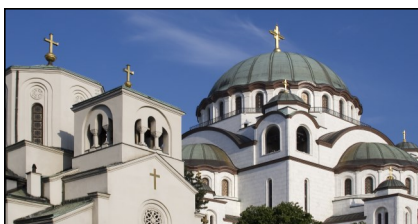


Gustavia Balkan



Startdatum	2003-10-10	Förvaltare	Jonas Dahlqvist
Jämförelseindex	STOXX BALKAN TMI	NAV	160,23
Bankgironummer	5645-7229	Utveckling januari	0,1%
PPM	534 156		
Riskenivå	6 av 7		
Minsta insättning	200 kr		
Insättnings- och uttagsavgift	0%		
Förvaltningsavgift	2,5%		

GUSTAVIA BALKAN
Första Balkanfonden
i världen (LOTS)
2003

Förvaltarkommentar

Januari blev en svag månad generellt sett på världens börser då världsinde-
x sjönk med drygt 4 procent. Den första datan som kom i år var Kine-
sisk och den var dålig. Inköpschefsindex för tillverkningssektorn kom in
på 48,2. Det var sämre än föregående månads siffra, sämre än väntat och
fortfarande under 50 som betyder att sektorn inte växer. Efter höstens
turbulens som kretsade kring Kina och som utmynnade i ett antal deval-
veringar så trodde nog många att lugnet hade lagt sig. Marknaden hade
släppt tanken på hårdlandning. Nu svängde sentimentet och återigen var
man orolig för var Kinas ekonomi är på väg.

Även Balkanregionen följde det globala mönstret. Gustavia Balkan steg
med 0,1 procent samtidigt som jämförelseindex Stoxx Balkan Total Mar-
ket Index sjönk med 2,0 procent. Vid en första anblick så sticker avkast-
ningen ut något. Normalt sett har utvecklingsmarknader gått sämre än
mer utvecklade marknader under svaga perioder. Men glädjande nog
gick de lika dåligt under januari. Det skulle kunna tolkas som att synen på
utvecklingsmarknader relativt utvecklade marknader kan ha normali-
serats efter att under flera år varit en underpresterare. Sett till Balkan
regionen så gick den till och med lite bättre än MSCI Emerging Markets
Index. Men det är svårt att tala om ett trendbrott då det mer handlar om
att spridningen mellan länderna var stor. Grekland, Rumänien och Ser-
bien sjönk med 11,9 samt 6 procent under månaden. Kroatien, Bulgarien
och Slovenien gick något bättre då de sjönk med 3,2 respektive 1 pro-
cent. Bäst gick det för den turkiska marknaden som steg med 3 procent.

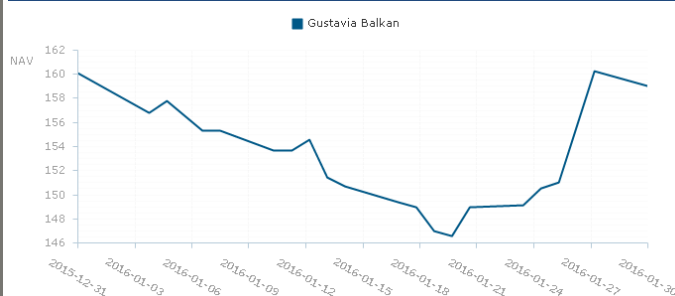
Det råder inga tvivel om varför Turkiet gick relativt sett bättre än övriga
Balkan under månaden. Ett fallande oljepris är väldigt gynnsamt för en
stor nettoimportör som Turkiet. ECB och Draghi var ute under månaden
och betydade att man kommer stimulera mer om det krävs. Även den
amerikanska centralbanken var ute under månaden med ett duvaktigt
budskap. Detta fick räntorna på fall globalt vilket är positivt för ett land
som Turkiet som måste finansiera sitt underskott i bytesbalansen. Turkiet
väntas växa med 3,5 procent i år vilket är en acceptabel nivå relativt hur
världen ser ut. Regeringen sitter säkert, statskulden är låg och budget-
underskottet litet. Detta sammantaget gjorde marknaden mindre nega-
tivt inställd till Turkiet relativt andra länder vilket resulterade i en ganska
stabil valuta under månaden. Stabil valuta innebär stabil inflation som
tillsammans utmynnar i stabila räntor. Efter fjolårets svaga börsutveck-
ling, och sett till dagens vinstprognoser är turkiska aktiemarknaden attrak-
tivt värderad. Men det förutsätter att räntorna inte drar iväg. Naturligtvis
är det positivt att Turkiet, som största marknad i fonden, går bra relativt
sett. Men för att utvecklingen ska bli bra även i absoluta termer så krävs
det en sentimentsförändring. Inte bara på ett globalt plan, utan även
synen på utvecklingsmarknader måste svänga. Givet att inte Kina tvingar
in resten i världen i en global recession så tror vi att finns goda förutsätt-
ningar för detta. Samtidigt är vi ödmjuka inför det faktum att många är
skeptiska till framtiden just nu av ganska goda och klart rationella skäl.
Det gör oss försiktigt positiva.

*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.*

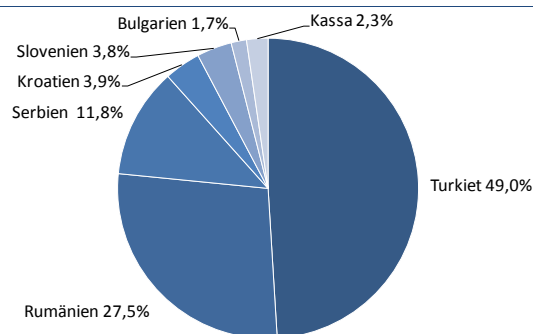
Största innehav 2016-01-31

Albalact	12,6%
IsBank	6,5%
Halk Bank	5,8%
Komercijalna Bank	4,7%
Vakif Bank	4,3%
Garanti Bank	4,2%
Fondul Proprittatta	3,9%
Electrica	3,9%
Migros	3,8%
Krka	3,8%

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 Balk-
an regionen, primärt Bulgarien, Grekland, Kroatien, Rumänien,
Serbien, Slovenien och Turkiet. Fondens förvaltas utifrån en struktu-
rerad förvaltningsprocess. En övergripande makrosyn är utgångs-
punkten för val av inriktning på land- och sektornivå.