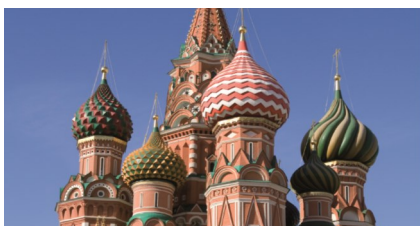


## Gustavia Ryssland



|                              |             |                 |             |
|------------------------------|-------------|-----------------|-------------|
| Startdatum                   | 2005-12-02  | Förvaltare      | Jens Alverö |
| Jämförelseindex              | MSCI Russia | NAV             | 56,10       |
| Bankgironummer               | 5869-8739   | Utveckling juli | -5,7%       |
| PPM                          | 649 491     |                 |             |
| Riskenivå                    | 7 av 7      |                 |             |
| Minsta insättning            | 200 kr      |                 |             |
| Insättnings och uttagsutgift | 0%          |                 |             |
| Förvaltningsavgift           | 2%          |                 |             |

## Förvaltarkommentar

Juli såg länge ut att bli en traditionellt lugn sommarmånad. På de globala finansmarknaderna var riskaptiten fortsatt god. Rapportsäsongen inleddes på många håll i Västvärlden och i Ryssland var det utdelnings-säsong. Den diplomatiska processen rörande Ukraina var fortsatt spänd men föreföll ändå att gå åt rätt håll. Men så ställdes allt på sin spets när USA utökade sina sanktioner mot Ryssland. Ett Malaysiskt passagerarplan sköts sedan tragiskt ner över de östra delarna av Ukraina. Ryska separatister ansågs ligga bakom attacken, och konflikten mellan Ryssland och omvärlden var åter lika påtaglig som i samband med Krimhalvön. Ryska aktier föll med nära 10 procent under några få dagar i slutet av månaden.

Vi var, och är, därmed tillbaka i en situation där geopolitiska skeenden styr kursutvecklingen mer än vad konjunktur och bolagsspecifika händelser gör. Riskpremien är på nytt hög och ryska aktier kommer förbli billiga i förhållande till sina bolagsvinster till dess att diplomatin når mer trovärdiga framsteg.

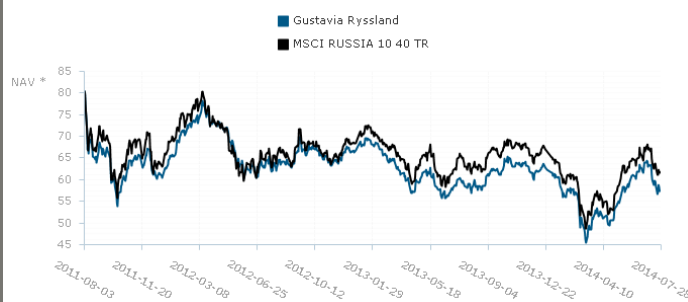
I fonden är strategin emellertid densamma; nämligen att koncentrera sig på bolag med starka balansräkningar, bra kassaflöden och goda utdelningsmöjligheter. Fonden fortsätter att prioritera bolag med starka, gärna globala, marknadspositioner framför andra mer utsatta företag. Fonden har under juli valt att fortsätta öka sitt innehav i Alrosa. Som alla ryska gruvbolag drar bolaget stor konkurrensfördel av den svaga rubeln, och verksamheten är ännu opåverkad av händelseutvecklingen i Ukraina. Fonden har valt att minska sitt innehav i Phosagro en aning, men bara mot bakgrund av en stark kursutveckling hittills under året. Bolaget uppfyller annars de kriterier som nämns ovan och fortsätter att vara representerad i portföljen. Fonden har också fortsatt att öka sitt innehav i Moscow Exchange. Bolaget är mycket välskött och det internationella intresset var därför stort när den ryska centralbanken valde att minska sitt ägande i början av juli. Vid sidan av dessa förändringar har fonden i slutet av månaden också valt att investera i ett nytt bolag; Rostelecom. Bolaget har en historik att vara mindre välskött än andra ryska teleoperatörer, men det finns nu gryende tecken på en förbättring. Bolagets preferensaktie ger en bra direktavkastning och skulle bolagsledningen lyckas vända utvecklingen finns en stor värderingspotential i aktien. Det ska tilläggas att aktien ingår i fondens jämförelseindex, MSCI Russia 10/40, och att fonden, trots köpet under juli, fortfarande är underviktad i aktien.

*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.*

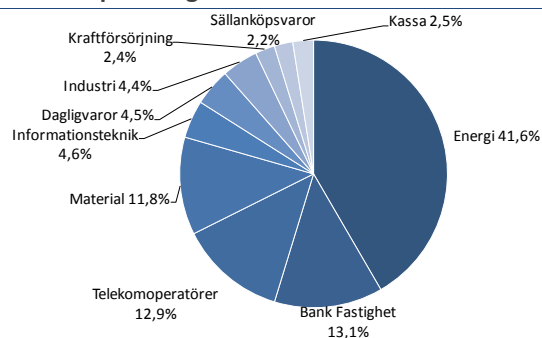
## Största innehav 2014-07-31

|                     |      |
|---------------------|------|
| Surgutneftegaz pref | 8,6% |
| Lukoil              | 8,5% |
| Sberbank            | 8,4% |
| Gazprom             | 7,7% |
| Megafon             | 4,8% |
| Moscow Exchange     | 4,7% |
| NorilskNickel       | 4,6% |
| Novatek             | 4,6% |
| Magnit              | 4,5% |
| Alrosa              | 3,6% |

## 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. Fondens förvaltas utifrån en strukturerad förvaltningsprocess. En övergripande makrosyn är utgångspunkten för val av inriktning på sektor- och landsnivå.