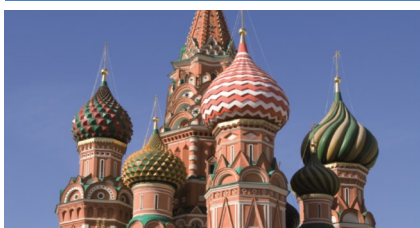


Gustavia Ryssland



Startdatum	2005-12-02	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI Russia	NAV	56,01
Bankgironummer	5869-8739	Utveckling maj	15,2%
PPM	649 491		
Riskenivå	7 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		

Förvaltarkommentar

Oroligheterna i Ukraina har begränsats till de östra delarna och presidentvalet kunde genomföras på ett legitimt sätt. Ukrainas nya president heter Petro Porosjenko. Han kommer möta en svår utmaning i att ena hela landet. Han måste vara både pragmatisk och diplomatisk för att få hela befolkningen med sig och för att kunna återupprätta relationerna till Ryssland. Det kommer att ta tid.

Men de finansiella marknaderna ser trots allt ut att ge honom sitt fulla förtroende. Den ryska rubeln har återhämtat sig i takt med att kapital trevande har börjat återvända till Ryssland. Den ryska aktiemarknaden har stigit tillbaka till de nivåer som gällde före krisen. Uppgången har varit bred, men handelsvolymerna har förblivit små. Omsättningen måste öka för att vi på allvar ska våga börja tala i termer av trender. Förtroendet för den ryska ekonomin måste återvända, investeringar måste återupptas och återigen; det kommer att ta tid.

Krisen i Ukraina har i grunden, och för överskådlig framtid, förändrat relationerna mellan Ryssland och Väst. Energiberodendet har ifrågasatts och båda sidor efterlyser nu ett större oberoende av varandra framöver. Ryssland har tagit det första steget. En delegation ledd av president Putin har besökt Kina och ryska Gazproms vd Alexej Miller kunde i maj triumfera med ett 30-årigt gasavtal, värt 400 miljarder dollar, länderna emellan. Gazprom är en av de aktierna som har lett återhämtningen på den ryska börsen.

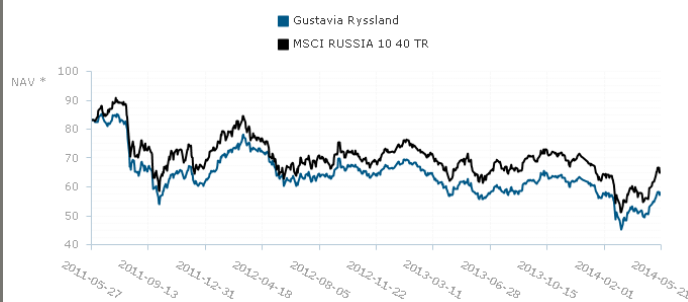
Utvecklingen under maj föranledde bara smärre förändringar i fonden. Vi sålde vårt innehav i den ryska banken, VTB, efter en 25 procentig uppgång under månaden. Vi ökade istället vårt innehav i telekomoperatören Megafon. Vårt övergripande fokus förblir riktat på de bolag som delar ut mest pengar till sina aktieägare och Megafon är en sådan aktie med c:a 9 procent i direktavkastning.

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.

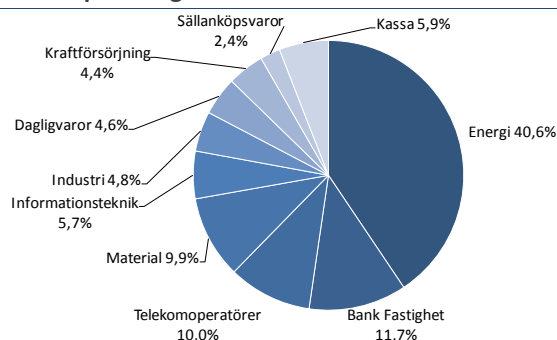
Största innehav 2014-05-31

Surgutneftegaz pref	8,3%
Lukoil	8,2%
Sberbank	8,2%
Gazprom	7,8%
Magnit	4,6%
Bashneft	4,5%
E.ON Russia	4,4%
Megafon	4,3%
Novatek	4,3%
NorilskNickel	4,3%

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 landsnivå.