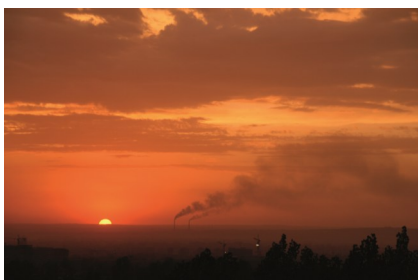


Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö, Ola Gilstring
Jämförelseindex	MSCI EM	NAV	73,28
Bankgironummer	657-4081	Utveckling jan	0,7%
PPM	293 498		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		
	20% av fondens värdeutveckling som överstiger jämförelseindex		



Förvaltarkommentar

Den globala konjunkturen har blivit bättre. De välkända strukturella problemen med skuldsättning och politiska motsättningar finns kvar men mycket annat har tillkommit. Finansmarknaderna har stabiliserats vilket har lett till sjunkande riskpremier. Skuldsatta länder kan låna till mer förmånliga räntor och kapital har börjat flyttas dit avkastningen är bättre. Aktie- och råvarumarknaderna har fortsatt att stiga i januari och på många av världens tillväxtmarknader har infrastrukturinvesteringar börjat återupptas.

I Ryssland finns idag omfattande planer på investeringar i landets eftersatta infrastruktur, i dess väg- och transportnät, och detsamma gäller Kazakstan. Genom hela 2012 ökade investeringarna i den reala ekonomin och i januari i år bad president Nazarbajev regeringen att utreda huruvida också landets pensionsfonder ska vara med och investera i den inhemska ekonomin. Kazakstan anses vara det land ur det forna Sovjetunionen som kommit längst i reformeringen av sitt pensionssystem. Det finns idag 11 pensionsfonder som totalt rymmer 20 miljarder dollar eller motsvarande 10 procent av landets BNP (samma siffra i Ryssland är bara 3 procent). Enligt ett ursprungligt förslag från Världsbanken vill presidenten nu utreda om det vore bättre att slå samma dem till en enda fond under ledning av landets centralbank (jämför gärna med den svenska debatten om AP fondernas eventuella sammanslagning). Eftersom avkastningen på pensionskapitalet hittills inte har överträffat inflationen i landet ligger det en logik i förslaget men det är inte okontroversiellt. Man skulle kunna se det som att pensionspengar kommer att användas i statliga syften. Hursomhelst har det skapat en osäkerhet på landets finansmarknad. Likviditeten på densamma riskerar att försämrats och för några av bankerna (som idag förvaltar delar av pensionspengarna) riskerar intäkterna att minska.

Aktiemarknaden har inlett året oregelbundet, rentav mer så för kazakstanska bolag än för ryska dito. Den sektor som har gått bäst är telekomoperatörer. Kazakstans ledande mobiloperatör, K-Cell, som børsintroducerades i London så sent som i december, har stigit med nära 10 procent i år och landets fastnätoperatör, Kazakhtelecom, med ca 25 procent. Den senare handlas emellertid inte längre på någon reglerad internationell börs varmed fonden inte heller äger några aktier. Trots en gryende optimism kring den kinesiska konjunkturen har gruvsektorn uppvisat en blandad utveckling hittills under året och detsamma gäller för olje- och gassektorn. Den kazakstanska banksektorn har som helhet hämmats av förslaget på en pensionsreform men vi tror att det är av en övergående karaktär.

Ett av fondens innehav, Uranium One, ligger under uppköp av dess ryska huvudägare ARMZ. Budet tycker vi var snålt tilltaget (15 procents premium när det presenterade) och vi har ännu inte tagit ställning till om vi kommer att acceptera det på bolagsstämman i mars månad.

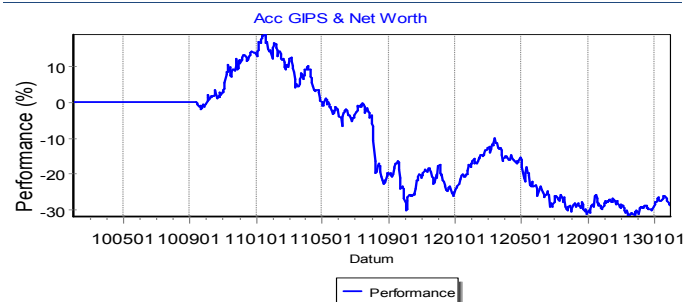
Vi har i januari sålt vårt innehav i ryska Norilsk Nickel efter en stark kursutveckling under december. Vi har istället ökat vårt innehav i nämnda K-Cell samt kompletterat med ännu ett bolag inom rysk konstgödsel; Akron (se månadsbrev Ryssland).

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. Faktatabl och fondinformationsbroschyr kan erhållas av fondbolaget.

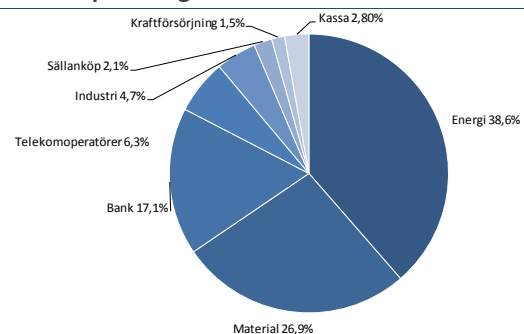
Största innehav 2013-01-31

Kazakhmys	8,2%
Bank Halyk	7,9%
ZhaikMunai	7,6%
Eurasian Natural Resources	5,5%
K-Cell	4,8%
CenterCredit Bank	4,6%
Sberbank	4,6%
Surgutneftegaz	4,5%
Lukoil	4,5%
Dragon Oil	4,4%

Utveckling 3 års period



Bransch exponering



Om Fonden

Gustavia Kazakstan och Centralasien är en aktivt förvaltat 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.