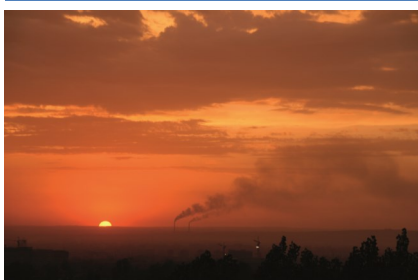


## Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum  
Jämförelseindex  
Bankgironummer  
PPM  
Risknivå  
Minsta insättning  
Insättnings och uttagsutgift  
Förvaltningsavgift

2010-09-13  
MSCI EM  
657-4081  
293 498  
6 av 7  
200 kr  
0%  
2%  
20% av fondens värdeutveckling  
som överstiger jämförelseindex

Förvaltare  
NAV  
Utveckling november

Jens Alverö  
68,31  
0,4%



## Förvaltarkommentar

Oljepriset har länge styrts av den geopolitiska situationen i Mellanöstern. Spänningarna i området har lättat något under november efter att en överenskommelse kring Irans kärnenergiprogram nåtts mellan några av världens stormakter och Iran. Oljepriset föll direkt efter uppgörelsen men har mot slutet av månaden åter börjat stiga.

I ljuset av det senare är det kanske lite överraskande att olje- och gasbolagen har haft en svag kursutveckling under slutet av november, särskilt uttalat för de ryska bolagen. Betydligt bättre har det emellertid gått för några av de inhemska kazakstanska bolagen.

Kazakstans ledande och utan tvekan mest välskötta bank, Halyk Bank, har rapporterat starka kvartalsiffror i vilka man utmärker sig både vad gäller organisk lånetillväxt och kreditkvalitet. Marknaden har tidigare varit orolig för att Halyk Bank skulle börja förvärva andra problemtyngda banker, men nu verkar så inte bli fallet. Istället börjar marknaden hoppas på att Halyk Bank ska börja dela ut pengar till aktieägarna och det har fått aktien att börja omvärderas. Aktiekursen har stigit c:a 20 procent under månaden och vi har rentav tvingats sälja en del för att inte vikten ska bli för stor i portföljen. Halyk Bank är och förblir emellertid en av fondens hörnstenar och värderas alltså lägre än ryska och andra jämförbara banker av samma kvalitet.

Kazakstans ledande mobiloperatör, K-Cell, har också fortsatt att utvecklas bra. Aktien har slagit nytt kursrekord och har nu stigit c:a 65 procent sedan börsintroduktionen förra året. Även K-Cell utmärker sig som mycket välskött. Bolaget har en stark marknadsposition, starka huvudägare (TeliaSonera och Turkcell), och aktien har en mycket hög direktavkastning (över 10 procent). Precis som Halyk Bank, är och förblir K-Cell en av fondens hörnstenar och aktien värderas i samma liknelse fortfarande lägre än ryska och andra jämförbara operatörer.

Fonden har ett nytt innehav i KazTransOil – det bolag som driver landets oljepipelinanät. Bolaget var först ut i den privatiseringsprocess som inleddes förra året under namnet People's IPO. Den kazakstanska staten har kvar kontrollen. Andra ägare är några av landets pensionsfonder och nu även vi. Bolaget har en god kostnadskontroll och drar förstås stor nytta av den kraftigt ökande oljeproduktionen i landet. Bolaget har mycket starka kassaflöden och tros betala ut mer än 10 procent i aktieutdelning nästa år.

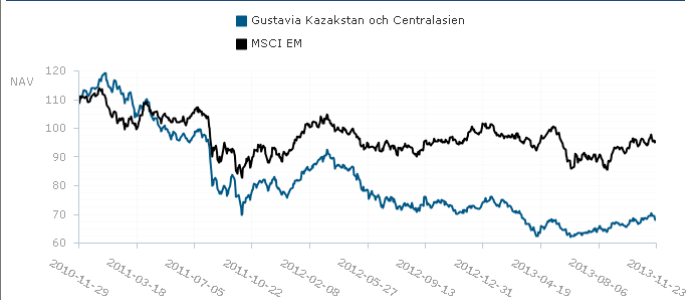
Slutligen kan vi bekräfta att uppköpet av den kazakstanska gruvjätten, ENRC, är fullbordat. Fonden har sålt sina aktier och fått kontanter samt aktier i Kazakhmys i utbyte. Fondens gruvexponering har därmed minskat men det speglar å andra sidan väl de osäkra globala konjunkturutsikterna.

*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.*

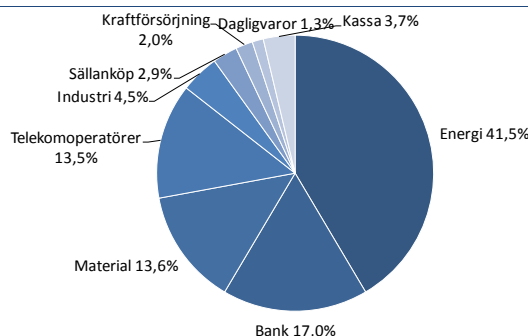
## Största innehav 2013-11-30

Bank Halyk	8,5%
K-Cell	8,4%
ZhaikMunai	8,3%
KazMunaigaz	8,3%
Dragon Oil	4,3%
Centercredit Bank	4,3%
Gazprom	4,2%
Sberbank	4,2%
Kazakhmys	4,2%
Lukoil	4,1%

## 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.