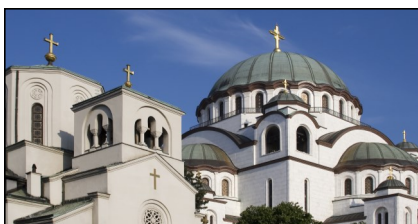


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	211,95
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling oktober	5,6%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		

GUSTAVIA BALKAN
Första Balkanfonden
i världen (UCITS)
2003

Förvaltarkommentar

Oktober månad bestod av två delar för aktier globalt sett. Första halvan präglades av en kraftig nedgång i spåren av en tilltagande oro kring hur världskonjunkturen ska utvecklas framöver. Men oron klingade bort och humöret vände, vilket fick de flesta börser att stiga kraftig under månadens två sista veckor. Fonden steg med 5,6 procent samtidigt som jämförelseindex STOXX BALKAN TMI steg med 3,9 procent. Svagast utveckling hade den grekiska marknaden som sjönk med 12,4 procent. Rumänien, Slovenien, Bulgarien samt Kroatien hade en svagt negativ utveckling mellan -0,8 och -3,0 procent. Den serbiska marknaden steg med 7,7 procent och månadens vinnare Turkiet som steg med 13,4 procent.

Den turkiska marknaden gick otroligt starkt under månaden vilket paradoxalt nog har att göra med oron i omvärlden. En hyfsat svag konjunktur som utmynnade i duvaktiga centralbanker, låg inflation och fallande energipriser är i regel positivt för den turkiska aktiemarknaden. Att värderingarna dessutom var hyfsat attraktiva bidrog också till uppgången. Från dagens nivåer har vi en försiktigt positiv syn på turkiska aktier, givet att inflationen faller tillbaka under nästa år och att ränteläget globalt inte förändras alltför drastiskt.

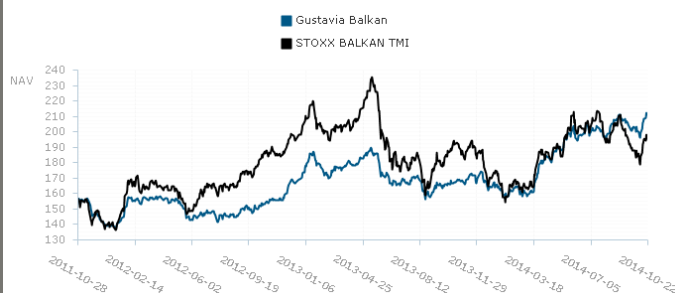
Den grekiska aktiemarknaden har utvecklats väldigt svagt under hösten. Det fanns en allmän oro att den Europeiska Centralbanken ECBs stresstest av den europeiska banksektorn skulle utmynna i tråkigheter för den grekiska banksektorn. Vi delade inte den här uppfattningen då vi ansåg att Black Rocks stresstest tidigare i år, vilket resulterade i en framgångsrik rekapitalisering av de grekiska bankerna, var tillräcklig. När ECB annonserade resultatet av detta stora stresstest i slutet av månaden så bjöd det inte på några större överraskningar. Trots detta ville inte aktiekurserna repa sig nämnvärt vilket leder oss in på det, i vår mening, potentiellt stora problemet. Det osäkra politiska läget. Sittande regering har varit framgångsrik i att få landet på rätt köl. Under tredje kvartalet väntas positiva BNP-siffror för första gången på 6 år. Primära budgetsaldot är positivt och senaste statistiken över bytesbalansen visade ett överskott på 2,1 miljarder euro. Men en stor förklaring till resultatet kommer från tuffa besparingar vilket naturligtvis skapat en hel del lidande. Oppositionspartiet Syriza skulle vinna om det var nyval idag, om man får tro på de senaste opinionsmätningarna. Syrizas framgångar kommer från deras populistiska hållning. Huruvida de kan göra riktig politik av det här i regeringsställning är svårt att säga. Men ett är säkert och det är att aktiemarknaden, precis som vi, ogillar det osäkra läget med en allt högre risk för nyval inom de närmaste månaderna.

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.

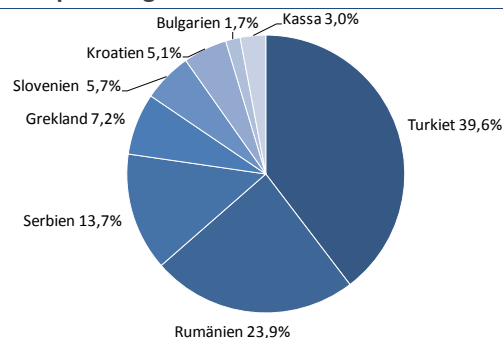
Största innehav 2014-10-31

Albalact	8,2%
Halk Bank	7,8%
Komercijalna Banka	6,5%
Migros	4,7%
Trakya cam	4,4%
Pegasus	4,3%
Dogus Otomotiv	4,3%
Nis	4,0%
Fondul Propriata	4,0%
Tekfen Holding	3,9%

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.