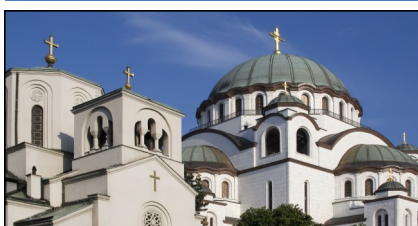


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	215,57
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling november	1,7%
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

Det positiva sentimentet som bildades i slutet på oktober höll i sig även under november. Det innebar att aktier globalt sett hade en gynnsam utveckling. Marknaden riktade stor uppmärksamhet mot oljans svaga prisutveckling. En relativt svag världsekonomi, stark dollar, ökad oljeproduktion i USA samtidigt som OPEC inte vill dra ner på produktionen, anses vara några bidragande orsaker. Oavsett vilket så är det gynnsamt, åtminstone på kort sikt, för världskonjunkturen med en lägre energinota. Fonden steg med 1,7 procent samtidigt som jämförelseindex steg med 5,2 procent. Bästa marknad för andra månaden i rad var Turkiet med en uppgång på 9,1 procent. Därefter var det den grekiska marknaden som setg med 5,4 procent. De traditionella balkanländerna hade en svagt negativ utveckling.

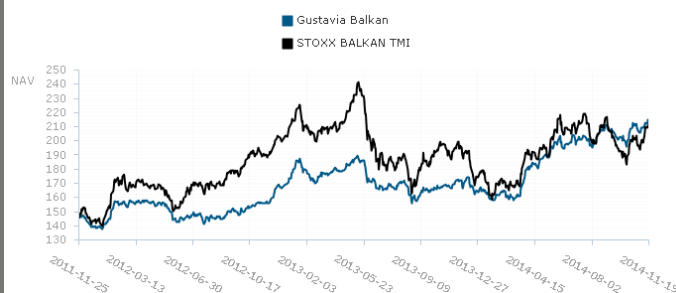
Turkiet har gått väldigt starkt på sistone, och den enskilt viktigaste förklaringen är oljeprisets kollaps på över 30 procent sedan i somras. För Turkiet som dels har ett stort underskott i bytesbalansen och dels importerar all sin gas och olja så är detta väldigt gynnsamt. Fonden har dragit nytta av uppgången och avyttrat två av sina positioner, Dogus Otomotiv och Aygaz. På lite sikt ser vi positivt på den turkiska aktiemarknaden men anser att marknaden till stor del prisar in de positiva effekterna av ett lågt oljepris efter höstens starka uppgång. Den grekiska marknaden har varit turbulent på sistone, men lyckades ändå sluta positivt vid månadsskiftet. Under månaden rapporterades tillväxten för tredje kvartalet. Den blev 1,7 procent jämfört med samma period föregående år, mot 0,7 procent väntat. Det mesta pekar nu på att landet kommer uppvisa tillväxt för första gången på över 6 år. Trots att de flesta ekonomiska indikatorer pekar i rätt riktning så överskuggas detta av den osäkra politiska situationen. Av den anledningen tror vi att den grekiska aktiemarknaden kan fortsätta att vara slagig ett tag till.

I Rumänien har det varit presidentval. Presidenten har förhållandevis mycket makt då han utser premiärministern och kan upplösa parlamentet och utlysa nyval. Han har även ansvar för landets utrikespolitik, försvaret samt att han utser nyckelpersoner inom rättsväsendet. Valet var uppdelat i två omröstningar. I första omgången vann nuvarande premiärminister Victor Ponta, men vid andra omgången vann överraskande oppositionskandidaten Klaus Iohannis som idag är borgmästare i Sibiu. Att folket till slut väljer en kandidat från oppositionen uppfattas som en signal till sittande regering att folket kräver mer reformer och hårdare tag mot korruptionen. Pessimisterna menar att Pontas förtroende är skadat och regeringen kan få svårt att sitta kvar. Vi är inte särskilt oroliga utan tror snarare att den här konstellationen kan föra något positivt med sig på sikt.

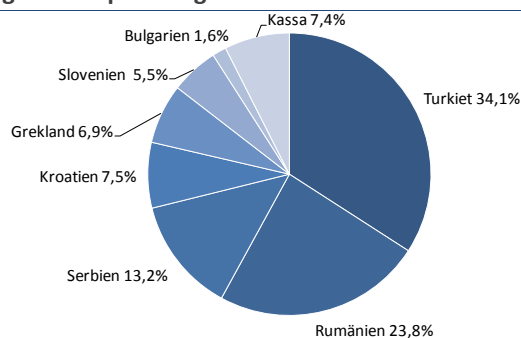
Största innehav 2014-11-30

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

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.

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.