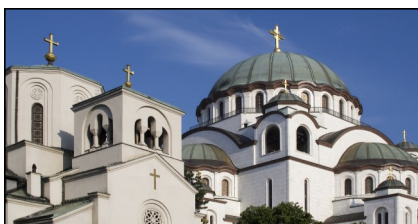


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	166,81
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling november	-1,5%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		



Förvaltarkommentar

Efter en otroligt stark oktober månad gick världens börser in i ett lugnare tempo under november. Världens index steg med drygt 2 procent vilket kan jämföras med oktoberrallyt som uppmätte drygt 14 procent. Den stora makrohändelsen under november var arbetsmarknadsdatan från USA. Den var mycket stark, och visade den högsta löneinflationstakten på många år. Räntorna började stiga och den generella marknadsuppfattningen slog om till att man återigen börjar tro att den amerikanska centralbanken kan komma att höja styrräntan redan i december. Stigande räntor gjorde att börshausen kom av sig. Samtidigt kom övrig makrodata, som exempelvis inköpschefsindex, in starkt och gav stöd åt marknaderna. Även Balkanregionen följde det globala mönstret. Gustavia Balkan sjönk med 1,5 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan Total Market Index sjönk med 5,2 procent. Börsen i Aten, var månadens sämsta marknad, med en nedgång på 11 procent. Övriga börser pendlade mellan -5 och -2 procent.

I Rumänien avgick premiärminister Ponta helt oväntat efter omfattande demonstrationer. Protesterna grundar sig på att folket är trötta på den korruption och svåra byråkrati som gör det politiska styret ineffektivt. Detta är inget nytt men frustrationen fick nytt liv efter en tragisk nattklubsbrand som resulterade i många döda. Ingen av de två stora partierna aspirerade på att bilda ny regering varpå president Iohannis tillsatte en interimis regering bestående av teknokrater. Trots den politiska turbulensen har börsen i Bukarest inte påverkats negativt vilket handlar om att rumänska ekonomin faktiskt återhämtar sig väl, om än från en låg nivå. Vi är inte särskilt bekymrade utan bibehåller övervikten mot den rumänska marknaden.

Den grekiska marknaden utvecklades svagt under månaden trots att regeringen sitter säkert, man är överrens med ECB/EU om ett tredje stödprogram och stresstestet av banksektorn visade sig att en rekapitalisering är klart hanterbar. Men för att EU ska skjuta till kapital till de grekiska bankerna så kräver de att privata sektorn ska finansiera hälften av kapitalet. I rådande stund ser det ut som om kapitalanskaffningen har lyckats, men det har varit på bekostnad av befintliga obligations- och aktieägares vilket har tyngt aktiekurserna och börsen. Fonden har fortfarande inga grekiska innehav.

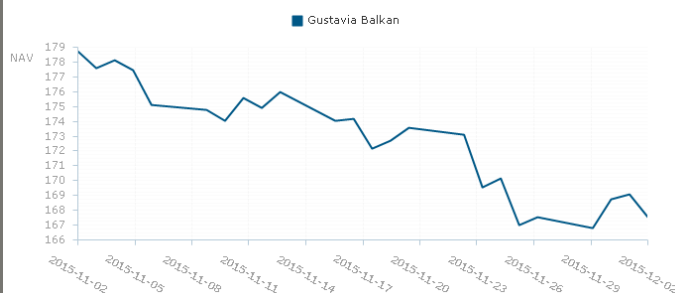
Den turkiska marknaden gick otroligt starkt under oktober efter att AK partiet vann en jordskredsseger i de allmänna valen. Under förra månaden bildade man regering under lugna omständigheter. Men trots bästa tänkbara utfall fick vi en ny kris på halsen efter att turkisk militär sköt ner ett ryskt stridsflygplan i östra delen av landet. Nedskjutningen har resulterat i en diplomatisk kris mellan länderna där President Putin och Erdogan smutskastar varandra. Hur den här krisen kommer att utveckla sig är omöjligt att säga men den ekonomiska kostnaden är hög. Turkiet köper stora mängder olja och gas av Ryssland, som i sin tur utgör största turistgruppen i Turkiet efter tyskarna. Vi konstaterar att den turkiska börsen generellt sett är attraktivt värderad och realekonomin utvecklas på rätt håll, och bibehåller därför exponeringen mot den turkiska marknaden.

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.

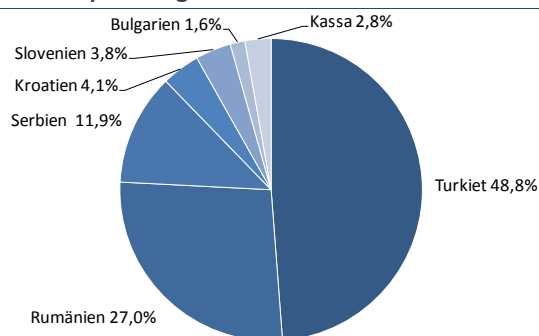
Största innehav 2015-11-30

Albalact	10,8%
IsBank	7,1%
Halk Bank	6,5%
Vakif Bank	4,8%
Fondul Proprittata	4,7%
Komercijalna Bank	4,7%
Migros	4,5%
Ak Bank	4,2%
Electrica	4,1%
Nis	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 sektornivå.