

TUNDRA FONDER

MÅNADSBREV SEPTEMBER 2014



Månadsbrev – Innehållsförteckning

Sammanfattning tillväxt- och gränsmarknader	3
Tundra Frontier Opportunities	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

Sammanfattning tillväxt- och gränsmarknader – september 2014

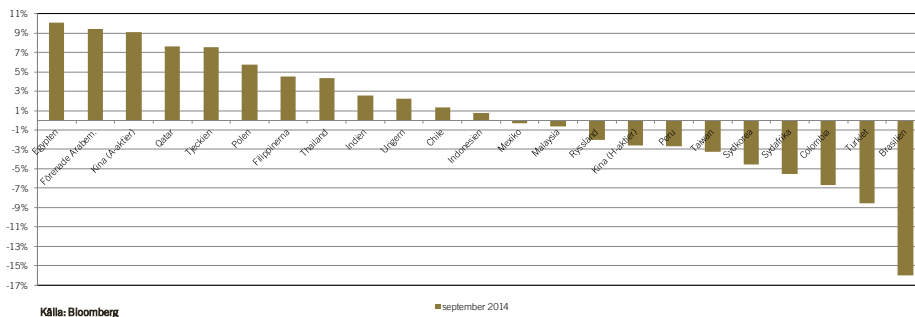
Medan traditionella tillväxtmarknader hade en kämpig månad i september (MSCI Emerging Markets Net -3,7%) steg gränsmarknaderna (MSCI Frontier Markets xGCC Net +5,0%). Båda mätt i SEK. Gränsmarknaderna uppvisade därmed den enskilt bästa månaden hittills i år undantaget maj. Hittills i år har gränsmarknaderna stigit 23,7%, klart bättre än såväl tillväxtmarknadernas 15,1% och utvecklade marknadens 17,0%. I vanlig ordning var spannet mellan bästa och sämsta marknader stort. Bland de större gränsmarknaderna utmärkte sig Bangladesh med en uppgång på 21,1% under september, följt av Argentina (+15,9%). Sämre gick det för Vietnam (-0,9%). Bland tillväxtmarknaderna har majoriteten av BRIC-marknaderna och flera av de övriga större marknaderna en tuff månad bakom sig. Brasilien föll med anmärkningsvärda 16,2% efter att sittande president Rousseff tycks ha goda chanser att vinna i det stundande presidentvalet och att aktiemarknaden därför kan vänta sig mer av den politik som fått landets tillväxt att stagnera de senaste åren. Även Ryssland och Kina föll under september, liksom länder som Turkiet, Sydkorea och Sydafrika. I det sistnämnda fallet är det värt att notera att avkastningsskillnaden mellan "nya" (Sub-Sahara) och "gamla" (Sydafrika) Afrika var hela 8,6% under månaden till Sub-Saharas fövor.

Att gränsmarknadsekonomierna växer snabbt återspeglas inte bara i stigande börser – i Pew Research Centers senaste enkät bland konsumenter i ett stort antal länder har optimismen för det egna landet ekonomi stigit sedan föregående år och noteras nu på den högsta nivån någonsin. I exempelvis Nigeria tror nu 72% av de tillfrågade konsumenterna att landets ekonomi kommer att vara än starkare nästa år.

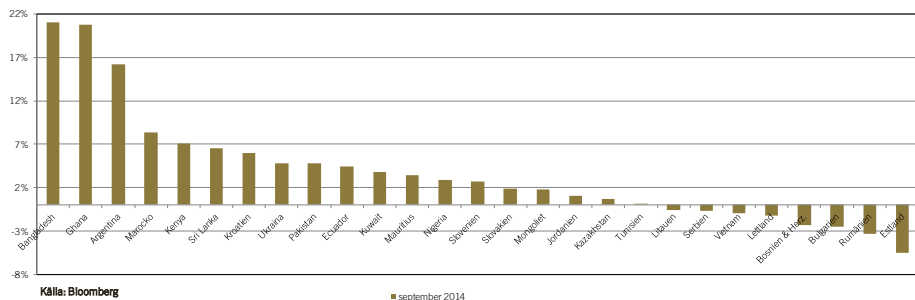
Inflödena till aktiefonder med inriktning mot gränsmarknaderna fortsätter och det mesta tyder på att 2014 kommer, näst efter 2013, bli det bästa året sedan statistiken började sammanställas (2008). Under årets åtta första månader ger EPFR:s sammanställning vid handen att nettoinsättningarna uppgick till USD 2,0 mdr. Merparten av nettoinflödet noteras i aktivt förvaltade fonder, vilket är naturligt givet hur svag avkastning flertalet ETF:er och indexfonder med inriktning mot gränsmarknaderna har uppvisat relativt sina aktivt förvaltade konkurrenter.

I det globala nyhetsflödet noterar vi att private equity-firman Blackstone nu bestämt sig för att upphöra med investeringar i Ryssland. Blackstone är i gott sällskap då en rad private equity-fonder de senaste åren gjort det samma i ljuset av korruption och ökad statlig intervention. Utvecklingen återspeglas på Moskvabörsen, som fallit 9% det senaste året. I bjärt kontrast står Vietnam, där private equity-fonderna står i kö för att expandera. Media rapporterade under månaden att bl.a. lokala Mekong Capital nu söker finansiering för sin fjärde och hittills största private equity-fond. De har föregåtts av välkända namn såsom KKR och Standard Chartered. Det senaste året har FTSE Vietnam Index Total Return stigit 44% i SEK.

Tillväxtmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	149,13	4,1%	28,3%	42,4%	49,1%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 497,32	5,0%	23,7%	33,4%	36,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	7,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	13,4%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	13,1%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,88
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	1,17
Bankkonto	SEB 5851-1078355	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211282	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	861229		
Bloomberg	TUNDFRO SS		
Förvaltad kapital	802,4 MSEK		

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

Bästa aktierna i september

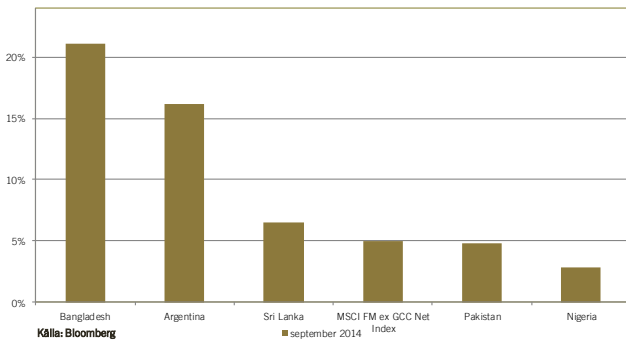
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Searle Pakistan	43,9%	Kumba Iron Ore L	-18,5%
Bbva Banco Franc	43,6%	Vingroup Jsc	-15,2%
Shifa In Hospita	39,4%	Uchumi Supermark	-12,0%
Ypf Sa-D	36,2%	United Bank Afr	-10,6%
Grupo Galicia-B	33,1%	Fbn Holdings Plc	-8,5%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

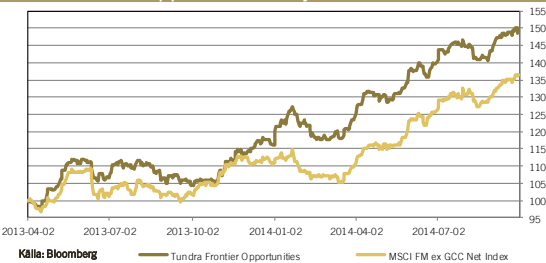
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
John Keells Hldg	4,4%	Sri Lanka	20,9	21,0	1,3%	5,2%
Ypf Sa-D	4,0%	Argentina	41,3	24,4	0,3%	36,2%
Zenith Bank Plc	3,9%	Nigeria	8,5	7,7	7,2%	2,2%
Fbn Holdings Plc	3,9%	Nigeria	5,8	5,5	8,2%	-8,5%
Guaranty Trust	3,3%	Nigeria	9,7	9,1	5,7%	3,0%

Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



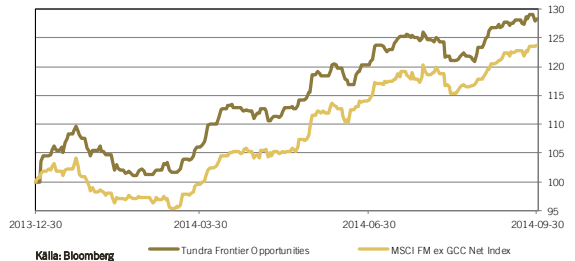
Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



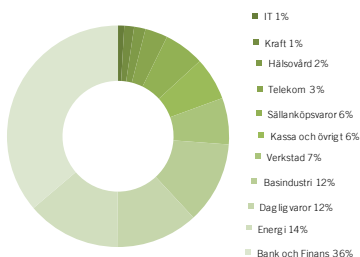
Källa: Bloomberg

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

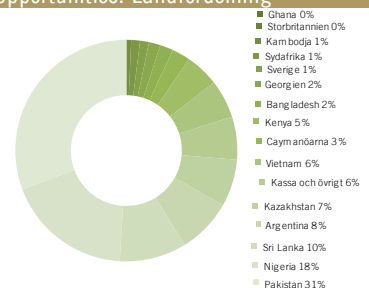


Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities: Sektorfördelning



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) – september 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	102,28	1,0%	9,2%	15,7%	2,3%
Jmf-index (S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK))	15 297,51	3,0%	17,2%	28,3%	17,1%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	4,3%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	14,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	15,3%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,92
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-2,36
Bankkonto	SEB 5851-1101667	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005188091	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	878223		
Bloomberg	TUNDNIG SS		
Förvalt kapital	32,9 MSEK		

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

Bästa aktierna i september

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Ghana Commercial	35,4%	Uchumi Supermark	-12,0%
Cal Bank	25,1%	United Bank Afr	-10,6%
Standard Charter	19,6%	Barclays Bank	-10,0%
Ecobank Transnat	13,5%	Fbn Holdings Plc	-8,5%
7-Up Botting	13,1%	Flour Mills Nig	-6,6%

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	8,9%	Nigeria	9,7	9,1	5,7%	3,0%
Zenith Bank Plc	8,9%	Nigeria	8,5	7,7	7,2%	2,2%
Nigerian Brewer	7,8%	Nigeria	33,1	27,3	2,5%	2,0%
Fbn Holdings Plc	5,4%	Nigeria	5,8	5,5	8,2%	-8,5%
East African Bre	4,4%	Kenya	31,3	28,1	1,9%	3,4%

Marknaden

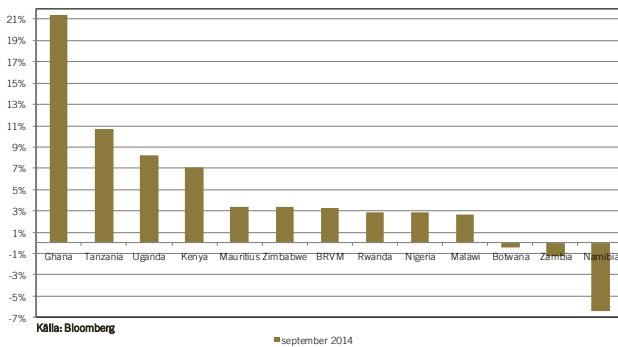
S&P Africa Frontier Total Return Index steg 3,0% i september, jämfört med utvecklade marknader (MSCI World Net) +1,6%, tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) -3,2% och gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net) +4,9%. Nigeria steg 2,8% och är nu +15,3% sedan årsskiftet. Kenya gick upp 8,3% under månaden och är +37,2% hittills i år. Årets sorgebarn Ghana studsade rejält och blev bästa marknad i SSA med en uppgång på 22,4% i september. Ghana är dock fortfarande ner 14,3% i år. (alla förändringar i SEK)

En revision av BNP i Kenya ledde som förväntat till en uppräknig med 25% till knappt USD 55mrd för 2013 i och med att nya sektorer inkluderas i BNP-beräkningen. Kenyas inflation i september backade till 6,6% från 8,4%, tack vare höga jämförelsesiffror i september föregående år då momsen höjdes kraftigt. Nyhetsflödet i Nigeria dominerades av stora företagsaffärer (som vi tidigare kommenterat på Facebook). Bl.a. köpte Qatar National Bank 25% i Ecobank och PE-bolaget Atlas Mara ökade till 30% i Union Bank of Nigeria. Samtidigt flaggade Unilever för att de kommer att investera omkring USD 200m i ökad produktionskapacitet för att kunna ta del av den växande konsumtionen. Totalt annonserades större transaktioner till ett värde av USD 1,5 mrd. Nigerias BNP för andra kvartalet ökade med 6,5% jämfört med samma period föregående år.

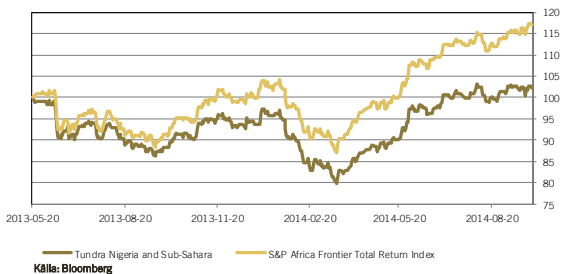
Fonden

I september steg fonden 1,0%, sämre än jämförelseindex som steg 3,0%. Relativt index tjänade fonden mest på övervikterna 7-Up Bottling (Nigeria), Diamond Bank (Nigeria) samt Standard Chartered Bank (Ghana), medan vi tappade i Guinness Nigeria och Stanbic (Nigeria), vilka fonden inte äger, samt Flourmills (Nigeria). Vi har under månaden minskat övervikten bland några av våra nigerianska banker, (bl.a. FBN och Diamond) och istället ökat i Standard Chartered Bank i Ghana. Omvärldens syn på Ghana förbättrades markant under månaden då regeringen inledde samtal med IMF om stöd och samtidigt sålde USD 1mrd i eurobonds.

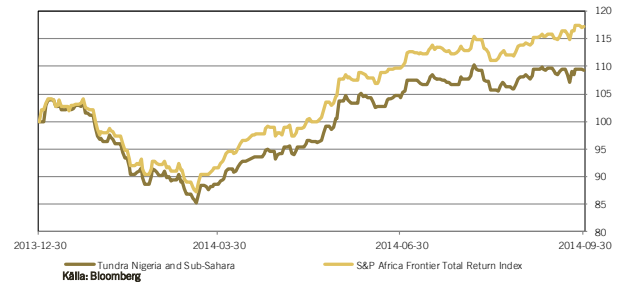
Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



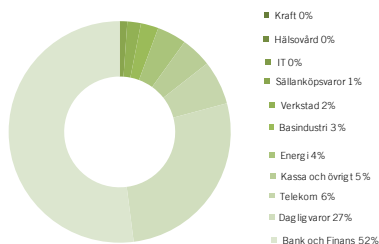
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



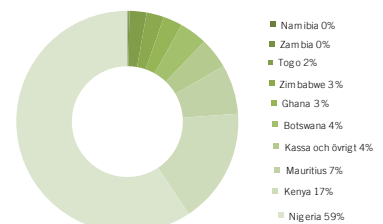
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Sektorfördelning



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Landfördelning



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Pakistanfond	227,26	8,1%	35,5%	61,6%	127,3%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	5 451,25	4,8%	22,1%	38,5%	55,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	11,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	19,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,91
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	1,70
Bankkonto	SEB 5851-1076190	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211308	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	705806		
Bloomberg	TUNDPAKSS		
Förvalt kapital	440,7 MSEK		

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

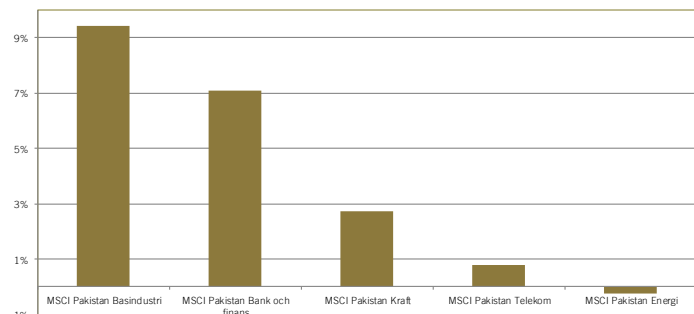
Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Searle Pakistan	43,9%	Noon Pakistan	-25,2%
Shifa In Hospita	39,4%	Bata Pakistan	-3,7%
Thal Ltd	27,1%	Oil & Gas Develo	-1,8%
Packages Ltd	25,4%	Pak State Oil	-0,3%
Akzo Nobel Pakis	22,7%	Meezan Bank Ltd	0,6%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

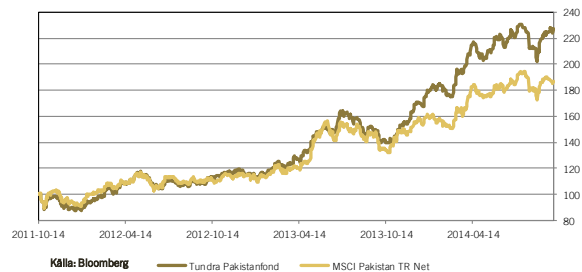
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Natl Bk Pakistan	5,7%	Pakistan	11,3	8,8	3,3%	8,1%
Mcb Bank Ltd	5,5%	Pakistan	14,4	12,4	4,5%	4,9%
Oil & Gas Develo	5,4%	Pakistan	9,9	8,5	3,6%	-1,8%
Pakistan Petrole	5,1%	Pakistan	9,9	8,8	5,5%	4,2%
K-Electric Ltd	5,0%	Pakistan	-	22,2	6,8%	2,7%

Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



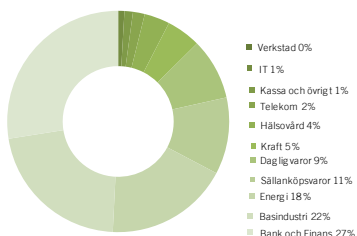
Källa: Bloomberg

Tundra Pakistanfond vs jmf-index (sedan start)



Källa: Bloomberg

Tundra Pakistanfond: Sektorfördelning



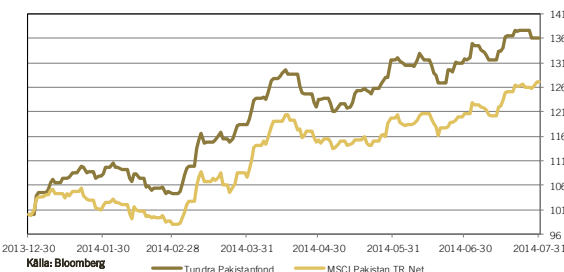
Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) steg 4,8% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 3,7%. Gradvis avtagande oro från investerare kring det politiska kabblet, som startade i augusti med PTI:s sittedemonstration i Islamabad, innebär att marknaden återtog en del förlorad mark. Utländska investerare förblev nettoinvesterade med USD 53 m (+47% m/m) medan även den dagliga omsättningen steg 14% till USD 77 m. Samtidigt som dödläget mellan PTI/PAT nu varat i sju veckor har det varit oväntat fritt från inslag av våld, vilket har medgett möjligheter för regeringen att återuppta delar av reformerna på den ekonomiska agendan. PTI:s nya strategi, att nu istället resa runt i Pakistan och hålla stora protestsamlingar, kan dock åter höja tonläget kring den politiska oron. De makroekonomiska utsikterna har än så länge inte försämrats p.g.a. oväntade fortsatta fall i råvarupriserna, vilket gynnar såväl inflationsutsikterna som handelsbalansen. Därutöver innebär återupptagandet av privatiseringsprogrammet, närmast USD 800 m försäljning av OGDC-aktier i oktober samt tillkännagivna emissioner av USD 500-1000 m s.k. sukukobligationer (sharia-godkända obligationer), att även betalningsbalansen ter sig betryggande på kort sikt. Sammantaget ter sig således risken att det makroekonomiska läget försämrats i det korta perspektivet till följd av den politiska oron något lägre än för en månad sedan. Det ska dock inte uteslutas att det politiska tonläget höjs ytterligare, vilket vore negativt för marknaden.

Fonden

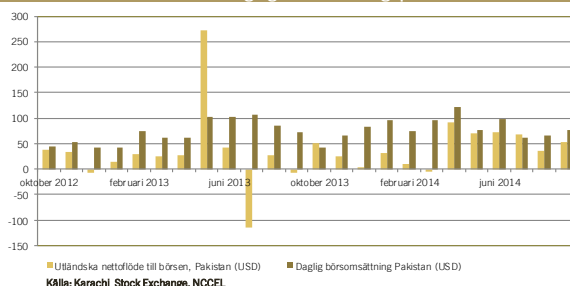
Fonden steg 8,1% under månaden, jämfört med MSCI Pakistan Net (SEK) som steg 4,8%. Förklaringen till överavkastningen låg i fondens större exponering mot medelstora bolag. Under månaden konstaterade vi väsentliga köpintressen i flertalet av fondens strategiska positioner inom privatkonsumtion, såsom Thal, Searle, Shifa Hospitals och Packages medan vår undervikt inom kraftsektorn och bank- och finans kostade en del under månaden. Fonden ökade under månaden sin exponering mot textilsektorn.

Tundra Pakistanfond vs jmf-index (hittills i år)



Källa: Bloomberg

Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Källa: Karachi Stock Exchange, NCCEL

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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	90,13	-1,9%	-8,8%	-3,7%	-9,9%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 766,99	-2,0%	-10,1%	-9,3%	-2,4%

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	10,1 MSEK	
	Aktiv risk (Tracking error)	5,9%
	Standardavvikelse	16,7%
	Standardavvikelse, jmf-index	16,5%
	Beta	0,95
	Information ratio	-0,06
	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
	Förvaltningsavgift/år	2,5%

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

Bästa aktierna i september

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Ibs-Regs Gdr	14,6%	Sistema Jscf	-66,3%
Lsr Group	12,2%	Moscow Exchange	-10,7%
Novatek Oao	7,6%	Aeroflot	-10,3%
Tbc Bank Jsc-Gdr	6,0%	Bank St Petersburg	-9,2%
Magnit	5,6%	Dixy Group	-6,4%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Lukoil Oao	9,6%	Ryssland	3,7	3,7	6,0%	-5,0%
Sberbank	9,0%	Ryssland	4,5	4,8	4,3%	-0,1%
Surgutneftegas	6,6%	Ryssland	3,6	3,9	2,3%	-1,2%
Norlisk Nickel	5,3%	Ryssland	17,5	9,1	6,7%	-1,9%
Mobile Telesyst	5,0%	Ryssland	7,8	7,0	5,0%	-5,8%

Marknaden

MSCI Russia Net föll 2,0% (SEK) jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net), som föll 3,7%. Under 2014 har MSCI Russia Net SEK fallit 10,1% medan MSCI Emerging Markets Net stigit 15,1% (SEK). Bästa delsektor under september var detaljhandel, som steg 3,2%. Sämsta delsektor inom MSCI Russia var telekommunikation, som föll 23,2%.

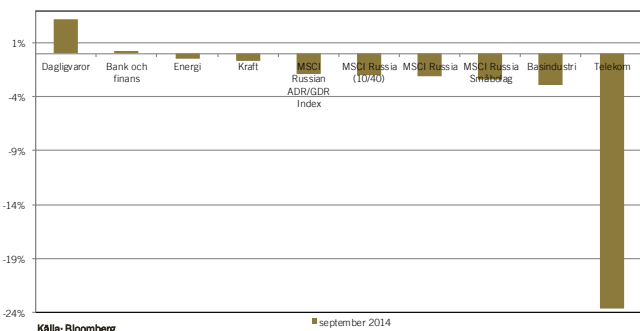
Situationen i Ukraina var relativt lugn under den gångna månaden. Den vapenvila som råder har med några undantag i princip hållits. Fredsförhandlingarna mellan regeringen i Kiev och separatisterna i östra Ukraina har pågått under månaden. Trots detta har det varit turbulent på den ryska marknaden. Vladimir Yevtushenkov, som är huvudägare till det börsnoterade investmentbolaget Sistema, har suttit i husarrest under större delen av månaden. Sistema, Rysslands "Kinnevik", har bl.a. två stora börsnoterade dotterbolag i form av oljebolaget Bashneft och mobiloperatören MTS. Yevtushenkov anklagas för penningtvätt i samband med förvärvet av Bashneft. I slutet av september offentliggjorde åklagaren att de kräver att Systemas aktier i Bashneft ska konfiskeras av staten. Förloppet har oroat aktiemarknaden kraftigt, varför Systemas depåbevis noterat i London föll 70% under september. Många jämför händelsen med arresteringen av Mikhail Khodorkovsky i oktober 2003.

Kapitalflykten har ökat från Ryssland under 2014 framförallt p.g.a. situationen i Ukraina. I samband med att Yevtushenkov arresterades ökade kapitalflykten ytterligare. Rubeln noterades per sista september på sin lägsta kurs någonsin mot dollarn (39,5). Det har lett till rykten om restriktioner på kapitalflöden, vilket landet delvis hade under 1990-talet. Dock har både det ryska Finansdepartementet och Centralbanken förnekta sådana planer.

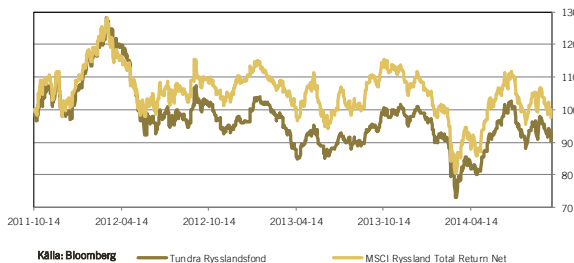
Fonden

Tundra Ryssland föll 1,9% under september medan marknaden mätt som MSCI Russia Net föll 2,0% (SEK). Fonden har haft exponering mot Bashneft under året, men sålde de sista aktierna i juli. Positionen i Sistema halverades i augusti. Vid utgången av september hade fonden en 5% position i lokala MTS och knappt 1% i lokala Sistema-aktien.

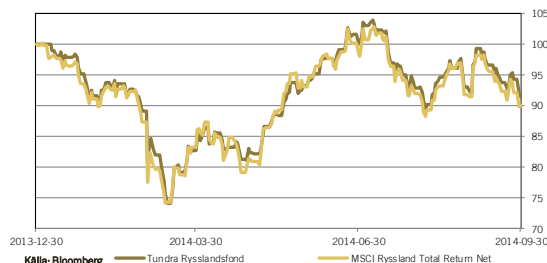
Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



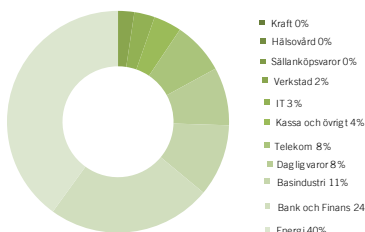
Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



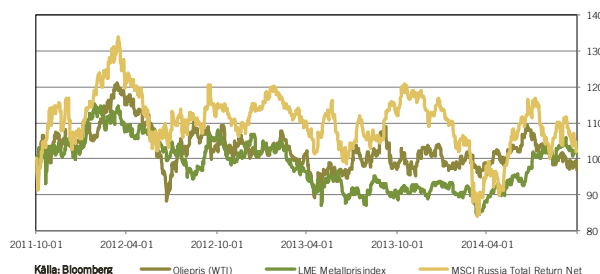
Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Rysslandsfond: Sektorfördelning



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



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Vietnam Fund	122,43	-1,4%	-	-	22,4%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 282,25	-0,9%	-	-	24,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	6,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,6%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	22,8%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,87
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	-0,80
Bankkonto	SEB 5851-1103805	Riskenivå	7 av 7 (se KLID för mer info)
ISIN kod	SE0005797099	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	762823		
Bloomberg	TUNDVIE SS		
Förvalt kapital	172,3 MSEK		

*P.g.a. fondens korta historik presenteras inte riskmått.

Bästa aktierna i september

	Avkastning (SEK)
Bim Son Cement J	76,3%
Pha Lai Thermal	18,8%
Pxp Vietnam-Usd	10,3%
Intl Gas Pdt Shp	10,0%
Danang Rubber Js	9,6%

Sämsta aktierna i september

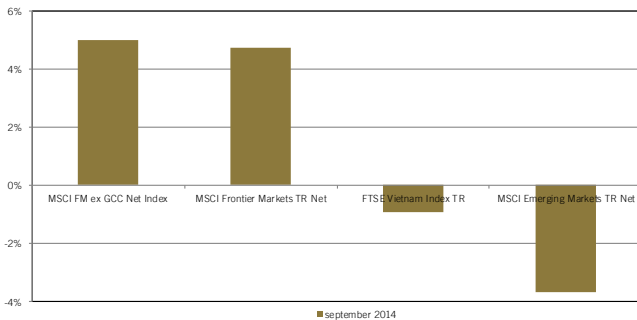
	Avkastning (SEK)
Vingroup Jsc	-15,2%
Petrovietnam Gas	-10,5%
Fpt Corp	-6,6%
Bao Viet Holding	-6,2%
Hatten 1 Cement	-6,1%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

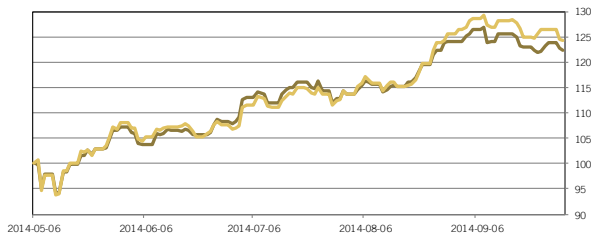
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Masan Group Corp	7,0%	Vietnam	44,9	36,0	-	-0,3%
Petrovietnam Dri	6,4%	Vietnam	14,7	13,3	1,8%	1,7%
Vingroup Jsc	6,2%	Vietnam	5,5	14,4	2,9%	-15,2%
Hagl Jsc	5,9%	Vietnam	42,6	16,9	1,7%	0,8%
Hoa Phat Grp Jsc	5,8%	Vietnam	15,2	9,3	2,2%	2,4%

Diverse gränsmarknadsindex (SEK, återinvesterad utdelning)



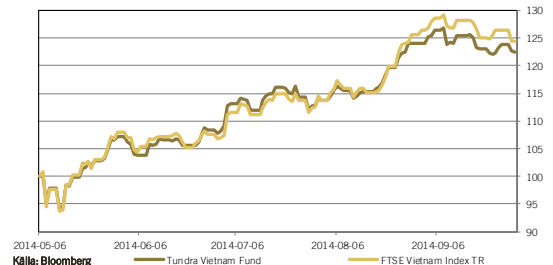
Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



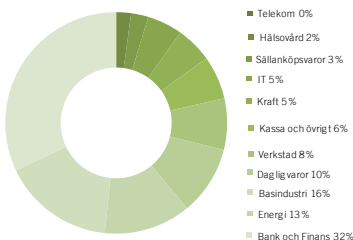
Källa: Bloomberg

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



Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



— Miljoner USD/dag, genomsnitt rullande 30 dagar

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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra QuAsia	99,48	-1,7%	6,2%	5,8%	-0,5%
Jmf-index (MSCI AC Asia x Japan Net (SEK))	2 679,06	-2,1%	17,9%	22,1%	15,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-07	Aktiv risk (Tracking error)	8,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	16,1%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-Index	14,6%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,96
Jämförelseindex	MSCI AC Asia ex Japan Net (SEK)	Information ratio	-1,61
Bankkonto	SEB 5851-1100377	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005100492	Förvaltningsavgift/år	0,8% + 20% av övervakstn.
PPM nr	640169		
Bloomberg	TUNDQUA SS		
Förvaltad kapital	17,9 MSEK		

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

Bästa aktierna i september

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Tech Pro Technol	20,2%	Agile Property	-13,8%
Cuckoo Electroni	9,4%	Guangzhou R&F -H	-13,3%
Kaisa Group	6,8%	Allahabad Bank	-11,7%
Huadian Power-H	4,5%	Country Garden	-10,8%
Dbs Group Hldgs	4,0%	Taiwan Fertilize	-9,9%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Kaisa Group	1,4%	Kina	5,0	3,6	4,8%	6,8%
Huadian Power-H	1,4%	Kina	8,3	6,8	5,0%	4,5%
Kwg Property	1,4%	Kina	5,4	4,3	6,4%	-0,1%
Singapore Exch	1,4%	Singapore	23,1	23,9	4,0%	0,5%
Mtr Corp	1,3%	Hong Kong	21,0	17,1	3,0%	2,8%

Marknaden

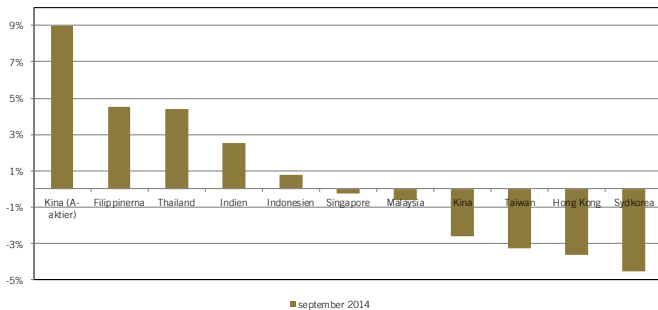
Asiatiska marknader uppvisade liksom i augusti en tudelad bild med stigande kurser i Sydostasien medan norra Asien föll. Sämst gick det för Sydkorea och Taiwan (-4,5% respektive -3,3% i SEK) medan Thailand och Filippinerna utvecklades bäst (+4,4% respektive +4,5%). Hong Kong-börsen föll efter demonstrationerna i staden medan aktier noterade på Shanghaibörsen (s.k. A-aktier), vilka inte är tillgängliga för flertalet utländska investerare, blev regionens vinnare (+9,1%). Sammantaget föll MSCI AC Asia ex Japan Net med 2,1% under månaden. Hittills i år har regionen stigit 17,9%, vilket gör den till den bästa av de tre traditionella tillväxtmarknadsregionerna (Latinamerika +13,6%, EMEA +5,8%).

Nyhetsflödet från regionens största marknad, Kina, var blandat i september. Noterbart är dock finansministerns kommentarer, vilka tolkades som att ytterligare stimulansåtgärder inte ska förväntas. Börsintroduktionen av Alibaba på New York-börsen bidrog till Hong Kong-börsens svaga utveckling då aktier på denna marknad användes för att finansiera investeringar i Alibaba.

Fonden

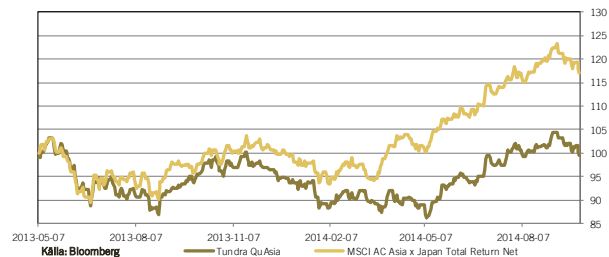
Tundra QuAsia föll med 1,7% under september, medan jämförelseindex föll med 2,1% under samma period. Fonden var under större delen av månaden, liksom under augustis andra halva, överviktad mot bolag med hög direktavkastning och låg volatilitet. Låg volatilitet i Asien har haft stöd av såväl attraktivt värdering som stark trendsignal. Under septembers andra halva ökades riskenivån i portföljen något genom att övervikten i hög direktavkastning ersattes med bolag med lågt P/E. Mer attraktiv värdering av den senare investeringsstilen utlöste detta byte. Att fonden utvecklades bättre än sitt jämförelseindex under månaden förklaras i huvudsak av att fonden saknat exponering mot en rad indextunga kinesiska och koreanska bolag, vilka utvecklades svagt.

Asiatiska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



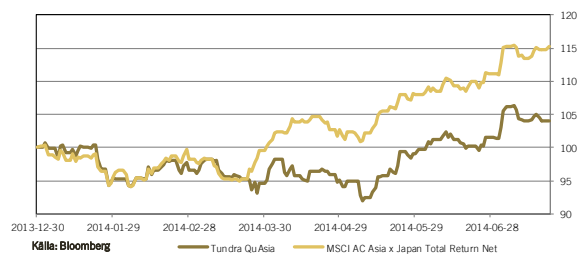
Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia vs jmf-index (sedan start)



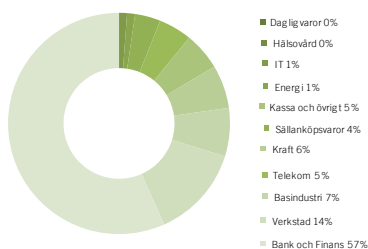
Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia vs jmf-index (hittills i år)

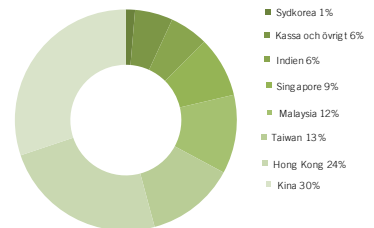


Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia: Sektorfördelning



Tundra QuAsia: 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.

Appendix I – Utveckling aktiemarknader

	Avkastning i SEK (%)			
	september	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	-3,7	4,1	15,1	17,7
Brasilien	-16,0	-1,5	13,4	7,6
Chile	1,3	-0,6	3,4	-3,6
Colombia	-6,7	-1,1	16,2	4,3
Filippinerna	4,5	12,2	40,0	33,7
Indien	2,5	10,3	40,4	55,3
Indonesien	0,8	11,5	41,7	35,2
Kina (A-aktier)	9,1	23,3	18,1	14,4
Kina (H-aktier)	-2,6	9,3	13,6	18,0
Malaysia	-0,6	4,4	12,3	18,7
Egypten	10,0	38,2	58,5	90,6
Mexiko	-0,3	10,0	15,2	26,2
Peru	-2,7	6,1	26,7	29,5
Polen	5,7	5,1	11,3	16,7
Ryssland	-2,0	-8,8	-10,1	-9,3
Sydafrika	-5,6	0,7	14,8	18,0
Sydkorea	-4,5	0,0	8,3	13,2
Taiwan	-3,3	4,0	20,9	26,6
Thailand	4,4	16,0	39,6	25,7
Tjeckien	7,6	12,1	27,0	28,3
Turkiet	-8,6	-4,9	17,7	3,1
Ungern	2,3	-6,0	-7,1	-12,0
Förenade Arabem.	9,4	32,5	64,9	94,7
Qatar	7,7	26,9	43,7	54,3
Latinamerika	-9,9	1,9	13,6	11,6
Gränsmarknader				
MSCI Frontier Markets TR Net	4,7	9,5	37,8	46,7
MSCI Frontier Markets xGCC Net	5,0	8,3	23,7	33,4
Argentina	16,2	11,2	44,9	74,3
Bangladesh	21,1	36,5	79,7	89,1
Bosnien & Herz.	-2,3	-1,5	-5,5	-6,3
Bulgarien	-2,5	-4,0	14,2	37,5
Ecuador	4,4	8,8	21,5	29,1
Marocko	8,4	13,5	20,7	25,6
Estland	-5,5	-10,6	-16,7	-19,5
Tunisien	0,2	7,0	16,3	15,9
Ghana	20,7	3,0	-15,5	-18,1
Kazakhstan	0,7	14,6	30,9	45,4
Kenya	7,1	14,3	35,6	38,8
Kroatien	6,0	7,0	7,1	7,3
Kuwait	3,8	11,4	24,9	22,1
Lettland	-1,2	10,8	13,3	-1,5
Litauen	-0,6	-2,1	8,3	11,2
Mauritius	3,4	4,3	11,0	21,5
Mongoliet	1,8	9,0	-0,5	15,6
Nigeria	2,8	6,7	15,4	23,0
Pakistan	4,8	1,1	22,1	38,5
Jordanien	1,0	-2,4	12,6	27,0
Rumänien	-3,3	-3,2	17,9	28,0
Serbien	-0,7	-0,5	5,5	24,2
Slovakien	1,9	19,0	30,4	12,7
Slovenien	2,7	-2,1	16,4	29,4
Sri Lanka	6,5	22,5	30,1	43,1
Ukraina	4,8	10,3	37,8	47,5
Vietnam	-0,9	16,6	36,9	44,0
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	1,2	5,5	17,0	26,6
Hong Kong	-3,6	5,0	15,0	18,8
Nasdaq	2,0	9,9	21,4	34,4
Nikkei 225	3,3	5,3	10,3	15,5
OMX Stockholm 30	1,4	1,6	7,5	13,6
S&P 500	2,4	8,5	20,2	32,3
Singapore	-0,2	6,5	17,2	17,6
STOXX Europe 600	0,1	0,3	10,2	19,4
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	-3,9	6,5	16,3	17,9
Verkstad	-1,0	4,5	14,0	17,8
Dagligvaror	-2,1	5,2	12,3	11,1
Energi	-7,0	-0,5	9,0	6,5
IT	-3,0	1,1	21,8	31,9
Kraft	-1,9	3,5	22,6	28,6
Läkemedel	5,3	18,4	35,2	42,3
Basindustri	-5,7	-1,1	2,9	5,7
Sällanköpsvaror	-7,0	0,9	14,0	17,1
Telekom	-0,9	14,3	17,9	18,8

Appendix II – Utveckling råvaror

	Utveckling i USD (%)			
	september	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-1,2	11,8	68,6	70,1
Kakao	2,5	5,0	21,7	25,0
Majs	-12,1	-24,6	-28,9	-33,3
Palmolja	11,1	-10,8	-14,0	-5,9
Ris	1,3	-12,3	-17,5	-15,8
Soja	-10,8	-21,1	-20,3	-20,9
Vete	-15,2	-20,1	-24,9	-30,7
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	0,0	-20,7	-25,0	-21,8
Kol (steam coal, Australien)	-5,0	-6,8	-22,5	-16,2
Kol (steam coal, Kina)	1,4	-5,6	-19,2	-9,7
Naturgas (Henry Hub)	1,4	-7,6	-6,9	15,8
Olja (Arabian Light)	-5,8	-12,2	-13,7	-10,3
Olja (Brent)	-8,3	-15,7	-14,9	-12,6
Olja (WTI)	-5,0	-13,5	-8,2	-10,9
Gödsel				
Kväve	12,3	23,1	42,2	30,6
Fosfat	0,0	0,0	15,5	21,0
Kalium	0,0	5,0	11,2	4,3
Svavel	0,0	2,3	81,3	43,2
Urea	-2,0	7,2	-0,9	12,2
Metaller				
Aluminium	-6,5	3,6	7,6	6,2
Guld	-6,1	-8,3	0,3	-9,2
Koppar	-4,5	-5,0	-9,6	-8,7
Nickel	-13,2	-14,3	15,5	16,9
Palladium	-14,4	-8,1	8,9	6,6
Platina	-8,6	-12,0	-4,5	-7,7
Silver	-12,7	-18,7	-13,5	-21,9
Stål	-5,7	-8,4	-14,8	-15,5
Zink	-3,0	3,2	9,7	19,3

Appendix III – Utveckling valutor

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2014-09-30	2014-06-30	2013-12-30	2013-09-30	september	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,8581	0,8247	0,9882	1,068	3,7	4,0	-13,2	-22,5
Bangladesh (taka)	0,0935	0,0864	0,0830	0,0825	4,1	8,1	12,7	13,2
Bosnien Hercegovina (mark)	4,6689	4,6949	4,5514	4,4358	-0,1	-0,6	2,6	5,3
Brasilien (real)	2,9555	3,0290	2,7304	2,8912	-5,0	-2,4	8,2	2,2
Bulgarien (lev)	4,6692	4,6945	4,5462	4,4343	0,0	-0,5	2,7	5,3
Chile (peso) X100	0,0121	0,0121	0,0123	0,0127	2,1	-0,4	-1,4	-4,8
Colombia (peso) x100	0,0036	0,0036	0,0033	0,0034	-1,4	0,0	6,8	6,2
Egyptien (pund)	10,123	0,9378	0,9286	0,9301	4,1	7,9	9,0	8,8
Euro	9,1146	9,1578	8,8575	8,6831	-0,7	-0,5	2,9	5,0
Filippinerna (peso)	0,1608	0,1536	0,1451	0,1474	0,8	4,7	10,8	9,1
Förenade Arabem. (dirham)	1,9690	1,8261	1,7542	1,7451	4,0	7,8	12,2	12,8
Hong Kong (dollar)	0,9314	0,8654	0,8308	0,8265	3,8	7,6	12,1	12,7
Indien (rupee)	0,1171	0,1114	0,1041	0,1024	1,9	5,1	12,5	14,4
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0005	0,0006	-0,3	5,1	12,4	5,6
Japan (yen) X100	0,0660	0,0662	0,0613	0,0653	-1,3	-0,4	7,6	1,1
Kazakstan (tenge)	0,0397	0,0365	0,0419	0,0417	4,1	8,8	-5,2	-4,6
Kenya (shilling)	0,0809	0,0766	0,0746	0,0744	3,0	5,7	8,5	8,7
Kina (renminbi)	1,1779	1,0812	1,0628	1,0472	4,1	8,9	10,8	12,5
Kroatien (kuna)	1,1952	1,2121	1,1662	1,1401	-0,3	-1,4	2,5	4,8
Kuwait (dinar)	25,0631	23,7529	22,8253	22,6423	2,6	5,5	9,8	10,7
Lettland (lati)	12,9950	13,0641	12,6604	12,3432	0,0	-0,5	2,6	5,3
Malaysia (ringgit)	2,2045	2,0888	1,9557	1,9665	-0,1	5,5	12,7	12,1
Marocko (dirham)	0,8254	0,8170	0,7901	0,7740	0,8	1,0	4,5	6,6
Mexiko (peso)	0,5386	0,5168	0,4929	0,4868	1,3	4,2	9,3	10,6
Mongoliet (togrog)	0,0039	0,0037	0,0039	0,0039	2,4	6,8	12	1,1
Nigeria (naira)	0,0442	0,0412	0,0402	0,0396	3,1	7,4	10,0	11,5
Pakistan (rupee)	0,0704	0,0679	0,0610	0,0604	3,1	3,7	15,5	16,6
Peru (nyso)	2,5020	2,3967	2,3019	2,3015	2,4	4,4	8,7	8,7
Polen (zloty)	2,1834	2,2085	2,1435	2,0544	0,7	-1,1	1,9	6,3
Qatar (rial)	1,9859	1,8421	1,7696	1,7604	4,0	7,8	12,2	12,8
Rumänien (lei)	2,0708	2,0943	1,9830	1,9450	-0,3	-1,1	4,4	6,5
Ryssland (ruble)	0,1826	0,1974	0,1962	0,1979	-2,5	-7,5	-6,9	-7,7
Serbien (dinar)	0,0768	0,0793	0,0774	0,0758	-1,0	-3,2	-0,9	1,3
Singapore (dollar)	5,6693	5,3790	5,0840	5,1082	1,8	5,4	11,5	11,0
Sri Lanka (rupe)	0,0554	0,0515	0,0492	0,0486	3,8	7,7	12,6	14,2
Sydafrika (rand)	0,6401	0,6311	0,6176	0,6381	-1,8	1,4	3,7	0,3
Sydkorea (won)	0,0069	0,0066	0,0061	0,0060	-0,1	3,4	12,3	14,9
Taiwan (dollar)	0,2377	0,2244	0,2150	0,2163	2,3	5,9	10,5	9,9
Thailand (bhat)	0,2230	0,2068	0,1963	0,2052	2,4	7,8	13,6	8,7
Tjeckien (koruny)	0,3320	0,3345	0,3244	0,3377	0,8	-0,7	2,3	-1,7
Turkiet (lira)	3,1729	3,1652	3,0377	3,1721	-1,3	0,2	4,5	0,0
Ukraina (hryvnia)	0,5584	0,5708	0,7819	0,7825	6,0	-2,2	-28,6	-28,6
Ungern (forint)	0,0294	0,0297	0,0300	0,0292	1,3	-0,9	-2,0	0,7
USD	7,2317	6,7071	6,4429	6,4098	4,0	7,8	12,2	12,8
Vietnam (dong) X100	0,0003	0,0003	0,0003	0,0003	3,8	8,3	11,6	12,2

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 häri 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.