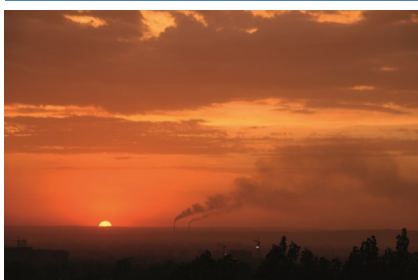


## Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI EM	NAV	65,74
Bankgironummer	657-4081	Utveckling mars	3,1%
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

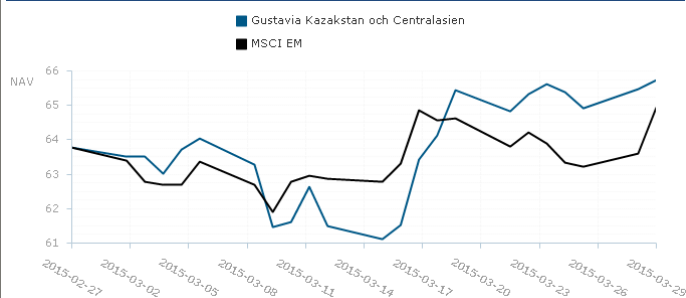
En ny konflikt i Mellanöstern riskerar att blossa upp sedan stridigheter i Jemen har brutit ut. Utgången är ovisst liksom dess påverkan på oljepriset. Det senare ser ut att stabilisera sig runt 55 dollar per fat (Brent), men bedömare är diametralt oense om var priset kommer att vara mot slutet av året - under 50 eller så högt som 70-80. Den amerikanska skifferoljeproduktionen förefaller ännu pågå i oförminskad takt och råoljelagren är rekordstora. Men antalet borrhölar har minskat dramatiskt, vilket kan tolkas som att produktionen kommer att minska framöver. Samtidigt kan ett kärnenergiavtal mellan Iran och omvärlden föranleda färre sanktioner och en återupptagen oljeexport. Oljepriset handlar med andra ord lika mycket om politik och geopolitiska händelser som om realekonomisk efterfrågan och utbud.

För ett område som rymmer Ryssland, Kazakstan och andra centralasiatiska länder är oljepriset centralt. I Kazakstan har man beslutat att sänka exportskatten på råolja vilket förstås kommer att gynna de kazakstanska oljebolagen. Det återstår att se om man också kommer att genomföra en devalvering av Tengen vilket ytterligare skulle stärka deras konkurrenskraft. För bolagen krävs det förutseende kostnads-kontroll och fokus på kassaflöden för att kunna gå stärkta ur situationen. Glädjande nog finner vi en lång rad sådana exempel. Många bolag har redovisat sina helårsrapporter (2014) och i de allra flesta fall har kostnadskontrollen varit utomordentlig. Balansräkningarna är mycket starka och ger utrymme för en hög direktavkastning till aktieägarna. En del bolag förbereder även betydande återköpsprogram av egna aktier vilket är ett annat sätt att gagna aktieägarna. Det är heller inte uteslutet att vi kommer få se uppköp av bolag. I Dragon Oil har huvudägaren, Emirates National Oil Company, adresserat styrelsen i ett försök att köpa upp bolaget, men detaljerna är ännu okända. Fonden har ett betydande innehav i Dragon Oil och ser förväntansfullt fram emot att ta del av dem.

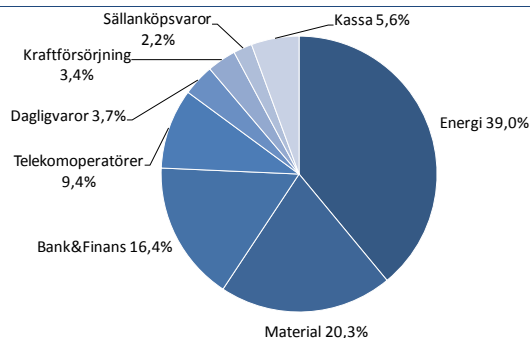
## Största innehav 2015-03-31

KazMunaiGaz	8,2%
KAZ Minerals	8,2%
Nostrum Oil&Gas	7,9%
Kcell	5,3%
Dragon Oil	5,0%
Bank Halyk	4,9%
Moscow Exchange	4,5%
Surgutneftegaz pref	4,4%
Lukoil	4,4%
Norilsk Nickel	4,2%

## Utveckling 1 månads 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.

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.