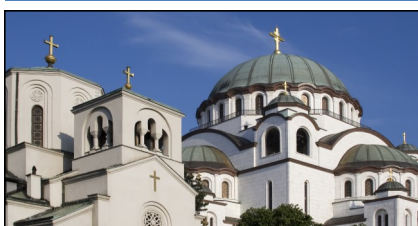


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	168,62
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling oktober	3,0%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Den goda utvecklingen från september fortsatte att hålla i sig under oktober. Marknaden valde att ignorera riskerna med en betalningsinställelse från USA. Bråket om att höja skuldtaket i USA, innebar att den amerikanska statsapparaten tvingades stänga under två veckor. Marknaderna fick mycket riktigt rätt och i sista minuten valde de politiska parterna att enas och därmed höja skuldtaket. Krisen var över för den här gången.

Utvecklingen för Balkanregionen var homogen under oktober. Tveklöst bäst gick den slovenska och turkiska börserna som steg med 3,5 respektive 5,9 procent. Fonden steg därför med 3 procent. Den rumänska marknaden steg med 2,2 procent. De bulgariska och serbiska marknaderna steg också med 1,2 procent.

Den serbiska marknaden har haft en oförändrad utveckling under året. Sedan toppen 2007 är marknaden ner med hela 90 procent. Värderingsmässigt är det en av världens lägst värderade marknader, sett till vinstmultiplar, direktavkastning och substansrabatt. En lågt värderad marknad räcker naturligtvis inte för att aktiekurserna ska börja stiga. Landet har haft det tufft med svag tillväxt, hög inflation och räntor samt ett stigande budgetunderkott. Vi tror att detta kan vända till det positiva och locka tillbaka investerarna. Under tredje kvartalet i år växte landet med 3,2 procent jämfört med samma period förra året. Industriproduktionen växte med 13,4 procent bara i september. Hittills i år har den vuxit med 6,4 procent. Detta ger utslag i exporten vilket medfört att handelsunderskottet har krympt med 27 procent hittills i år. Styrrentan ligger idag på 10,5 procent och reflekterar den höga inflation som har varit. Förra året uppmätte den höga 12,2 procent. I år har den kommit ner på måttliga 4,9 procent. Den serbiska dinaren har varit stabil det senaste året och centralbanken har börjat prata om räntesänkningar, nu senast sänkte man med 50 punkter.

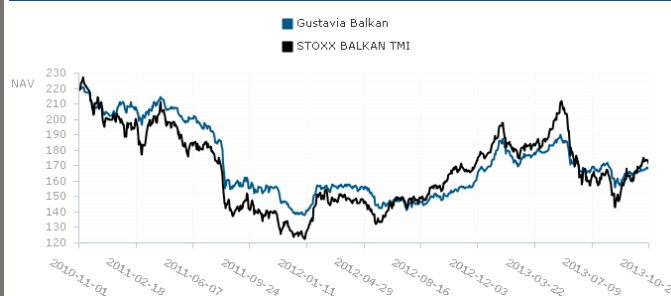
Kosovofrågan och anslutning till EU-samtal kräver en stark och stabil regering. Vi tror att ett närmande till EU kan gå fortare än vad många skeptiker tror då man visat sig vara förhandlingsbenägen i Kosovofrågan. Naturligtvis med moroten att processen med att anslutas till EU ska gå snabbare. Hur Kosovofrågan utvecklas är svårt att säga. Valet som hålls nu är en viktig prövning som vi följer noga. EU har samtidigt visat sin goda sida genom att man för två veckor sedan undertecknade ett Stabilization and Association Agreement (SAA). Vi är optimister och hoppas att EU samtalen kan ta fart under 2014, förhoppningsvis i samklang med en starkare konjunktur.

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.

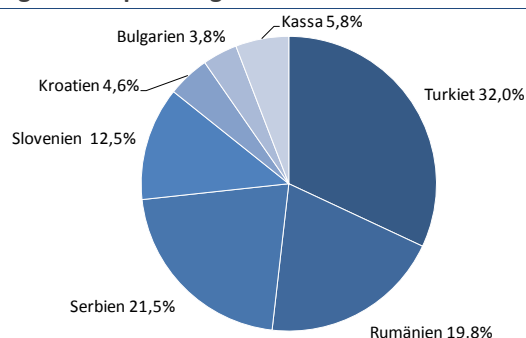
Största innehav 2013-10-31

Fondul Proprietata	8,1%
Mercator	7,3%
Krka	5,2%
Albalact	4,8%
Halk Bank	4,6%
Imlek	4,6%
Petrom	4,6%
Sojaprotein	4,4%
Cimsa Cemento	4,4%
Sinpas Reit	4,0%

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.