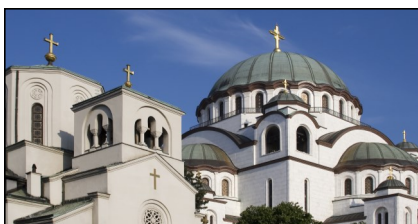


## Gustavia Balkan



|                              |                  |                     |                 |
|------------------------------|------------------|---------------------|-----------------|
| Startdatum                   | 2003-10-10       | Förvaltare          | Jonas Dahlqvist |
| Jämförelseindex              | STOXX BALKAN TMI | NAV                 | 208,04          |
| Bankgironummer               | 5645-7229        | Utveckling december | -3,5%           |
| PPM                          | 534 156          |                     |                 |
| Riskenivå                    | 6 av 7           |                     |                 |
| Minsta insättning            | 200 kr           |                     |                 |
| Insättnings och uttagsavgift | 0%               |                     |                 |
| Förvaltningsavgift           | 2,5%             |                     |                 |



## Förvaltarkommentar

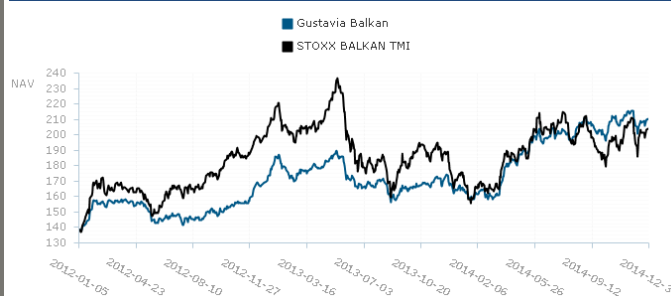
Världens börser hade en svag utveckling i början av december. En stark jobbsiffra från USA fick marknaden att börja oroa sig över förändringar i den amerikanska penningpolitiken. När den amerikanska centralbanken FED sammanträdde i mitten på månaden så sa man visserligen att man inte längre kan garantera låga styrräntor på lång sikt, men att det inte finns något i dagsläget som pekar på att de behöver höja räntorna. Så länge som den underliggande inflationstakten ligger kvar på dagens låga nivå så behöver man helt enkelt inte göra något. Marknaden kunde andas ut och börserna steg. Fonden sjönk med 3,5 procent samtidigt som jämförelseindex Dow Jones Stoxx Balkan TMI sjönk med 3,6 procent. Serbien, Slovenien, Turkiet och Kroatien hade en svagt negativ utveckling om 3,2, 2,1, 1,4 samt 0,6 procent. Bäst gick det för den rumänska och den bulgariska marknaden som steg med 2 respektive 3,1 procent. Månadens sämsta marknad var den grekiska som föll med 12,7 procent.

Trots att den grekiska ekonomin har uppvisat en imponerande återhämtning under året så är det inget den grekiska aktiemarknaden har tagit fasta på. Under 2014 så gick börserna i Aten ner med 24 procent vilket gör den till den sämsta av fondens sju marknader. Den svaga utvecklingen handlar om den politiskt svåra situationen. Greklands ekonomiska framgångar bygger delvis på att nuvarande regering har drivit genom tuffa besparingspaket samtidigt som arbetslösheten varit hög och ekonomin varit svag. Detta är naturligtvis väldigt påfrestande för folket vilket det största oppositionspartiet, Syriza, har dragit nytta av. Syriza tycker att grekerna har gjort tillräckligt med uppoffringar de senaste åren. Nu när landet tagit sig ur recession och statskulden inte längre växer så anser man att Trojkans krav på budgetöverskott är för högt ställda. Man bör istället sänka kraven och omförhandla statskuldens villkor. Den här typen av populism har burit frukt och opinionsundersökningarna har under det senaste halvåret visat att Syriza hade vunnit om det var val idag. Det kom därför som en överraskning när regeringen i början december gick ut med nyheten att man tidigarelägger presidentvalet till den 29 december. Det är det grekiska parlamentet som utser presidenten. I Grekland har presidenten väldigt liten reell makt, men om parlamentet inte lyckas välja en president så utlyses per automatik allmänna val. Det var också precis vad som hände. Det krävs 180 röster av 300 möjliga. Regeringens presidentkandidat Stavros Dimas fick 168 röster och därmed går grekerna till val söndagen den 25 januari. Syriza förväntas vinna och bilda någon typ av koalitionsregering. I februari är det dags att träffa trojkan och diskutera villkoren för kommande utbetalningar. Fram till att marknaden vet hur regeringen kommer att se ut och hur förhandlingarna med trojkan går så tror vi att man ska ha en försiktig hållning till den grekiska aktiemarknaden och är fortsatt underviktad i den.

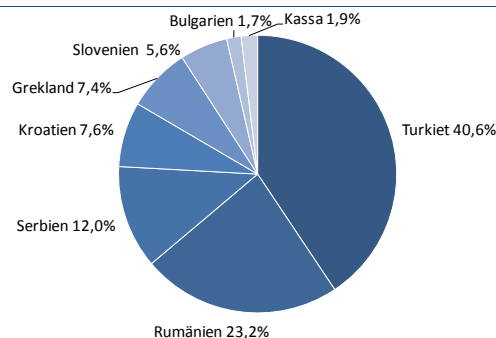
## Största innehav 2014-12-31

|                         |      |
|-------------------------|------|
| Albalact                | 8,1% |
| Komercijalna Banka      | 5,4% |
| National Bank of Greece | 4,4% |
| Migros                  | 4,3% |
| Halk Bank               | 4,2% |
| Tekfen Holding          | 4,1% |
| Trakya cam              | 3,9% |
| Romgaz                  | 3,8% |
| Adris Grupa             | 3,8% |
| Pegasus                 | 3,7% |

## 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, Grekland, Kroatien, Rumänien, Serbien, Slovenien och Turkiet. Fonden förvaltas utifrån en strukturerad förvaltningsprocess. En övergripande makrosyn är utgångspunkten för val av inriktning på land- och sektornivå.

*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.*