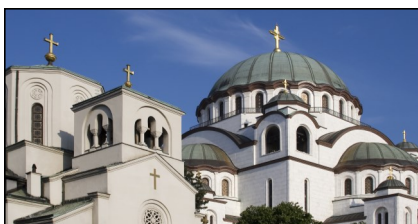


Gustavia Balkan



| | | | |
|------------------------------|------------------|------------------|-----------------|
| Startdatum | 2003-10-10 | Förvaltare | Jonas Dahlqvist |
| Jämförelseindex | STOXX BALKAN TMI | NAV | 194,27 |
| Bankgironummer | 5645-7229 | Utveckling april | 1,7% |
| PPM | 534 156 | | |
| Riskenivå | 6 av 7 | | |
| Minsta insättning | 200 kr | | |
| Insättnings och uttagsavgift | 0% | | |
| Förvaltningsavgift | 2,5% | | |



Förvaltarkommentar

Den lugna utvecklingen under mars höll i sig även under april. Världens börser gick generellt sett ganska bra under inledningen av månaden. En av anledningarna är att marknaden inte längre tror på att inflationen lurar runt hörnet i USA, och eftersom FED har sagt att inkommande data är helt avgörande för val av penningpolitik så har förväntningarna om en räntehöjning skjutits på framtiden. Avsaknaden av stigande inflationstendenser är i sin tur starkt kopplat till den starka dollarn samt att konjunktoren varit relativt svag under första kvartalet. Mot slutet av månaden föll dock dollarn kraftigt till följd av att tillväxten under första kvartalet visat sig vara betydligt sämre än väntat. Trots att tillväxtmarknaden generellt gick starkt ville inte börserna på Balkan riktigt hänga med. Fonden steg visserligen 1,7 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan TMI steg med 1,5 procent. Den grekiska, rumänska och serbiska marknaden gick starkt med uppgångar på 6-7 procent. Sämsta marknad var den turkiska som sjönk med 3 procent.

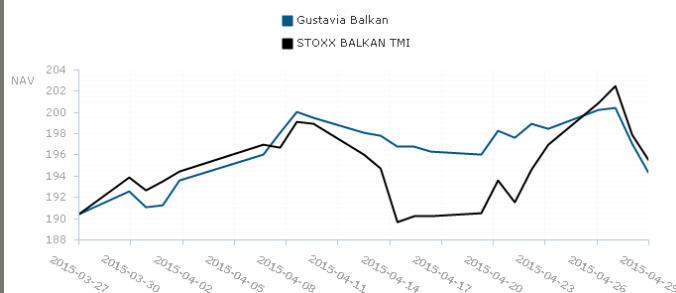
Tillväxtmarknader har generellt sett haft en stark utveckling i år med en uppgång på 18 procent. Den bästa börsen på Balkanhalvön är den rumänska som är upp 7 procent. Övriga börser pendlar kring nollan bortsett från den turkiska, som även är den klart största. Börsen i Istanbul är ner 10 procent i år. Hur kan detta komma sig?

Förklaringen handlar om den svaga valutan. Den svaga Liran medför att man importerar inflation, vilket gör det svårt för centralbanken att bedriva en expansiv penningpolitik. Visserligen har kärninflationen trendat nedåt ett tag nu men stigande matpriser och svag valuta gör centralbanken mindre positiv till inflationsutsikterna. En mer stimulerativ politik hade varit önskvärd med tanke på att Turkiets tillväxt ligger klart under målet om 5 procent. En återhållsam centralbank i kombination med den svaga valutan medför att räntorna stiger vilket sätter press på aktiemarknaden. Varför är valutan så svag? Trots att underskottet i bytesbalansen avsevärt har förbättrats så har marknaden valt att fokusera på kommande val i sommar. Det råder inga frågetecken om vem som kommer att vinna valet. Det kommer AK-partiet att göra. Frågan är med hur mycket? Om de gör ett dåligt val så kan det innebära att de måste bilda koalition med ett annat parti och då blir resultatet en svag koalitionsregering. Om de gör ett starkt val, dvs tar mer än 367 platser i parlamentet, kan de gå vidare med förändringar i grundlagen som ger presidenten mer makt. Givet marknadsreaktionerna så här långt verkar det som om marknaden inte hade uppskattat något av utfallen utan vill helst ha något mittemellan. Vi tror att marknaden överreagerar och känner oss bekväma med vår turkiska exponering. Den största risken i Turkiet brukar inte vara inhemsk politik, utan väsentligt högre räntor i vår omvärld och där är vi inte ännu.

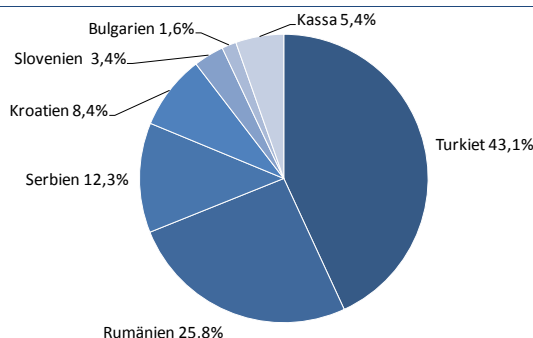
Största innehav 2015-04-30

| | |
|---------------------|------|
| Albalact | 9,4% |
| IsBank | 5,8% |
| Vakif Bank | 5,2% |
| Energoprj | 4,6% |
| Halk Bank | 4,6% |
| Migros | 4,6% |
| Adris Grupa | 4,5% |
| Fondul Proprittatta | 4,5% |
| Komercijalna Banka | 4,3% |
| Romgaz | 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.

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.