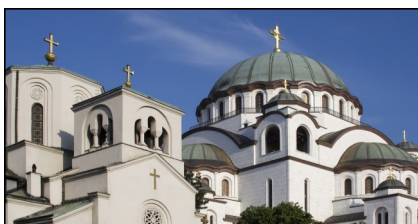


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	161,48
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling februari	2,0%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Efter en tuff inledning av året repade sig börserna i februari. Styrkan har förväntat många då vare sig rapportfloran eller makrodatan har varit särskilt uppmuntrande. I USA har man gärna skyllt på den svåra vintern och att de negativa effekterna är övergående. Ovanpå detta har konflikten i Ukraina eskalerat. Balkanfonden var inget undantag då den steg med 2 procent, samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan TMI steg med 4,4 procent. Bästa börserna i februari var den grekiska som steg med 11,5 procent. Det gick även bra för de bulgariska, slovenska och turkiska marknaderna som steg med 8,8, 3,7 samt 2,3 procent. Något sämre gick det för den rumänska, kroatiska samt serbiska marknaderna som steg med 0,8 samt sjönk med -0,3 och -0,8 procent.

I Grekland var nyhetsflödet bra. I februari släpptes data över bytesbalansen som visade hur man vänt ett underskott på 4,6 miljarder Euro under 2012 till ett överskott på 1,2 miljarder förra året. Mycket av förbättringen förklaras av att importen sjönk med 4,5 procent samtidigt som exporten steg med 2,3 procent. Men givet den svåra konjunkturen i Europa, deras största handelspartner, så får det ändå anses vara en bedrift.

I början av februari sänkte Standard and Poors utsikterna för Turkiet från stabila till negativa. Man lyfte fram risken för att en ekonomisk hårdlandning har ökat. Ovanpå detta publicerade media ett bandat telefonsamtal mellan premiärministern och hans son från december, där premiärministern ber sin son att gömma undan pengar. Huruvida bandet är en förfälskning eller inte är svårt att veta. Det intressanta är ändå att finansmarknaden tog nyheterna med ro. En av anledningarna är att en stor del av dagens pessimism redan är inprisad. Sedan toppen förra året har räntorna mer än dubblats, valutan har försvagats med drygt 20 procent mot dollarn och börserna är ner 35 procent i lokal valuta. Vi drar inga förhastade slutsatser utan väljer att avvakta tills valet är över i slutet av mars. Vi tror även att det finns en nedsida på räntemarknaden då inflationen har börjat röra sig uppåt samtidigt som det finns utrymme för negativa vinstrevideringar under våren.

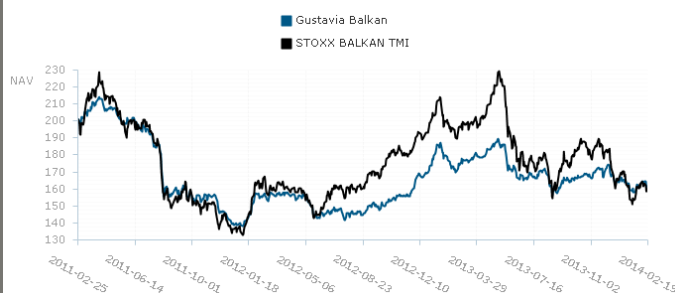
Världsbanken släppte en rapport som slog fast att länderna på Balkan tog sig ur lågkonjunkturen under första halvåret 2013. Exporten ökade med imponerande 13 procent, och bäst bland länderna var Serbien vars export ökade med 25,8 procent förra året. Detta får positiva konsekvenser för bytesbalansen som i sin tur ger stöd åt valutorna. Men de påpekar också att återhämtningen inte är tillräckligt stark för att lyfta sysselsättningen och att en starkare konjunktur i Europa hade varit gynnsam för regionen. Under månaden gjorde vi inga större förändringar i fonden.

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.

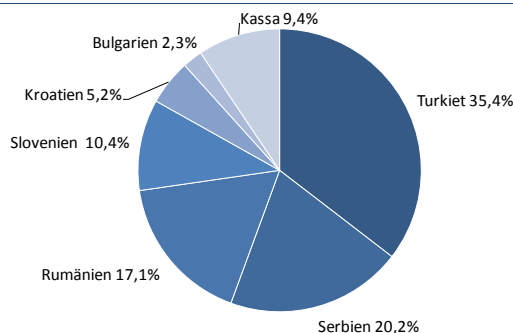
Största innehav 2014-02-28

Mercator	7,4%
Imlek	5,8%
Halk Bank	5,7%
Albalact	5,5%
Nis	5,2%
Komercijalna Banka	5,1%
Fondul Proprietata	4,9%
Petrom	4,5%
Energoproject	4,1%
Cimsa	3,8%

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.