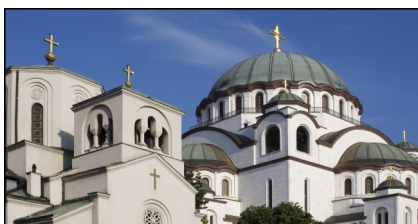


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe		Jens Alverö
Bankgironummer	5645-7229	NAV	180,07
PPM	534 156	Utveckling mars	3,0%
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Mars månad var egentligen en ganska lugn börs månad ur ett globalt perspektiv. Men vid en närmare granskning framträder en tudelad bild. Marknader som av olika skäl uppfattas som mindre riskabla som exempelvis Japan, Tyskland och USA utvecklades starkt medan övriga marknader, som exempelvis tillväxtmarknader, utvecklades desto sämre. Divergensen tog fart efter att media flyttat fokus från den misslyckade regeringsbildningen i Italien till bankkrisen i Cypern.

Dessvärre är krisen i Cypern bara ännu ett exempel på de strukturella bristerna i Eurosamarbetet och politikernas oförmåga att lösa problemen. Att president Obama och republikanerna inte lyckades skjuta upp kommande skattein höjningar tog marknaden konstigt nog med en axelrykning. Trots den allmänt svaga utvecklingen bland tillväxtmarknader lyckades Gustavia Balkan stiga med 3 procent under månaden.

Under månaden hade den rumänska, serbiska och bulgariska marknaden en något svag utveckling då de sjönk med 2,6, 0,4 samt 0,3 procent. Något bättre gick det för den Kroatiska börsen som steg med 2,1 procent. Vi gjorde inga större förändringar bortsett från att vi ökade exponeringen i några av fondens serbiska innehav. Månadens sämsta marknad var den slovenska som sjönk med 5,8 procent. Den slovenska banksektorn dras med stora kreditförluster samtidigt som belåningen är alldeles för hög. Banksektorn, som till stor del är statligt kontrollerad, kommer att behöva hjälp. Men frågan är var hjälpen ska komma ifrån då staten redan belastas av ett växande budgetunderskott och stigande räntor? Marknaden valde att dra paralleller med krisen i Cypern varpå börsen i Ljubljana sjönk. Fonden har inga slovenska bankinnehav.

Månadens tveklöst bästa marknad var den turkiska som steg med 7,4 procent. Uppgången kom delvis som en reaktion på den svaga utvecklingen i februari. Men optimismen kan också förklaras av den fängslade kurdiska ledaren, Abdullah Öcalan, uttalande om eldupphör och förnyade fredssamtal mellan Turkiet och den kurdiska separatist rörelsen PKK. Konflikten med PKK har de senaste 30 åren skördat tusentals människoliv och är en av de negativa bilderna som många i utlandet associerar Turkiet med. Detta är naturligtvis något som det regerande AK partiet gärna skulle ändra på i sin strävan att demokratisera och modernisera landet. Vi vill gärna hoppas på framsteg men då historien kantas av misslyckade fredssamtal så är det för tidigt att dra några långtgående slutsatser. Men det är helt klart positivt att det går i rätt riktning.

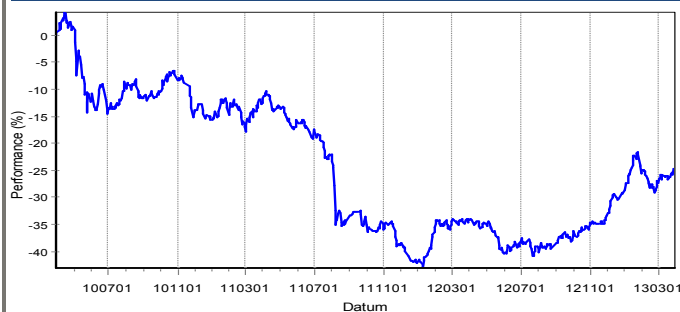
I Turkiet avyttrade fonden helt sitt innehav i oljeraffineriet Tupras efter en stark utveckling. Vi minskade även något på våra innehav i banksektorn. Som nytt innehav kan nämnas stålproducenten Kardemir. Bolaget tillverkar stål som används inom infrastrukturprojekt som exempelvis utbyggnad av järnvägen och inom byggnadskonstruktion, något som förväntas ha en stark utveckling de kommande åren. Just inom de här områdena är konkurrensen relativt låg samtidigt som man kan ta del av flera nya statliga incitamentsprogram. Mot bakgrund av utsikterna anser vi att värderingen är attraktiv då den handlas till 5 gånger årets förväntade vinst och en direktavkastning på 5 procent.

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.

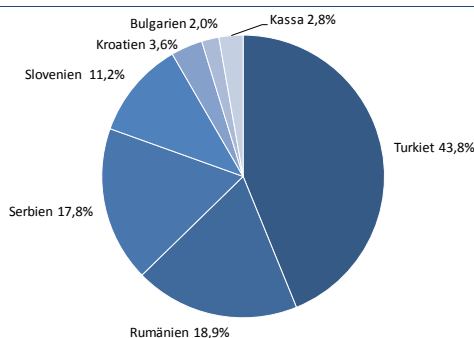
Största innehav 2013-03-31

Fondul Proprietata	9,0%
Halk Bank	8,2%
Mercator	7,4%
Yapi Kredi	6,7%
Petrom	6,1%
Sojaprotein	3,9%
Krka	3,8%
Imlek	3,6%
Energoproject	3,5%
Komersiljana Banka	3,3%

Utveckling 3 års period



Geografisk exponering



Om Fonden

Gustavia Balkan är en aktivt förvaldat aktiefond som investerar i bolag vars verksamhet i huvudsak är knuten till utvecklingen i Balkan regionen, 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.