

TUNDRA FONDER

MÅNADSBREV OKTOBER 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 – oktober 2014

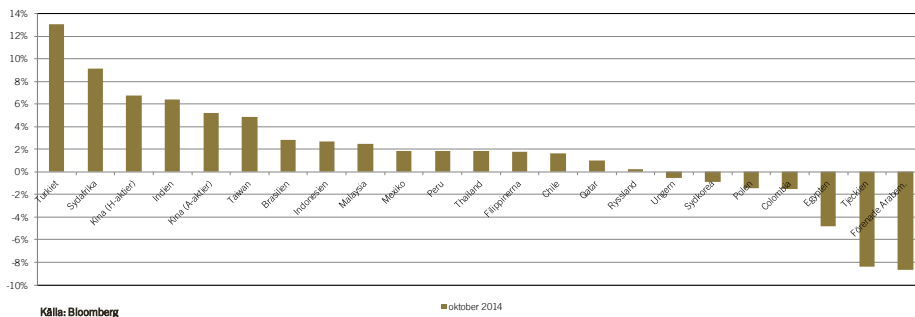
Gränsmarknaderna föll 2,3% (mätt i SEK) under oktober (MSCI Frontier Markets xGCC Net). Den allmänna kronförsvagningen räddade delvis avkastningen då kronan deprecierade 1-2% mot flertalet gränsmarknadsvalutor. En dissikering av den gångna månadens avkastning visar dock att merparten av avkastningen är hänförlig till ett fåtal marknader, främst Nigeria (-10,9%), Kenya (-1,1%) och Kazakstan (-7,3%), och att det fallande oljepriset är den främsta förklaringen till nedgången.

Nigeria har genomlidit en månad där det mesta tycks ha gått fel. Landet är en stor oljeexportör (se avsnittet om Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund) och med det lägsta oljepriset på fem år skapas oro runt landets bytesbalans och valutastabilitet. Till detta ska läggas svaga bolagsrapporter, ökad regulatorisk risk kring nytt regelverk avseende finansieringen av landets banker samt utbredningen av Ebola i Västafrika. WHO deklarerade dock Nigeria som Ebolafritt den 20 oktober. Värt att notera är dock att Lagosbörsen inte har en dominerande oljesektor – största sektorerna är banker och konsumentbolag. Det är snarare den indirekta effekten på landets ekonomi som tynger marknaden. Även Kazakstan är oljeexportör genom Kazmunaigas. Bolaget är det enskilt näst största bolaget i MSCI:s gränsmarknadsindex (exklusive gulfländerna). Bland vinnarna av ett lägre oljepris återfinns flera av gränsmarknaderna i Asien (Pakistan, Bangladesh, Sri Lanka och Vietnam). Se *Tundra kommenterar: Effekter på gränsmarknaderna av ett lågt oljepris* för ytterligare analys. Bland övriga gränsmarknader återfinns Argentina (+5,6%), Sri Lanka (+4,8%) och Bangladesh (+4,2%) bland vinnarna.

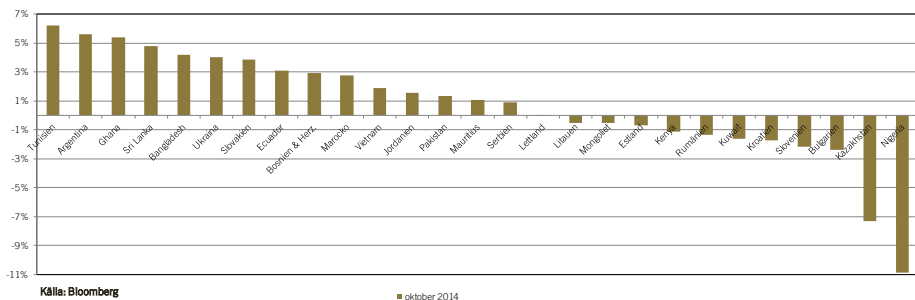
Det var överlag en utmanande miljö för aktieinvestorer. IMF varnade för en ny recession i Europa, ECB:s Draghi konstaterar att Europa tappat momentum i sin återhämtning och farhågor om en räntehöjning av FED tidigare än befarat låg marknaden i fatet. Stimulansåtgärder från ECB, Bank of Japan och Kinas PBOC bidrog dock till att de fallande kurserna under oktobers inledning stabiliserades under månadens andra halva.

Tillväxtmarknaderna steg under oktober och MSCI Emerging Market Net slutade månaden på +3,5% (SEK). Liksom med gränsmarknaderna bidrog en kronförsvagning till uppgången. Asien blev bästa region lett av Kina (+6,8%) och Indien (+6,4%). Bland övriga BRIC-länder slutade Ryssland oförändrat (+0,2%) medan Brasilien steg 2,8% efter stor dramatik i presidentvalet där sittande Dilma Rousseff vann med minsta möjliga marginal. Marknaden spekulerar nu i att hon kommer tvingas föra en mer reformvänlig politik. Turkiet blev enskilt bästa marknad under månaden (+13,1%). En summering av avkastningen under årets tio första månader visar på ett jämnt lopp mellan gränsmarknaderna (+20,9%), utvecklade marknader (+20,5%) och tillväxtmarknader (+19,1%).

Tillväxtmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	147,48	-1,1%	26,9%	36,6%	47,5%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 373,42	-2,3%	20,9%	24,7%	33,4%

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		
Förvalt kapital	813,5 MSEK		

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

Bästa aktierna i oktober		Sämsta aktierna i oktober	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Searle Pakistan	35,2%	United Bank Afr	-27,4%
Tri-Pack Films	25,6%	Guinness Nigeria	-22,7%
Pioneer Cement	22,7%	Unilever Nigeria	-22,1%
Nagacorp Ltd	20,1%	Ypf Sa-D	-16,4%
Meezan Bank Ltd	19,2%	Guaranty Trust	-15,0%

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	21,2	21,3	1,4%	3,5%
Ypf Sa-D	3,6%	Argentina	34,1	19,6	0,3%	-16,4%
Zenith Bank Plc	3,4%	Nigeria	7,3	6,7	8,3%	-12,5%
Fbn Holdings Plc	3,4%	Nigeria	5,0	4,6	10,5%	-12,7%
Nishat Mills Ltd	2,9%	Pakistan	-	-	3,6%	-2,4%

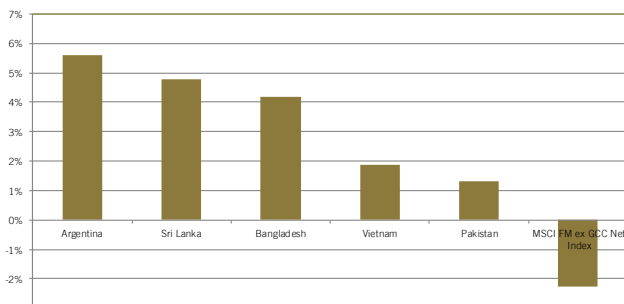
Marknaden

MSCI Frontier Market xGCC Net (SEK) föll 2,3% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Market Net (SEK) som steg 3,5%. En svag utveckling i framförallt Nigeria (-11% till följd av lägre oljepriser) drog ned utvecklingen men även Kazakstan (-7%) tyngde. Bästa marknader under månaden blev Argentina (+6%) och Sri Lanka (+5%). Noterbart under månaden var att energiimporterande länder (primärt Asien) fanns på vinnarlistan medan de afrikanska marknaderna (utöver Nigeria även Kenya -1%) hade det tuffare.

Fonden

Fonden föll 1,1% under månaden, medan jämförelseindex föll 2,3%. Vår undervikt i Afrika samt bra aktieval i Pakistan och Sri Lanka inverkade positivt medan svag utveckling i Kazakstan och fortsatt viss undervikt i Argentina inverkade negativt. Fonden adderade under månaden viss exponering mot Vietnam och fortsatte addera exponering mot medelstora bolag i Pakistan och Sri Lanka.

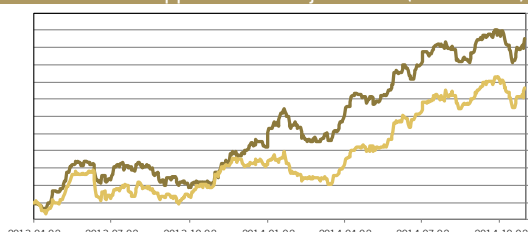
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Källa: Bloomberg

oktober 2014

Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)

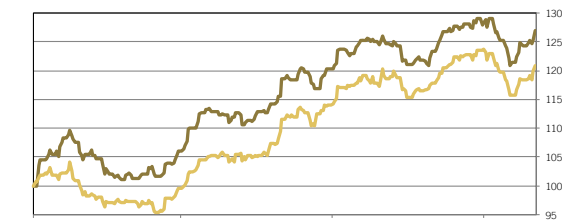


Källa: Bloomberg

Tundra Frontier Opportunities

MSCI FM ex GCC Net Index

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

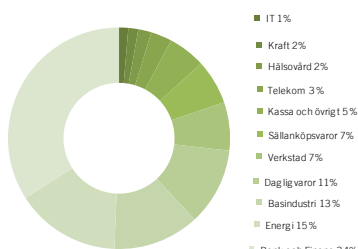


Källa: Bloomberg

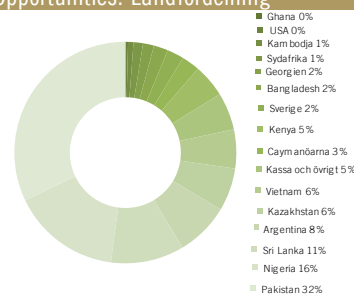
Tundra Frontier Opportunities

MSCI FM ex GCC Net Index

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) – oktober 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	95,08	-7,0%	1,5%	2,6%	-4,9%
Jmf-index (S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK))	14 272,78	-6,7%	9,4%	13,2%	9,3%

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	29,5 MSEK		

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

Bästa aktierna i oktober

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
7-Up Botting	12,9%	Transnational Co	-29,6%
Cal Bank	11,8%	United Bank Afr	-27,4%
Bamburi Cement	9,9%	Unilever Nigeria	-22,1%
Letshego Holding	8,8%	Oando Plc	-15,7%
Ghana Commercial	7,7%	Guaranty Trust	-15,0%

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	8,1	7,8	6,7%	-15,0%
Nigerian Brewer	8,1%	Nigeria	30,5	25,6	0,8%	-6,9%
Zenith Bank Plc	7,4%	Nigeria	7,3	6,7	8,3%	-12,5%
Fbn Holdings Plc	5,3%	Nigeria	5,0	4,6	10,5%	-12,7%
East African Bre	5,2%	Kenya	31,7	28,5	1,9%	3,6%

Marknaden

S&P Africa Frontier Total Return Index föll 6,7% i oktober, sämre än såväl tillväxt- som gränsmarknaderna generellt. Nigeria hade sin sämsta månad sedan juni 2013 och föll 10,9% och är nu bara upp 2,8% sedan årsskiftet. Även Kenya backade i oktober, -1,1% men är fortfarande upp 34,1% i år. (alla förändringar i SEK)

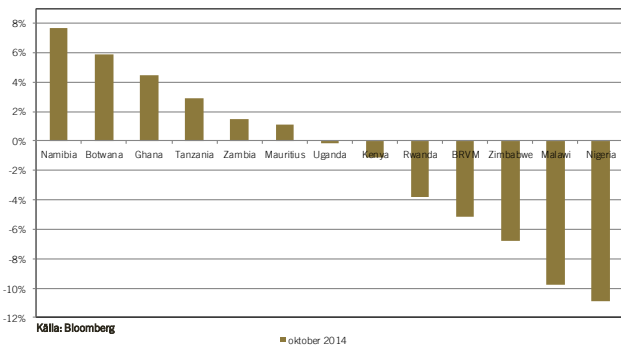
På kort tid har vi sett oljepriset falla från omkring USD 110/fat till USD 85/fat. För ett oljeproducerande land som Nigeria är priset viktigt. Även om oljeindustrin endast står för knappt 20% av BNP bidrar exporten av oljeleraterade produkter till mer än 90% av exportintäkterna. Prisfallet har skapat en oro kring centralbankens möjlighet att försvara den nigerianska valutan. I oktober minskade valutareserven med nästan USD 800 m (till USD 38,7 mdr, vilket motsvarar ung. nio månaders import) och valutan försvagats med 1,2% mot USD. (Läs mer om oljeprisets effekter på gränsmarknader i vår analys från den 29 oktober.) Utöver det svaga oljepriset har rapporterna för tredje kvartalet inte varit tillräckligt bra för att vända utvecklingen i Nigeria. Bankerna tuffar på i en regulatorisk motvind medan konsumentbolagen inte riktigt lever upp till förväntningarna. I slutet av oktober klassade WHO både Nigeria och Senegal som Ebolafria. Samtidigt kommer signaler från Liberia om att spridningstakten avtar och att det nu finns lediga sjukhussängar. Epidemin är dock långt ifrån över.

Fonden

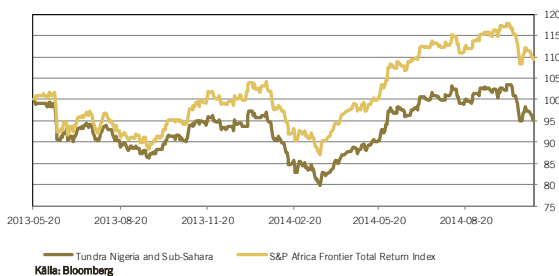
I oktober föll fonden 7%, sämre än jämförelseindex som sjönk 6,7%. Relativt index tjänade fonden mest på undervikter i Guinness Nigeria, Lafarge Africa (Nigeria) samt PZ Cussons Nigeria. De relativt sämsta positionerna var övervikterna i Unilever Nigeria och Econet Zimbabwe.

Fonden har under månaden tagit en position i ett konsumentbolag i Ghana. Bolaget har haft det svårt i år på grund av valutans depreciering då de importerar större delen av vad man säljer. Vi ser dock en långsiktig potential i bolaget tack vare en bra produktportfölj och ett starkt internationellt moderbolag med stor erfarenhet av tillväxt- och gränsmarknader. Vi har under månaden också ökat vår position i Econet.

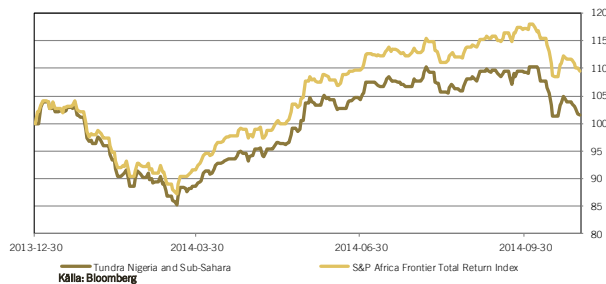
Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



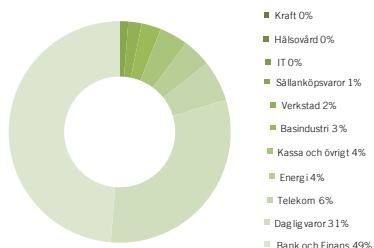
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



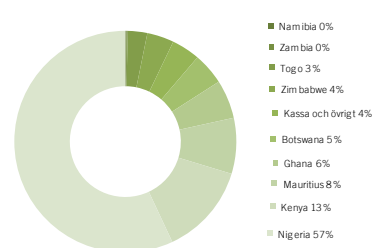
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Sektorfördelning



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Landfördelning



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Pakistanfond	236,79	4,2%	41,2%	65,3%	136,8%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	5 523,14	1,3%	23,7%	31,8%	89,5%

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	448,7 MSEK		

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

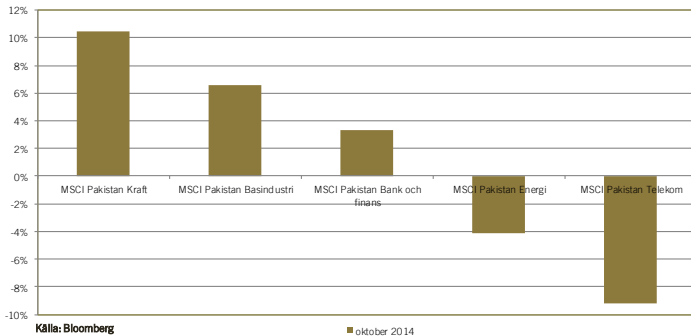
Bästa aktierna i oktober		Sämsta aktierna i oktober	
Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)	
Tariq Glass	43,6%	Ptcl	-9,2%
Searle Pakistan	35,2%	Oil & Gas Develo	-5,7%
Pioneer Cement	22,7%	Shezan Intl	-5,5%
Meezan Bank Ltd	19,2%	Pakistan Petrole	-4,3%
Kohat Cement	15,8%	Aisha Steel Mill	-4,0%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

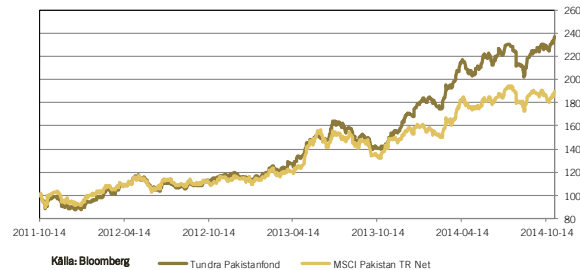
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Mcb Bank Ltd	5,5%	Pakistan	14,3	12,4	4,7%	1,5%
Natl Bk Pakistan	5,3%	Pakistan	11,2	8,5	3,3%	1,4%
K-Electric Ltd	5,1%	Pakistan	-	22,5	6,9%	10,5%
Oil & Gas Develo	4,9%	Pakistan	9,2	7,9	4,2%	-5,7%
Pakistan Petrole	4,3%	Pakistan	9,0	8,0	6,1%	-4,3%

Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



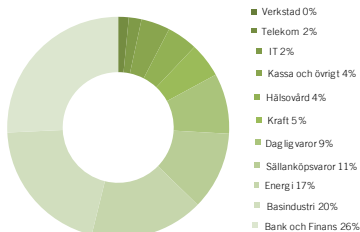
Källa: Bloomberg

Tundra Pakistanfond vs jmf-index (sedan start)



Källa: Bloomberg

Tundra Pakistanfond: Sektorfördelning



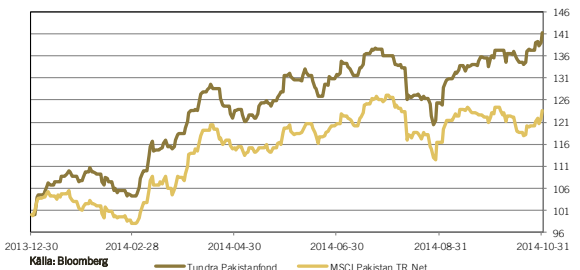
Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) steg 1,3% under månaden, jämfört med MSCI EM Net (SEK) som steg 3,5%. Den svagare svenska kronan (drygt 2%) maskerade en något svagare marknad under oktober. Utländska investerare nettosålde pakistanska aktier om USD 32 m under månaden medan den genomsnittliga dagsvolymen sjönk till USD 65 m. De politiska oroligheterna avtog ytterligare i takt med att regeringen fick fortsatt stöd från flertalet av oppositionspartierna samt att intresseorganisationen PAT upphörde med sin sittstrej i Islamabad. PTI fortsätter dock sin sittstrej i väntan på resultatet av undersökningarna av valresultatet 2013 samt vidhåller sitt krav på premiärminister Sharifs avgång. IMF återupptog förhandlingarna med Pakistan då regeringen fortsatte arbetet med budget- och energireformerna. En förhandlingsrunda kommer avslutas i november och Pakistan kan därefter komma att erhålla USD 1,1 mdr i utbetalningar. Viktiga kortsiktiga mål är utförsäljningen av 7,5% av statens aktier i OGDC (USD 800 m) samt emissionen av USD 500-1 000 m av s.k. Sukukobligationer. Ekonomin gynnas just nu väsentligt av de lägre oljepriserna (se tidigare rapport från Tundra) då 40% av importen utgörs av petroleumprodukter. Förväntade inflöden av USD 2 mdr till följd av OGDC och Sukuks, utbetalningen från IMF samt positiva effekter på bytesbalans och inflation till följd av lägre energipriser är positiva drivkrafter för marknaden. Huvudrisken förblir eventuella eskalerade politiska oroligheter.

Fonden

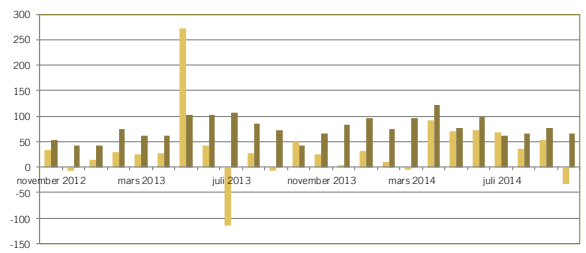
Fonden steg 4,2% under månaden vilket var väsentligt mer än marknaden (+1,3%). Positiv utveckling för ett antal av våra off-benchmark positioner (Thal, Meezan Bank och Searle) samt en svag utveckling för den indextunga energisektorn inverkade positivt medan vår övervikt i daglig- och sällanköpsvaror samt undervikt i kraft inverkade negativt. Fonden adderade under månaden viss exponering mot teknologisektorn.

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) – oktober 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	88,44	-1,9%	-10,5%	-10,6%	-11,6%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 775,77	0,2%	-9,9%	-13,4%	-2,2%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	5,9%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	16,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	16,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,95
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)	Information ratio	-0,06
Bankkonto	SEB 5851-1076212	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211274	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	741637		
Bloomberg	TUNDRYS SS		
Förvaltad kapital	9,6 MSEK		

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

Bästa aktierna i oktober

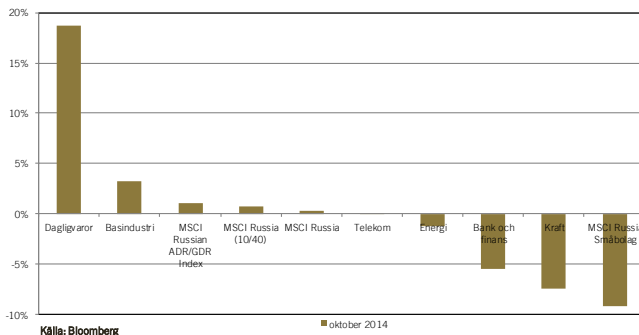
Bolag	Avkastning (SEK)	Bolag	Avkastning (SEK)
Sistema Jscf	14,4%	Aeroflot	-16,8%
Magnit Pjsc	13,9%	Et-Gdr Reg S	-13,7%
Severstal	9,4%	Lsr Group	-11,8%
Tatneft-Cls	5,5%	Tmk Oao	-11,3%
Surgutneftegas	4,2%	Halyk Savings Bk	-11,2%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

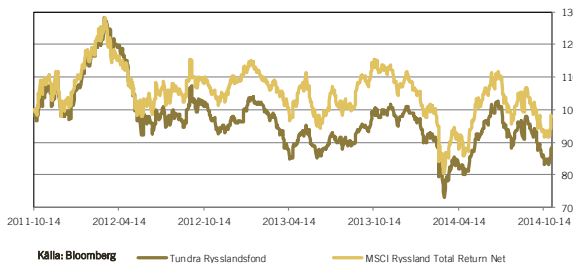
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Sberbank	8,9%	Ryssland	4,6	4,9	4,2%	-4,9%
Lukoil Oao	7,8%	Ryssland	3,6	3,8	5,6%	-0,9%
Surgutneftegas	7,0%	Ryssland	4,0	3,4	2,1%	4,2%
Norlisk Nickel	5,7%	Ryssland	17,7	9,1	12,7%	3,4%
Magnit Pjsc	5,7%	Ryssland	32,1	21,7	2,7%	13,9%

Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



Marknaden

MSCI Russia Net, steg 0,2% (SEK), jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som steg 3,5%. Under 2014 har MSCI Russia Net SEK fallit 9,9% medan MSCI Emerging Markets Net har stigit 19,1% (SEK). Bästa delsektor under september var detaljhandel (+18,7%), näst bästa var råvaror (+3,2%). Sämsta delsektorer inom MSCI Russia var kraft, som föll 7,4%, näst sämsta var bank & finans (-5,5%). Småbolagsindex föll 9,2%.

Rubelns kraftiga fall dominerade nyhetsflödet för ryska aktiemarknaden under oktober. Rubeln föll 9% gentemot dollarn under månaden och har fallit 30% hittills under 2014. Det är framförallt tre faktorer som sammanslaget inneburit en prekär situation för den ryska centralbanken. 1) Oljeprisfallet: sedan halvårsskiftet noteras Brent 25% lägre i USD 2) Sanktionerna: har försvårat finansieringen för ryska bolag och banker 3) Konfiskationen av Sistas aktier i oljebolaget Bashneft: har inneburit att kapitalflykten har ökat från redan höga nivåer.

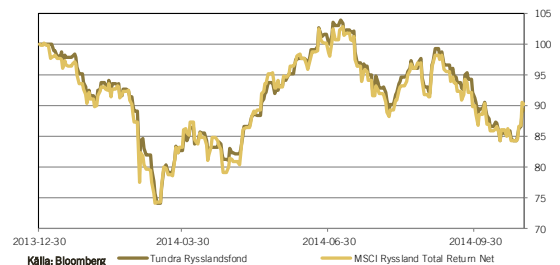
Centralbanken har stödköpt rubeln, dock utan större framgång. Även om valutareserven är omfattande (USD 400 mdr) utgör kontanta medel endast drygt hälften. Resten utgörs av guld, diverse värdepapper, lån till statliga banker m.m. I praktiken innebär detta att man inte kan stödköpa i den omfattning marknaden först antagit. Under krisen 2008-09 minskade valutareserven med över USD 200 mdr. Så mycket kommer man inte kunna använda denna gång. Som ett resultat av den försvagade valutans höjde centralbanken styrräntan sista oktober till 9,5%, vilket var 1% mer än förväntat. Detta är ytterligare ett tecken på att andra alternativ än stödköp av rubel måste användas. Högre räntnivå i Ryssland innebär även att ryska staten ställde in en rubelobligation p.g.a. för låg efterfrågan.

En av få positiva nyheter var 9-månaders rapporten från Magnit (Rysslands största livsmedelsdetaljist). Omsättningsökningen var 30% och bruttovinsten steg 33% i en stagnerande ekonomi. Detta var bättre än marknadens förväntningar och aktien steg 16% under oktober.

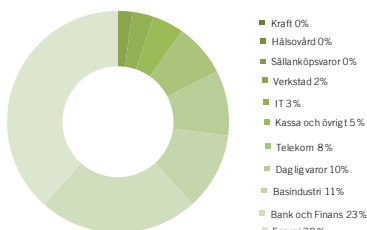
Fonden

Tundra Rysslandsfond föll 1,9% under oktober medan marknaden mätt som MSCI Russia Net steg 0,2% (SEK). Övervikten mot bank & finans samt övervikt mot inhemska inriktade bolag, framför exportinriktade, påverkade resultatet negativt.

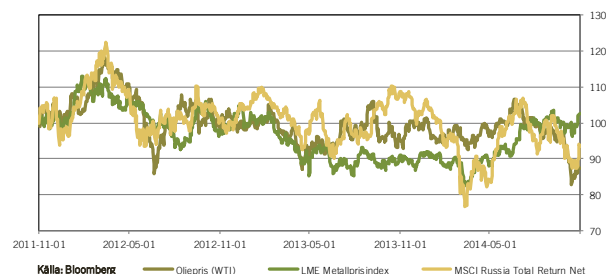
Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Rysslandsfond: Sektorfördelning



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



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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Vietnam Fund	125,43	2,5%	-	-	25,4%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 324,65	1,9%	-	-	26,7%

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	151,4 MSEK		

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

Bästa aktierna i oktober

Ak	Avkastning (SEK)
Hatien 1 Cement	19,2%
Hoa Sen Group	16,0%
Kinh Bac City De	15,0%
Vietnam Sun Corp	14,7%
Jap Viet Med Ins	9,1%

Sämsta aktierna i oktober

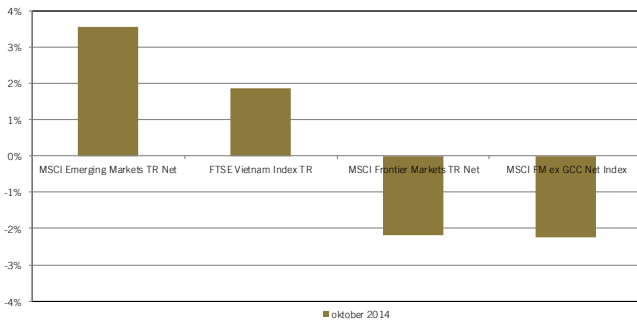
Ak	Avkastning (SEK)
Ho Chi Minh City	-6,1%
Dat Xanh Real Es	-5,2%
Bim Son Cement J	-4,3%
Hoa Phat Grp Jsc	-2,4%
Fic Group Jsc	-2,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

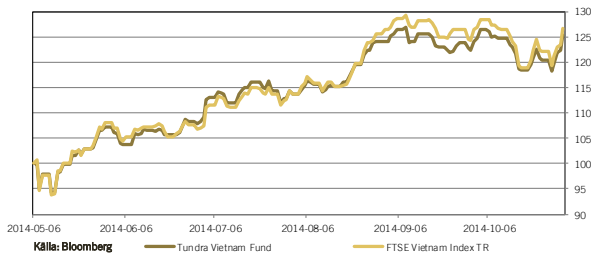
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2013E	P/E 2014E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Hoa Phat Grp Jsc	6,5%	Vietnam	14,5	8,7	2,4%	-2,4%
Petrovietnam Dri	6,4%	Vietnam	14,2	12,6	1,9%	-1,1%
Vingroup Jsc	6,3%	Vietnam	5,5	14,3	3,0%	2,1%
Fpt Corp	6,3%	Vietnam	10,7	10,2	4,4%	0,1%
Masan Group Corp	6,1%	Vietnam	44,6	35,8	-	1,5%

Diverse gränsmarknadsindex (SEK, återinvesterad utdelning)



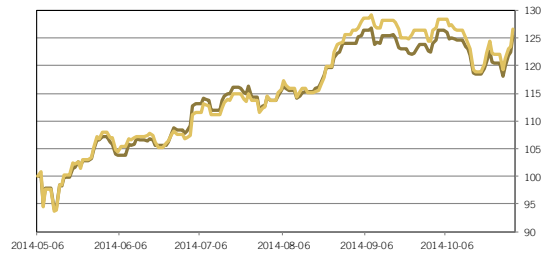
Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



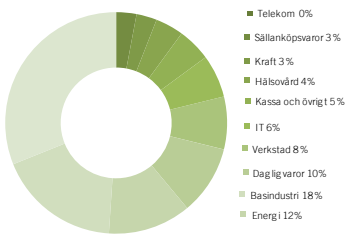
Källa: Bloomberg

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



Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



Källa: Bloomberg

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 QuAsia (klass A, SEK) – oktober 2014

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra QuAsia	104,74	5,3%	11,8%	7,7%	4,7%
Jmf-index (MSCI AC Asia ex Japan Net (SEK))	2 795,28	4,3%	23,0%	21,1%	22,1%

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 överavkastn.
PPM nr	640169		
Bloomberg	TUNDQUA SS		
Förvalt kapital	18,5 MSEK		

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

Bästa aktierna i oktober

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Oriental Bank Of	28,2%	Amtek Auto Ltd	-15,6%
Bank Of India	26,9%	Yageo Corp	-14,0%
Power Finance	24,2%	Indo Tambangraya	-11,5%
Allahabad Bank	19,2%	Radiant Opto-Ele	-10,1%
Canara Bank	18,3%	Agile Property	-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)
Sunac China Hold	1,4%	Kina	5,3	4,1	3,5%	16,9%
Cheung Kong	1,4%	Hong Kong	11,5	8,9	2,6%	10,2%
Power Finance	1,4%	Indien	8,6	6,7	3,2%	24,2%
Kaisa Group	1,4%	Kina	4,9	3,5	5,1%	0,0%
Hutchison Harbo	1,4%	Hong Kong	-	-	27,8%	15,5%

Marknaden

Efter svikande börshumör med fallande kurser i Asien under september, skiftade humöret under oktober med stigande marknader som följd. MSCI AC Asia ex Japan Net steg 4,3% i SEK räknat. Därmed utvecklades regionen under månaden bättre än såväl Latinamerika och Östeuropa som gränsmarknaderna och utvecklade marknader. Avkastningen i SEK fick hjälp av valutan, då svenska kronan försvagades med i genomsnitt 2-3% mot merparten av de asiatiska tillväxtmarknadsvalutorna.

Bästa asiatiska marknad under oktober blev Hong Kong, som steg 9,3%, följt av Kina (H-aktier, +6,8%) och Indien (+6,4%). Enda marknad som slutade månaden på minus blev Sydkorea (-0,9%). Hong Kong blev därmed näst efter Turkiet bäst bland världens tillväxt- och gränsmarknader under den gångna månaden.

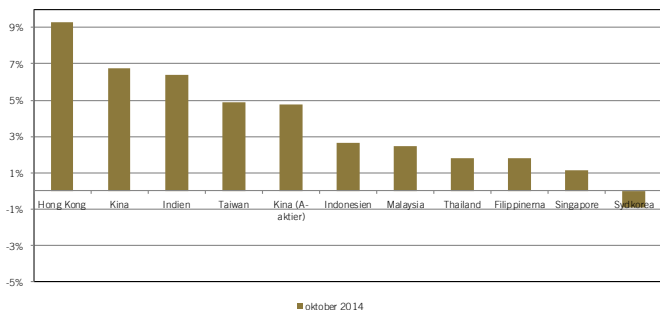
Demokratidemonstrationerna i Hong Kong tycks ha kommit av sig. I Kina viktog centralbanken penningpolitiska stödåtgärder i form av en injektion av RMB 250-300 miljarder (ungefär lika mycket räknat i SEK) i delar av landets banksektor. Detta, tillsammans med den lägsta inflationen sedan januari 2010, har väckt förhoppningar om att regionens största ekonomi kan räknas med att Beijings acceptansnivå vad gäller lägsta tillväxttakt nu är nådd.

Fonden

Tundra QuAsia steg 5,3% under oktober. Fonden utvecklades därmed bättre än sitt jämförelseindex (+4,3%). Fondens meravkastning i förhållande till sitt jämförelseindex förklaras av en övervikt mot bolag med lågt P/E-tal och den mycket begränsade exponeringen mot Sydkorea. Bolag med lågt P/E-tal tillhörde de bättre investeringsstilarna i Asien under oktober. I Sydkorea har fonden haft svårt att hitta attraktiva investeringar. Istället har fonden varit överviktad i Kina och Hong Kong.

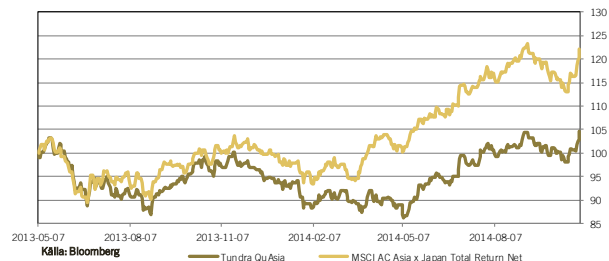
Under slutet av oktober utvecklades fondens övervikt i bolag med låg volatilitet till förmån för bolag med hög direktavkastning. Båda investeringsstilarna ter sig relativt attraktivt värderade men den senare stilen ger nu en starkare köpsignal tack vare att ha etablerat en starkare trend i aktiekurserna.

Asiatiska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



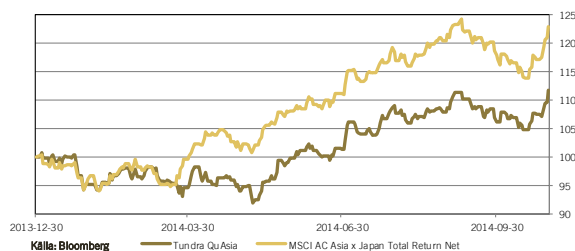
Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia vs jmf-index (sedan start)



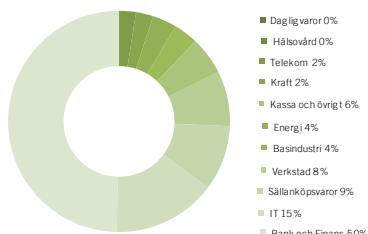
Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia vs jmf-index (hittills i år)

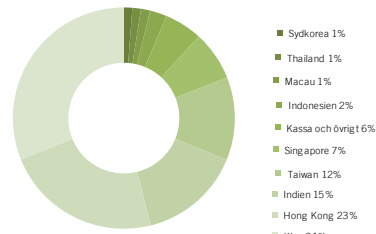


Källa: Bloomberg

Tundra QuAsia: Sektorfördelning



Tundra QuAsia: Landfördelning



Appendix I – Utveckling aktiemarknader

	Avkastning i SEK (%)			
	oktober	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	3,5	2,8	19,1	15,3
Brasilien	2,8	-3,3	16,6	3,5
Chile	1,7	3,3	5,1	-3,5
Colombia	-1,5	-5,4	14,5	1,7
Filippinerna	1,8	10,2	42,6	25,2
Indien	6,4	12,8	49,4	48,2
Indonesien	2,7	3,0	45,5	26,0
Kina (A-aktier)	5,2	15,7	24,3	20,7
Kina (H-aktier)	6,8	5,0	21,2	21,9
Malaysia	2,5	4,0	15,1	14,2
Egypten	-4,8	14,7	50,9	64,0
Mexiko	1,9	7,5	17,3	22,6
Peru	1,9	5,8	29,0	21,5
Polen	-1,4	7,0	9,7	6,5
Ryssland	0,2	-2,5	-9,9	-13,4
Sydafrika	9,1	5,9	25,3	21,5
Sydkorea	-0,9	-5,3	7,3	6,6
Taiwan	4,9	6,0	26,8	26,2
Thailand	1,8	13,0	42,2	19,3
Tjeckien	-8,4	3,9	16,3	4,6
Turkiet	13,1	0,7	33,1	9,8
Ungern	-0,5	2,4	-7,6	-13,8
Förenade Arabem.	-8,7	0,7	50,6	71,5
Qatar	10	10,9	45,1	52,2
Latinamerika	2,2	0,3	16,1	8,1
Gränsmarknader				
MSCI Frontier Markets TR Net	-2,2	2,4	34,8	39,0
MSCI Frontier Markets xGCC Net	-2,3	1,5	20,9	24,7
Argentina	5,6	7,4	53,0	69,4
Bangladesh	4,2	42,4	87,2	88,9
Bosnien & Herz.	2,9	-1,5	-2,7	-4,6
Bulgarien	-2,4	-3,9	11,4	33,9
Ecuador	3,1	9,2	25,2	31,9
Marocko	2,8	12,1	24,1	15,8
Estland	-0,7	-8,1	-17,3	-21,8
Tunisien	6,2	9,9	23,5	24,3
Ghana	5,4	20,5	-10,9	-15,6
Kazakhstan	-7,3	-3,4	21,3	33,6
Kenya	-1,1	8,6	34,1	29,6
Kroatien	-1,8	5,2	5,2	10,2
Kuwait	-1,6	4,1	22,9	18,1
Lettland	0,0	8,8	15,1	-0,5
Litauen	-0,5	-3,9	7,8	10,4
Mauritius	1,1	2,0	12,2	16,6
Mongoliet	-0,5	5,5	-1,1	7,3
Nigeria	-10,9	-8,7	2,8	3,6
Pakistan	1,3	-2,7	23,7	31,8
Jordanien	1,6	-2,7	14,4	18,0
Rumänien	-1,3	-2,9	16,4	25,0
Serbien	0,9	-0,9	6,5	21,8
Slovakien	3,9	16,7	37,6	16,6
Slovenien	-2,2	-1,8	13,8	21,8
Sri Lanka	4,8	17,3	36,3	41,4
Ukraina	4,0	-4,9	43,3	54,8
Vietnam	1,9	10,7	39,4	41,0
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	3,0	7,4	20,5	24,5
Hong Kong	9,3	5,2	25,7	26,3
Nasdaq	5,5	13,7	28,0	35,4
Nikkei 225	10	2,9	11,4	13,8
OMX Stockholm 30	0,7	2,8	8,3	13,4
S&P 500	4,7	12,2	25,9	31,6
Singapore	1,2	0,6	18,6	14,0
STOXX Europe 600	-0,4	1,0	9,8	13,2
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	5,7	4,5	22,9	16,6
Verkstad	1,7	3,0	15,9	15,3
Dagligvaror	5,0	6,3	17,8	13,6
Energi	-2,6	-3,8	6,1	-2,5
IT	5,3	4,2	28,2	29,4
Kraft	3,7	4,9	27,1	25,5
Läkemedel	5,9	19,5	43,2	41,9
Basindustri	-1,0	-7,3	1,9	-0,6
Sällanköpsvaror	3,8	-1,1	18,4	15,3
Telekom	4,3	10,3	23,0	20,7

Appendix II – Utveckling råvaror

	Utveckling i USD (%)			
	oktober	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-2,8	-3,6	63,9	78,4
Kakao	-12,2	-9,9	6,9	8,3
Majs	17,5	2,7	-16,5	-19,8
Palmolja	1,9	-4,4	-12,3	-16,5
Ris	-5,8	-7,5	-22,2	-20,1
Soja	13,9	-3,8	-8,9	-9,8
Vete	11,5	-3,2	-16,3	-24,2
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	0,0	-16,5	-25,0	-25,0
Kol (steam coal, Australien)	-4,0	-6,0	-25,5	-21,8
Kol (steam coal, Kina)	3,0	2,6	-16,7	-6,9
Naturgas (Henry Hub)	-6,0	0,8	-12,5	8,2
Olja (Arabian Light)	-14,1	-21,4	-25,9	-24,5
Olja (Brent)	-9,3	-19,0	-22,8	-21,1
Olja (WTI)	-11,6	-18,0	-18,9	-16,4
Gödsel				
Kväve	0,0	23,1	42,2	33,3
Fosfat	-0,8	-0,8	14,5	40,0
Kalium	0,7	5,8	12,0	7,1
Svavel	-5,1	-5,1	72,0	72,0
Urea	-1,9	0,6	-2,8	4,1
Metaller				
Aluminium	4,0	2,6	11,9	9,7
Guld	-3,0	-8,5	-2,7	-11,4
Koppar	0,4	-5,9	-9,2	-7,6
Nickel	-3,2	-14,7	11,7	8,0
Palladium	2,3	-9,3	11,5	7,3
Platina	-5,0	-15,4	-9,3	-14,7
Silver	-4,9	-20,9	-17,8	-26,3
Stål	0,9	-7,3	-14,1	-14,1
Zink	0,8	-2,2	10,6	18,2

Appendix III – Utveckling valutor

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2014-10-31	2014-07-31	2013-12-30	2013-10-31	oktober	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,8706	0,8398	0,9882	1,0927	15	3,7	-119	-20,3
Bangladesh (taka)	0,0956	0,0890	0,0830	0,0831	2,3	7,4	15,3	15,0
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7421	4,7208	4,5514	4,4892	16	0,5	4,2	5,6
Brasilien (real)	2,9869	3,0465	2,7304	2,8840	1,1	-2,0	9,4	3,6
Bulgarien (lev)	4,7391	4,7192	4,5462	4,4911	15	0,4	4,2	5,5
Chile (peso) X100	0,0128	0,0121	0,0123	0,0126	5,9	6,2	4,5	18
Colombia (peso) x100	0,0036	0,0037	0,0033	0,0034	0,7	-2,1	7,6	5,3
Egyptien (pund)	10358	0,9646	0,9286	0,9377	2,3	7,4	11,5	10,5
Euro	9,2602	9,2318	8,8575	8,7910	16	0,3	4,5	5,3
Filippinerna (peso)	0,1649	0,1587	0,1451	0,1495	2,5	3,9	13,6	10,3
Förenade Arabem. (dirham)	2,0150	1,8775	1,7542	1,7586	2,3	7,3	14,9	14,6
Hong Kong (dollar)	0,9544	0,8898	0,8308	0,8332	2,5	7,3	14,9	14,5
Indien (rupee)	0,1206	0,1139	0,1041	0,1050	3,0	5,9	15,9	14,8
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0005	0,0006	3,2	2,8	16,1	6,9
Japan (yen) X100	0,0659	0,0671	0,0613	0,0657	-0,1	-1,7	7,5	0,3
Kazakstan (tenge)	0,0409	0,0376	0,0419	0,0419	2,9	8,7	-2,4	-2,4
Kenya (shilling)	0,0828	0,0785	0,0746	0,0757	2,3	5,5	11,0	9,4
Kina (renminbi)	12,107	1,1170	1,0628	1,0600	2,8	8,4	13,9	14,2
Kroatien (kuna)	1,2096	1,2091	1,1662	1,1532	1,2	0,0	3,7	4,9
Kuwait (dinar)	25,5119	24,3360	22,8253	22,8866	1,8	4,8	11,8	11,5
Lettland (lati)	13,1855	13,1329	12,6604	12,4966	1,5	0,4	4,1	5,5
Malaysia (ringgit)	2,2499	2,1579	1,9557	2,0471	2,1	4,3	15,0	9,9
Marocko (dirham)	0,8388	0,8247	0,7901	0,7825	1,6	1,7	6,2	7,2
Mexiko (peso)	0,5490	0,5212	0,4929	0,4958	1,9	5,3	11,4	10,7
Mongoliet (togrog)	0,0040	0,0037	0,0039	0,0038	1,1	7,7	2,2	4,5
Nigeria (naira)	0,0447	0,0426	0,0402	0,0406	1,1	4,9	11,3	10,0
Pakistan (rupee)	0,0720	0,0698	0,0610	0,0604	2,2	3,2	18,1	19,2
Peru (nyso)	2,5333	2,4619	2,3019	2,3276	1,3	2,9	10,1	8,8
Polen (zloty)	2,1924	2,2083	2,1435	2,0999	0,4	-0,7	2,3	4,4
Qatar (rial)	2,0325	1,8940	1,7696	1,7744	2,3	7,3	14,9	14,5
Rumänien (lei)	2,1008	2,0848	1,9830	1,9804	1,4	0,8	5,9	6,1
Ryssland (ruble)	0,1721	0,1932	0,1962	0,2013	-5,8	-11,0	-12,3	-14,5
Serbien (dinar)	0,0780	0,0790	0,0774	0,0771	1,6	-1,2	0,8	1,2
Singapore (dollar)	5,7573	5,5319	5,0840	5,2047	1,6	4,1	13,2	10,6
Sri Lanka (rupe)	0,0566	0,0529	0,0492	0,0493	2,1	6,9	14,9	14,7
Sydafrika (rand)	0,6704	0,6443	0,6176	0,6440	4,7	4,0	8,6	4,1
Sydkorea (won)	0,0069	0,0067	0,0061	0,0061	1,0	3,2	13,4	13,7
Taiwan (dollar)	0,2430	0,2297	0,2150	0,2195	2,2	5,8	13,0	10,7
Thailand (bhat)	0,2270	0,2143	0,1963	0,2072	1,8	6,0	15,7	9,5
Tjeckien (koruny)	0,3334	0,3335	0,3244	0,3409	0,4	0,0	2,8	-2,2
Turkiet (lira)	3,3294	3,2178	3,0377	3,2395	4,9	3,5	9,6	2,8
Ukraina (hryvnia)	0,5693	0,5618	0,7819	0,7890	1,9	1,3	-27,2	-27,8
Ungern (forint)	0,0301	0,0294	0,0300	0,0297	2,4	2,3	0,3	1,2
USD	7,4010	6,8961	6,4429	6,4595	2,3	7,3	14,9	14,6
Vietnam (dong) X100	0,0003	0,0003	0,0003	0,0003	2,1	7,1	13,9	13,6

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.