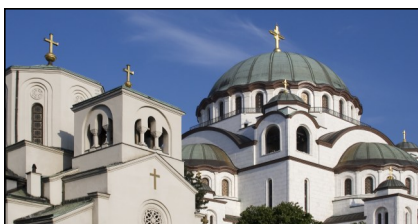


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10
Jämförelseindex	MSCI EM Europe
Bankgironummer	5645-7229
PPM	534 156
Riskenivå	6 av 7
Minsta insättning	200 kr
Insättnings och uttagsutgift	0%
Förvaltningsavgift	2,5%

Förvaltare	Jonas Dahlqvist
NAV	169,80
Utveckling dec	6,5%

Förvaltarkommentar

I december präglades börsutvecklingen globalt av oron över potentiella skatthöjningar i USA under 2013. Media rapporterade dagligen om hur förhandlingarna gick mellan president Obama och republikanerna i representanthuset, och sentimentet och börserna svängde därefter. Som vi skrev i föregående förvaltarkommentar delar vi den gängse uppfattningen att man inte kommer att höja skatterna i den omfattningen att det skulle stjäla den svaga återhämtningen. Tillväxtmarknader världen över tycktes inte vara lika berörda av de amerikanska budgetdiskussionerna utan utvecklades starkt, och Balkanregionen var inget undantag. Fonden steg med 6,5 procent i december.

Den bästa marknaden i december var återigen den serbiska börsen som steg med 10,1 procent, och bidrog därmed positivt till fondens utveckling. Under månaden ökade vi exponeringen i landets största byggbolag, Energo-project Holding, som fonden varit aktieägare i många år.

Den näst bästa marknaden var den rumänska som steg med 8,2 procent. I början av december hölls allmänna val i Rumänien och som väntat vann den sittande vänsterkoalitionen ledd av Premiärminister Victor Ponta med 58,6 procent av rösterna. Under hösten har det varit motsättningar mellan president Basescu, som har rötter i högerpartiet ARD, och premiärministern. Marknaden har varit orolig att regeringsbildningen skulle kunna bli utdragen och problematisk efter valet. Vi delade inte den oron utan utnyttjade svagheten till att öka exponeringen i två av fondens rumänska innehav, nämligen Fondul Proprietata och Petrom, vilket visade sig riktigt då presidenten kort efter valet utsåg Ponta att bilda och leda landets nästa regering.

Även övriga Balkanländer utvecklades starkt under månaden. Slovenien, Turkiet och Bulgarien steg med 7,4, 5,0 samt 4,9 procent. I Turkiet gjorde fonden ett antal förändringar, då vi ökade exponeringen i bankerna Yapi Kredi Bank och Halk bank samt detaljisten Migros. Samtidigt sålde vi helt innehaven i Turk Traktor och Turkish Airlines efter en mycket stark utveckling.

Sämsta marknaden under månaden var den kroatiska som sjönk med 2,6 procent efter att ratinginstitutet S&P nedgraderar landets kreditvärdighet till skräpstatus. Även om nedgraderingen kan få potentiellt negativa effekter för bankernas utländska upplåning och direktinvesteringar, tros ändå effekterna bli tämligen begränsade. Anledningen är att staten har mycket små lån till utlandet som behövs refinansieras under 2013. Även valutamarknaden gjorde samma tolkning då den kroatiska Kuna handlades relativt oförändrad efter nyheten. Trots detta signalerar nedgraderingen att landet har strukturella problem med tillväxt och budgetunderskott vilket gör att fonden bibehåller sin fortsatta undervikt mot den kroatiska marknaden.

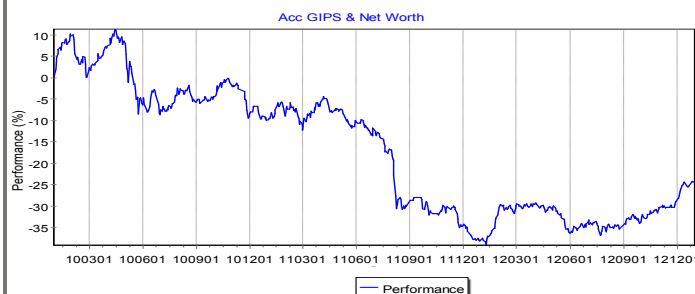
Fondens kassaposition låg på 5 procent i början av månaden och bidrog därför inte avkastningsmässigt. Till följd av inflöden steg den till 7 procent i slutet av månaden. Vår ambition är att ta ner den framöver.

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.

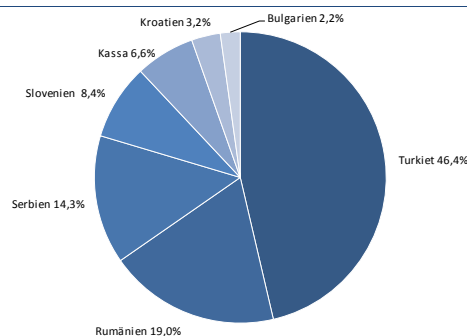
Största innehav 2012-12-31

Fondul Proprietata	8,3%
Petrom	6,3%
Yapi Kredi	5,8%
Halk Bank	5,6%
Mercator	5,5%
Imlek	4,2%
Sojaprotein	4,1%
Albalact	3,7%
Migros	3,4%
Energo-project	3,1%

Utveckling 3 års period



Geografisk exponering



Om Fonden

Gustavia Balkan är en aktivt förvaltd aktiefond som investerar i bolag vars verksamhet i huvudsak är knuten till utvecklingen i Balkanregionen, primärt Bulgarien, Kroatien, Rumänien, Serbien, Slovenien och Turkiet. Fonden förvaltas utifrån en strukturerad förvaltningsprocess. En övergripande makrosyn är utgångspunkten för val av inriktning på land- och sektors nivå.