

TUNDRA FONDER

MÅNADSBREV FEBRUARI 2015



Månadsbrev – Innehållsförteckning

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

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt pga fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder. Informationsbroschyren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida. Du kan också kontakta oss om du vill att vi ska skicka dessa handlingar kostnadsfritt till dig. Har du några frågor är du välkomna att ringa oss på telefonnummer 08-55 11 45 70.

Sammanfattning tillväxt- och gränsmarknader – februari 2015

Februari präglades av globalt stigande riskaptit. Aktier steg (MSCI AC World +6,5% i SEK), oljepriset steg (brent spot +18,1% i USD), volatiliteten föll (aktievolatiliteten mätt som VIX -36,4%), CDS-priserna föll (Credit Default Swaps, priset på försäkring mot konkurser; CDX IG North America -13,3%), USD (proxy på en riskfri tillgång) gjorde ett uppehåll i sin uppåtgående trend och guldpriset föll (-5,5% i USD).

Gränsmarknaderna steg 3,9% under februari mätt i SEK (MSCI Frontier Market xGCC Net). Tillgångsslaget utvecklades därmed i stort sett i linje med de traditionella tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets Net +4,4%) men hängde inte med utvecklingen i mer utvecklade delar av världen (MSCI World Net +7,2%). I Europa tycktes farhågorna om en ny "Grexit" (Grekland lämnar euron) åtminstone tillfälligt vara glömd efter uppgörelsen mellan Aten och Bryssel och likviditetsinjektioner från centralbanker globalt fortsatte. I Europa mejslades eurozonens svar på QE ut och i Sverige sänktes styrräntan till historiskt låga -0,1%. Vid månadsskiftet februari/mars tillkännagav den kinesiska centralbanken PBOC något oväntat att man för andra gången på kort tid sänker landets policyränta. För gränsmarknadernas del blev det "lite för mycket av det goda" under den gångna månaden – tillgångsslaget har historiskt gjort relativt bäst ifrån sig i börsklimat när riskaptiteten är måttlig och fundamenta spelar den avgörande roll snarare än expansion av riskbudgeten. Till detta ska läggas att draghjälpen det senaste halvåret av ett fallande oljepris inte längre gällde under februari – oljepriset (brent) rusade 18%. Inte heller oljeexporterande Nigeria tycktes dra nytta av det

högre oljepriset och Lagosbörsen slutade månaden med en nedgång på 1,4%. Under månaden tillkännagav landets centralbank att man kraftigt reducerar sin roll som motpart i valutahandeln. Den artificiellt starka valutakurs centralbanken tidigare erbjudit marknaden, och som avvek markant från vad övriga aktörer handlat valutan på, upphörde och beslutet kan därmed ses som en devalvering.

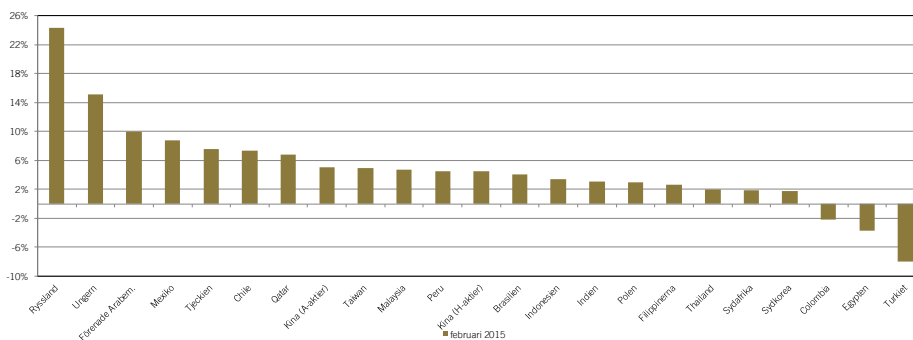
Bland tillväxtmarknaderna utmärkte sig Ryssland med en uppgång på inte mindre än 24,3% i SEK. Uppgången ska ses i ljuset av det stigande oljepriset. Mätt sedan årsskiftet har gränsmarknaderna stigit 3,9%, tillväxtmarknader 12,1% och utvecklade marknader 11,4%.

Utvecklingen bland enskilda gränsmarknader var blandad. Stora vinnaren blev Argentina (+21,7% i SEK). Uppgången, som tillhör en av de största bland enskilda gränsmarknader de senaste åren, inleddes redan i mitten av december. Förhoppningar om en förbättrad inrikespolitisk utveckling och bättre än väntade bolagsresultat var bakomliggande orsaker. I sammanhanget ska kommas ihåg att Argentina är en av de mest volatila gränsmarknaderna globalt sett.

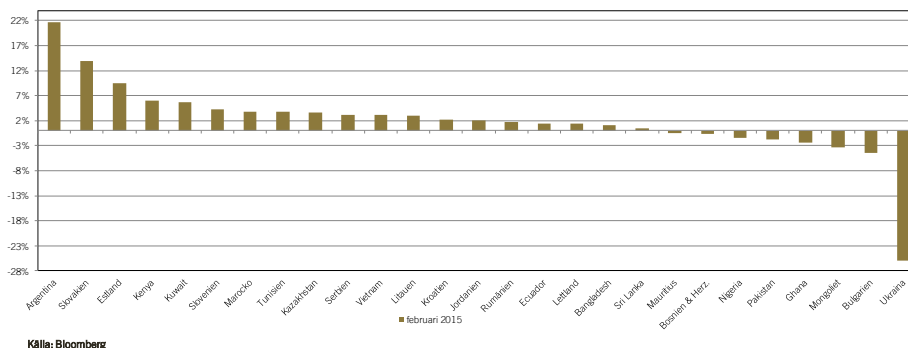
I andra änden av spektrumet återfinns Ukraina, som föll 25,9% i SEK. Nedgången förklaras av en nästan 40% försvagning av landets valuta.

Bland övriga större gränsmarknader var utvecklingen blandad med Kenya, Vietnam och Bangladesh på plussidan, medan Pakistan föll.

Tillväxtmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Månadsbrev Tundra Frontier Opportunities Fund (klass A, SEK) – februari 2015

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	156,81	0,7%	4,0%	33,3%	56,8%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 420,45	3,9%	3,9%	25,4%	34,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,2%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	12,8%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	14,0%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,75
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	1,37
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	1074,6 MSEK		

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

Bästa aktierna i februari

	Avkastning (SEK)
Banco Macro Sa-B	27,1%
Grupo Galicia-B	25,6%
Bbva Banco Franc	16,8%
Access Bank Plc	15,8%
Renata Ltd	15,5%

Sämsta aktierna i februari

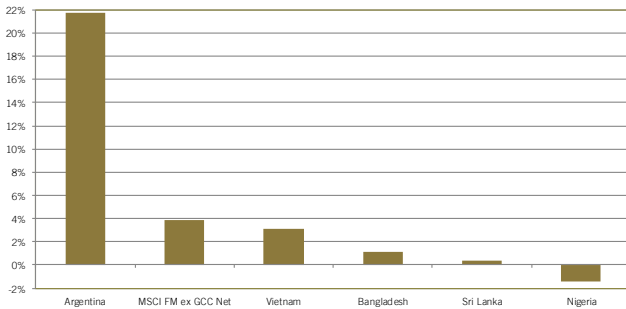
	Avkastning (SEK)
Lanka loc Plc	-18,2%
Flour Mills Nig	-12,7%
Packages Ltd	-12,3%
Nagacorp Ltd	-12,0%
Tbc Bank Jsc-Gdr	-11,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Guaranty Trust	3,3%	Nigeria	7,7	7,5	7,1%	10,0%
Brac Bank Ltd	3,1%	Banglad.	-	-	2,5%	-1,4%
John Keells Hldg	3,0%	Sri Lanka	16,9	16,9	1,7%	-3,5%
Nishat Mills Ltd	2,9%	Pakistan	-	-	3,2%	-5,0%
Banco Macro Sa-B	2,8%	Argentina	16,8	9,7	1,7%	27,1%

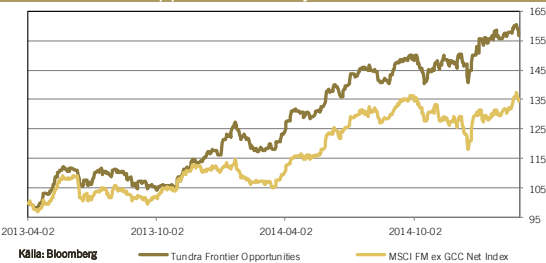
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Källa: Bloomberg

■ februari 2015

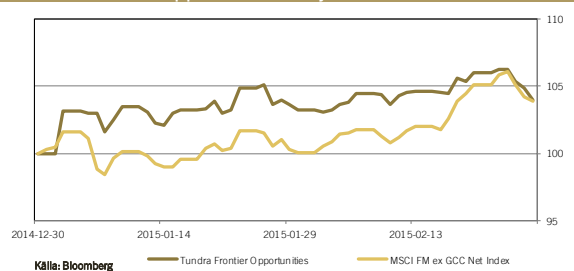
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



Källa: Bloomberg

— Tundra Frontier Opportunities — MSCI FM ex GCC Net Index

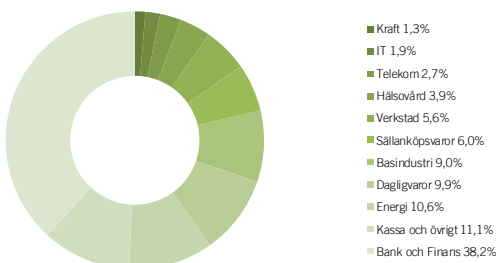
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



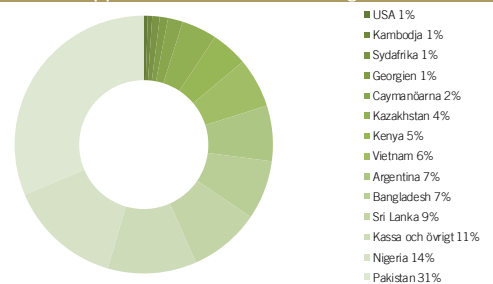
Källa: Bloomberg

— Tundra Frontier Oportunities — 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) – februari 2015

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	82,39	0,2%	-6,0%	-2,6%	-17,6%
Jmf-index (S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK))	12 845,88	0,8%	-4,7%	6,9%	-1,6%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	5,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	19,6%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	20,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,93
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-1,64
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	33,5 MSEK		

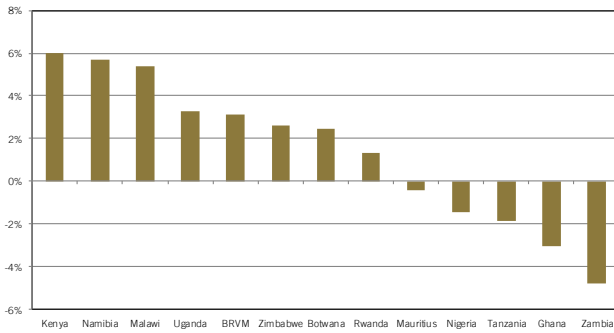
* Riskkoefficient beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i februari		Sämsta aktierna i februari	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Seplat Petrol	44,3%	Unilever Ghana	-20,3%
Access Bank Plc	15,8%	Oando Plc	-14,8%
Safaricom Ltd	13,0%	New Mauritius Ho	-13,0%
Guaranty Trust	10,0%	Forté Oil Plc	-13,0%
Arm Cement Ltd	9,2%	Flour Mills Nig	-12,7%

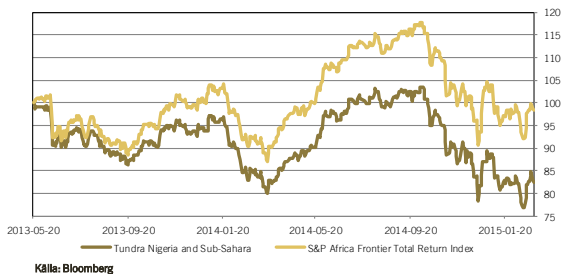
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Guaranty Trust	9,1%	Nigeria	7,7	7,5	7,1%	10,0%
Zenith Bank Plc	8,0%	Nigeria	6,1	5,7	9,0%	3,1%
Nigerian Brewer	5,8%	Nigeria	26,4	22,3	2,3%	-7,6%
East African Br.	5,4%	Kenya	35,0	33,1	1,8%	0,6%
Mcb Group Ltd	4,0%	Mauritius	11,2	11,6	3,2%	1,3%

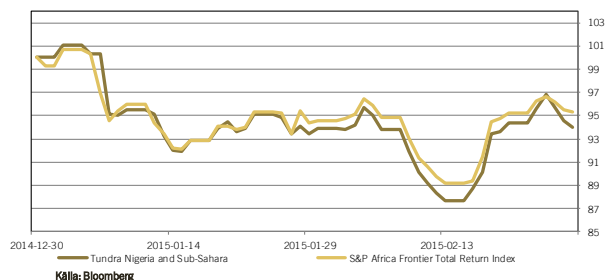
Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



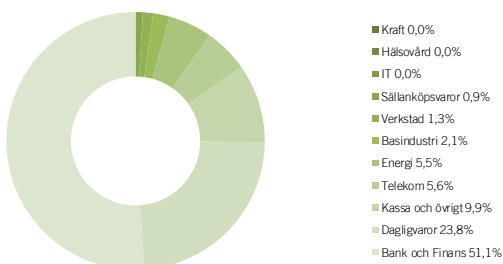
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



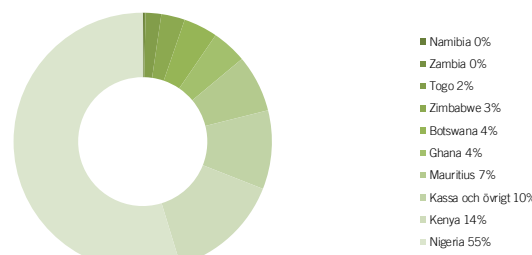
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Sektorfördelning



Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Landfördelning



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 Pakistan Fund (klass A, SEK) – februari 2015

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Pakistan Fund	291,92	-3,4%	8,4%	66,9%	191,9%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	6 715,20	-1,8%	11,2%	53,3%	130,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	9,3%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	21,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	19,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	1,00
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	2,24
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	762,3 MSEK		

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

Bästa aktierna i februari

Aktnamn	Avkastning (SEK)
Noon Pakistan	74,5%
Avanceon Ltd	11,2%
Pak Oilfields	5,1%
Pak State Oil	2,2%
Engro Corp	2,0%

Sämsta aktierna i februari

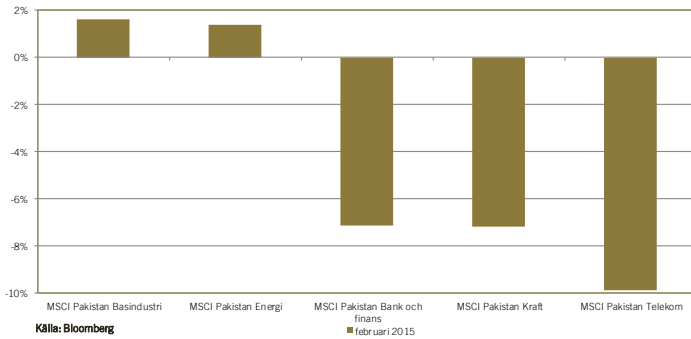
Aktnamn	Avkastning (SEK)
Engro Polymer	-19,2%
Aisha Steel Mill	-18,7%
Tariq Glass	-17,6%
Habib Sugar	-12,8%
Packages Ltd	-12,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

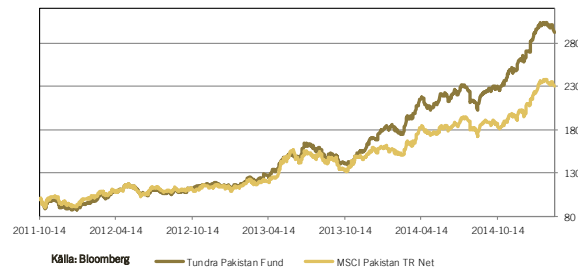
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Oil & Gas Dev.	7,8%	Pakistan	8,5	7,3	4,7%	0,3%
Natl Bk Pakistan	6,2%	Pakistan	12,7	9,2	3,0%	-3,3%
Engro Corp	5,1%	Pakistan	19,3	19,1	1,4%	2,0%
Pak State Oil	4,8%	Pakistan	8,3	4,4	2,1%	2,2%
Nishat Mills Ltd	4,3%	Pakistan	-	-	3,2%	-5,0%

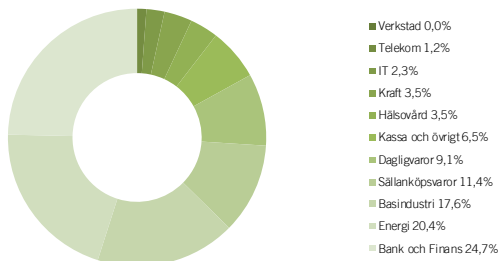
Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Pakistan Fund vs jmf-index (sedan start)



Tundra Pakistan Fund: 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) föll 1,8% under februari, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg med 4,4%. Utlänningar var nettosäljare med omkring USD 62m. Detta inkluderade dock en större engångsförsäljning (USD 65m) i Karachi Electric. Den genomsnittliga dagsvolymen sjönk till USD 139m (-15% M/M).

Mot bakgrund av de lägre oljepriserna tog regeringen beslutet att höja momsen på petroleumprodukter med 5% till 27% och vidareförmedlade således endast delar av de lägre oljepriserna till slutkunden. Regeringen införde även en importtariff om 5% på eldningsolja. Inflationen i Pakistan fortsätter att falla och landade under februari månad på 3,9% på årsbasis vilket innebär ett genomsnitt om 5,7% för det fiskala årets (juli-juni) första sju månader. Gradvis närmar vi oss centralbankens prognos på 4,5-5,5% för helåret.

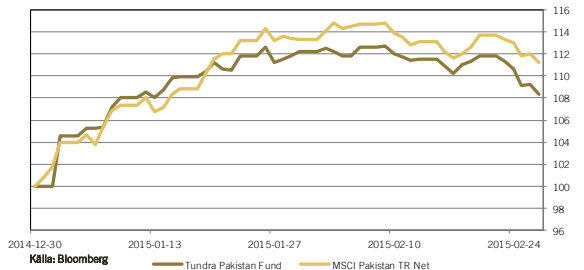
Bolagsresultaten för månaden kom generellt in bättre än väntat, med undantag för energisektorn. Handelsunderskottet för februari minskade till USD 0,99 mdr efter att importnotan sjunkit 21% M/M. Detta har påverkat bytesbalansunderskottet, som för de första sju månaderna landade på USD 2,3 mdr jämfört med USD 2,5 mdr föregående år.

Bland marknadspåverkande nyhetsflöde framöver återfinns valet till överhuset under mars (förväntat ökat inflytande för styrande PML-N), fortsatt fall i inflationen samt en sannolik räntesänkning under tredje veckan av mars. Vi noterar också att marknaden närmar sig översålda nivåer.

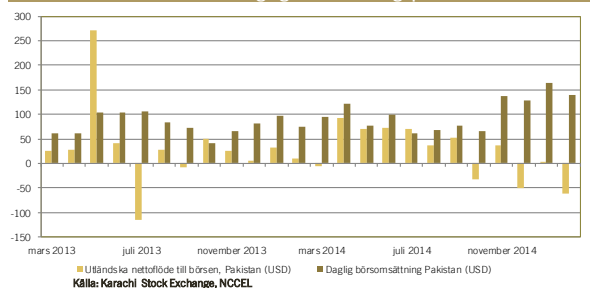
Fonden

Fonden föll 3,4% under månaden, jämfört med marknaden som föll 1,8%. En del av underavkastningen kunde härledas från vår undervikt i energisektorn, som presterade bättre med det högre oljepriset. Delar av underavkastningen kom dock också från vår undervikt i defensiva sektorer med hög direktavkastning (kraft och gödsel) som utvecklades starkt i takt med förväntningar om lägre räntenivåer. Utöver detta såg vi rekylar i ett antal av våra off-benchmark innehav efter flera månader av stark relativutveckling dessförinnan. Vår undervikt i MCB Bank bidrog positivt till relativavkastningen.

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



Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Månadsbrev Tundra Rysslandsfond (klass A, SEK) – februari 2015

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	84,88	16,9%	23,3%	-3,6%	-15,1%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 561,00	24,3%	23,4%	-2,7%	-7,8%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	8,9%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	25,1%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	25,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,92
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	22,3 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 februari

Bolag	Avkastning (SEK)
Sistema Jscf	57,3%
Bank St Petersburg	44,7%
Lsr Group	43,1%
Dixy Group	41,3%
Sberbank	41,2%

Sämsta aktierna i februari

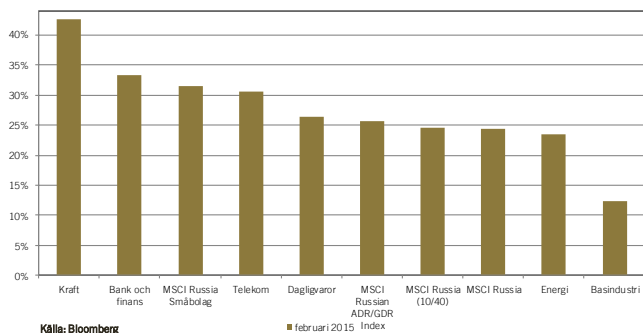
Bolag	Avkastning (SEK)
Tbc Bank Jsc-Gdr	-11,7%
Eurasia Dril-Gdr	-6,0%
Halyk Savings Bk	-3,5%
Nlmc Oao	0,9%
Phosagro Oao-Cls	5,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

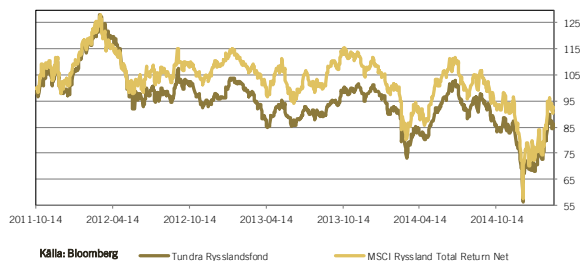
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Magnit Pjsc	9,0%	Ryssland	30,5	18,8	2,8%	22,2%
Gazprom	8,9%	Ryssland	2,9	3,2	4,6%	21,7%
Sberbank	8,7%	Ryssland	4,6	5,6	4,3%	41,2%
Norilsk Nickel	5,4%	Ryssland	17,1	8,8	9,0%	10,2%
Lukoil Oao	4,7%	Ryssland	3,5	5,1	4,0%	22,3%

Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



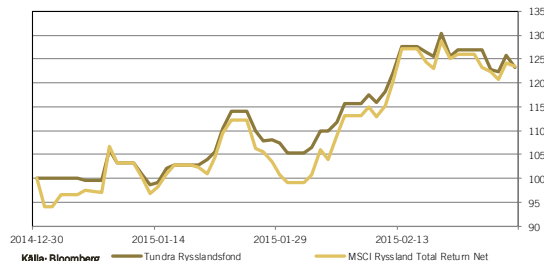
Källa: Bloomberg

Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



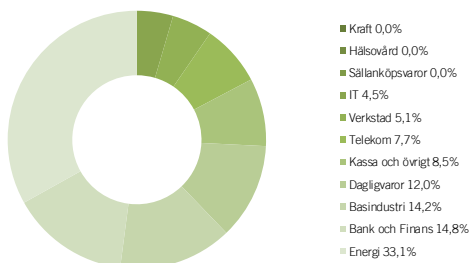
Källa: Bloomberg

Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (hittills i år)



Källa: Bloomberg

Tundra Rysslandsfond: 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 Russia Net steg 24,3% (SEK), jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som steg 4,4%. Bästa sektor under månaden var kraft, som steg 43,0% därefter bank och finans, som steg 33%. Sämsta sektor var basindustri, som steg 12,6%. Småbolagsindex steg 31,5% under månaden.

Den priskvotering som vanligtvis används för oljepris i Europa, Brent, steg hela 18% i USD under februari. Detta var den enskilt viktigaste faktorn till varför den ryska marknaden utvecklades stark. I viss mån har även det s.k. Minsk II-avtalet om vapenvila i östra Ukraina bidragit till optimismen. Den ryska rubeln stärktes 14% jämfört med SEK under månaden tack vare detta.

Vapenvilan i Ukraina är bräcklig och det har förekommit strider på flera olika platser av frontavsnittet. Uppgifter om tillbakadragande av artilleri och andra tunga vapen har inte kunnat bekräftas av oberoende källor. EU har förberett nya sanktioner, som de planerar att implementera om vapenvilan försämras ytterligare.

Priset på olja i USA hängde inte alls med uppgången i Europa. Det vanligaste oljepriset i USA är WTI, som bara steg 3,2% under månaden. Det finns överproduktion i USA och inte tillräckligt med pipelinekapacitet att frakta all olja till Europa. Vid månadens slut var oljepriset 26% högre för Brent än för WTI.

Kreditvärderingsinstitutet Moody's nedgraderade Ryssland 21 februari. Detta innebär att både S&P och Moody's har en rating som är under investment grade. Effekten för ryska bolag är högre finansieringskostnader.

Den 27 februari sent på kvällen mördades Boris Nemtsov några hundra meter ifrån Kreml. Nemtsov var en av Rysslands mest kända oppositionspolitiker och känd Putinkritiker. Ingen marknadspåverkande nyhet men är inte bra för demokratin och yttrandefrihet i Ryssland.

Fonden

Tundra Ryssland steg 16,9% under februari medan marknaden mätt som MSCI Russia Net steg 24,3% (SEK). Energisektorn stod för nästan all underavkastning jämfört med index under månaden. Både undervikt i energi och aktieval var negativt för avkastningen jämfört med index. Mer defensiva aktier med hög direktavkastning utvecklades inte lika starkt som marknadsindex. Exempelvis steg Surgutneftegaz preferens bara 7%.

Månadsbrev Tundra Vietnam Fund (klass A, SEK) – februari 2015

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Vietnam Fund	134,84	3,1%	14,7%	-	34,8%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 407,96	3,1%	9,9%	-	31,2%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	10,3%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	20,3%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,88
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	0,40
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	161,7 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 februari

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Tng Investment	26,9%	Hoa Sen Group	-9,0%
Dat Xanh Real Es.	13,4%	Jap Viet Med Ins	-7,2%
Bao Viet Holding	9,4%	Southern Rubber	-5,1%
Vietnam Js Com m	8,4%	Petrovietnam Nho	-2,9%
Fic Group Jsc	7,5%	Gemadep Corp	-2,5%

Sämsta aktierna i februari

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Masan Group Corp	6,8%	Vietnam	46,8	60,5	-	2,4%
Hagl Jsc	6,4%	Vietnam	39,8	13,4	-	6,2%
Vingroup Jsc	6,3%	Vietnam	5,6	15,9	2,8%	3,8%
Dat Xanh Real Es	5,2%	Vietnam	-	11,7	-	13,4%
Hoa Phat Grp Jsc	5,0%	Vietnam	12,4	7,0	2,8%	-0,9%

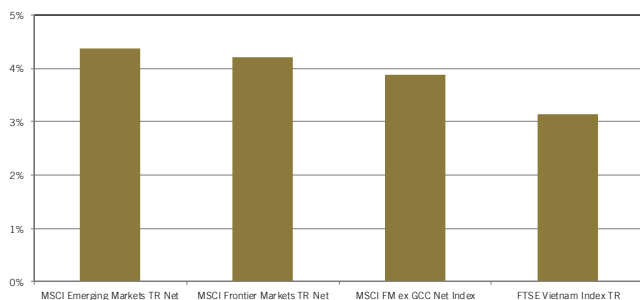
Marknaden

FTSE Vietnam Net (SEK) steg 3,1% i februari, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 4,4%. Det var en kort månad p.g.a. firandet av nyår. Utlänningar nettoköpte aktier för USD 55m. Banksektorn var i fokus givet att centralbanken aktivt trycker på för att svagare mindre banker ska gå samman med större banker samt implementeringen av de nya riktlinjerna för att realisera förlusterna på äldre dåliga krediter. Centralbanken höjde också målet för kredittillväxt till 17% för helåret, jämfört med tidigare 13-14%. Den genomsnittliga dagsvolymen sjönk dock till USD 89m. Många lokala investerare var lediga vilket spelade in. En sannolik anledning var också det faktum att möjlighet till belåning på aktieinnehav minskat fr.o.m. februari (se tidigare månadsbrev). Inflationen föll för fjärde månaden i sträck, framförallt p.g.a. de lägre oljepriserna. Detaljhandelsförsäljningen steg 11,6% Y/Y med stark efterfrågan på mat och tillhörande varor. Vi förväntar oss fortsatt stark industriproduktion och att detta syns i bolagsresultaten som kommer i mars.

Fonden

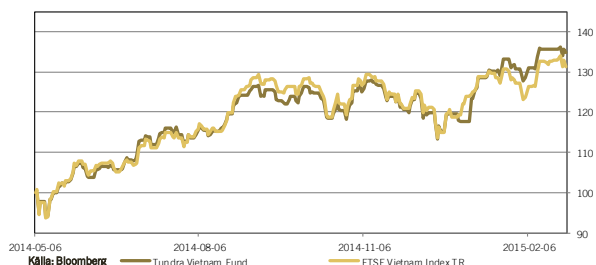
Fonden steg 3,1% under februari vilket var i linje med jämförelseindex. Våra off-benchmark investeringar i konsumentvaror, IT och infrastruktur levererade signifikant överavkastning, liksom vår undervikt i energisektorn. Vår undervikt i finansiella sektorn och konsumentvaror kostade dock motsvarande i termer av relativavkastning. Inga större förändringar genomfördes i portföljen under månaden.

Diverse gränsmarknadsindex (SEK, återinvesterad utdelning)



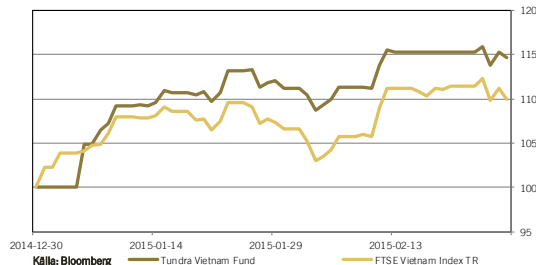
Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



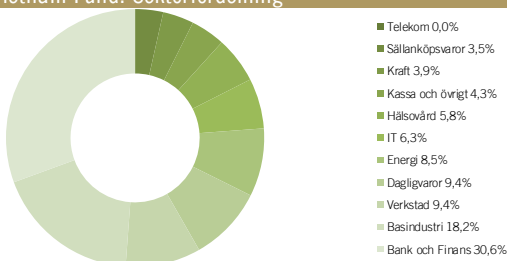
Källa: Bloomberg

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

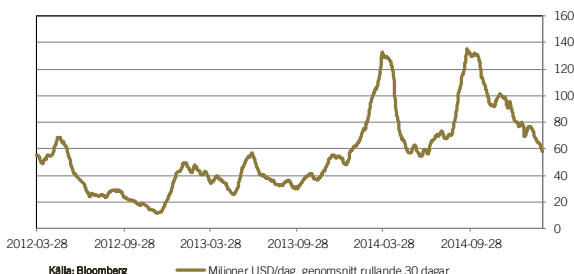


Källa: Bloomberg

Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



Källa: Bloomberg

Appendix I – Utveckling aktiemarknader

	Avkastning i SEK (%)			
	februari	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	4,4	11,4	12,1	36,8
Brasilien	4,1	-3,7	4,0	16,3
Chile	7,4	10,0	9,6	21,6
Colombia	-2,2	-8,7	-4,7	1,0
Filippinerna	2,7	22,2	17,1	61,3
Indien	3,1	16,4	19,9	78,3
Indonesien	3,4	13,2	9,5	44,9
Kina (A-aktier)	5,0	40,4	10,3	109,4
Kina (H-aktier)	4,5	20,2	15,0	55,1
Malaysia	4,7	6,4	8,4	19,3
Egypten	-3,7	10,3	7,4	51,9
Mexiko	8,8	5,0	9,4	32,5
Peru	4,5	6,6	5,2	37,6
Polen	3,0	0,3	4,9	3,7
Ryssland	24,3	5,3	23,4	-2,7
Sydafrika	1,9	14,0	13,3	46,8
Sydkorea	1,8	13,1	11,1	22,1
Taiwan	5,0	15,3	13,8	51,7
Thailand	2,0	8,9	12,4	54,4
Tjeckien	7,6	3,0	6,6	17,3
Turkiet	-8,0	-4,6	-1,7	55,4
Ungern	15,1	7,1	13,6	11,5
Förenade Arabem.	10,0	-0,1	11,9	29,1
Qatar	6,8	4,8	7,9	32,6
Latinamerika	5,5	0,0	5,7	21,1
Asien	3,2	15,1	13,2	45,1
EMEA	6,2	6,5	11,9	21,9
Gränsmarknader				
MSCI Frontier Markets TR Net	4,2	6,7	6,6	31,7
MSCI Frontier Markets xGCC Net	3,9	5,5	3,9	25,4
Argentina	21,7	15,7	23,1	94,3
Bangladesh	1,2	11,2	4,9	61,1
Bosnien & Herz.	-0,6	0,6	-2,3	5,7
Bulgarien	-4,4	-8,6	-11,0	-18,9
Ecuador	1,5	11,4	6,2	39,7
Marocko	3,8	6,7	7,4	23,1
Estland	9,5	11,2	21,6	5,4
Tunisien	3,8	15,5	8,7	23,1
Ghana	-2,3	-1,4	-5,4	-14,0
Kazakhstan	3,6	-14,9	-9,7	5,2
Kenya	6,0	19,8	12,8	72,7
Kroatien	2,3	4,7	5,3	11,5
Kuwait	5,7	10,4	12,9	25,5
Lettland	1,4	24,3	20,7	-6,7
Litauen	2,9	3,6	4,9	9,9
Mauritius	-0,4	6,3	3,4	16,2
Mongoliet	-3,3	0,7	-3,7	-2,4
Nigeria	-1,4	-13,1	-13,9	-9,7
Pakistan	-1,8	19,5	11,2	53,3
Jordanien	2,0	12,3	5,5	13,4
Rumänien	1,7	10,1	5,0	23,6
Serbien	3,2	-13,6	-5,5	-11,1
Slovakien	13,9	46,3	36,8	25,6
Slovenien	4,2	3,3	2,0	10,0
Sri Lanka	0,4	4,8	-3,6	42,6
Ukraina	-25,9	-11,4	-15,2	-20,5
Vietnam	3,1	8,6	9,9	20,0
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	7,2	15,1	11,4	40,5
Hong Kong	0,8	13,4	13,6	45,5
Nasdaq	8,4	16,6	12,1	50,1
Nikkei 225	7,4	20,5	16,6	41,9
OMX Stockholm 30	8,2	17,5	16,6	27,7
S&P 500	6,8	14,6	9,2	47,4
Singapore	1,2	9,6	5,3	36,0
STOXX Europe 600	7,6	14,5	14,6	25,9
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	4,5	11,1	10,0	46,6
Verkstad	4,4	12,7	11,9	34,3
Dagligvaror	2,9	10,2	12,3	37,6
Energi	9,5	4,7	13,1	10,0
IT	3,8	17,6	16,1	47,7
Kraft	2,3	5,0	6,4	33,2
Läkemedel	0,7	13,3	13,5	60,0
Basindustri	6,3	8,6	11,3	14,1
Sällanköpsvaror	2,5	11,1	11,5	30,7
Telekom	4,1	11,4	13,5	46,5

Appendix II – Utveckling råvaror

	Utveckling i USD (%)			
	februari	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-15,5	-26,7	-17,0	-23,9
Kakao	15,2	7,7	4,4	5,7
Majs	3,9	-0,9	-3,3	-19,2
Palmolja	8,4	1,5	-2,5	-25,7
Ris	-0,9	-15,1	-10,1	-31,9
Soja	6,6	0,2	-1,2	-12,2
Vete	1,2	-12,2	-14,8	-20,2
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	-0,9	-2,7	-1,8	-26,0
Kol (steam coal, Sydafrika)	2,7	-6,6	-2,1	-15,5
Naturgas (Henry Hub)	1,6	-33,1	-11,6	-40,7
Olja (Arabian Light)	30,3	-14,2	5,3	-46,6
Olja (Brent)	18,1	-10,8	8,1	-42,6
Olja (WTI)	3,2	-24,8	-8,1	-51,5
Gödsel				
Kväve	-4,0	-27,5	-24,0	3,3
Fosfat	2,4	2,4	2,4	17,3
Kalium	0,0	0,0	0,5	10,6
Svavel	14,0	14,0	14,0	33,6
Urea	-9,2	-6,1	-14,1	-15,2
Metaller				
Aluminium	-2,6	-9,4	-2,3	3,5
Guld	-5,5	3,9	0,8	-8,5
Koppar	7,3	-7,2	-6,8	-15,9
Nickel	-7,1	-13,4	-6,5	-4,2
Palladium	5,9	1,0	1,7	10,1
Platina	-4,3	-1,0	-2,0	-17,8
Silver	-3,8	7,4	1,8	-21,8
Stål	-2,1	-16,8	-14,6	-25,3
Zink	-2,8	-6,8	-5,5	-0,4

Appendix III – Utveckling valutor

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2015-02-27	2014-11-28	2014-12-30	2014-02-28	februari	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,9584	0,8714	0,9063	0,8156	0,3	10,0	5,8	17,5
Bangladesh (taka)	0,1073	0,0957	0,0995	0,0826	0,7	12,1	7,9	29,9
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7847	4,7256	4,8241	4,5306	0,3	1,3	-0,8	5,6
Brasilien (real)	2,9434	2,8953	2,9161	2,7385	-4,4	1,7	0,9	7,5
Bulgarien (lev)	4,7872	4,7283	4,8175	4,5302	0,3	1,2	-0,6	5,7
Chile (peso) X100	0,0185	0,0122	0,0128	0,0115	4,1	10,9	5,9	17,8
Colombia (peso) x100	0,0033	0,0034	0,0033	0,0031	-1,2	-0,1	2,7	6,6
Egyptien (pund)	10960	10391	10827	0,9223	0,7	5,5	1,2	18,8
Euro	9,3340	9,2762	9,4165	8,8460	-0,2	0,6	-0,9	5,5
Filippinerna (peso)	0,1897	0,1654	0,1732	0,1438	1,3	14,7	9,5	31,9
Förenade Arabem. (dirham)	2,2769	2,0222	2,1100	1,7478	1,2	12,6	7,9	30,3
Hong Kong (dollar)	10783	0,9579	0,9990	0,8273	1,2	12,6	7,9	30,3
Indien (rupee)	0,1352	0,1197	0,1223	0,1040	1,3	12,9	10,6	30,1
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006	-0,8	6,3	3,8	15,9
Japan (yen) X100	0,0699	0,0626	0,0649	0,0631	-0,6	11,6	7,8	10,8
Kazakstan (tenge)	0,0452	0,0409	0,0424	0,0348	1,1	10,5	6,6	29,8
Kenya (shilling)	0,0915	0,0824	0,0855	0,0744	1,5	11,0	7,0	22,9
Kina (renminbi)	13339	12087	12494	10447	0,9	10,4	6,8	27,7
Kroatien (kuna)	12210	12038	12297	11584	0,7	1,4	-0,7	5,4
Kuwait (dinar)	28,2000	25,4644	26,4574	22,7992	0,8	10,7	6,6	23,7
Lettland (lati)	13,3249	13,1603	13,4058	12,6051	0,4	1,3	-0,6	5,7
Malaysia (ringgit)	2,3203	2,1955	2,2158	1,9590	2,0	5,7	4,7	18,4
Marocko (dirham)	0,8670	0,8385	0,8573	0,7872	0,6	3,4	1,1	10,1
Mexiko (peso)	0,5594	0,5332	0,5258	0,4845	1,4	4,9	6,4	15,4
Mongoliet (togrog)	0,0042	0,0039	0,0041	0,0037	-0,7	8,0	2,7	15,6
Nigeria (naira)	0,0412	0,0416	0,0422	0,0389	-6,3	-0,8	-2,3	6,1
Pakistan (rupee)	0,0821	0,0729	0,0769	0,0612	0,5	12,6	6,7	34,2
Peru (nyso)	2,7033	2,5412	2,5889	2,2936	0,1	6,4	4,4	17,9
Polen (zloty)	2,2570	2,2111	2,1997	2,1309	1,3	2,1	2,6	5,9
Qatar (rial)	2,2967	2,0400	2,1281	1,7629	1,3	12,6	7,9	30,3
Rumänien (lei)	2,1104	2,0874	2,0999	1,9675	0,4	1,1	0,5	7,3
Ryssland (rubel)	0,1354	0,1502	0,1376	0,1790	13,9	-9,8	-1,6	-24,3
Serbien (dinar)	0,0779	0,0767	0,0781	0,0764	2,9	1,6	-0,3	1,9
Singapore (dollar)	6,1360	5,6943	5,8640	5,0637	0,6	7,8	4,6	21,2
Sri Lanka (rupe)	0,0628	0,0566	0,0590	0,0491	0,5	10,9	6,4	27,9
Sydafrika (rand)	0,7173	0,6714	0,6697	0,5969	1,2	6,8	7,1	20,2
Sydkorea (won)	0,0076	0,0067	0,0071	0,0060	0,8	13,6	8,0	26,7
Taiwan (dollar)	0,2658	0,2399	0,2442	0,2117	1,5	10,8	8,8	25,6
Thailand (bhat)	0,2585	0,2261	0,2356	0,1972	2,5	14,3	9,7	31,1
Tjeckien (koruny)	0,3403	0,3348	0,3398	0,3243	1,3	1,6	0,1	4,9
Turkiet (lira)	3,3341	3,3457	3,3270	2,9100	-1,4	-0,3	0,2	14,6
Ukraina (hryvnia)	0,3069	0,4945	0,4899	0,6452	-39,8	-37,9	-37,4	-52,4
Ungern (forint)	0,0309	0,0302	0,0299	0,0286	3,1	2,5	3,4	8,2
USD	8,3627	7,4277	7,7499	6,4188	1,2	12,6	7,9	30,3
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0003	0,0004	0,0003	1,1	12,9	8,1	28,8

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.