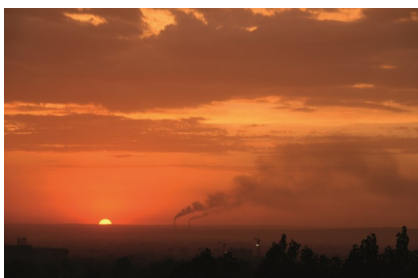


Gustavia Kazakstan och Centralasien



Startdatum	2010-09-13	Förvaltare	Jens Alverö
Jämförelseindex	MSCI EM	NAV	55,73
Bankgironummer	657-4081	Utveckling november	1,0%
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 amerikanska konjunkturen förefaller robust och de flesta är ense i bedömningen att Federal Reserve gör en första räntehöjning redan före årsskiftet. Den kinesiska ekonomin verkar ha stabiliserats och i Europa står ECB redo att lansera nya finansiella stimulanser.

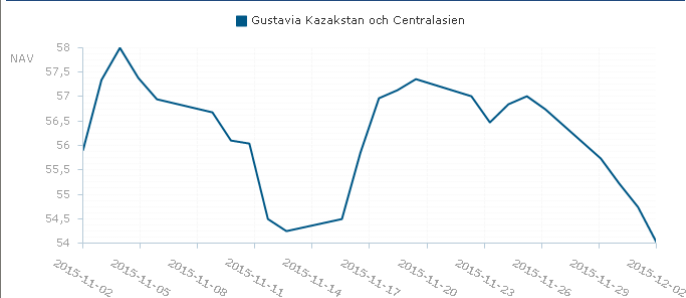
Trots det är den globala råvarumarknaden under fortsatt press. Oljepriset vacklar runt 45 dollar per fat (Brent) och många industrimetaller handlas på 2009 års nivåer. Bland de bakomliggande orsakerna finner vi en lägre efterfrågan från Kina, ett globalt utbudsöverskott och en starkare amerikansk dollar. Kina ställer om sin ekonomi från stora offentliga investeringsprojekt till mer av inhemsk konsumtion och större tjänstesektor. Den lägre efterfrågan på industrimetaller för dessa projekt har skapat en obalans som det kommer ta tid att passa sig till för många råvaruintensiva ekonomier. Läger vi därtill att råvarorna prissätts i dollar så förstår vi dagens situation bättre. För eller senare kommer marknaden att finna en balans mellan utbud och efterfrågan och dollarns styrka kommer att avta, men där befinner vi oss inte ännu.

I väntan på dessa bättre tider fordras det av bolagen ett tydligt fokus på kostnadskontroll, kassaflöden, bibehållna marknadsandelar och en vidhållen utdelningskapacitet till aktieägarna. I november har vi fått betryggande signaler om just ett sådant fokus från flera av bolagen i vår portfölj. Kazakstanska Halyk Bank har klarat omställningen till en rörlig valutakurs över förväntan. En del utmaningar återstår men vi upplever att man har stärkt sin marknadsposition och står väl rustade inför 2016. Detsamma gäller den ryska motsvarigheten, Sberbank, som i november tillkännagav en överraskande stark kvartalsrapport. Kazakstanska Nostrum Oil&Gas, ryska Lukoil och Bashneft är exempel på andra bolag som hanterar de utmanande affärsvillkoren (det låga oljepriset) väl.

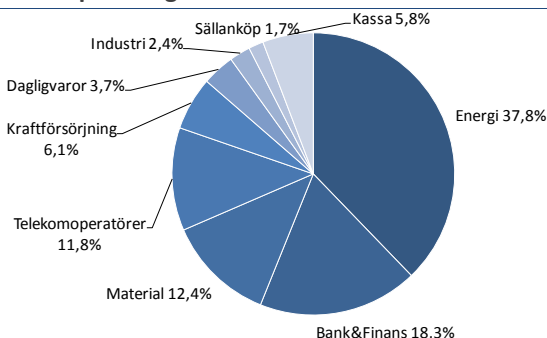
Största innehav 2015-11-30

Bank Halyk	8,3%
KazMunaiGas	8,1%
Nostrum Oil&Gas	5,6%
Kcell	5,4%
Surgutneftegaz pref	5,0%
Sberbank	4,0%
Lukoil	3,9%
Megafon	3,9%
KAZ Minerals	3,8%
Magnit	3,7%

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.