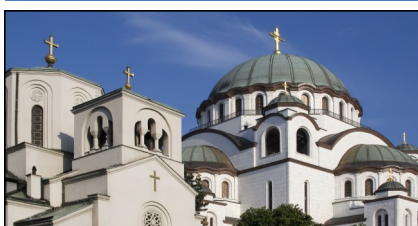


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe		Jens Alverö
Bankgironummer	5645-7229	NAV	167,71
PPM	534 156	Utveckling juli	0,0%
Risknivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Under juli vände marknaderna upp globalt sett efter en tids nedgång. Återigen var det amerikansk penningpolitik som var i fokus även om marknaden uppskattade den starka makrodatan från Europa som pekar på att vi kan vara på väg ut ur dagens recession.

Marknaden tolkade det även som positivt att den amerikanska centralbankschefen Ben Bernanke bekräftade att så länge som den amerikanska ekonomin är svag så kommer dagens stimulansåtgärder att fortgå. Det är bara om konjunkturen väsentligt förbättras som det blir aktuellt att dra ner på takten.

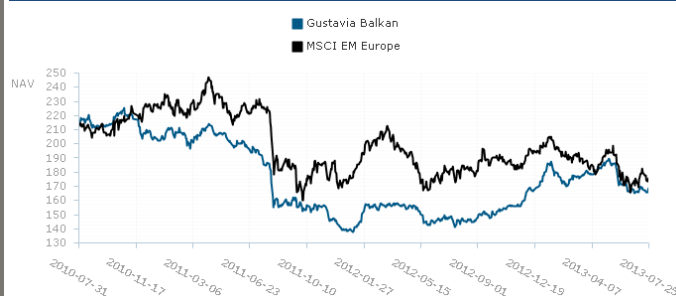
Dagens nivå på styrräntan är också helt oberoende av hur övriga stimulanser ser ut, och nollräntepolitiken kan förväntas fortgå under mycket lång tid framöver. Trots den allmänna optimismen hade fonden en oförändrad utveckling under månaden. Trots den till synes lugna utvecklingen i fonden fanns en mer tudelad bild på marknadsnivå. De klassiska balkanländerna, Bulgarien, Kroatien, Rumänien, Serbien samt Slovenien, utvecklades relativt väl med uppgångar på 3,4, 3,1, 2,2, 1,6 samt 0,7 procent. Desto sämre gick det för regionens största marknad Turkiet som sjönk med 7,1 procent.

Vi har tidigare skrivit om de politiska oroligheterna i Turkiet. På senare tid har konflikten mellan makthavare och missnöjda demonstranter lugnat ner sig. Den ökade riskpremien, som påverkat såväl aktie som räntemarknaden negativt, är fortfarande på en högre nivå än i våras men marknadsaktörerna har ändrat fokus. Nu är man betydligt mer orolig över en förändring av den amerikanska centralbankens penningpolitik. En mindre expansiv politik förväntas leda till högre räntor, såväl i USA som i resten av världen. Turkiet har, som vi tidigare har skrivit om, ett strukturellt underskott i bytesbalansen. Det här underskottet måste finansieras. Om räntorna är låga och kapital lättillgängligt är detta inga problem men nu börjar vi se tecken på motsatsen. Det här innebär att utlänningar väljer att sälja turkiska statspapper vilket pressar upp räntorna och försvagar valutan, vilket i sin tur lockar ännu fler att göra detsamma. Det här är som ni förstår inte den mest gynnsamma miljön för aktier. Vi känner oss därför trygga i beslutet från förra månaden att ta ner exponeringen mot Turkiet från en övervikt, till en mer neutral position.

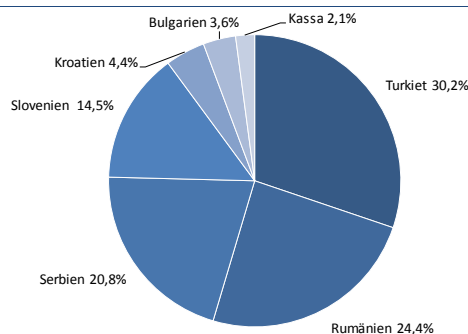
Största innehav 2013-07-31

Fondul Proprietata	9,0%
Mercator	8,7%
Petrom	7,3%
Krka	5,7%
Albalact	4,5%
Energoproject	4,4%
Imlek	4,4%
Cimsa Cemento	3,7%
Dogus otomotiv	3,6%
Sopharma	3,6%

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.