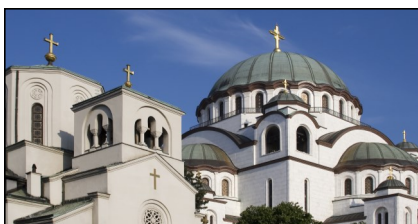


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	MSCI EM Europe	NAV	199,46
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling maj	8,3%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsutgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Maj blev en stark månad för aktier globalt sett. Marknadens glädje över att konflikten i Ukraina inte förvärras samt hopp om penningpolitiska stimulanser från Europa gjorde att de flesta börser hade en god utveckling. Även börserna på Balkan fick känna av de positiva vindarna. Fonden steg med 8,3 procent under maj, samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan TMI steg med 9,6 procent. Starkast utveckling hade återigen den turkiska marknaden som steg med 12,2 procent. Det gick även bra för de slovenska och rumänska marknaderna som steg med 10,2 samt 6,8 procent. Något lugnare utveckling hade de bulgariska, serbiska, grekiska samt kroatiska marknaderna som hade en sidledes utveckling.

Bosnien och Serbien fick uppleva de svåraste översvämningarna på över 100 år. Över 65,000 människor uppgavs vara hemlösa och många dödsfall rapporterades. Hjälpinsatserna från EU och omvärlden har varit massiva. Från EU meddelade man att upp till 1 miljard euro finns tillgängligt i stöd från den Europeiska Solidaritets Fonden. En mänsklig katastrof, som det här är, är inte alltid samma sak som en ekonomisk katastrof. Vad vi kan förstå är de realekonomiska konsekvenserna hanterbara, vilket även börserna i Belgrad signalerat då den hade en oförändrad utveckling under månaden.

I Turkiet sänkte centralbanken styrräntan med 50 punkter till 9,50 procent. Bland ekonomerna var detta oväntat då inflationen ännu inte vänt ner, men ser man till aktie- och räntemarknaden så har de sedan en tid prisat in lägre inflationstendenser. Räntesänkningen gav börserna i Istanbul en extra skjuts varpå vi valde att sälja två av fondens innehav, Cimsa och Akbank som utvecklats starkt på sistone och vars värderingar känns utmanande.

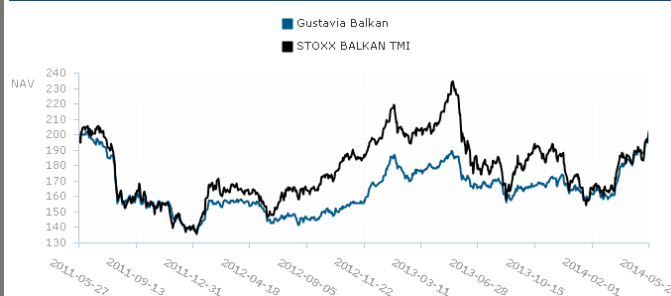
I likhet med övriga EU länder var det val till Europaparlamentet i Grekland. Börserna i Aten gick dåligt inför valet vilket förklaras av att man var rädd för att Syriza, det ledande oppositionsparitet, skulle vinna stort. Detta i sin tur skulle troligtvis leda till nyval och därmed risk för en ny, mindre EU vänlig, regering. Syriza gjorde som befarat en starkt val men partierna bakom sittande regering är fortfarande större. Marknaden kunde andas ut och börserna började stiga. Fonden har utnyttjat den svaga marknaden och ökat den grekiska exponeringen från noll till drygt 11 procent. Under månaden investerade vi bl.a i landets största bank, National bank of Greece. Det intressanta med banksektorn är inte den förväntade tillväxten, utan det faktum att oproduktiva lån som man har gjort reservationer för uppgår till 71 miljarder euro, drygt var tredje lån i landet. I takt med att ekonomin börjar normaliseras så tror vi att en stor del av de här lånen kommer att bli produktiva igen, vilket skulle få positiv inverkan på bankernas resultat.

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.

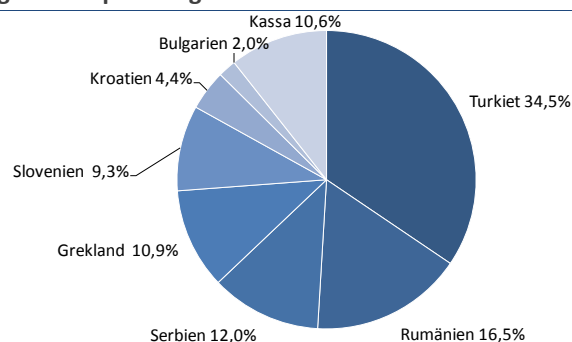
Största innehav 2014-05-31

Albalact	6,6%
Mercator	6,4%
Halk Bank	4,9%
Migros	4,6%
Nis	4,5%
Komercijalna Banka	4,5%
Fondul Proprietata	4,3%
Alpha Bank	4,1%
Piraeus Bank	4,1%
Petrom	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, 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 sektorsnivå.