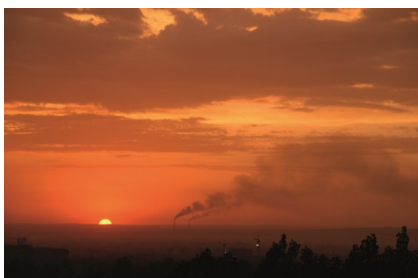


Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI EM		Jonas Dahlqvist
Bankgironummer	657-4081	NAV	65,06
PPM	293 498	Utveckling april	-2,6%
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 dämpas och behoven av tillväxtfrämjande åtgärder blir alltmer uppenbara. I Europa står det klart att de tidigare påtvingade besparingsprogrammen ledde många länder in i en djup recession. En ny syn på europeisk krispolitik håller på att växa fram men det kommer att ta tid. Även i Kina är konjunkturutsikterna mer osäkra nu än tidigare. Tillväxten har hittills under året varit svagare än väntat. Importen har inte tagit fart och därmed har inte omvärlden fått den draghjälp som den så väl behöver. Råvarupriserna har som en följd där av haft en svag utveckling allt sedan i slutet av januari; så också under april.

Kazakstan och andra centralasiatiska länder är alla beroende av råvarumarknaden. Fallande råvarupriser sätter stor press på de producerande gruvbolagen. Vi har tidigare nämnt hur svag kursutvecklingen har varit för de kazakstanska Kazakhmys och Eurasian Natural Resources, ENRC. Vi gjorde i mars rentav bedömningen "att vi närmar oss en punkt vid vilken en strukturell affär kommer att presenteras ..." I april tillkännagavs så att en av de större privata aktieägarna i ENRC, Alexander Mashkevitch, förbereder ett uppköp av bolaget. Tillsammans med ytterligare några ägare och den kazakstanska staten planeras ett bud på ENRC. Bolaget självt noterar att diskussioner förs på ett tidigt stadium och att ett formellt bud kan dröja till 17:e maj enligt de brittiska börsreglerna (aktien är noterad på Londonbörsen och lyder därför under brittisk aktielagstiftning). Det faktum att den kazakstanska staten ingår i förhandlingarna gör en affär mer sannolik, men fortfarande återstår förstås prisfrågan. Aktiekursen har mer än halverats det senaste året och utan en betydande premie till dagens börskurs kommer sannolikt många att avböja en affär. Kazakhmys äger 26 procent av aktierna i ENRC och har nyligen tvingats till en nedskrivning av värdet på aktierna. Hur de ställer sig till en försäljning blir förstås alldeles avgörande för om en affär slutligen genomförs men hursomhelst indikerar uppgifterna att aktiekurserna i många bolag kanske inte fullt ut återspeglar de "rätta", mer långsiktiga, värdena. Vi kommer att få anledning att återkomma eftersom fonden är stor ägare i båda bolagen. Vi har under april rentav ökat vårt innehav i ENRC och kursutvecklingen för de båda har varit positiv efter att budplanerna tillkännagavs. De har båda stigit med c:a 20 procent sedan dess men värt att påminna om – båda har fortfarande förlorat mer än hälften av sina börsvärden sedan ett år tillbaka.

När det gäller olje- och gasbolagen har utvecklingen varit blandad i april. De ryska gasbolagen har fallit på farhågor om sänkta tariffer (se månadsbrev Ryssland) medan de renodlade oljebolagen har klarat sig bättre. Bäst i sektorn gick det för ZhaikMunai som dels presenterade en stark kvartalsrapport, dels tillkännagav att man kommer att köpa tillbaka egna aktier. Bolaget hör till fondens största innehav och bidrog positivt med en kursuppgång på 5 procent. Telekomoperatörer har fortsatt att övertyga. De är förhållandevis konjunkturstabila och delar som regel ut en stor andel av vinsten till sina aktieägare. Kazakstanska K-Cell och ryska MTS är båda exempel på det och under april gavs fonden tillfälle att komplettera med ytterligare ett; ryska Megafon. I övrigt har inga större justeringar gjorts.

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.

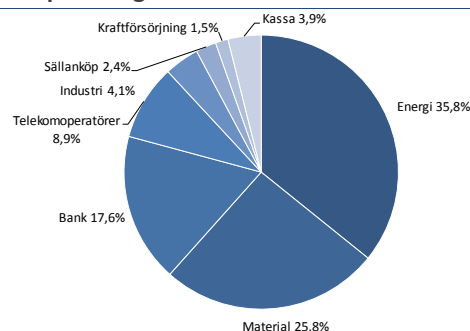
Största innehav 2013-04-30

Bank Halyk	8,3%
ZhaikMunai	8,2%
ENRC	6,2%
K-Cell	5,5%
KazMunaiGaz	5,1%
CenterCredit Bank	4,7%
Dragon Oil	4,5%
Sberbank	4,5%
Lukoil	4,5%
Kazakhmys	4,4%

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.