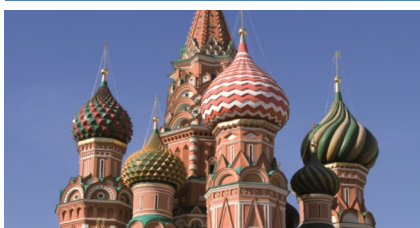


Gustavia Ryssland



Startdatum	2005-12-02	Förvaltare	Jens Alverö, Ola Gilström
Jämförelseindex	MSCI Russia	NAV	65,65
Bankgironummer	5869-8739	Utveckling jan	2,3%
PPM	649 491		
Riskenivå	7 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		



Förvaltarkommentar

Den globala konjunkturen har blivit bättre. De välkända strukturella problemen med skuldsättning och politiska motsättningar finns kvar men mycket annat har tillkommit. Finansmarknaderna har stabiliserats vilket har lett till sjunkande riskpremier. Skuldsatta länder kan låna till mer förmånliga räntor och kapital har börjat flyttas dit avkastningen är bättre. Aktie- och råvarumarknaderna har fortsatt att stiga i januari och på många av världens tillväxtmarknader har infrastrukturinvesteringar börjat återupptas.

I Ryssland har president Putin mycket uttryckligen sagt att just infrastrukturprojekt ska prioriteras under hela 2013. Den ryska ekonomin har länge vuxit i takt med stigande reallöner och privat konsumtion men den drivkraften har börjat avta. För att nå presidentens högt uppsatta mål om 5 procents årlig tillväxt ser man istället investeringar i landets eftersatta väg- och transportnät som rätt väg framåt. Ännu återstår att gå från ord till handling - och med ryska mått mätt kan det vara en tidsödande process - men vi vet att Ryssland har alla medel att göra en sådan satsning.

Den ryska aktiemarknaden har inlett året synnerligen oregelbundet. I sin helhet, mätt mot MSCI Russia, har den stigit med 2,3 procent, men uppgången har inte varit bred utan snarare hänförlig till några få branscher och ett fåtal aktier. Bäst har det gått för banksektorn där Sberbank har stigit med närmare 20 procent och för kraftsektorn där såväl MRSK Holding som Federal Grid har stigit med c:a 10 procent. Kraftsektorn hade annars en mycket svag utveckling under större delen av 2012 efter statlig inblandning och osäkra förutsättningar när det gäller tariffästning och krav på kapacitetsutbyggnad framöver. Vi upplever fortfarande riskerna som höga i sektorn som helhet. Vi har kvar en undervikt men har i januari ändå köpt ett mindre innehav i just Federal Grid som vi upplever ha bäst förutsättningar att leva upp till myndigheternas krav. Inom olja- och gas har det egentligen bara varit Surgutneftegas som har utvecklats bra under januari. Aktien, som är ett av fondens större innehav, har stigit med c:a 15 procent medan andra aktier i sektorn har varit mer eller mindre oförändrade.

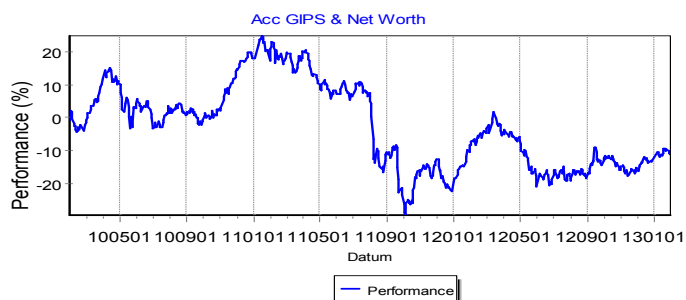
Det som företrädesvis har hämmat fondens resultat under månaden har varit vårt innehav i Globaltrans (järnvägstransport). En av bolagets ägare gjorde en mycket ifrågasatt aktieförsäljning i slutet av förra året och bolaget har därefter hamnat i en förtroendekris. Aktien föll med som mest 15 procent under januari, men vi tror att företagsledningen kommer att få återupprättat förtroendet framöver och håller fast vid vårt innehav. Vi köpte i december aktier i Phosagro och har under januari fortsatt att köpa. Konstgödsel kommer att användas i en allt högre utsträckning runtom i världen framöver och vi upplever bolaget som det bäst skötta i Ryssland. Vi har i januari kompletterat med ett annat bolag i samma sektor; nämligen Akron. Det är ett mycket mindre bolag, vårt innehav är också mindre, men värderingen är rentav lägre.

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.

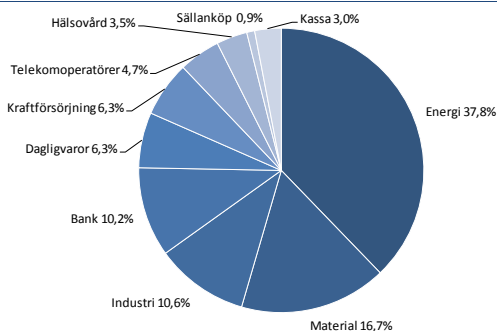
Största innehav 2013-01-31

Sberbank	8,3%
Lukoil	8,2%
Surgutneftegaz	8,0%
Gazprom	5,0%
Transneft	4,7%
MTS Mobile Tel.	4,7%
Novatek	4,7%
Mostotrest	3,7%
EON Russia	3,6%
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.