

TUNDRA FONDER

MÅNADSBREV DECEMBER 2014



Månadsbrev – Innehållsförteckning

Sammanfattning tillväxt- och gränsmarknader	3
Tundra Frontier Opportunities Fund	4
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	5
Tundra Pakistanfond	6
Tundra Rysslandsfond	7
Tundra Vietnam Fund	8
Tundra QuAsia	9
Appendix I – Utveckling aktiemarknader	10
Appendix II – Utveckling råvaror	11
Appendix III – Utveckling valutor	12
Disclaimer	13

Sammanfattning tillväxt- och gränsmarknader – december 2014

Gränsmarknaderna avslutade året med stigande kurser. MSCI Frontier Markets xGCC Net steg 1,5% räknat i SEK. Volatiliteten under månaden kom dock att bli omfattande – under månadens första halva föll marknaderna med 8% för att därefter stiga med 10%. Bland enskilda gränsmarknader var volatiliteten än mer dramatisk – Nigeria föll 21% för att därefter stiga 26% och Kazakstan genomled likartad utveckling. Mönstret känns igen från såväl tillväxtmarknaderna som utvecklade marknader. Bottennoteringarna under december sammanföll med FED:s kommentarer om att centralbanken mycket väl kan vara uthållig i sin lågräntepolitik och att det kan dröja innan räntehöjningar initieras.

I vanlig ordning blev skillnaden i avkastning mellan enskilda gränsmarknader stor under den gångna månaden. Oljeimporterande asiatiska gränsmarknader fortsatte gynnas av det fallande oljepriset och länder som Bangladesh, Pakistan och Sri Lanka tillhörde vinnarna. På förlorarlistan återfinns Argentina och Kazakstan. Mellanöstern, där Förenade Arabemiraten och Qatar tidigare i år omklassificerades från kategorin gränsmarknader till tillväxtmarknader av MSCI, som under årets första halva tillhörde vinnarmarknaderna, återfanns även de på förlorarlistan under december som ett naturligt resultat av deras petroleumbaserade ekonomier. Vår tes om gränsmarknader som en heterogen grupp marknader gjorde sig nu väl påmind.

En närmare analys av avkastningen under månaden ger vid handen att den svagare kronan bidragit avsevärt positivt. Räknat mot kronan fick flera gränsmarknader, däribland Argentina, Pakistan, Sri Lanka och Vietnam, se sina valutor stärkas med 4% eller mer. I flera fall kan hela uppgången förklaras med valutaeffekten.

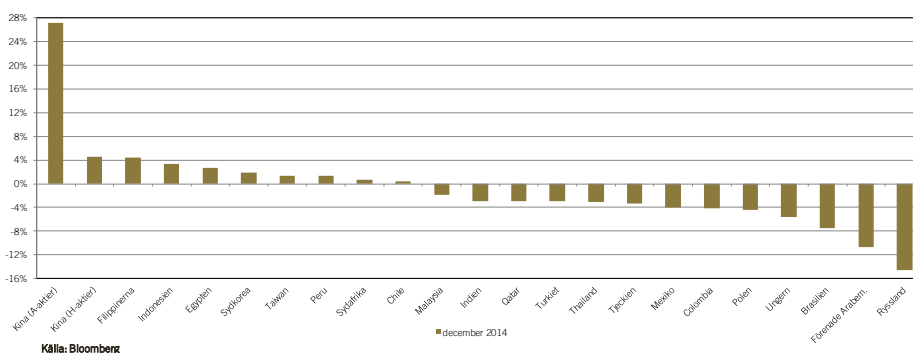
Med globalt fallande räntor under det gångna året (den amerikanska 10-åriga statsobligationsräntan föll med ca 80 baspunkter), ett oljepris som halverades under årets andra halva och ett klimat där tillväxten på såväl traditionella tillväxtmarknader som i Europa har ifrågasatts har klimatet för asiatiska gränsmarknader varit gynnsamt. Dessa ekonomier präglas som bekant av relativt hög strukturell tillväxt (lång duration på det framtida kassaflödet gynnas relativt mer av fallande diskonteringsränta), har importnotan för olja som en större utgiftspost och är en av få platser dit investerare kan söka sig i tider av obefintlig tillväxt i flertalet andra ekonomier. Det återspeglas också i inflödet till

gränsmarknadsfonder under 2014 (ca USD 2 miljarder t.o.m. november enligt statistik från en datakälla) att jämföra med utflöden från tillväxtmarknadsfonder om USD 24 miljarder under helåret 2014 (utflödena från tillväxtmarknadsfonder ökade med 60% jämfört med 2013). Sammantaget slutade 2014 med en uppgång på 17,4% för gränsmarknaderna. Gränsmarknaderna utvecklades därmed i linje med tillväxtmarknader (+17,5%) men sämre än utvecklade marknader (MSCI World Net +27,4%). Bland de större gränsmarknaderna blev årets bästa marknad Bangladesh (+81,3%) följt av Kenya (+49,7%), Argentina (+42,6%) och Sri Lanka (+40,6%).

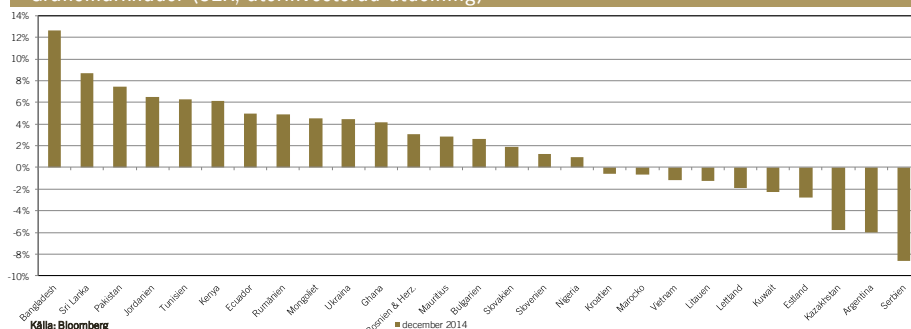
För tillväxtmarknaderna bekräftade december bilden för 2014 som helår – att man nu måste se tillgångsslaget som en samling enskilda länder snarare än som en homogen grupp. Under den gångna månaden steg Asien (+1,7%) lett av kinesiska aktier medan såväl Latinamerika som Östeuropa föll (-5,4% respektive -4,8%). Väst gick det för Ryssland (-14,6%), Förenade Arabemiraten (-10,7%) och Brasilien (-7,4%). Samtliga tre länder tillhör kategorin oljeexportörer. Liksom för gränsmarknaderna blev valutaeffekten omfattande under december och flertalet tillväxtmarknader fick se sina valutor stärkas gentemot kronan. Det uppenbara undantaget blev rubeln, som föll drygt 8% under månaden. För helåret 2014 steg därmed Asien 25,9% medan Latinamerika steg 5,1% och Östeuropa 3,2%. Mycket av den asiatiska uppgången under december är hänförlig till den starka utvecklingen på kinesiska aktier och H-aktier (kinesiska aktier noterade i Hong Kong) steg med 4,6%. Än större blev uppgången för A-aktier (aktier noterade på börserna i Shanghai och Shenzhen), +27,2%. Utvecklingen i Kina under december påminner om den i november: svag makroekonomisk statistik kombinerat med penningpolitiska stimulansåtgärder. PBOC:s oväntade räntesänkning i november åtföljdes nu av mer flexibla regler vad gäller de begränsningar i förhållandet mellan ut- och inlåningsvolymerna landets banker måste följa. De nya reglerna möjliggör större utlåningsvolym och kan därmed likställas med en likviditetsökning.

Notera att samtliga avkastningssiffror i detta månadsbrev är baserade på priser per 2014-12-30, den sista dagen på året då Tundras fonder prissattes.

Tillväxtmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Månadsbrev Tundra Frontier Opportunities Fund (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	150,83	2,5%	29,8%	29,8%	50,8%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 216,15	1,5%	17,4%	17,4%	29,5%

Fondfakta	Risk och kostnader*
Startdatum	2013-04-02
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)
Bankkonto	SEB 5851-1078355
ISIN kod	SE0004211282
PPM nr	861229
Bloomberg	TUNDFRO SS
Förvalt kapital	939,4 MSEK
	Aktiv risk (Tracking error) 7,2%
	Standardavvikelse 13,5%
	Standardavvikelse, jmf-index 13,6%
	Beta 0,85
	Information ratio 1,63
	Riskenivå 7 av 7 (se KIID för mer info)
	Förvaltningsavgift 2,5%

*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

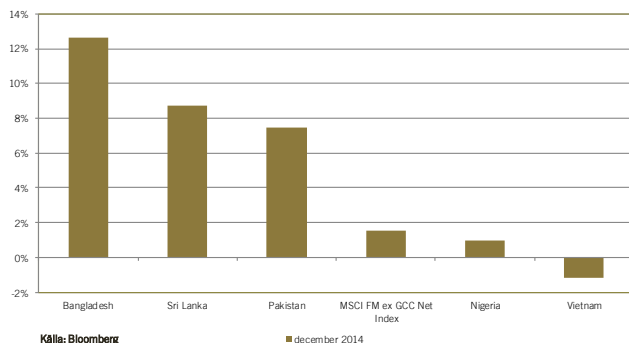
Bästa aktierna i december	Sämsta aktierna i december
Avkastning (SEK)	Avkastning (SEK)
Shezan Int'l 36,8%	Flour Mills Nig -20,8%
Avanceon Ltd 27,9%	Ypf Sa-D -17,7%
Maple Leaf Cemen 25,9%	Pak Oilfields -11,8%
K-Electric Ltd 25,7%	Diamond Bank -11,6%
Kohat Cement 24,5%	United Bank Afr -11,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

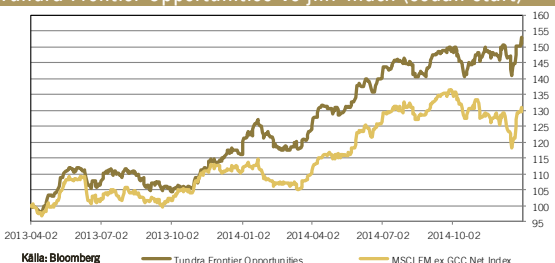
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
John Keells Hldg	3,9%	Sri Lanka	20,5	20,6	1,4%	7,4%
Brac Bank Ltd	3,1%	Banglad.	30,5	18,6	2,4%	4,6%
Active Fine Chem	3,1%	Banglad.	-	-	0,6%	6,4%
Nishat Mills Ltd	2,9%	Pakistan	-	-	3,0%	2,9%
Ypf Sa-D	2,7%	Argentina	23,3	12,4	0,4%	-17,7%

Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



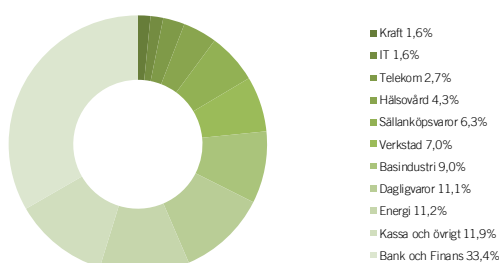
Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities: Sektorfördelning



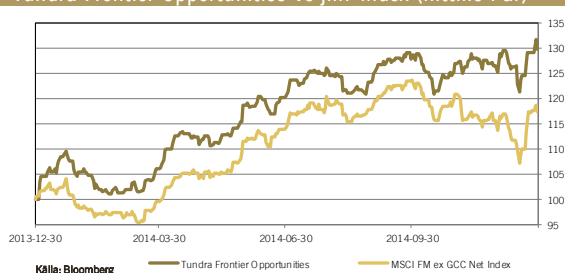
Marknaden

Marknaden steg 1,5% (SEK) under december, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 0,6%. För helåret steg marknaden därmed 17,4%, i linje med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 17,5%. Att notera är att rensat för kronförsvagningen föll marknaden faktiskt under 2014 med 2,4% (USD). December präglades av svag utveckling för av marknaden betraktat som råvaruberoende länder. Kazakstan och Argentina föll vardera 6% under månaden emedan Nigeria till slut stängde marginellt upp efter att i mitten av månaden varit ned 21%. Bästa marknader blev de tre energiimportörerna Bangladesh (+13%), Sri Lanka (+9%) samt Pakistan (+8%). Fokus i marknaden under inledningen av det nya året är föga oväntat oljepriset där, i den negativa vågskålen, nuvarande låga nivåer föranleder spekulationer om devalveringar såväl i Nigeria som i Kazakstan. Samtidigt ser utsikterna för de asiatiska frontiermarknaderna, med Pakistan i spetsen, fortsatt än ljusare ut. 2015 blir sannolikt ytterligare ett år med väsentliga skillnader i avkastning mellan olika aktiemarknader.

Fonden

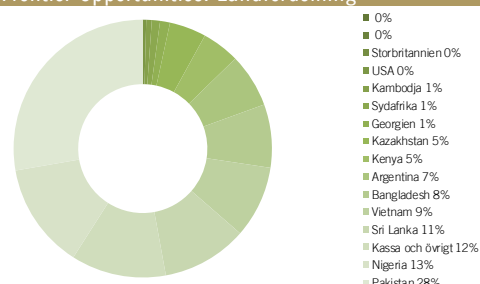
Fonden steg 2,5% under månaden, jämfört med marknaden (MSCI Frontier Markets xGCC Net (SEK)) som steg 1,5%. Medan november präglades av närmast perfekta aktieval uppstod meravkastningen under december nästan uteslutande från länderallokering. Våra undervikter i Nigeria och Argentina samt övervikter i Pakistan, Sri Lanka och Bangladesh var de viktigaste anledningarna. För året som helhet innebär detta att fonden steg 29,8%, drygt 12% mer än sitt jämförelseindex. Inför 2015 ter sig förutsättningarna fortsatt goda att skapa överavkastning. Vi förväntar oss några tuffa månader till i Nigeria (presidentval 14 februari vilket innebär att en något större devalvering sannolikt dröjer till efter detta). Vi tror dock att botten på marknaden för denna gången nås någon gång under första halvåret. Samtidigt ser vi ett mycket starkt momentum för ekonomierna i Asien. Vietnam har haft en tuff utveckling de senaste månaderna inför införandet av minskat belåningsutrymme på aktiemarknaden (februari) och kraftiga nedgångar i underleverantörer till energisektorn. Oavsett marknadsförutsättningar finns det alltid intressanta investeringsmöjligheter. Vi lyckades väl under 2013 (knappt 8 månader) och 2014 och ska göra vårt bästa för att fortsätta hitta dessa under 2015.

Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities: Landfördelning



Mer information om våra fonder finns i informationsbroschyren eller faktabladet för respektive fond. Kontakta oss om du vill att vi ska skicka dessa handlingar till dig.

Månadsbrev Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	87,63	-2,5%	-6,4%	-6,4%	-12,4%
Jmf-index (S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK))	13 482,44	0,7%	3,3%	3,3%	3,2%

Fondfakta	Risk och kostnader*
Startdatum	2013-05-20
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)
Bankkonto	SEB 5851-1101667
ISIN kod	SE0005188091
PPM nr	878223
Bloomberg	TUNDNIG SS
Förvaltad kapital	29,1 MSEK
	Aktiv risk (Tracking error)
	Standardavvikelse
	Standardavvikelse, jmf-index
	Beta
	Information ratio
	Riskenivå
	Förvaltningsavgift/år

* Riskmätningar beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i december

	Avkastning (SEK)
Nestle Nigeria P	22,6%
Uchumi Supermark	18,7%
Dangote Cement	8,2%
Equity Group Hol	6,0%
Safaricom Ltd	5,6%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

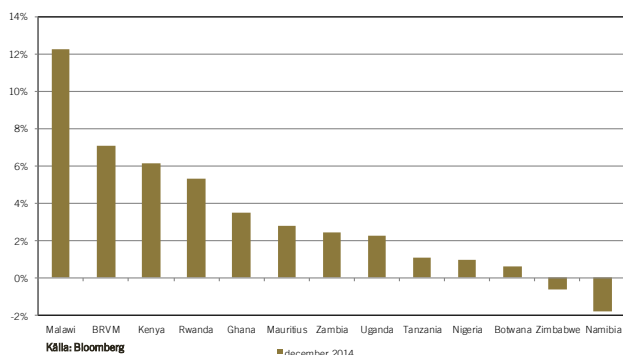
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Guaranty Trust	8,4%	Nigeria	8,5	8,2	8,5%	5,5%
Nigerian Brewer	8,1%	Nigeria	31,8	26,4	0,9%	-0,7%
Zenith Bank Plc	6,3%	Nigeria	6,6	6,1	10,9%	-6,4%
East African Bre	6,0%	Kenya	35,0	31,5	1,8%	5,4%
Mcb Group Ltd	4,3%	Mauritius	10,8	11,2	3,3%	2,3%

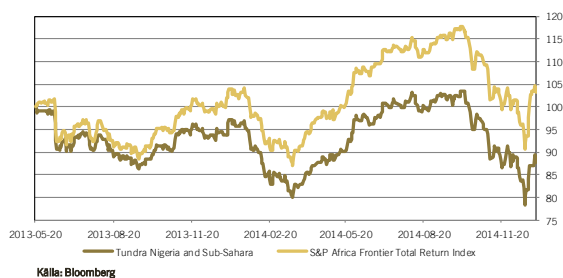
Sämsta aktierna i december

	Avkastning (SEK)
Flour Mills Nig	-20,8%
Uac Of Nigeria	-19,4%
Oando Plc	-16,5%
Diamond Bank	-11,6%
United Bank Afr	-11,3%

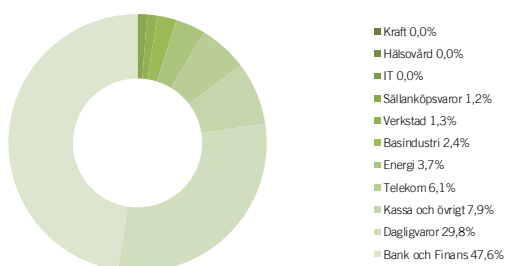
Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Sektorfördelning



Marknaden

S&P Africa Frontier Total Return Index steg 0,7% i december, sämre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net +1,5%). Nigeria föll 21% fram till mitten av månaden men återhämtade sig kraftigt och slutade månaden på +1,0%. Kenya steg 6,1% i december. (alla förändringar i SEK)

Tanzania blev bästa marknad i Sub-Sahara 2014 med +55,8%, följt av Kenya (+49,7%) och Uganda (+38%). Nigeria blev sämsta marknad i regionen med -7,2% medan Ghana blev näst sämst med -5,4%. S&P Africa Frontier Total Return Index steg 3,7% under året.

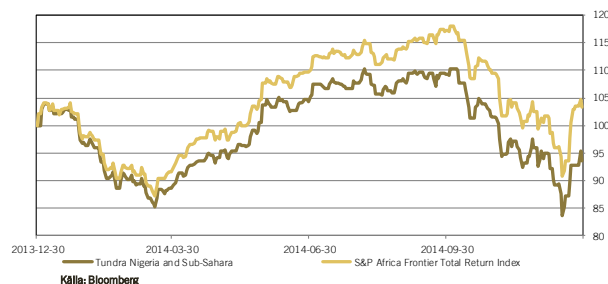
Efter -18% i november föll Brentoljan ytterligare 14% i december (i SEK), vilket skapade förnyat tryck på den nigerianska valutan, trots devalveringen på 8% i slutet av november. Än så länge fokuseras debatten på de negativa effekterna av ett lägre oljepris, såsom lägre exportintäkter. I förlängningen kommer dock även positiva effekter (dock svårare att prognostisera) att delvis kompensera, framförallt via minskad kostnad för bränslesubventioner. Dessa har uppgått till omkring USD 4 mdr/år de senaste åren, vilket motsvarar det budgeterade underskottet för 2015. Finansdepartementet har nyligen sagt att kostnaden blir noll vid ett oljepris kring USD 60/fat.

Den nigerianska aktiemarknaden handlas nu med en kraftig rabatt mot snittet de senaste fyra åren (50% rabatt på P/E och 20% på P/B) samtidigt som avkastningen på eget kapital har ökat markant. Vi ser att de långsiktiga positiva drivkrafterna för närvarande skymms av faktorer såsom oljepriset, valutaoro och även det stundande valet den 14 februari. Marknaden kommer sannolikt att fortsätta handlas på dessa orosmoment de inledande månaderna 2015 och uppvisa kraftiga rörelser både uppåt och neråt.

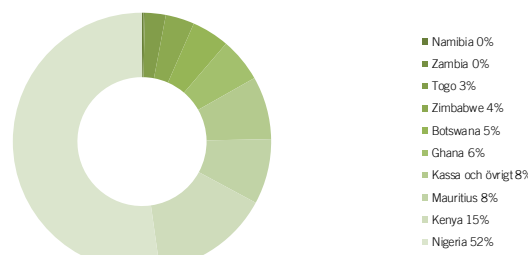
Fonden

I december föll fonden 2,5%, sämre än jämförelseindex som steg 0,7%. Totalt föll fonden 6,4% under året. I december bidrog övervikter inom konsumentsektorn, och då särskilt i FlourMills Nigeria, PZ Cussons Ghana samt EcoNet Zimbabwe som backade 17%, 14% resp. 9%, till att fonden utvecklades sämre än index. Fonden tjänade relativt index på undervikter i de nigerianska bankerna FCMB och Stanbic IBTC samt övervikter i 7-UP Nigeria och East African Breweries i Kenya. Inga större förändringar har gjorts under månaden. (alla förändringar i SEK)

Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Landfördelning



Månadsbrev Tundra Pakistanfond (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra Pakistanfond	269,32	8,0%	60,6%	60,6%	169,3%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	6 038,79	7,5%	35,2%	35,2%	107,2%

Fondfakta	Risk och kostnader*
Startdatum	2011-10-14
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)
Bankkonto	SEB 5851-1076190
ISIN kod	SE0004211308
PPM nr	705806
Bloomberg	TUNDPK SS
Förvalt kapital	616,4 MSEK
	Aktiv risk (Tracking error)
	Standardavvikelse
	Standardavvikelse, jmf-index
	Beta
	Information ratio
	Riskenivå
	Förvaltningsavgift/år

* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i december

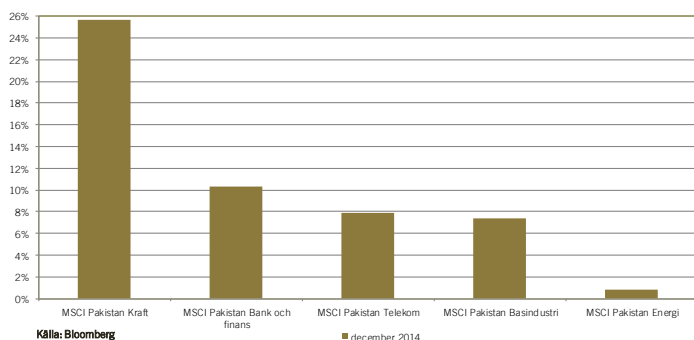
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Shezan Intl	36,8%	Pak Oilfields	-11,8%
Avanceon Ltd	27,9%	Searle Pakistan	-6,9%
Maple Leaf Cemen	25,9%	Meezan Bank Ltd	-2,2%
K-Electric Ltd	25,7%	Pakistan Petrole	-2,1%
Dg Khan Cement	25,6%	Habib Sugar	1,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

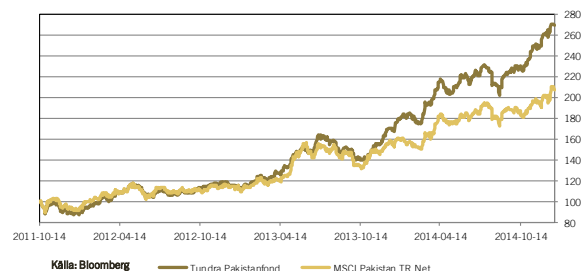
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Oil & Gas Develo	6,0%	Pakistan	8,3	7,1	4,6%	2,0%
Natl Bk Pakistan	4,7%	Pakistan	13,0	9,8	2,9%	16,3%
Mcb Bank Ltd	4,7%	Pakistan	15,4	13,4	4,2%	11,0%
K-Electric Ltd	4,6%	Pakistan	-	26,3	5,2%	25,7%
Meezan Bank Ltd	4,0%	Pakistan	12,0	10,1	3,0%	-2,2%

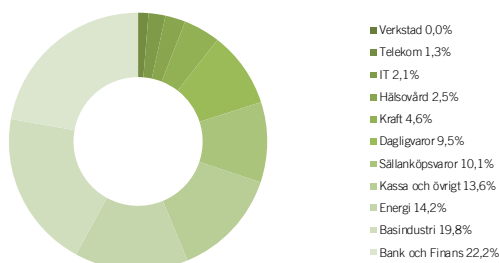
Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Pakistanfond vs jmf-index (sedan start)



Tundra Pakistanfond: Sektorfördelning



Mer information om våra fonder finns i informationsbroschyren eller faktabladet för respektive fond. Kontakta oss om du vill att vi ska skicka dessa handlingar till dig.

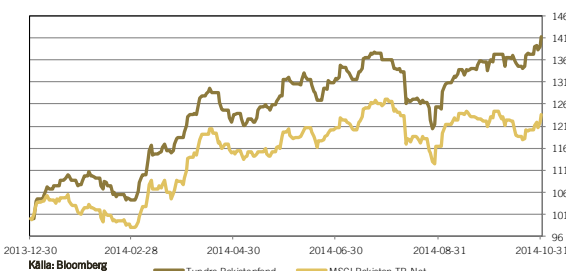
Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) steg 7,5% under december, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som sjönk 0,6%. Utlänningar var nettosäljare med USD 50m medan den genomsnittliga dagsvolymen sjönk marginellt till USD 128m. De politiska spänningarna steg under inledningen av månaden då PTI satte press på regeringen genom demonstrationer i Karachi, Lahore och Islamabad. Det tragiska terrorattentatet mot en skola i Peshawar som orsakade 141 människors liv, varav 120 barn, förändrade dock läget. PTI beslutade sig för att avsluta de demonstrationer som pågått sedan augusti för att istället stötta det nationella arbetet mot terrorismen. Oljepriset föll ytterligare 18% räknat i USD under månaden vilket innebar att energisektorn utvecklades svagt. Lägre energipriser är dock mycket positivt för Pakistan då landet importerar större delen av sin oljekonsumtion. Regeringen vidarebefordrade delar av de lägre energipriserna till folket i form av lägre eltariffer och bensinpriser, vilket innebar att inflationen för månaden kom in på 11-års lägsta (3,96% på årsbasis). Till detta tillkom IMF:s beslut att släppa ytterligare en tranch i den existerande låneöverenskommelsen (USD 1,05 mdr), vilket stärkte valutaserven till över USD 15 mdr. Den genomsnittliga inflationen de senaste fem månaderna stannade därmed på 6,45%. Inflationen ser ut att fortsätta vara låg de kommande månaderna vilket talar för en räntesänkning vid nästa centralbanksmöte (under januari). Med ett positivt makroekonomiskt momentum, en för tillfället lugnare politisk ton samt det faktum att marknaden för helåret 2015 nu handlas till P/E 8,4x ser utsikterna för inledningen av året positiva ut.

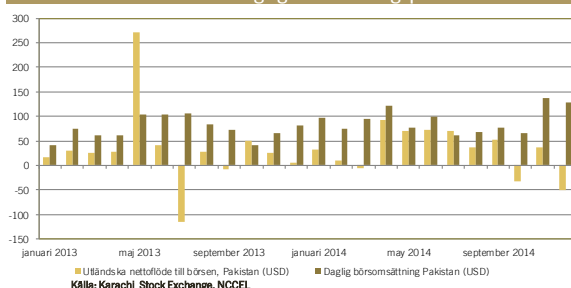
Fonden

Fonden steg 8,0% under månaden, marginellt bättre än marknaden som steg 7,5%. Vår undervikt i energisektorn bidrog positivt. Energisektorn var fortsatt under press givet kraftigt fallande oljepriser. Vår övervikt i dagligvaror och basindustri (framförallt cement) bidrog också positivt emedan vår undervikt i finansiella sektorn kostade en del relativavkastning. För året som helhet steg fonden 60,6%, hela 25% mer än jämförelseindex (MSCI Pakistan Net (SEK)). Sedan lansering för strax över tre år sedan har fonden därmed stigit 169%, drygt 62% mer än MSCI Pakistan Net (SEK). Under årets sista månad ökade vi våra positioner i Engro Foods och Meezan Bank. Vi ökade också i energisektorn som dock förblir en väsentlig undervikt i fonden.

Tundra Pakistanfond vs jmf-index (hittills i år)



Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Månadsbrev Tundra Rysslandsfond (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	68,85	-15,0%	-30,3%	-30,3%	-31,2%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	2 885,83	-14,6%	-31,1%	-31,1%	-25,3%

Fondfakta	Risk och kostnader*
Startdatum	2011-10-14
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)
Bankkonto	SEB 5851-1076212
ISIN kod	SE0004211274
PPM nr	741637
Bloomberg	TUNDRYS SS
Förvalt kapital	8,6 MSEK
	Aktiv risk (Tracking error)
	Standardavvikelse
	Standardavvikelse, jmf-index
	Beta
	Information ratio
	Riskenivå
	Förvaltningsavgift/år

*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i december

	Avkastning (SEK)
Eurasia Dril-Gdr	5,0%
Nimk Oao	2,6%
Severstal Pao	2,5%
Luxoft Holding I	1,4%
Halyk Savings Bk	-0,9%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

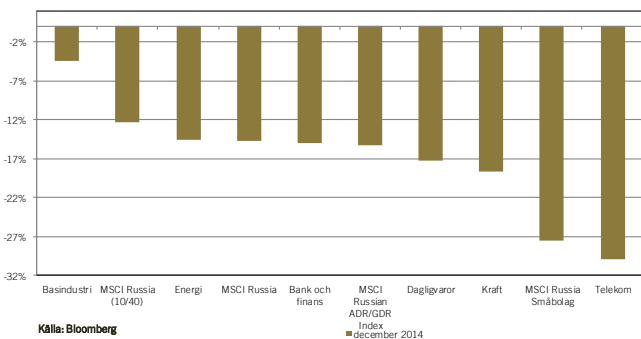
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Surgutneftegas	8,3%	Ryssland	3,3	2,3	2,4%	-25,2%
Sberbank	7,9%	Ryssland	3,3	4,0	5,2%	-29,4%
Lukoil Oao	7,5%	Ryssland	2,9	3,8	4,9%	-7,4%
Norilsk Nickel	7,0%	Ryssland	13,7	6,9	10,3%	-7,6%
Gazprom	4,4%	Ryssland	2,4	2,6	5,2%	-15,3%

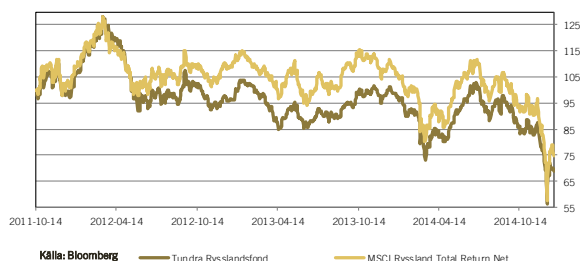
Sämsta aktierna i december

	Avkastning (SEK)
Tmk Oao	-49,4%
Mobile Telesyst	-37,4%
Bank St Petersburg	-31,3%
X 5 Retail-Gdr	-31,0%
Sberbank	-29,4%

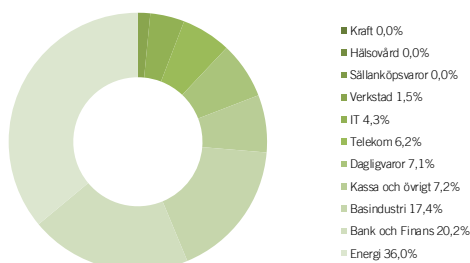
Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



Tundra Rysslandsfond: Sektörfördelning



Mer information om våra fonder finns i informationsbroschyren eller faktabladet för respektive fond. Kontakta oss om du vill att vi ska skicka dessa handlingar till dig.

Marknaden

MSCI Russia Net föll 14,6% (SEK), jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som föll 0,6%. Under 2014 har MSCI Russia Net SEK fallit 31,1% medan MSCI Emerging Markets Net stigit 17,5% (SEK).

Under december förvärrades valutakrisen i Ryssland dramatiskt. Det fallande oljepriset (-18% i USD under månaden) utlöste valutakrisen. Från sista november till den 16 december försvagades rubeln 60% jämfört med USD. Precis som under tidigare valutakriser (1998 och 2008) skapade detta oro hos den ryska befolkningen. Vid landets valutaväxlingskontor var köerna tidvis långa. Dessutom var skillnaden mellan köp- och säljkurs stor, vilket ökade oron ytterligare. Normalt är skillnaden för rubeln mindre än 1% även i lokala växlingskontor.

Efter att rubeln kollapsat i mitten av december stödköpte finansministeriet valutan, vilket vände situationen och rubeln stärktes. Deras agerande fick även ryska exportbolag att köpa rubel. Till det sistnämnda bidrog också skattebetalningarna under slutet av månaden, vilka görs i rubel. För december som helhet försvagades valutan 20% mot USD.

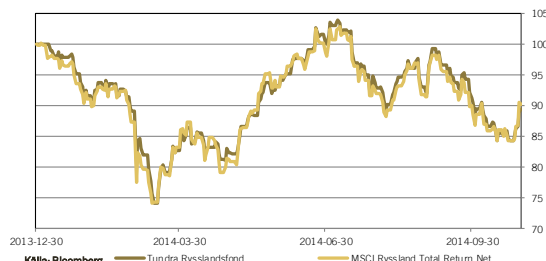
Under december har det förekommit spekulationer om kapitalkontroll i Ryssland för att minska risken för en bankkris och fortsatt fallande valuta. Under andra halvan av december kom förslag på att ryska exportbolag ska tvingas sälja delar av sina exportinkomster löpande för att stabilisera rubeln. President Putin påkallade allvaret i situationen genom att möta de största industriledarna för att därigenom öka det indirekta trycket på dem att köpa rubel för exportintäkter.

Fonden

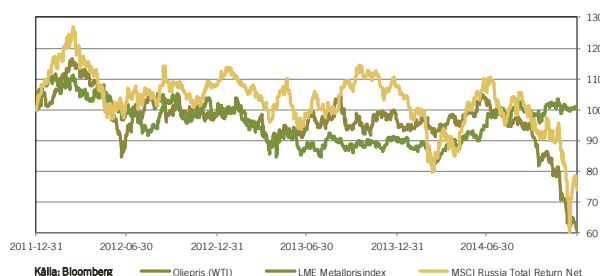
Tundra Rysslandsfond föll 15,0% under november medan marknaden mätt som MSCI Russia Net föll 14,6% (SEK). Under 2014 föll Tundra Rysslandsfond med 30,3% medan MSCI Russia Net SEK föll 31,1%.

Rabatten på lokalt noterade aktier jämfört med depåbevis noterade i London ökade markant under december p.g.a. spekulationer om kapitalkontroll. Ett exempel är Magnit, Rysslands största livsmedelstäljare, där rabatten på den lokala aktien ökade från 23% till 32%. Detta bidrog till att fonden utvecklades något sämre än index under december.

Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (hittills i år)



MSCI Russia, oljepriset och LME:s metallindex (USD)



Månadsbrev Tundra Vietnam Fund (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra Vietnam Fund	117,61	-2,5%	-	-	17,6%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 190,82	-1,2%	-	-	19,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	5,4%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	19,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	21,1%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,89
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	-0,51
Bankkonto	SEB 5851-1103805	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005797099	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	762823		
Bloomberg	TUNDVIE SS		
Förvalt kapital	124,9 MSEK		

*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används vecko data sedan lansering.

Bästa aktierna i december

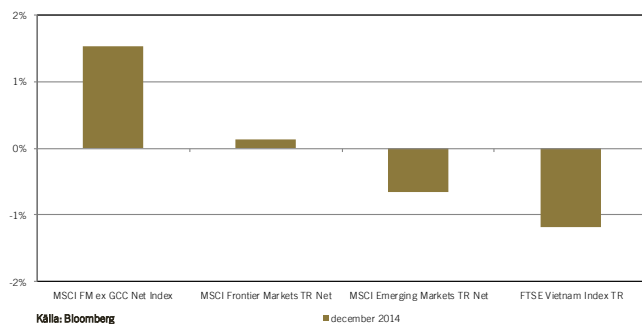
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Bank For Foreign	19,7%	Petroviet Transp	-20,8%
Hatien 1 Cement	10,7%	Petro Vietnam Sg	-18,0%
Ho Chi Minh City	9,1%	Bao Viet Holding	-13,9%
Bim Son Cement J	8,9%	Petrovietnam Gen	-13,5%
Petrovietnam Fer	6,8%	Petrovietnam Gas	-13,5%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

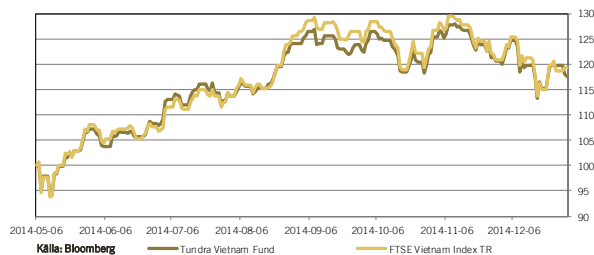
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Masan Group Corp	7,7%	Vietnam	44,4	48,6	-	4,3%
Fpt Corp	7,1%	Vietnam	9,7	9,6	4,5%	-0,3%
Hoa Phat Grp Jsc	6,7%	Vietnam	13,9	7,8	2,4%	1,7%
Vingroup Jsc	5,8%	Vietnam	5,4	15,2	3,1%	1,9%
Hagl Jsc	5,6%	Vietnam	36,3	12,3	-	-10,6%

Diverse gränsmarknadsindex (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



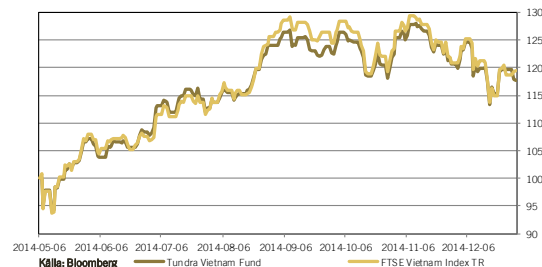
Marknaden

FTSE Vietnam Net (SEK) föll 1,2% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 0,6%. Kraftiga kursnedgångar i energisektorn (-13%) förklarade i princip hela nedgången. För året som helhet stannade uppgången vid 31,4%, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 17,5%. Makrostatistik som publicerades i samband med årsskiftet var fortsatt positiv. BNP-tillväxten för 2014 landade på 6,0%, vilket är fyra årshögsta. Detta efter att under det fjärde kvartalet accelererat till knappt 7% på årsbasis. Drivkraften är fortsatt tillverkningsindustrin men även privatkonsumtionen förbättrades i reala termer till en tillväxt om 6,3% (5,6% under 2013). Inflationen för helåret (1,8%) är den lägsta på över tio år medan handelsöverskottet på USD 2 mdr är det högsta någonsin. Maskininvesteringar, som utgjorde strax över en fjärdedel av importvärdet, bådar för fortsatta stöd för handelsbalansen. Utländska direktinvesteringar steg 7% under 2014 till USD 12,4 mdr. Sedan toppen i början av september har aktiemarknaden fallit drygt 13% räknat i lokal valuta (endast 3% i SEK). Förutsättningarna för en bättre period ter sig goda mot bakgrund av fortsatt förbättrade makroekonomiska utsikter.

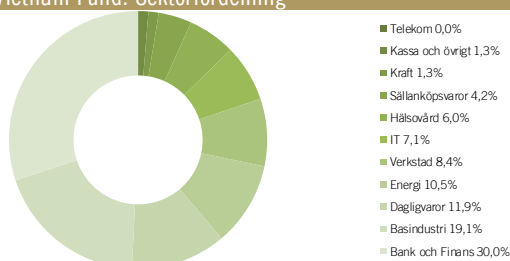
Fonden

Fonden föll 2,5% under månaden, jämfört med jämförelseindex som föll 1,2%. Svag utveckling i ett antal av våra positioner utanför jämförelseindex samt undervikt i finansiella sektorn var de viktigaste förklaringarna. Fonden, som lanserades 6 maj 2014, levererade således 17,6% avkastning under sina första knappt åtta månader, jämfört med jämförelseindex (FTSE Vietnam Net (SEK)) som under samma period levererade en avkastning om 19,4%.

Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



Månadsbrev Tundra QuAsia (klass A, SEK) – december 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	2014	12 mån	Start
Tundra QuAsia	112,31	3,0%	19,9%	19,9%	12,3%
Jmf-index (MSCI AC Asia x Japan Net (SEK))	2 861,50	1,7%	25,9%	25,9%	24,9%

Fondfakta	Risk och kostnader*
Startdatum	2013-05-07
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	MSCI AC Asia ex Japan Net (SEK)
Bankkonto	SEB 5851-1100377
ISIN kod	SE0005100492
PPM nr	640169
Bloomberg	TUNDQUA SS
Förvaltad kapital	19,6 MSEK
	Aktiv risk (Tracking error) 8,0%
	Standardavvikelse 15,8%
	Standardavvikelse, jmf-index 14,3%
	Beta 0,95
	Information ratio -0,98
	Riskenivå 7 av 7 (se KIID för mer info)
	Förvaltningsavgift/år 0,8% + 20% av överavkastn.

*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används vecko data sedan lansering.

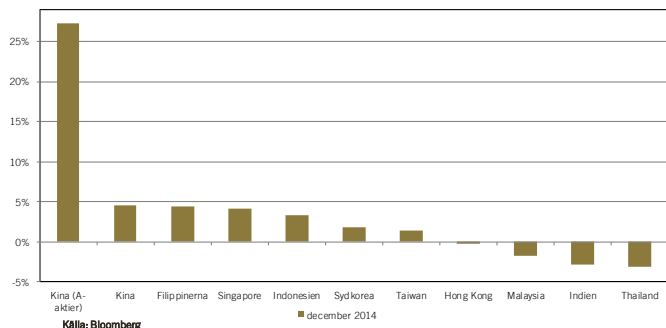
Bästa aktierna i december	Sämsta aktierna i december
Avkastning (SEK)	Avkastning (SEK)
China Minsheng 24,0%	Kaisa Group -45,0%
China Merch Bk 23,8%	Sinopec Engine-H -20,0%
Tech Pro Technol 21,0%	Soufun Holdi-Adr -11,0%
Bank Of Commun-H 14,5%	Kwg Property -9,2%
Nanya Tech Corp 13,1%	China Hongqiao -9,0%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

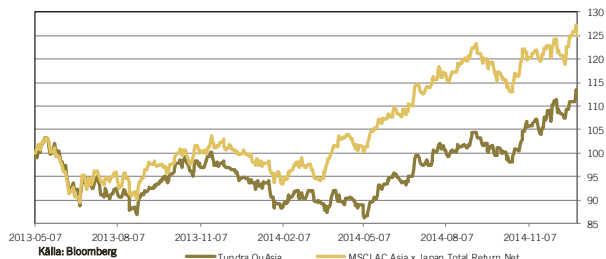
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
China Minsheng-H	1,7%	Kina	6,6	5,8	1,9%	24,0%
Bank Of Commun-H	1,6%	Kina	6,8	6,5	4,8%	14,5%
Sunac China Hold	1,6%	Kina	6,1	4,9	3,3%	10,9%
Csrc Bank-H	1,5%	Kina	5,8	5,2	4,8%	11,2%
China Merch Bk-H	1,5%	Kina	7,1	6,7	4,2%	23,8%

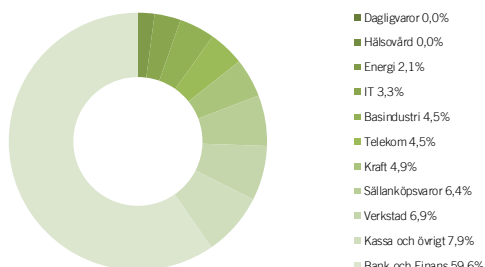
Asiatiska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra QuAsia vs jmf-index (sedan start)



Tundra QuAsia: Sektorfördelning



Marknaden

Flertalet asiatiska aktiemarknader föll mått i lokala valutor under december. Tack vare en svag svensk krona slutade dock MSCI AC Asia ex Japan Net månaden på +1,7% mått i SEK. Kina toppade vinnarlistan – kinesiska aktier noterade i Hong Kong steg 4,6% medan aktier noterade i Shanghai eller Shenzhen steg hela 27,2%. Även de andra två marknaderna i norra Asien, Sydkorea och Taiwan, steg under månaden (+1,8% respektive +1,3%). De sydostasiatiska marknaderna hade en blandad utveckling. Under 2014 steg de asiatiska marknaderna med 25,9%.

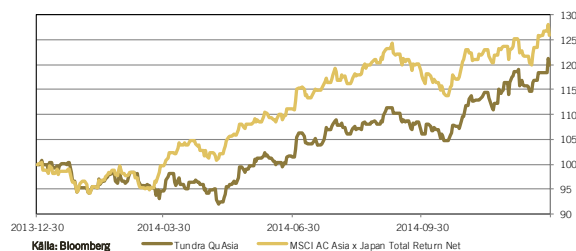
Nyhetsflödet i Asien under december blev i mångt och mycket en repris på tidigare månader under hösten – svaga makroekonomiska indikatorer kombinerat med fortsatt penningpolitisk stimulans i Kina. Mot slutet av december tillkännagav PBOC att man tillfälligt kommer att rucka på de begränsningar landets banker har vad gäller utlåningsvolymen i förhållande till inlåningen. De penningpolitiska åtgärderna liksom den nyligen introducerade kopplingen mellan börserna i Hong Kong och Shanghai bidrog till den starka utvecklingen på den inhemska kinesiska aktiemarknaden. Börshumöret har också fått hjälp av ökad investeringsvilja bland kinesiska privatpersoner.

Fonden

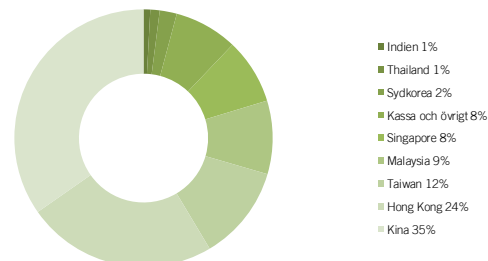
Tundra QuAsia steg 3,0% under december, bättre än fondens jämförelseindex som steg 1,7%. Under månades första halva var fonden överviktad i value-bolag (lågt P/E, hög direktavkastning). Allokeringen bidrog till fondens överavkastning då value blev en av de bästa investeringsstilarna under månaden första halva. Vid månaden mitt avyttrades övervikten i hög direktavkastning till förmån för bolag med låg volatilitet. Låg aktievolatilitet ter sig nu billig i Asien med historiska mått mått. Övervikten i låg volatilitet bidrog inte till överavkastning under månaden andra halva. Lyckat aktieval inom stilen bidrog dock positivt. Value fortsatte utvecklas väl även under månaden andra halva. Bidragande till fondens överavkastning var också övervikten i Kina.

Under 2014 gav Tundra QuAsia en avkastning om 19,9%. December blev femte månaden i rad då fonden levererade överavkastning relativt sitt jämförelseindex. P.g.a. mindre lyckat förvaltningsresultat under första halvåret var fondens avkastning dock sämre än jämförelseindex mått på helåret. Notera att Tundra QuAsia kommer fusioneras med Tundra Frontier Opportunities Fund under februari 2015.

Tundra QuAsia vs jmf-index (hittills i år)



Tundra QuAsia: Landfördelning



Appendix I – Utveckling aktiemarknader

	Avkastning i SEK (%)			
	december	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	-0,6	2,2	17,5	17,5
Brasilien	-7,4	-9,0	3,2	3,2
Chile	0,4	17	5,1	5,1
Colombia	-4,2	-17,8	-4,5	-4,5
Filippinerna	4,4	7,9	511	511
Indien	-2,9	5,3	48,0	48,0
Indonesien	3,4	7,3	52,0	52,0
Kina (A-aktier)	27,2	49,6	76,8	76,8
Kina (H-aktier)	4,6	13,8	29,2	29,2
Malaysia	-1,8	-3,8	8,1	8,1
Egypten	2,7	-0,7	57,4	57,4
Mexiko	-4,1	-6,4	7,8	7,8
Peru	13	6,8	35,3	35,3
Polen	-4,4	-7,1	3,4	3,4
Ryssland	-14,6	-23,4	-311	-311
Sydafrika	0,7	10,6	26,9	26,9
Sydkorea	1,8	-1,3	6,9	6,9
Taiwan	1,3	8,2	30,8	30,8
Thailand	-3,1	0,3	40,1	40,1
Tjeckien	-3,4	-9,1	15,4	15,4
Turkiet	-3,0	13,3	39,3	39,3
Ungern	-5,7	-5,8	-12,5	-12,5
Förenade Arabem.	-10,7	-17,0	36,9	36,9
Qatar	-2,9	-2,1	40,7	40,7
Latinamerika	-5,4	-7,5	5,1	5,1
Asien	1,7	6,8	25,9	25,9
EMEA	-4,8	-2,5	3,2	3,2
Gränsmarknader				
MSCI Frontier Markets TR Net	0,1	-6,2	29,2	29,2
MSCI Frontier Markets xGCC Net	1,5	-5,1	17,4	17,4
Argentina	-6,0	-1,6	42,6	42,6
Bangladesh	12,6	0,9	81,3	81,3
Bosnien & Herz.	3,0	7,1	13	13
Bulgarien	2,7	-3,9	9,7	9,7
Ecuador	5,0	10,1	33,7	33,7
Marocko	-0,7	-1,8	18,5	18,5
Estland	-2,8	12	-15,6	-15,6
Tunisien	6,3	10,1	28,0	28,0
Ghana	4,1	11,9	-5,4	-5,4
Kazakhstan	-5,8	-10,7	5,2	5,2
Kenya	6,1	10,4	49,7	49,7
Kroatien	-0,6	-3,9	2,9	2,9
Kuwait	-2,2	-7,8	15,1	15,1
Lettland	-1,9	6,9	21,1	-6,0
Litauen	-1,2	1,9	10,4	10,4
Mauritius	2,8	1,9	13,1	13,1
Mongoliet	4,5	-1,6	-2,1	-2,1
Nigeria	1,0	-19,6	-7,2	-7,2
Pakistan	7,5	10,8	35,2	35,2
Jordanien	6,5	3,4	16,5	16,5
Rumänien	4,9	-0,5	17,3	17,3
Serbien	-8,6	-12,1	-7,2	-7,2
Slovakien	1,9	17,0	52,5	18,4
Slovenien	1,3	-4,8	10,8	10,8
Sri Lanka	8,7	8,1	40,6	40,6
Ukraina	4,5	-20,5	9,5	9,5
Vietnam	-1,2	-4,0	31,4	31,4
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	3,3	9,0	27,4	27,4
Hong Kong	-0,2	10,2	26,8	26,8
Nasdaq	4,0	13,9	38,3	38,3
Nikkei 225	3,3	5,0	15,9	15,9
OMX Stockholm 30	0,7	4,5	12,4	12,4
S&P 500	5,0	13,0	35,9	35,9
Singapore	4,1	7,1	25,5	25,5
STOXX Europe 600	-0,1	2,6	13,1	13,1
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	1,0	8,4	26,0	26,0
Verkstad	0,7	1,9	16,2	16,2
Dagligvaror	-1,9	1,5	13,9	13,9
Energi	-7,4	-18,0	-10,6	-10,6
IT	1,2	8,3	31,9	31,9
Kraft	-1,3	0,8	23,5	23,5
Läkemedel	-0,1	5,7	42,9	42,9
Basindustri	-2,4	-5,9	-3,2	-3,2
Sällanköpsvaror	-0,3	4,2	10,7	10,7
Telekom	-1,8	-0,2	17,7	17,7

Appendix II – Utveckling råvaror

	Utveckling i USD (%)			
	december	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-11,7	-14,8	43,7	43,7
Kakao	3,2	-9,9	9,6	9,6
Majs	4,6	21,9	-12,0	-12,0
Palmolja	4,1	-3,3	-16,8	-16,8
Ris	-5,6	-8,7	-24,6	-24,6
Soja	2,1	12,3	-9,6	-9,6
Vete	4,1	22,7	-6,5	-6,5
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	-0,9	-0,9	-25,7	-25,7
Kol (steam coal, Australien)	-0,9	-3,9	-25,5	-25,5
Kol (steam coal, Kina)	1,7	5,5	-14,7	-14,7
Naturgas (Henry Hub)	-24,3	-24,9	-30,1	-30,1
Olja (Arabian Light)	-18,5	-43,7	-51,4	-51,4
Olja (Brent)	-17,5	-38,8	-47,9	-47,9
Olja (WTI)	-18,2	-40,6	-45,5	-45,5
Gödsel				
Kväve	-4,6	-2,3	38,9	38,9
Fosfat	0,0	-0,8	14,5	14,5
Kalium	-0,5	-0,5	10,7	10,7
Svavel	0,0	-5,1	72,0	72,0
Urea	9,3	0,5	-0,5	-0,5
Metaller				
Aluminium	-7,3	-5,2	2,0	2,0
Guld	3,1	-0,4	-0,1	-0,1
Koppar	-0,4	-5,1	-14,2	-14,2
Nickel	-7,4	-7,6	6,7	6,7
Palladium	-0,7	3,8	13,1	13,1
Platina	1,0	-6,9	-11,0	-11,0
Silver	5,5	-4,1	-17,1	-17,1
Stål	-2,6	-1,2	-16,1	-16,1
Zink	-1,3	-4,5	4,8	4,8

Appendix III – Utveckling valutor

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2014-12-30	2014-09-30	2013-12-30	2013-12-30	december	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	8,5512	8,4275	6,5197	6,5197	0,3	15	312	312
Bangladesh (taka)	77,9050	77,3750	77,6650	77,6650	0,4	0,7	0,3	0,3
Bosnien Hercegovina (mark)	16065	15489	14156	14156	2,2	3,7	13,5	13,5
Brasilien (real)	2,6576	2,4469	2,3597	2,3597	3,6	8,6	12,6	12,6
Bulgarien (lev)	16087	15488	14172	14172	2,4	3,9	13,5	13,5
Chile (peso) X100	606,0900	598,3100	525,7200	525,7200	-0,4	1,3	15,3	15,3
Colombia (peso) x100	2 378,6400	2 024,8500	1927,2700	1927,2700	7,3	17,5	23,4	23,4
Egyptien (pund)	7,1577	7,1441	6,9381	6,9381	0,1	0,2	3,2	3,2
Euro	9,4165	9,1146	8,8575	8,8575	15	3,3	6,3	6,3
Filippinerna (peso)	44,7480	44,9650	44,3950	44,3950	-0,4	-0,5	0,8	0,8
Förenade Arabern. (dirham)	3,6730	3,6728	3,6728	3,6728	0,0	0,0	0,0	0,0
Hong Kong (dollar)	7,7577	7,7646	7,7549	7,7549	0,0	-0,1	0,0	0,0
Indien (rupee)	63,3800	61,7575	61,9500	61,9500	2,2	2,6	2,4	2,4
Indonesien (rupia) X100	12 434,0000	12 118,0000	12 210,0000	12 210,0000	19	2,0	18	18
Japan (yen) X100	119,4600	119,6500	119,0800	119,0800	0,7	8,9	13,7	13,7
Kazakstan (tenge)	112,8200	111,9300	113,6800	113,6800	0,7	0,5	19,0	19,0
Kenya (shilling)	90,6000	89,3500	86,3500	86,3500	0,6	1,4	4,9	4,9
Kina (renminbi)	6,2029	6,1994	6,0622	6,0622	0,9	1,0	2,3	2,3
Kroatien (kuna)	6,3024	6,0506	5,5248	5,5248	2,1	4,2	14,1	14,1
Kuwait (dinar)	0,2929	0,2885	0,2823	0,2823	0,4	1,5	3,8	3,8
Lettland (lati)	0,5781	0,5565	0,5089	0,5089	2,4	3,9	13,6	13,6
Malaysia (ringgit)	3,4975	3,2805	3,2945	3,2945	3,4	6,6	6,2	6,2
Marocko (dirham)	9,0395	8,7617	8,1542	8,1542	2,0	3,2	10,9	10,9
Mexiko (peso)	14,7383	13,4279	13,0712	13,0712	5,8	9,8	12,8	12,8
Mongoliet (togrog)	1879,5000	1838,5000	1657,0000	1657,0000	-0,8	2,2	13,4	13,4
Nigeria (naira)	113,5000	113,6500	110,4500	110,4500	2,7	12,1	14,4	14,4
Pakistan (rupee)	110,7525	112,6517	110,6700	110,6700	-1,1	-1,9	-4,7	-4,7
Peru (nysol)	2,9935	2,8904	2,7990	2,7990	2,4	3,6	6,9	6,9
Polen (zloty)	3,5231	3,3121	3,0058	3,0058	4,9	6,4	17,2	17,2
Qatar (rial)	3,6417	3,6415	3,6409	3,6409	0,0	0,0	0,0	0,0
Rumänien (lei)	3,6906	3,4922	3,2490	3,2490	3,7	5,7	13,6	13,6
Ryssland (rubel)	56,3094	39,6003	32,8445	32,8445	13,8	42,2	71,4	71,4
Serbien (dinar)	99,2500	94,2134	83,2193	83,2193	2,4	5,3	19,3	19,3
Singapore (dollar)	1,3216	1,2756	1,2673	1,2673	1,3	3,6	4,3	4,3
Sri Lanka (rupe)	111,2600	110,4300	110,8400	110,8400	0,1	0,6	0,3	0,3
Sydafrika (rand)	11,5728	11,2969	11,4327	11,4327	4,6	2,4	10,9	10,9
Sydkorea (won)	1099,0500	1055,2100	1055,4900	1055,4900	-0,8	4,2	4,1	4,1
Taiwan (dollar)	3,1731	3,04250	2,99650	2,99650	2,5	4,3	5,9	5,9
Thailand (bhat)	32,8900	32,4300	32,8300	32,8300	0,1	1,4	0,2	0,2
Tjeckien (koruny)	22,8076	21,7798	19,8600	19,8600	2,8	4,7	14,8	14,8
Turkiet (lira)	2,3294	2,2792	2,1210	2,1210	4,9	2,2	9,8	9,8
Ukraina (hryvnia)	15,8185	12,9500	8,2400	8,2400	5,3	22,2	92,0	92,0
Ungern (forint)	258,9800	246,1000	214,8300	214,8300	5,2	5,2	20,6	20,6
USD	7,7499	7,2317	6,4429	6,4429	4,3	7,2	20,3	20,3
Vietnam (dong) X1000	21393,0000	21228,0000	21110,0000	21110,0000	0,0	0,8	14	14

Disclaimer

Viktigt: Läs denna information/disclaimer

Denna presentation är utfärdad av Tundra Fonder AB ("Tundra"). Den information - antaganden, åsikter, värderingar, rekommendationer etc. - som presenteras i denna publikation har sammanställts av Tundra. Den är baserad på allmänt tillgänglig information från källor som Tundra anser är tillförlitliga. Även om innehållet är baserat på källor som Tundra Fonder bedömt som tillförlitliga ansvarar Tundra Fonder dock inte för fel eller brister i informationen eller för förluster eller kostnader som kan uppstå med anledning därav. Denna presentation - liksom hela eller delar av dess innehåll - får inte kopieras eller distribueras under några omständigheter utan skriftligt tillstånd av Tundra.

Användning av informationen

Denna presentation är endast avsedd för användning av Tundras kunder i Sverige. Varken materialet eller de produkter som beskrivs här är avsedda för distribution eller försäljning i USA eller till fysiska personer och juridiska personer bosatta/med hemvist i USA, s.k. US persons, eller Kanada, Japan eller Australien, eller i något annat land där publiceringen eller tillgängligheten av materialet är förbjudet eller begränsat på något sätt. Det åligger fysisk- eller juridisk person att ta del av denna presentation för att informera sig om och följa dessa regler. En fysisk- eller juridisk person kan hindras från att investera i Tundras fonder enligt lag eller interna regler. Utländsk lag kan hindra investeringar som skall göras från utanför Sverige. Tundra kommer inte att kontrollera att investeringar från utanför Sverige sker i enlighet med utländsk lag och Tundra kommer inte att acceptera ansvar för sådana investeringar. Det åligger den som läser denna presentation - att informera sig om och följa dessa regler. Skulle någon sådan person som nämnts ovan ändå acceptera erbjudanden från Tundra, av vad slag de än må vara, kan det inte beaktas. Ingen del av denna presentation skall uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att utföra eller använda någon typ av investering eller att ingå några andra transaktioner. De åsikter som framförs i denna presentation återspeglar Tundras nuvarande synpunkter och kan därför komma att ändras. Informationen i denna presentation tar inte hänsyn till specifika investeringsmål eller ekonomisk situation. Informationen skall inte betraktas som en personlig rekommendation eller investeringsråd. Kunden ska alltid söka lämplig professionell rådgivning innan något investeringsbeslut. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av kunden och på kundens egen risk. Tundra tar inget som helst ansvar för direkt eller indirekt skada av något slag som härrör från användningen av denna presentation. Anställda på Tundra Fonder kan äga, indirekt eller direkt, överlåtbara värdepapper som nämns i denna presentation.

Risker

Placeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Internationella investeringar, särskilt på nya marknader i utvecklingsländer, (såsom Östeuropa (inklusive Ryssland), Asien, Latinamerika och Afrika), är normalt förknippade med en högre risk än investeringar i svenska eller andra utvecklade marknader. Dessa risker innefattar både politisk och ekonomisk osäkerhet i andra länder samt valutaförändringar. Dessa risker är särskilt höga på nya marknader, eftersom dessa länder kan ha relativt instabila regeringar och omogna marknader och ekonomier. För mer information om Tundra Fonders faktablad, informationsbroschyr med mera, vänligen se, www.tundrafonder.se.