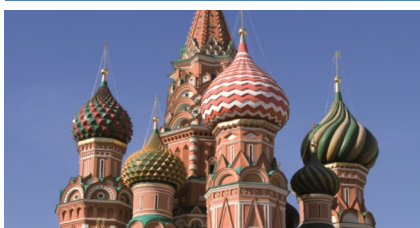


## Gustavia Ryssland



|                              |             |                 |                 |
|------------------------------|-------------|-----------------|-----------------|
| Startdatum                   | 2005-12-02  | Förvaltare      | Jens Alverö     |
| Jämförelseindex              | MSCI Russia |                 | jonas Dahlqvist |
| Bankgironummer               | 5869-8739   | NAV             | 59,56           |
| PPM                          | 649 491     | Utveckling mars | -5,7%           |
| Riskenivå                    | 7 av 7      |                 |                 |
| Minsta insättning            | 200 kr      |                 |                 |
| Insättnings och uttagsutgift | 0%          |                 |                 |
| Förvaltningsavgift           | 2%          |                 |                 |



## Förvaltarkommentar

Konjunkturutsikterna förblir dystra runtom i Europa. I slutet av mars tydliggjordes detta av Cyperns dramatiska händelseutveckling. Landet visade sig farligt nära konkurs och representanter från Eurozonen tvingades än en gång gripa in för att rädda ett lands finansiella system. Cypern spelar ingen realekonomisk roll för Europa men händelsen blottlägger bristerna med en gemensam europeisk valuta; Euron, och den påminner om att den europeiska finanskrisen är långt ifrån över.

Cypern har länge haft nära band till Ryssland och det cypriotiska banksystemet rymmer enligt uppgifter stora summor av ryskt ursprung. Den ryska premiärministern, Medvedev, reagerade i hårda ordalag men president Putin förhöll sig återhållsam. Det senare antyder att Cyperns beslut kanske inte får så allvarliga effekter för ryska intressen trots allt. Enligt de ryska affärstidningarna, Komersant och Vedomosti, har de allra flesta ryska bolagen sina konton i ryska bankers cypriotiska filialer och berörs därmed inte av den föreslagna skatten.

Men den ryska börsen föll ändå mer än andra sedan situationen på Cypern blev känd. Även om merparten av de ryska företagen idag redovisar enligt internationell standard, IFRS, och även om många aktier handlas på internationella börser så finns det i orostider kvar en generell känsla av bristande insyn och undermålig *corporate governance* när det gäller ryska aktier. I de allra flesta fall är den känslan missvisande. Aktieägarnas intressen tillvaratas betydligt bättre idag än för bara några år sedan. De höga aktieutdelningarna är ett sådant exempel, men tyvärr sker det fortfarande affärer som vrider klockan tillbaka. Fortfarande händer det att minoritetsägare behandlas nonchalant och tyvärr händer det i även i mars. Återigen skedde det i samband med statskontrollerade Rosnefts hantering av TNK-BP och dess minoritetsägare. Rosnefts vd, Igor Sechin, har inte velat ge definitiva besked om vare sig utdelningar från TNK-BP eller om konvertering av minoritetsägarna. I mars godkände styrelsen i Rosneft en kredit motsvarande 10 miljarder dollar över 5 år. Ett sådant beslut kräver även ett godkännande från stämman i TNK-BP men marknaden befarar ändå det värsta; nämligen att Rosneft kommer att låna från TNK-BP och att någon utdelning inte kommer att betalas ut. Aktien i TNK-BP föll 25 % på uppgifterna men sista ordet är sannolikt inte sagt.

Sett i mer övergripande termer var det de konjunktur känsliga stål- och metallaktierna samt byggbolagen som utvecklades sämst under mars. Flera av bolagen föll med mellan 10-20 %. Utvecklingen går tvärt emot uppfattningen att Ryssland kommer att investera sig igenom krisen, att man kommer lansera en rad statliga infrastrukturprojekt vid sidan av de redan pågående.

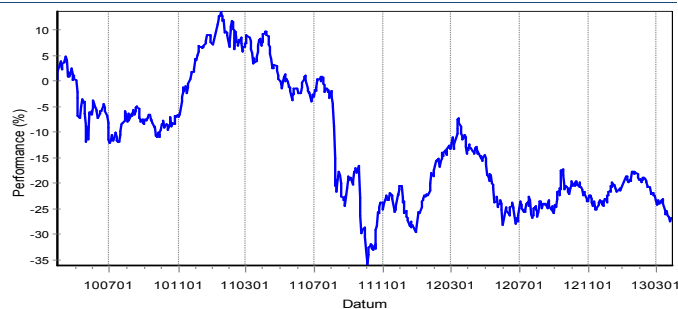
Konsumtionsaktier har klarat sig mycket bättre under månaden. Fondens innehav i Magnit och M-Video har båda stigit med cirka 5 % och vi har under mars köpt ännu en dagligvarukedja, Dixy Group. Ryssland upplever en internationell förtroendekris men vi tror att den ryska ekonomin kan gå starkt ur krisen.

*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.*

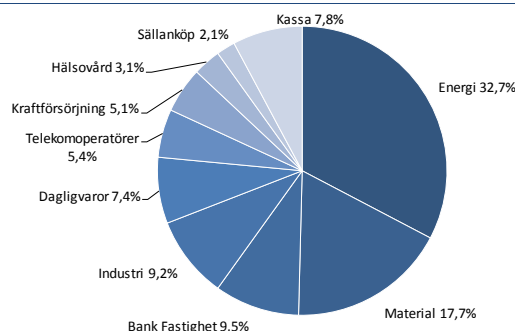
## Största innehav 2013-03-31

|                 |      |
|-----------------|------|
| Lukoil          | 8,2% |
| Sberbank        | 8,2% |
| Surgutneftegaz  | 8,1% |
| MTS Mobile Tel. | 5,4% |
| Gazprom         | 5,2% |
| Transneft       | 4,4% |
| EON Russia      | 4,3% |
| Novatek         | 3,8% |
| Magnit          | 3,6% |
| Norilsk Nickel  | 3,4% |

## 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.