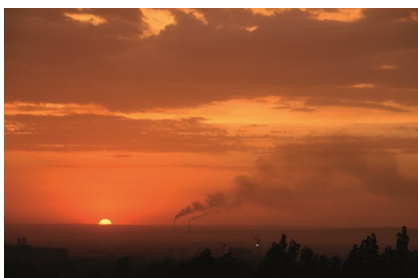


## Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI EM	Förvaltare	Ola Gilstring
Bankgironummer	657-4081	NAV	71,70
PPM	293 498	Utveckling nov	-1,2%
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		
	20% av fondens värdeutveckling som överstiger jämförelseindex		

## Förvaltarkommentar

Under november har aktiemarknaderna successivt förbättrats runtom i världen. Det är inga omvälvande nyheter som har presenterats men väl flera små tecken som alla pekar i rätt riktning. Det har ännu inte nåtts någon överenskommelse om hur man ska hantera det fiskala stupet i USA men förhandlingarna mellan republikaner och demokrater ser ändå ut att gå framåt. Den europeiska krishanteringen ser också ut att leda till insikt och när det slutligen gäller den globala konjunkturen så finns det nu signaler om att vi antligen är på väg ur den tidigare så djupa svackan. Vi förväntar oss inga dramatiska konjunkturlyft framöver och fortfarande finns det en rad krishärdar som riskerar att grusa utvecklingen men sammantaget har november ändå höjt investerarnas framåtblickande riskvilja en aning.

En ny kinesisk ledning börjar också ta form även om det formella maktövertagandet dröjer en bit in på nästa år. Några stimulansåtgärder har inte presenterats efter den nyligen hållna partikongressen men det är ändå vår uppfattning att Kina står redo att stötta den ekonomiska utvecklingen om så skulle behövas. Råvarupriserna har slutat falla och skulle vi antingen få en tydlig konjunkturförbättring eller få ytterligare finansiella lättnader så kan priserna snabbt återhämta sig. Kopparkrisen är det som snabbast reagerar på en förbättrad konjunktur och det har börjat stiga sedan ett par veckor tillbaka.

I fonden Kazakstan och Centralasien har vi börjat att positionera oss mot ett förbättrat riskklimat. Vi har under november börjat minska vår exponering mot olja- och gas och istället öka densamma mot gruvindustrin. Vi har minskat i ryska Gazprom liksom i Kazakstans största noterade oljebolag, KazMunaiGas, för att istället öka i Kazakhmys som är en av världens ledande kopparkopparproducenter. Vi har också köpt ett nytt innehav i ryska Norilsk Nickel.

Ett av våra riktigt stora innehav, Bank Halyk, har utvecklats mycket bra under november. Bolagets senaste delårsrapport har rönt ett stort uppmärksammande och vi tror att bolagets utdelningspolicy kommer att leda till en fortsatt uppvärdering av aktien. Den steg drygt 10 procent under månaden men handlas enligt vår uppfattning fortfarande med en för hög rabatt mot exempelvis ryska banker.

Den kazakstanska mobiloperatören K-Cell, med svenska TeliaSonera som huvudägare, skulle ha noterats i november men processen senarelades till december. Intresset för bolaget verkar stort och mycket talar för att fonden kommer att teckna aktier i samband med noteringen.

*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. Faktblad och fondinformationsbroschyr kan erhållas av fondbolaget.*

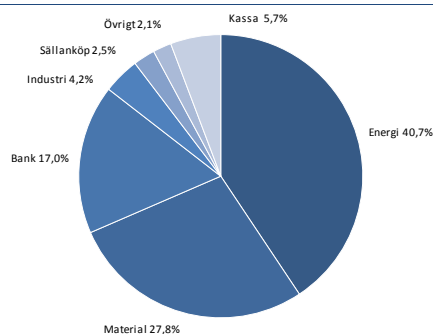
## Största innehav 20121130

Kazakhmys	8,2%
ZhaikMunai	8,1%
Bank Halyk	8,0%
KazMunaiGaz	6,0%
Eurasian Natural Resources	5,8%
Uranium One	4,6%
CenterCredit Bank	4,5%
Sberbank	4,5%
Lukoil	4,4%
Dragon Oil	4,3%

## Utveckling 3 års period



## Bransch exponering



## Om Fonden

Gustavia Kazakstan och Centralasien är en aktivt förvaltd aktiefond som huvudsakligen investerar i Kazakstan men har även mandat att investera i andra centralasiatiska länder. Fonden förvaltas utifrån en strukturerad förvaltningsprocess. En övergripande makrosyn är utgångspunkten för val av inriktning på sektor- och landsnivå.