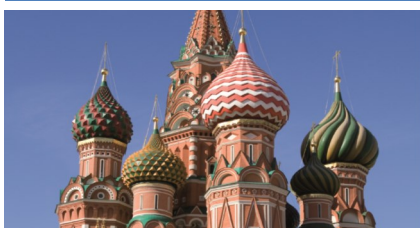


Gustavia Ryssland



Startdatum	2005-12-02	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI Russia	NAV	45,52
Bankgironummer	5869-8739	Utveckling december	-12,7%
PPM	649 491		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		

Förvaltarkommentar

I november skrev vi att råvarumarknaderna "... tyngs av ett globalt överutbud och situationen ser inte ut att lätta på några månaders sikt." I december har oljepriset rasat till den lägsta nivån på över ett decennium. Som vanligt när oljepriset faller så försvagas den ryska rubeln och i december föll den till sin lägsta nivå sedan Ukrainakrisen inleddes. Den ryska börsen föll med 14 procent medan Gustavia Ryssland klarade sig med minus 13.

Utvecklingen i december beskriver väl hur hela 2015 kan sammanfattas. Ryssland har fått anpassa sig till en av historiens längsta oljekriser. Man har tvingats göra det under trycket av omvärldens sanktioner och i en global miljö av allt lägre ekonomisk tillväxt. Man har de facto klarat anpassningen bättre än väntat. Det ryska BNP har "bara" fallit med c:a 4 procent under året. Många ryska bolag har uppvisat en imponerande framförhållning med bibehållen utdelningskapacitet till sina aktieägare. En diger rad bolag betalar mellan 5-10 procent i direktavkastning och några rentav mer än så. Den ryska börsen, mätt som MSCI Russia 10/40, steg med 9,6 procent under helåret 2015. Fonden steg mer än så; med 11,8 procent, mycket tack vare dess enträgna fokus på just utdelningskapacitet.

2016 kommer av allt att döma handla om följande frågeställningar; När når oljemarknaden balans mellan utbud och efterfrågan och vid vilket oljepris? Kommer omvärldens sanktioner ligga orubbede kvar? Hur utvecklas konflikten i Ukraina, den väpnade insatsen i Syrien och de bilaterala relationerna till Turkiet?

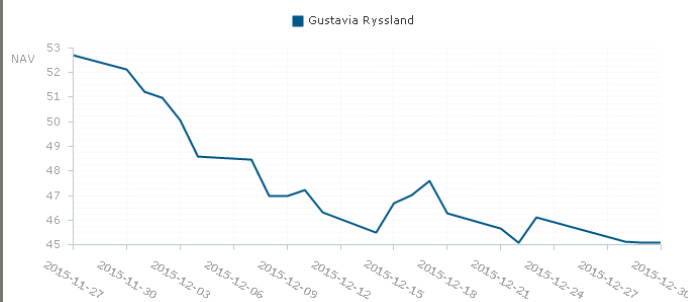
Rädslan, misstron och de bistra ekonomiska förutsättningarna ligger redan till stor del i kurserna. I sitt årliga tal till nationen sa Putin "Toppen av den ekonomiska krisen har passerats." Har han rätt kommer den ryska börsen röna stort intresse under 2016, men glöm aldrig; "Ryssland är en gåta, insvept i ett mysterium inuti en gåta ..."

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.

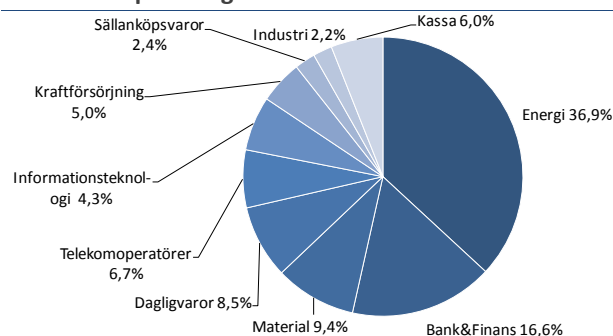
Största innehav 2015-12-31

Sberbank	8,0%
Lukoil	6,9%
Gazprom	6,1%
Surgutneftegaz pref	5,5%
Magnit	5,3%
Norilsk	4,2%
Moscow Exchange	4,1%
Novatek	4,1%
Rosneft	4,0%
Mail.ru	3,7%

Utveckling 1 månads 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.