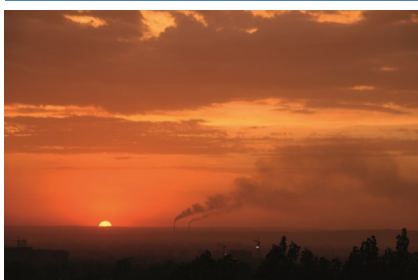


Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI EM	NAV	61,82
Bankgironummer	657-4081	Utveckling november	-6,9%
PPM	293 498		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2%		
	20% av fondens värdeutveckling som överstiger jämförelseindex		

Förvaltarkommentar

Den globala konjunkturen övertygar inte. Den amerikanska undantagen, men på många andra håll i världen krävs fortsatta finansiella stimulanser. Oljepriset är på sin lägsta nivå sedan 2010. Opecs emotsedda möte i Wien i slutet av november ledde inte fram till någon sänkt produktionstakt för medlemsländerna, i syfte att upprätthålla ett högre oljepris. Istället vidhölls det formella produktionstak på 30 miljoner fat per dag som har gällt sedan 2011. Oljepriset föll under 70 dollar per fat efter beskedet och oron är påtaglig för vad som händer härnäst.

Grannlandet Ryssland lider svårt i sammanhanget. Omvärldens sanktioner tynger, kapitalflykten fortsätter och den ryska rubeln har aldrig varit svagare. Kazakstan liknar Ryssland i många avseenden. Den kazakstanska ekonomin är lika råvaruberoende och därmed lika utsatt för fallande världsmarknadspriser för olja och andra råvaror som den ryska. Kazakstans konkurrenskraft visavi Ryssland försämras i takt med rubelns försvagning. Tidigare i år fann sig Kazakstan tvunget att devalvera sin valuta, Tenge, för att återställa konkurrensförhållandet till Ryssland. Det finns de som befarar att man kommer tvingas till ännu en devalvering om rubeln fortsätter att försvags. Vi betvivlar att så blir fallet men hursomhelst lider Kazakstan av det ryska förfallet, av den globala konjunkturavmattningen och av de fallande råvarupriserna.

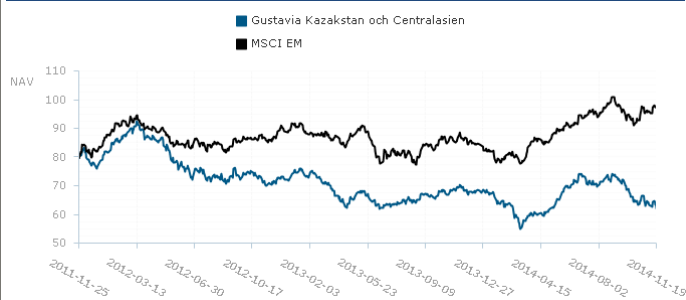
För fonden är det som alltid viktigt att fokusera på de långsiktiga förutsättningarna. Vi fortsätter att prioritera starka balansräkningar, uthålliga kassaflöden och höga direktavkastningar. Under november har vi sålt de ryska innehaven i Novatek (gas), Transneft (pipelineoperatör) och MTS (telekomoperatör) samt minskat innehavet i ryska Sberbank. Vi har även minskat innehaven i kazakstanska Halyk Bank och KCell men istället ökat innehaven i KazMunaGas och KAZ Minerals.

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.

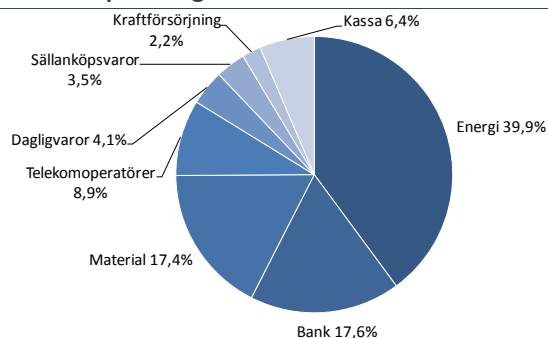
Största innehav 2014-11-30

KazMunaiGas	8,9%
Nostrum Oil&Gas	8,7%
KAZ Minerals	8,3%
Halyk Bank	5,7%
Kcell	5,3%
KazTransOil	4,6%
Centercredit Bank	4,5%
Dragon Oil	4,4%
Surgutneftegaz pref	4,2%
Moscow Exchange	4,2%

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.