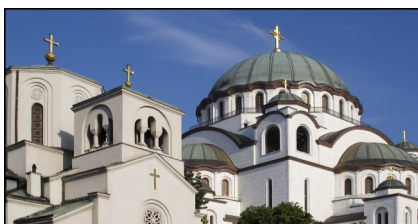


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	160,07
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling december	-4,0%
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

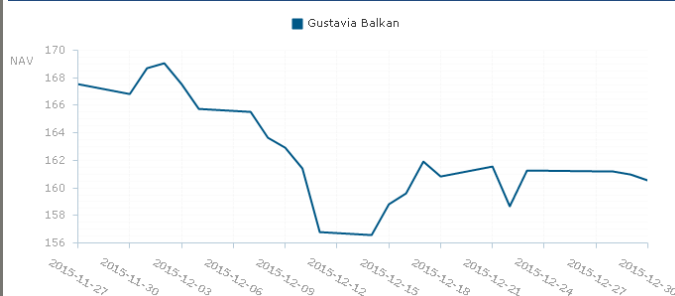
December blev en svag månad generellt sett på världens börser och världsindex sjönk med drygt 5 procent. De stora räntemötena från ECB och FED överskuggade det mesta ur ett globalt makroperspektiv. Först ut var den Europeiska centralbanken där dess chef Mario Draghi sedan tidigare tvingat upp förväntningarna på ytterligare stimulanser på höga nivåer. Han sänkte inlåningsräntan med 10 punkter och förlängde återköpsprogrammet med ett halvår, men han höjde inte det månatliga beloppet för återköp. Marknaden blev besviken och reagerade negativt. I mitten på månaden var det Janet Yellen och den amerikanska centralbankens tur. Helt enligt förväntningarna så höjde man till slut styrräntan med 25 punkter. Den första höjningen på nio år. Trots att höjningen är lite av ett paradigmskifte för den amerikanska penningpolitiken så tog marknaden det med en axelryckning. Istället verkar man oroa sig över räntebanan under nästa år. Även Balkanregionen följde det globala mönstret. Gustavia Balkan sjönk med 4,0 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan Total Market Index sjönk med 4,6 procent.

Den turkiska marknaden var volatil under månaden. Det råder delade meningar kring det som händer i världen i slutändan är bra för landet och dess aktiemarknad i synnerhet. Vi tror det. Turkiet har ingen egen energi utan tvingas importera all energi. En stark dollar, en förhållandevis svag världskonjunktur och en relativt hög produktionsnivå globalt sett har pressat ner oljepriset till historiskt låga nivåer. Det är få länder som gynnas lika mycket av detta som Turkiet. Normalt sett har Turkiet ett besvärande stort underskott i bytesbalansen vilket måste finansieras externt. Därför är man beroende av ränteläget globalt. Ett högre ränteläge i USA är allt annat lika negativt för Turkiets finansieringsförmåga. Men den förväntade ränteuppgången i USA väntas bli måttlig samtidigt som ECB alltså bedriver en expansiv politik. Men oavsett ränteläge så måste den lokala inflationen utvecklas åt rätt håll. Det har den inte gjort på sistone utan ligger på drygt 9 procent trots relativt svag tillväxt. Förklaringen är den svaga valutan. Den påverkar tillväxten negativt och medför att landet importerar inflation. Tidigare gick det att förklara den svaga valutans utveckling med det osäkra politiska läget. Marknaden visste helt enkelt inte vem som skulle regera landet. Efter valet i höstas så regerar AK partiet och ordningen är återställd. Valutan började avancera men blev abrupt avbryten av den diplomatiska krisen med Ryssland och konflikten i Norra Irak. Vi har självklart inte facit över hur Turkiets politiska relationer kommer att utvecklas, men vi tror och hoppas att det finns potential till det bättre. Det skulle i så fall innebära att valutan har god potential att stärkas, inflationen skulle sjunka, centralbanken behöver inte bedriva en lika åtstramande penningpolitik, vilket tillsammans med historiskt mycket låga värderingarna och fortsatt låga räntor globalt sett skulle kunna ge börserna i Istanbul rejält med bränsle för en uppgång under året.

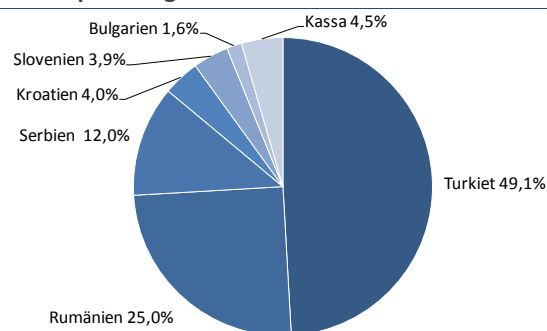
Största innehav 2015-12-31

Albalact	9,8%
IsBank	6,6%
Halk Bank	5,9%
Komercijalna Bank	4,7%
Vakif Bank	4,4%
Fondul Propriettatta	4,2%
Migros	4,1%
Electrica	4,0%
Garanti Bank	4,0%
Krka	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 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.