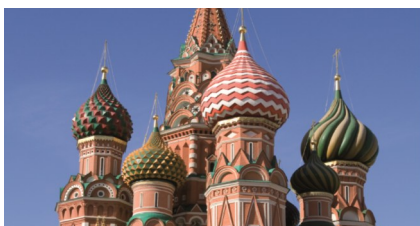


Gustavia Ryssland



| | | | |
|------------------------------|-------------|----------------|---------------|
| Startdatum | 2005-12-02 | Förvaltare | Jens Alverö |
| Jämförelseindex | MSCI Russia | Förvaltare | Ola Gilstring |
| Bankgironummer | 5869-8739 | NAV | 62,66 |
| PPM | 649 491 | Utveckling nov | 0,6% |
| Riskenivå | 7 av 7 | | |
| Minsta insättning | 200 kr | | |
| Insättnings och uttagsutgift | 0% | | |
| Förvaltningsavgift | 2% | | |

Förvaltarkommentar

Under november har aktiemarknaderna successivt förbättrats världen över. Det är inga omvälvande nyheter som har presenterats men väl flera små tecken som alla pekar i rätt riktning. Det har ännu inte nåtts någon överenskommelse om hur man ska hantera det fiskala stupet i USA men förhandlingarna mellan republikaner och demokrater ser ändå ut att gå framåt. Den europeiska krishantering ser också ut att leda till insikt och när det slutligen gäller den globala konjunkturen så finns det mycket som talar för att vi äntligen är på väg ur den tidigare så djupa svackan. Vi förväntar oss inga dramatiska konjunkturlyft framöver och fortfarande finns det en rad krishärdar som riskerar att grusa utvecklingen men sammantaget har november ändå höjt investerarnas framåtblickande riskvilja.

I Ryssland har detaljhandeln börjat se en avmattning. Inflationen har stigit från sin rekordlåga nivå i somras och den ryska konsumenten reagerar ofta instinktivt därefter. Men fortfarande stiger reallönerna och arbetslösheten förblir låg varmed vi inte känner någon anledning till oro för den inhemska konsumtionen framöver. För Rysslands del är det istället uteblivna sociala reformer, brister i corporate governance och ett alltför högt oljeprisberoende som håller tillbaka utländska investeringar. Vi har ännu inte sett hur minoritetsaktieägarna kommer att behandlas i samgåendet mellan TNK BP och det statskontrollerade Rosneft och det finns fler pågående företagsaffärer där minoriteten riskerar att förfördelas. Fortfarande värderas därför den ryska aktiemarknaden med en rekordhög rabatt mot andra tillväxmarknader. MSCI Russia förblev oförändrat under november medan MSCI Emerging Markets steg med en dryg procent.

Gustavia Ryssland steg med 0,6 procent under perioden och bidragande var en rad mindre innehav i fonden. Fesco (Transport) och Veropharm (Läkemedel) är båda föremål för uppköpspekulationer och steg med mellan 10-15 procent under månaden. Bank Halyk (Kazakstan) steg också drygt 10 procent efter att ha presenterat en mycket stark delårsrapport.

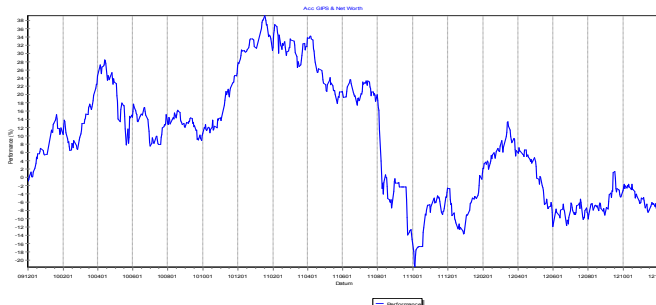
Fonden har minskat sina innehav i bl a Rosneft, Dragon Oil, Pharmstandard (Läkemedel) och LSR Group (Fastigheter) och istället fortsatt att öka i Lukoil, EON Russia (Kraft), Norilsk Nickel (Gruvindustri) och MTS (telekomoperatör). Fonden valde att inte delta i börsintroduktionen av Megafon, i vilken svenska TeliaSonera är delägare. Istället ökades alltså ägandet i konkurrerande MTS.

Fondsparande är alltid förknippat med risker. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondandelar kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Faktablad och fondinformationsbroschyr kan erhållas av fondbolaget.

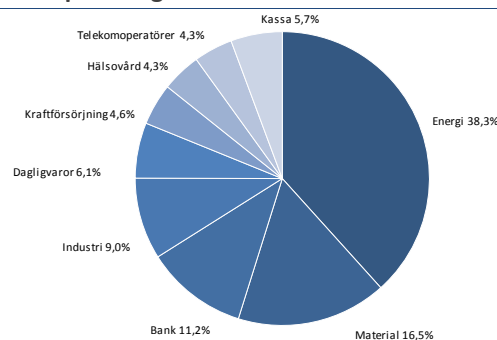
Största innehav 20121130

| | |
|-----------------|------|
| Sberbank | 8,4% |
| Lukoil | 8,2% |
| Novatek | 5,9% |
| Gazprom | 5,6% |
| Surgutneftegaz | 5,5% |
| Norilsk Nickel | 4,5% |
| Transneft | 4,5% |
| MTS Mobile Tel. | 4,3% |
| FESCO | 3,9% |
| Magnit | 3,5% |

Utveckling 3 års period



Bransch exponering



Om Fonden

Gustavia Ryssland är en aktivt förvaltd aktiefond som huvudsakligen investerar i Ryssland men har även mandat att investera i andra forna sovjetrepubliker. Fonden förvaltas utifrån en strukturerad förvaltningsprocess.

En övergripande makrosyn är utgångspunkten för val av inriktning på sektor- och lands nivå.