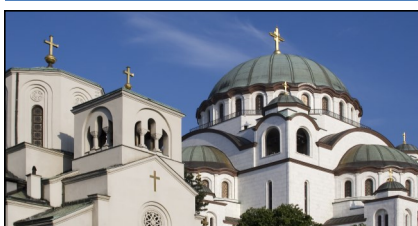


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	197,78
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling maj	1,8%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Den lugna utvecklingen under april höll i sig även under maj. Världens börser gick generellt sett ganska bra trots att den ekonomiska datan från USA har varit svag samt att räntorna började stiga i Europa då man misstänker att ECB kan bli mindre expansiva i sin penningpolitik om återhämtningen tar fart. Sämsta region var trots allt tillväxtmarknader. Dels kan det bero på att de faktiskt utvecklats ganska starkt i år, men det handlar också om rädslan för en allt starkare dollar och högre räntor globalt sett. En stark dollar tvingar ner priset på råvaror allt annat lika och stigande räntor slår hårt mot så kallade "underskottsländer", dvs länder med underskott i budget och bytesbalans. Tyvärr är det många utvecklingsländer som har ovan kännetecken. Trots att tillväxtmarknaden generellt gick svagt så lyckades börserna på Balkan gå upp. Fonden steg med 1,8 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan TMI steg med 1,1 procent. Bulgarien, Slovenien gick sämst med en nedgång på 3,8 samt 2,6 procent. Något bättre gick det för den kroatiska, rumänska och grekiska marknaden som handlades i stort sett oförändrat. Bäst gick det för Serbien och Turkiet som steg med 2,0 samt 1,6 procent.

Den grekiska farsen går mot ett slut. I juni förfaller flera betalningar till IMF. Huruvida man lyckas lösa betalningarna i tid är oklart men grekerna har en tendens att lyckas fem i tolv. Men det vi finner mest intressant är att 30 juni börjar närma sig med stormsteg. Det är dagen när deras program med Europa löper ut och det är hög tid att förhandla fram ett nytt. Om man inte har ett nytt program att hålla sig till så innebär det att man inte kommer att lyckas rulla över de obligationerna som förfaller i juli. Det är det som kallas för default, eller Grexit om man så vill. Båda sidor verkar vilja ingå ett nytt program men man är inte överrens om villkoren. Vi följer utvecklingen och kan bara konstatera att båda sidor har goda incitament att få till ett nytt avtal.

I Turkiet är det val den första söndagen i juni. Som vanligt när det kommer till turkisk politik så framstår även detta val som ett ödesval för det regerande AK partiet. Valutan, räntorna och börserna som hittills i år haft en svag utveckling har god potential att repa sig vid en marknadsvänlig utgång av valet. Huruvida det blir det eller inte verkar till stor del bero på om det nybildade kurdiska partiet får 10 procent eller mer av rösterna och därmed lyckas ta sig in i parlamentet. Tidigare har bara enskilda kurdiska parlamentariker kandiderat. Det är första gången som ett samlat parti. Vi drar inga förhastade slutsatser utan ser fram emot att lämna valet bakom oss.

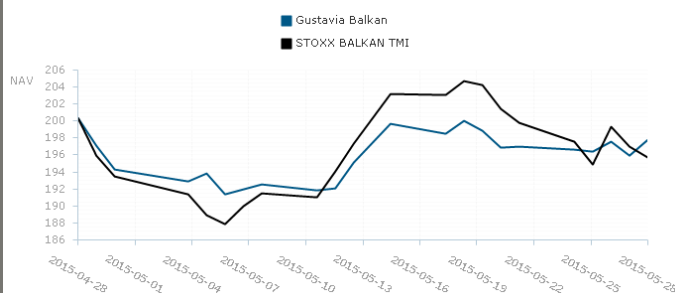
Ett enkelt kvartal säger inte så mycket, men det är ändå upplyftande att se tillväxtsiffrorna för Slovenien och Kroatien över första kvartalet. Slovenien växte med hela 2,9 procent jämfört med samma period förra året. Kroatien lyfte med måttliga 0,5 procent men samtidigt är det nästan en större bedrift då man tog sig ur en 6 år lång recession. Tillväxt är trots allt en förutsättning för att skapa jobb, locka till sig investeringar och få bukt med kreditförluster. Något vi ser positivt på de kommande åren för regionen.

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.

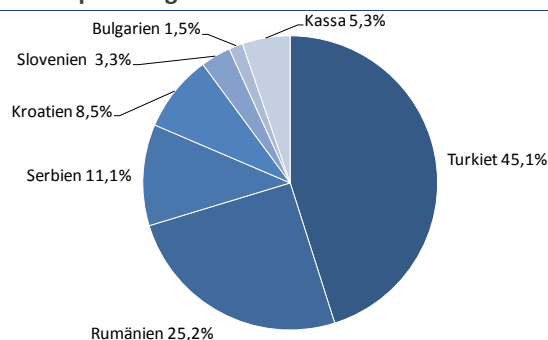
Största innehav 2015-05-31

Albalact	9,9%
IsBank	6,3%
Halk Bank	5,7%
Vakif Bank	4,7%
Adris Grupa	4,7%
Migros	4,6%
Fondul Proprittatta	4,0%
Trakya Cam	4,0%
Romgaz	3,9%
Komercijalna Banka	3,9%

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 sektornivå.