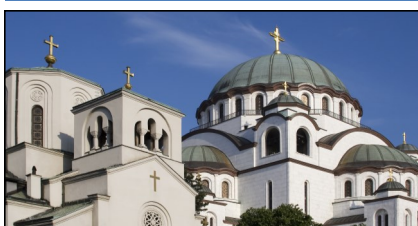


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	166,02
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling december	-3,4%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

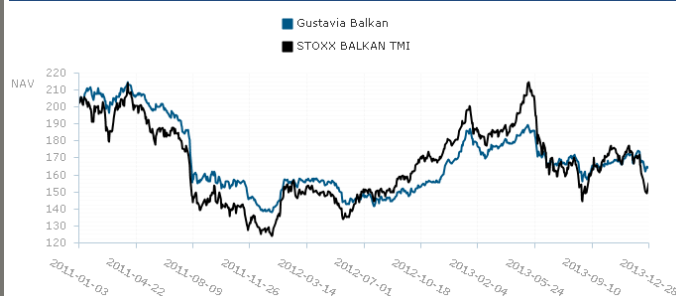
I december meddelade den amerikanska centralbanken att man tänker dra ner på de månatliga tillgångsköpen av stats- och bostadsobligationer, även kallat QE, från och med januari 2014. Nyheten var visserligen väntad, men frågan under större delen av 2013 har handlat om *när* man ska inleda nedtrappningen. Räntemarknaden tog nyheten med ro, och aktier fortsatte att stiga. Även bland börserna på Balkanhalvön var utvecklingen mestadels positiv. Samtliga marknader steg med mellan 0,9 till 4,3 procent. Avslutningen av året hade kunnat bli bra, om det inte vore för den svaga utvecklingen i Turkiet. Det var bara den grekiska och turkiska marknaden som sjönk med 3,3 respektive 18,0 procent. Fonden gick som ett resultat av detta ner 3,4 procent, samtidigt som jämförelseindex STOXX Balkan TMI sjönk med hela 13,8 procent.

Den 17 december kablades det ut på nyheterna att den turkiska polisen gripit över 50 personer för bedrägeri och bestickning i Turkiet. Bland de gripna fanns en VD för en av landets största börsnoterade banker samt barn till flera ministrar. Kort därpå avgick flera ministrar vilket föranledde att premiärminister Erdogan bytte ut stora delar av sin regering. Även polischefer och åklagare avsattes. En viss korruption är inget ovanligt för den här typen av länder men det brukar inte leda till kriser av den här kalibern så länge som allmänheten är nöjd med ledarskapet. Vissa kritiker hävdar att dagens konflikt är bara en förlängning av protesterna i Gezi park som inleddes i somras, och grunden till allt handlar om det växande missnöjet kring premiärminister Erdogan. Det finns även spekulationer kring att det är utomparlamentariska grupper som agerar som en stat i staten och som därigenom motarbetar regeringen. Vi väljer att inte dra några förhastade slutsatser men kan bara konstatera att 2014 är ett viktigt valår och att det därför inte är en slump att den här krisen blossar upp just nu. Hur agerar vi i fonden? Historiskt har politiska kriser i Turkiet oftast haft en begränsad realekonomisk inverkan, och därför har börsnedgångarna snarare skapat köplägen. Så kan det mycket väl bli den här gången också. Men då vi står inför både kommunalval i mars och presidentval i augusti så är det troligt att vi inte har sett slutet på den här konflikten ännu. Trots att börsen i Istanbul börjar nå attraktiva nivåer, givet dagens vinstprognoser för 2014, känner vi oss komfortabla med dagens neutrala exponering och ställer oss avvaktande i väntan på bättre köplägen längre fram

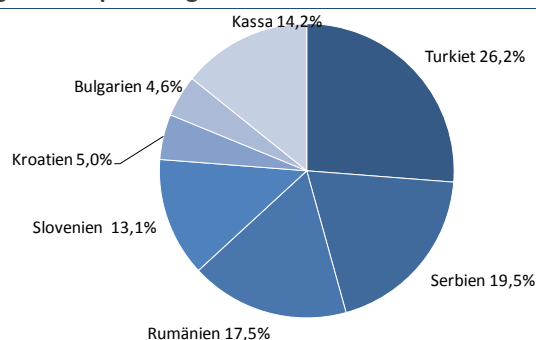
Största innehav 2013-12-31

Mercator	7,6%
Halk Bank	6,1%
Krka	5,5%
Fondul Proprietata	5,1%
Albalact	5,1%
Petrom	4,8%
Nis	4,8%
Sopharma	4,8%
Imlek	4,8%
Komercijalna Banka	4,2%

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 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.