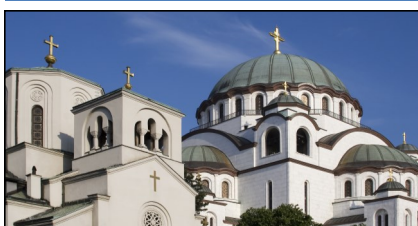


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	200,69
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling september	-3,1%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Det var allmänt svag utveckling på världens börser i september. Konflikterna i Irak/Syrien och Ukraina är fortfarande ett stort osäkerhetsmoment. Den amerikanska centralbanken bekräftade återigen sin skeptiska syn på den amerikanska ekonomin vilket ligger till grund för deras expansiva räntepolitik. Trots detta börjar marknaden bli allt mer tveksam till hur länge man kan hålla den här linjen. Slutsatsen är inte om man kommer höja räntan, utan när. Fonden sjönk med 3,1 procent samtidigt som jämförelseindex STOXX BALKAN TMI sjönk med 7,1 procent. Svagast utveckling hade den turkiska och den grekiska marknaden som sjönk med 9,1 och 9,3 procent. Övriga marknader klarade sig bättre och hade en mer sidledes utveckling.

Den allmänna synen på Greklands återhämtning har blivit alltmer negativ de senaste månaderna. Marknaden är orolig för kommande presidentval i februari. Presidenten i Grekland har en ceremoniell roll och är rent politiskt ganska oviktig. Presidenten väljs av parlamentet och det krävs att en kandidat har stöd av minst 180, utav 300, parlamentariker. Problemet är att lyckas inte parlamentet välja en president så utlyses nyval per automatik, något oppositionspartiet Syriza gärna skulle tvinga fram. Marknaden är även orolig över vad resultaten av Europeiska Centralbanken ECBs stresstest av den europeiska banksektorn kan leda till. Optimisterna menar att Black Rocks stresstest av den grekiska banksektorn i början av året, som resulterade i en framgångsrik rekapitalisering, ska räcka men det verkar som om marknaden inte håller med. Vad få talar om är den för landet så viktiga turismen. Året har hittills varit mycket bra och prognosen för helåret ligger på 19 miljoner besökare, den högsta siffran på över tio år.

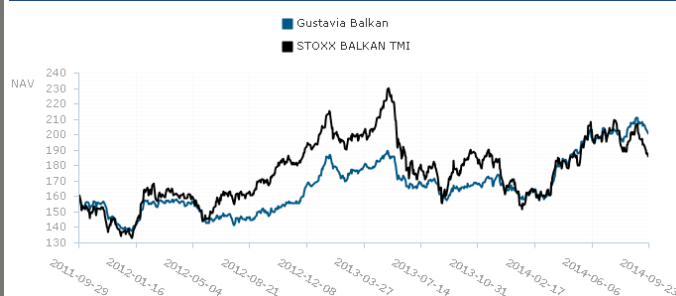
Även den turkiska börser har gått dåligt. Problemet är att ekonomin inte tar fart utan tillväxten väntas landa på omkring 3 procent i år. I normala fall skulle centralbanken fört en expansiv penningpolitik men det är svårt när dollarn är så stark (vilket implicit innebär att liran är svag). Detta medför att inflationen som idag är över 9 procent inte vill falla tillbaks vilket gör det omöjligt för centralbanken att sänka räntan. Istället befarar marknaden att räntan kan komma att höjas i syfte att stötta valutan. Ovanpå detta har vi situationen med ISIL i norra Irak och Syrien. Den turkiska armén har mobiliserat kring gränsen, men det är oklart vilken roll man kommer ta i kriget. Tidigare har man varit motståndare till både PKK och Syriens president Assad. Men det troliga är att man allierar sig med USA. Den andra komplikationen är alla flyktingar som väljer över gränsen. Under månaden gjorde vi några förändringar bland våra turkiska innehav. Fonden avyttrade Sabanchi efter en tids av stark utveckling. Samtidigt gjorde vi nya investeringar i Aksigorta, Albaraka, Ulker samt Vakif bank.

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.

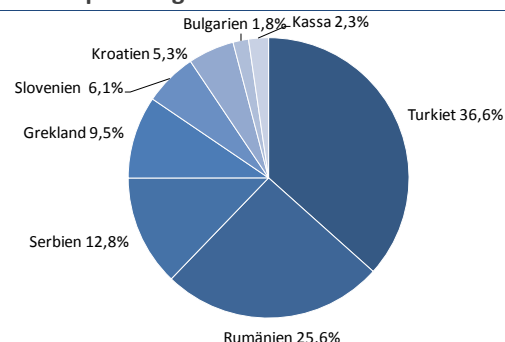
Största innehav 2014-09-30

Albalact	8,2%
Halk Bank	7,2%
Komercijalna Banka	5,2%
Nis	4,6%
Fondul Propriata	4,2%
Migros	4,2%
Petrom	4,2%
RomGaz	4,1%
Pegasus	4,0%
Dogus Otomotiv	4,0%

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.