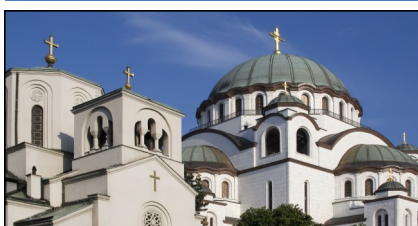


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	171,79
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling november	1,9%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Ännu en stark månad. Trots rädslan för att FED, den amerikanska centralbanken, ska börja bedriva en mindre stimulerande penningpolitik så fortsatte marknaderna att stiga i november. Även bland börserna på Balkanhalvön var utvecklingen mestadels positiv. Tveklöst bäst gick det för den rumänska börsen som steg med hela 8,8 procent. Fonden gick som ett resultat av detta upp 1,9 procent, samtidigt som jämförelseindex STOXX Balkan TMI sjönk med 0,3 procent. Bra gick det för de bulgariska, serbiska och slovenska marknaderna som steg med 4,2, 4,6 respektive 3,8 procent. Den grekiska och den kroatiska marknaden steg med 2,0 respektive 1,8 procent. Den turkiska marknaden gick sämst med en nedgång på 2,3 procent.

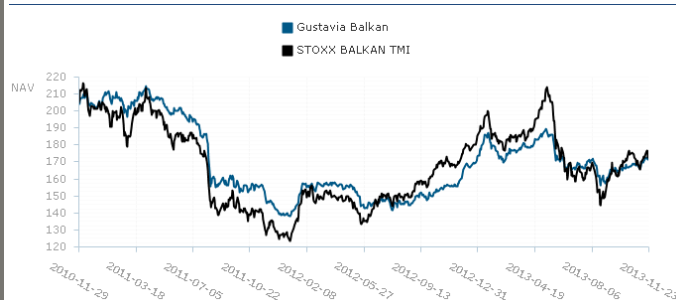
Den turkiska marknaden repade sig i september och oktober efter sommarens kraftiga nedgång. I november klingade optimismen av och sedan årsskiftet är den turkiska marknaden ner drygt 16 procent. Anledningen till varför marknaden är så skeptisk beror på att man är orolig över finansieringskostnaden för landets stora underskott i bytesbalansen. De senaste årens generösa penningpolitik från framförallt USA har varit gynnsam för Turkiet. Nu befärar man att pendeln ska slå över åt andra hållet vilket har fått realräntorna att vända upp från negativa till 2-3 procent idag. Detta har pressat aktiemarknaden. Vi tror att så länge som den amerikanska centralbanken inte har påbörjat sina neddragningar så kommer den turkiska marknaden få det svårt att prestera bättre än övriga marknader. Men givet de attraktiva värderingarna och lågt ställda förväntningar inför nästa år, väljer vi att tryggt ligga kvar i vår neutrala position.

Under månaden deltog vi i en regional konferens i Serbiens huvudstad, Belgrad. Bolag från Bulgarien, Kroatien, Makedonien, Serbien samt Slovenien fanns representerade. När vi var där förra året var vi den enda västerländska investeraren. För ett år sedan beskrev bolagen läget som tufft och var skeptiska till framtiden. Nu, ett år senare, var konferensen välbesökt, bla av amerikanska "frontier"-investerare. Bolagen målade upp en betydligt ljusare bild av såväl nuläget som framtiden. De här signalerna är naturligtvis inget som behöver betyda något i det korta perspektivet, men sett på lite längre sikt börjar vi våga hoppas på ett trendsifte.

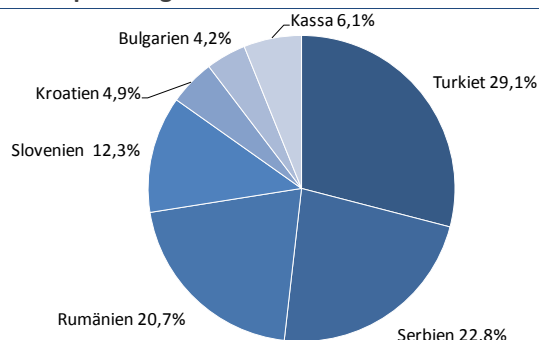
Största innehav 2013-11-30

Fondul Proprietata	8,3%
Mercator	6,9%
Krka	5,4%
Albalact	5,1%
Petrom	4,8%
Imlek	4,8%
Sojaprotein	4,6%
Halk Bank	4,4%
Cimsa Cemento	4,3%
Sopharma	4,2%

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 sektorsnivå.

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.