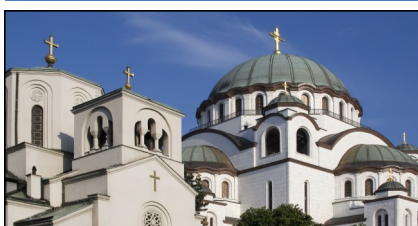


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	191,05
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling mars	-6,0%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Efter en stark inledning av året började aktiemarknaderna världen över att vackla under mars. Under månaden annonserade FED att man numera inte längre är tålmodig i sin syn på kommande räntehöjningar, något man flaggade för redan i februari. Detta innebär rent konkret att man kan höja räntan vid valfritt möte framöver. Därmed inte sagt ATT man kommer att höja räntan på kort sikt, bara att man har möjligheten. Den amerikanska penningpolitiken är nu helt databeroende, dvs om FED ser tecken på annalkande inflation så kommer man att höja. Annars inte. Statistik över sysselsättningen visade att arbetsmarknaden är stark, men ännu finns inga tecken på löneinflation. Ingen annan inflation heller för den delen. Snarare tvärtom så innebär den starka dollarn att man importerar deflation vilket gör en räntehöjning ännu mer avlägsen. Eftersom riskaptiten uteblev under månaden så utvecklades Balkanregionen relativt svagt. Fonden sjönk med 6,0 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan TMI sjönk med 5,2 procent. Bulgarien, Kroatien, Rumänien, Serbien och Slovenien hade en relativt lugn utveckling under månaden. Sämre gick det för den grekiska respektive turkiska marknaden som sjönk med 4 respektive 13 procent.

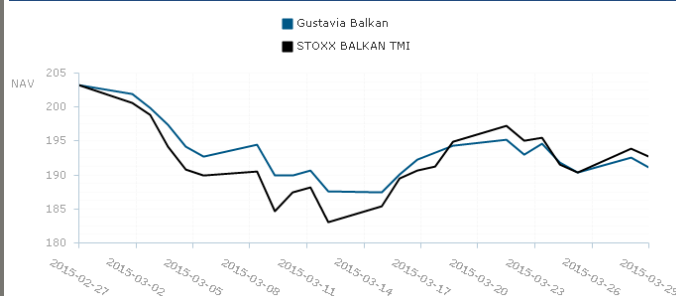
Den grekiska börsoptimismen som rådde i februari kom av sig i mars. Man kan säga att verkligheten kom ifatt marknaden och man började inse att "icke uppgörelsen" i februari inte var något att glädjas över utan snarare ett bevis på hur svårlöst situationen är. Ovanpå det komplicerade förhållandet mellan Grekland och de europeiska långgivarna så har data över realekonomi börjat försämrats, vilket inte gör situationen bättre för någon. Vi tycker att dagens utveckling är tråkig då landet för senast ett halvår sedan var på rätt väg. Därför känner vi oss också bekväma med beslutet att helt stå utanför den grekiska marknaden i avvaktan på mer klarhet. Även den turkiska marknaden hade det motigt i mars. Trots att priset på olja och amerikanska räntor sjönk något, båda extremt viktiga faktorer för Turkiet, så ville inte börserna i Istanbul lyfta. Förklaringen handlar om politik. Trots att den turkiska centralbanken har sänkt räntan vid ett antal tillfällen så är det många som hoppats på mer. En av dem är president Erdogan, tidigare mångårig premiärminister, som flera gånger uttalat sig kritiskt om landets penningpolitik. Han skyl- ler de senaste årens svaga tillväxt på att räntorna inte varit tillräckligt låga. Men centralbanken försvarar sig med att inflationen har varit för hög för att motivera ytterligare sänkningar. Hade man fört en mer expansiv penningpolitik hade valutan försvagats och därmed hade man importerat inflation som tvingat dem höja vid ett senare skede. Att poli- tiker skyller på andra är inget nytt, och eftersom det är allmänna val i sommar så är det inte helt oväntat. Dispyten gör att marknaden ifråga- sätter centralbankens oberoende vilket resulterat i en svag Lira, stigande räntor och därmed svag börs. Vi tror marknaden överreagerar och kän- ner oss bekväma med vår turkiska övervikt. Den största risken i Turkiet är inte inhemsk politik, utan väsentligt högre räntor i vår omvärld och där är vi inte ännu.

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.

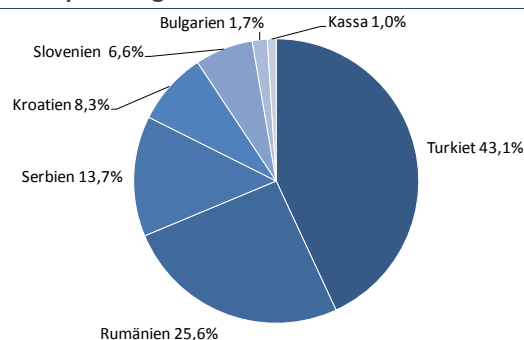
Största innehav 2015-03-31

Albalact	9,4%
Komercijalna Banka	5,8%
IsBank	5,2%
Migros	4,6%
Vakif Bank	4,6%
Halk Bank	4,6%
Romgaz	4,5%
Energoprj	4,5%
Adris Grupa	4,3%
Fondul Proprittata	4,0%

Utveckling 1 månads 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.