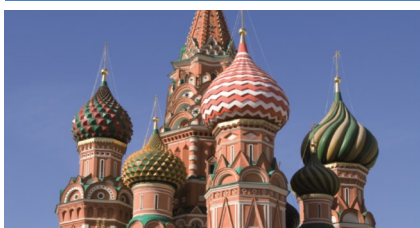


## Gustavia Ryssland



Startdatum	2005-12-02	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI Russia	NAV	48,73
Bankgironummer	5869-8739	Utveckling november	-8,3%
PPM	649 491		
Riskenivå	7 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		

## Förvaltarkommentar

Den globala konjunkturen övertygar inte. Den amerikanska undantagen, men i många andra delar av världen krävs fortsatta finansiella stimulanser. Oljepriset är på sin lägsta nivå sedan 2010. Opecs emotsedda möte i Wien i slutet av november ledde inte fram till någon sänkt produktionstakt för medlemsländerna, i syfte att upprätthålla ett högre oljepris. Istället vidhölls det formella produktionstak på 30 miljoner fat per dag som har gällt sedan 2011. Oljepriset föll under 70 dollar per fat efter beskedet och oron är påtaglig för vad som händer härnäst.

Den ryska ekonomin lider svårt i sammanhanget. Omvärldens sanktioner tynger, kapitalflykten fortsätter och den ryska rubeln har aldrig varit svagare. Den ryska budgeten är förvisso lagd i rubel och de finansiella reserverna är alltjämt betydande, men utsikterna blir allt dystrare. Så länge som den ukrainska konflikten pågår kommer Ryssland att fortsätta att behandlas som paria.

Ryssland närmar sig Öst. Man sluter allt fler strategiska energiavtal med Kina, men resultaten av dessa ligger många år fram i tiden. Här och nu styrs den ryska aktiemarknaden av oljepriset och av rubelkursen. De har båda fallit mer än 30 procent i år och detsamma gäller det ryska aktieindexet RTS (mätt i dollar).

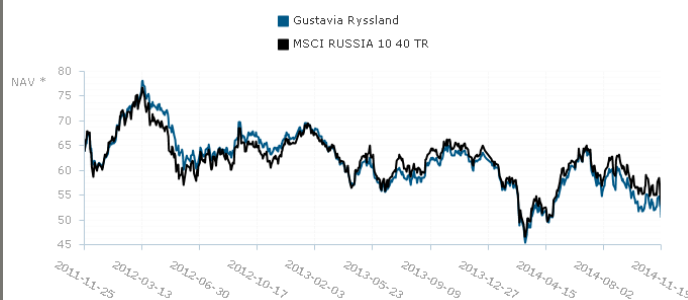
I den här miljön fortsätter vi att prioritera hög direktavkastning i fonden. Vi fokuserar på bolag med starka balansräkningar, med uthålliga kassaflöden och på bolag som har möjlighet att bibehålla, eller rentav höja, utdelningen till sina aktieägare. Vi har under november gjort ett par förändringar. Vi har sålt innehavet i stålbolaget Magnitogorsk och istället köpt aktier branschkollegan Novolipetsk. Vi har minskat innehaven i Novatek (gas) och Uralkali (kalium för konstgödsel) och istället ökat innehavet i Alrosa (diamanter).

*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.*

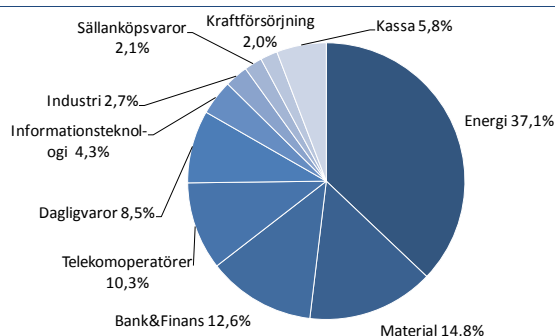
## Största innehav 2014-11-30

Lukoil	8,7%
Surgutneftegaz pref	8,5%
Magnit	8,5%
Sberbank	8,1%
Noriisk Nickel	4,9%
Tatneft pref	4,6%
Gazprom	4,5%
Moscow Exchange	4,5%
Megafon	4,2%
Transneft	4,0%

## 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.