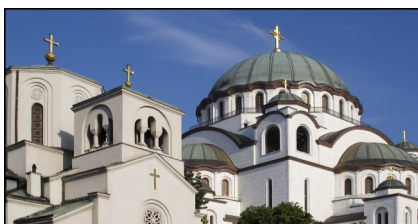


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	163,80
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling september	-4,7%
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

Världens börser fortsatte att utvecklas svagt i september. Det mesta kretsade kring den amerikanska centralbankens räntemöte och huruvida man skulle höja räntan för första gången på drygt nio år. Men höjningen uteblev. Under många år har aktiemarknaderna reagerat positivt på den här typen av besked då låga räntor har drivit jakten på avkastning åt aktier. Men efter det här icke-beslutet vände marknaden istället ner. Förklaringen till detta beror på att FED uttryckte en oro för utvecklingen i Kina och dess utmaningar framöver. Men det är också värt att påpeka att inflationsdatan i USA, som ex löneutvecklingen, inte visar några som helst tendenser till att lyfta. Detta gör det ännu mer rationellt för FED att avstå från att höja. Även Balkanregionen drogs med i fallet. Gustavia Balkan föll med 4,7 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan Total Market Index föll med 4,4 procent. Sämst utveckling hade den turkiska marknaden som föll med 6,3 procent. Börsen i Aten repade sig efter det kraftiga fallet i augusti och steg med 3,6 procent och var därmed bästa marknad.

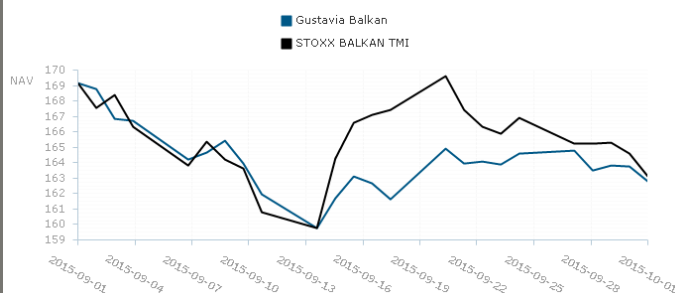
I Grekland gick folket ännu en gång till valurnorna, och precis som opinionsundersökningarna visat så vann Syriza med Tsipras i spetsen. Den grekiska politiken kan ses som märklig för en utomstående betraktare, men faktum är att stödet för Tsipras är solitt. Det handlar bla om att han inte anses vara korrupt. Något som annars är den allmänna uppfattningen om yrkespolitiker i Grekland. Det handlar också om att han anses våga ta fajten med Trojkan och det faktum att han, precis som en majoritet av folket, inte vill lämna eurosamarbetet. De som förespråkar ett euro-utträde gjorde ett mycket svagt val. Man kan förvånas att börsen inte har gått starkare med tanke på att osäkerhetsfaktorerna nu börjar försvinna. Men fortfarande är det en stor osäkerhet huruvida man kommer att lyckas implementera Trojkans reformer under hösten och hur banksektorn ska rekapitaliseras. Vi står utanför marknaden och avvaktar utvecklingen tills vidare. Den turkiska marknaden gick svagt under månaden. Oberoende opinionsundersökningar visar att AK-partiet, och övriga partier för den delen, väntas göra ett val som inte avviker resultatmässigt från valet i somras. Partiernas ovilja att samarbeta och bilda koalition skulle därför kunna innebära, ännu en gång, att landet står utan regering och att nyval utlyses till våren. Osäkerheten gör marknaden orolig och vare sig utblivna räntehöjningar från USA eller ett svagt oljepris, som normalt sett är positiva faktorer, lyckas hålla tillbaka pessimismen. Värderingsmässigt ser den turkiska marknaden mycket intressant ut men vi behåller vår undervikt i avvaktan på signaler om en politisk lösning.

Under månaden inkom data över tillväxten i andra kvartalet och det var generellt positiv läsning. Särskilt optimistiska är vi över Serbien, en av fondens övervikter, som under andra kvartalet har lyckats ta sig ur recessionen samtidigt som man har lyckats kraftigt krympa de stora och tidigare så problematiska budget- och bytesbalansunderskotten. Givet de låga värderingarna och ett Europa som sakta men säkert återhämtar sig så ser vi positivt på den serbiska aktiemarknaden.

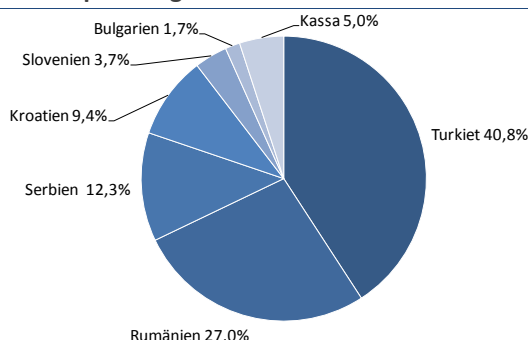
Största innehav 2015-09-30

Albalact	9,9%
IsBank	6,4%
Halk Bank	5,5%
Adris Grupa	5,0%
Komercijalna Bank	4,6%
Fondul Proprittatta	4,5%
Romgaz	4,3%
Vakif Bank	4,2%
Petrom	4,2%
Nis	4,2%

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.