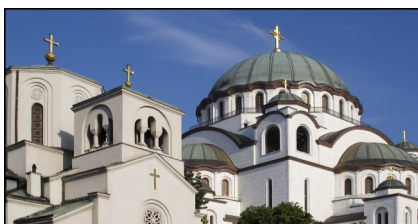


## Gustavia Balkan



|                              |                  |                |                 |
|------------------------------|------------------|----------------|-----------------|
| Startdatum                   | 2003-10-10       | Förvaltare     | Jonas Dahlqvist |
| Jämförelseindex              | STOXX BALKAN TMI | NAV            | 171,68          |
| Bankgironummer               | 5645-7229        | Utveckling nov | -7,0%           |
| PPM                          | 534 156          |                |                 |
| Riskenivå                    | 6 av 7           |                |                 |
| Minsta insättning            | 200 kr           |                |                 |
| Insättnings och uttagsavgift | 0%               |                |                 |
| Förvaltningsavgift           | 2,5%             |                |                 |



## Förvaltarkommentar

November blev en händelserik månad. Världsindex steg med 3,7 procent i kronor räknat. Även den här månaden bidrog en svag krona till att öka värdet på utländska aktier. Månadens stora händelse var utan konkurrens det amerikanska presidentvalet. Marknaden förväntade sig att Clinton skulle vinna, och skulle hon mot förmodan inte göra det så skulle marknadsreaktionen bli extremt negativ. Marknaden fick i likhet med Brexit omröstningen i somras fel. I dubbel bemärkelse. Donald Trump vann och reaktionen blev tvärtom förväntningarna ganska positiv. Åtminstone om man ser till den amerikanska börsen. Balkanregionen red inte på den sk Trumpismen utan hade tvärtom en svag utveckling. Gustavia Balkan sjönk med 7,0 procent samtidigt som Stoxx Balkan TM Index sjönk med 7,1 procent. Men det var en blandad utveckling. Den turkiska och slovenska marknaden var sämst med nedgångar på 8 respektive 13 procent. Den rumänska, kroatiska samt serbiska marknaden handlades i stort sett oförändrat. Månadens vinnare var den bulgariska och grekiska marknaden som steg med drygt 5 procent. Optimismen kring Grekland har att göra med att regeringen har varit framgångsrik i att implementera de sparkrav man kom överrens med kreditgivarna och EU om. Men det handlar även om att landet oväntat växte med 1,5 procent i årstakt under tredje kvartalet. Det ska jämföras med -0,6 procent under andra kvartalet. För helåret ser det ut som om tillväxten kan bli svagt positiv. Det är klart bättre än både regeringen och marknadens prognoser.

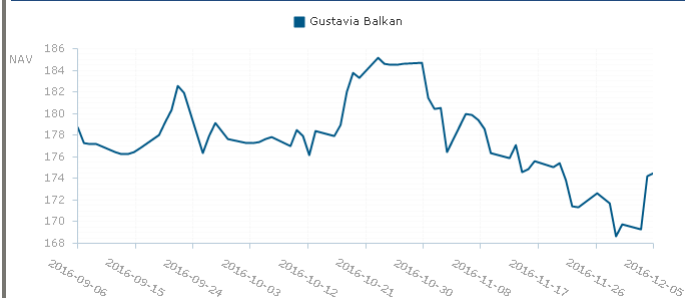
Turkiet var månadens sämsta marknad. Även sedan årsskiftet har börsen i Istanbul gått svagt då den är ner drygt 4 procent. Problemet är att landet har befunnit sig i något som kan beskrivas som en perfekt storm. Efter den misslyckade statskuppen i somras införde president Erdogan undantagstillstånd. Givet den prekära situationen har presidenten utnyttjat läget till att försöka driva genom ett paket med förändringar i grundlagen. Ändringar som bland annat stärker presidentens, hans egen, makt. Utöver detta har energipriserna, i Lira mätt, fortsatt gå upp kraftigt vilket tynger landets underskott i bytesbalansen. Ett underskott som måste finansieras, och i takt med att räntorna i omvärlden stiger, och en svag Lira tvingar fram stigande inflation, så stiger räntorna. Detta sammantaget gör det synnerligen svårt för aktiemarknaden att prestera. Tvärtom. Men ur ett aktieperspektiv måste man fråga sig vad som är inprisat. På nästa års prognos handlas börsen till PE 7,5. Direktavkastningen ligger på knappt 4 procent och P/EK ligger på 0,9. Det har historiskt inte varit ett dåligt läge.

*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.*

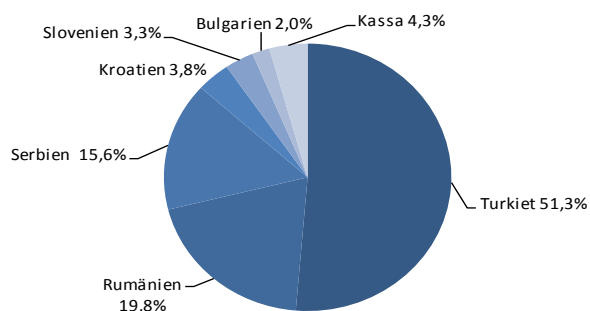
## Största innehav 2016-11-30

|                    |      |
|--------------------|------|
| IsBank             | 6,5% |
| Komercijalna Banka | 5,7% |
| Petrom             | 5,5% |
| Energoprj Hold     | 5,3% |
| Romgaz SA Ord      | 4,9% |
| Electrica          | 4,9% |
| Halk Bank          | 4,7% |
| Trakya Cam         | 4,7% |
| NIS                | 4,6% |
| Fondul Proprittata | 4,6% |

## Utveckling 3 månader



## Geografisk exponering



## Om fonden

Gustavia Balkan är en aktivt förvaldat 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.