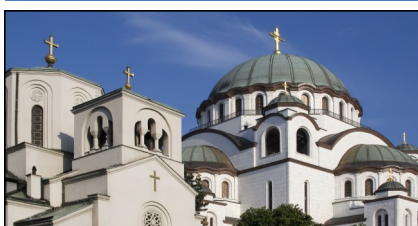


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	159,82
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling augusti	-4,7%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Efter den starka sommarbörsen vände marknaderna ner under augusti. Nedgången är inte helt lätt att förklara då konjunktur-signalerna fortsätter att komma in allt bättre. Nu är det inte bara USA som imponerar utan även Europa och Kina ser på sistone allt bättre ut. I takt med en starkare konjunktur kan man också förvänta sig en allt mindre stimulerande penningpolitik vilket medför att räntorna stiger. De negativa effekterna från högre räntor brukar kompenseras av de positiva effekterna från högre tillväxt, men det är en känslig balansgång och efter en tids relativt stark börs är det kanske inte så konstigt med vinsthemptagningar.

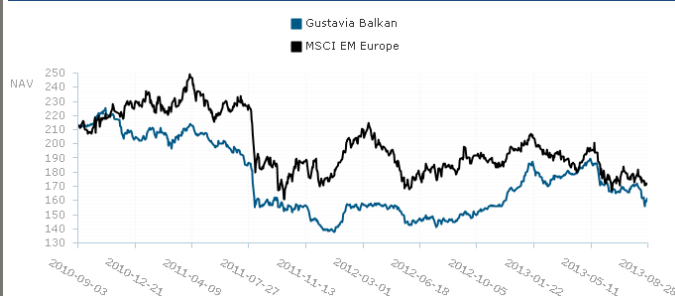
Utvecklingen för Balkan regionen var splittrad under augusti. De rumänska och serbiska marknaderna gick starkt med uppgångar på 7,4 samt 4,6 procent. Slovenien och Kroatien handlades i stort sett oförändrade. Sämst gick det för den turkiska och bulgariska marknaden som sjönk med 12 respektive 3 procent. Det har skrivits en hel del om Turkiet på sistone och man kan bara konstatera att investerarna fortsätter att fokusera på det negativa kring underskottet i bytesbalansen och stigande räntor. Under augusti tillkom även en potentiell militär konflikt med grannlandet Syrien i den negativa vågskålen. Vi tror att den turkiska aktiemarknaden till väldigt stor del prisar in dagens oroligheter. Däremot ser vi inte hur den ska orka prestera bättre än övriga östeuropeiska marknader på kort sikt vilket innebär att vi känner oss komfortabla med vår neutrala exponering.

Rumänien går från klarhet till klarhet, om än från en låg nivå. Tillväxten har under året överraskat positivt. Under första halvåret växte landet med 1,7 procent vilket medfört att konsensusprognosen för helåret justerats upp mot drygt 2 procent. Detta imponerar ur ett europeiskt perspektiv. Det är framförallt export och industriproduktion som bidrar till den goda utvecklingen med en uppgångstakt på ca 6 procent under första halvåret. Efterfrågan från konsumentledet är fortsatt svag till följd av låg sysselsättning och statliga besparingar men i takt med att industrin går bättre och räntorna är låga så finns det goda chanser till förbättring. Särskilt om konjunkturen i övriga Europa kan överraska positivt. Sammanfattningsvis ser vi positivt på den rumänska aktiemarknaden och känner oss komfortabla med vår relativa övervikt. Inflationstendenserna är fallande vilket har gjort det möjligt för centralbanken att sänka räntan, något som är gynnsamt för ekonomin och bankerna.

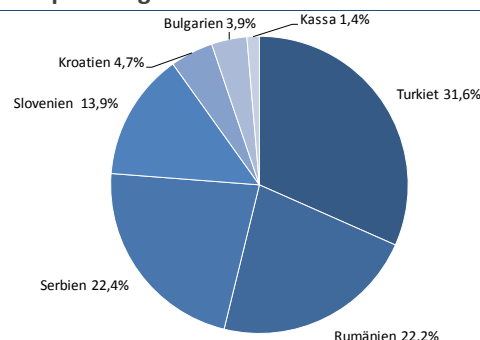
Största innehav 2013-08-31

Mercator	9,2%
Petrom	7,6%
Fondul Proprietata	7,0%
Albalact	4,9%
Krka	4,7%
Imlek	4,5%
Energoproject	4,3%
Cimsa Cemento	4,3%
Sojaprotein	4,3%
Halk Bank	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.