

# MÅNADSBREV JUNI 2015



TUNDRA  FONDER

<b>Sammanfattning frontier markets</b>	<b>3</b>
<b>Tundra Frontier Opportunities Fund</b>	<b>4</b>
<b>Tundra Nigeria &amp; Sub-Sahara Fund</b>	<b>5</b>
<b>Tundra Pakistan Fund</b>	<b>6</b>
<b>Tundra Rysslandsfond</b>	<b>7</b>
<b>Tundra Vietnam Fund</b>	<b>8</b>
<b>Appendix I – Utveckling aktiemarknader</b>	<b>9</b>
<b>Appendix II – Utveckling råvaror</b>	<b>10</b>
<b>Appendix III – Utveckling valutor</b>	<b>11</b>
<b>Disclaimer</b>	<b>12</b>

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.

Frontier markets föll 3,5% i SEK räknat under juni. Merparten av nedgången förklaras dock av den starkare kronan och i USD räknat föll tillgångsslaget bara 0,6%. Frontier markets klarade sig överlag bättre under månaden än flertalet andra aktiemarknader. Utvecklade marknader (MSCI World Net) föll inte mindre än 5,2% och för tillväxtmarknaderna gick det än värre, -5,5%. Fortsatt stigande amerikanska räntor (10-åringen steg 25 baspunkter), tilltagande oro för den grekiska skuldkrisen och kraftig nedgång på den inhemska kinesiska A-aktiemarknaden skapade inte förutsättningar för något positivt börshumor. Flera av de större frontier markets klarade sig dock under omständigheterna bra och uppvisade endast marginella nedgångar (Sri Lanka -0,5%, Pakistan -0,2%) och i vissa fall till och med små uppgångar (Bangladesh +0,7%, Vietnam +1,9%). Argentina drabbades av den inrikespolitiska utvecklingen (läs mer under avsnittet om Tundra Frontier Opportunities Fund) och föll hela 7,1%.

Även index tunga Nigeria hade en kämpig månad och föll 5,9%. Den under våren tillträdde president Buhari har kritiserats för att inte leverera de reformer han utlovat under valkampanjen och konsensus bland investerare är fortfarande skeptisk till makroutvecklingen i landet. Även övriga Sub-Sahara hade en tung månad – Ghana föll 9,5% medan Kenya slutade månaden på -3,9%. I det förstnämnda fallet förklarar en försvagad valuta så gott som hela utvecklingen.

Junis slutskede blev en bra påminnelse om ett av de viktigaste skälen till varför frontier markets är intressant som tillgångsslag – dess relativt låga korrelation med omvärldens aktiemarknader. Den 29 juni, när investerare världen över som mest oroar sig för om

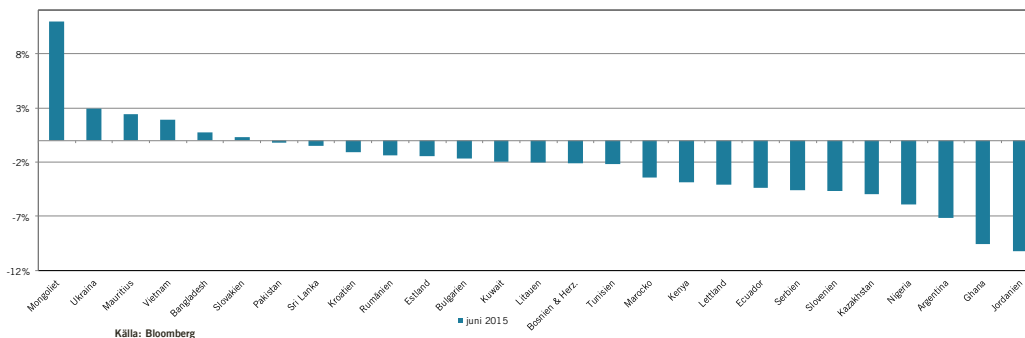
Grekland ska kunna möta sina betalningsåtaganden och samtliga större börser i västvärlden och etablerade tillväxtmarknader föll på bred front, steg flera frontier markets. Börserna i Karachi, Ho Chi Minh och Lagos domineras fortfarande av inhemska investerare och lever delvis i sin egen värld.

I likhet med föregående månader har det saknats en tydlig trend eller gemensamt tema i frontier markets. Istället hjälptes frontier markets under gångna månaden av positiva inhemska nyhetsflöden i flera fall. I Vietnam tillkännagavs att den begränsning vad gäller utländskt ägande av aktier i börsnoterade bolag kommer att lyftas. Det är ett steg mot ökat utländskt intresse och fortsatt kapitaltillströmning. Pakistan hjälptes av MSCI:s tillkännagivande att man överväger uppgradera landet till tillväxtmarknadsstatus samt fortsatt fallande inflation. Vi noterar också att handelsvolymen i Pakistan ökat markant jämfört med maj.

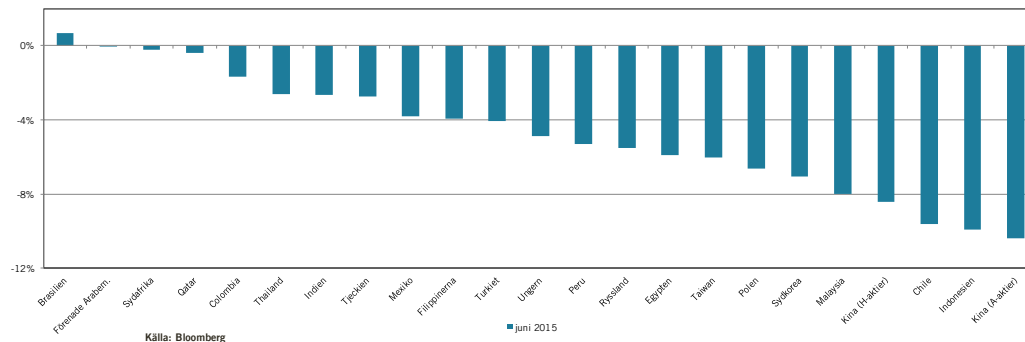
Internationell fondflödesstatistik ger vid handen att utflödena från aktivt förvaltade frontier fonder fortsatte för sjunde månaden i rad under maj (statistiken släpar en månad).

Hittills i år har frontier markets stigit 3,0% i SEK räknat. Tillgångsslaget har därmed inte hängt med utvecklingen på såväl tillväxtmarknader (+9,7%) som utvecklade marknader (+8,5%). Mätt sedan i slutet av februari är frontier markets oförändrade. Det avspeglas också i värderingsskillnaden mot andra marknader – rabatten på frontier markets-aktier, mätt som P/E (historisk vinst), relativt såväl utvecklade marknader som tillväxtmarknader är nu större än den varit på åtminstone fem år.

### Avkastning frontier markets (SEK, återinvesterad utdelning)



### Avkastning tillväxtmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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. Informationsbroschüren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	153,3	-3,6%	1,6%	9,6%	53,3%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 370,75	-3,5%	3,0%	5,8%	33,3%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	9,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	11,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	11,0%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,71
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	0,68
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	1028 MSEK		

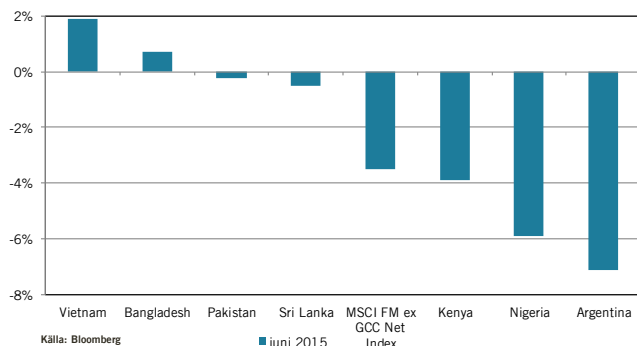
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juni		Sämsta aktierna i juni	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Searle Pakistan	21,6%	Fbn Holdings Plc	-17,3%
Pak Elektron	18,0%	Ceylon Cold Stor	-13,3%
Netsol Technology	17,1%	Zenith Bank Plc	-12,2%
Hoa Sen Group	15,9%	Access Bank Plc	-11,3%
Vingroup Jsc	12,4%	Bim Son Cement J	-11,3%

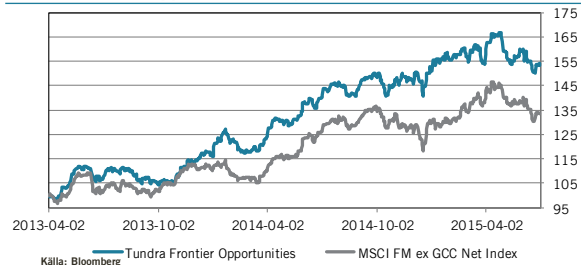
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Guaranty Trust	3,8%	Nigeria	8,6	7,7	6,7%	-8,8%
Brac Bank Ltd	3,6%	Banglad.	19,7	10,1	5,2%	9,8%
Zenith Bank Plc	3,3%	Nigeria	6,3	5,8	9,2%	-12,2%
John Keells Hldg	3,0%	Sri Lanka	-	-	1,7%	2,6%
Active Fine Chem	2,9%	Banglad.	-	-	0,8%	-8,0%

### Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



### Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



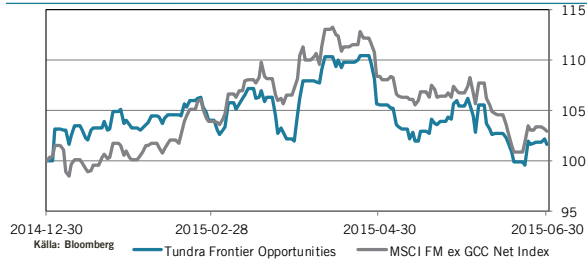
### Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Net (SEK) föll 3,5% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 5,5%. Generellt svag månad på våra marknader. Argentina som hoppas på kraftigt försvagat inflytande från Kirchnerfamiljen efter höstens presidentval föll 7% efter att den just nu ledande kandidaten Daniel Scioli (FPV-koalitionen) utnämnde en av Christina Kirchners närmaste medarbetare som vice presidentkandidat. De två starkaste kandidaterna, FPV och Cambiemos (lett av Mauricio Macri), har enligt opinionsmätningarna 33% respektive 30% av rösterna. Det krävs 45% alternativt 40% (om minst 10% försprång till tvåan) för att undvika en andra runda i valet. Första rundan i valet hålls 25 oktober. En eventuell andra runda hålls senast 25 november. Marknaden hoppas på Macri. Den vietnamesiska marknaden var en av få som steg (+2%) efter att myndigheterna nu ser ut att öppna upp aktiemarknaden för utländska aktieägare. Detta vore mycket positivt för marknaden då det kommer innebära väsentliga inflöden från utländska investerare och ökad vikt för Vietnam i olika frontierindex.

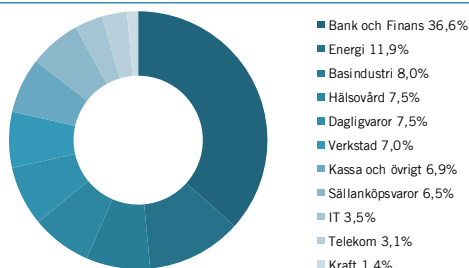
### Fonden

Fonden föll 3,6% under månaden vilket var i linje med marknadsavkastningen. Övervikter i Pakistan (+/-0%) och Vietnam samt undervikt i Argentina bidrog positivt. Däremot fungerade våra aktieval sämre under månaden vilket negativt bidrog till avkastningen. Inga större förändringar i portföljen genomfördes under månaden.

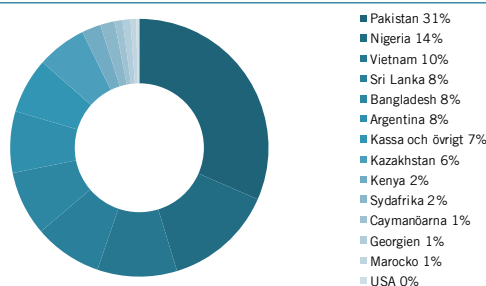
### Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



### Tundra Frontier Opportunities: Sektorfördelning



### Tundra Frontier Opportunities: Landfördelning



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. Informationsbroschyrer, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund	87,84	-6,4%	0,2%	-10,0%	-12,2%
Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK))	13 547,12	-5,1%	0,5%	-5,2%	3,7%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	5,9%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	18,3%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	17,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,98
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-1,24
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		
Förvaltad kapital	20 MSEK		

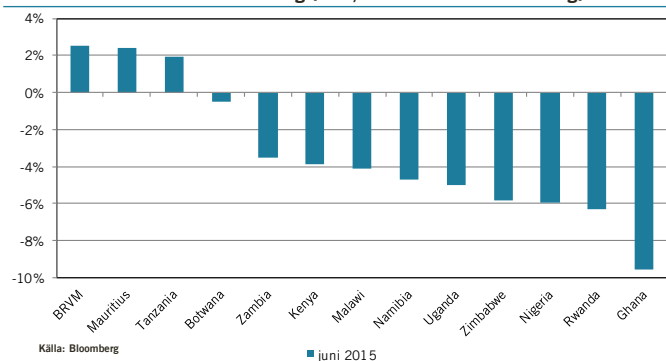
\*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juni		Sämsta aktierna i juni	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Pz Cussons Ghana	36,6%	Uchumi Supermark	-20,4%
Mcb Group Ltd	5,6%	Oando Plc	-18,8%
Choppies Enterpr	5,5%	Fbn Holdings Plc	-17,3%
Forto Oil Plc	4,5%	Transnational Co	-14,5%
Ecobank Transnat	2,2%	Econet Wireless	-13,6%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Förändring 1 månad (SEK)			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Zenith Bank Plc	8,4%	Nigeria	6,3	5,8	9,2%	-12,2%
Guaranty Trust	7,3%	Nigeria	8,6	7,7	6,7%	-8,8%
Diamond Bank	5,2%	Nigeria	3,1	3,5	2,5%	-3,6%
Ecobank Transnat	4,7%	Togo	6,7	6,3	-	2,2%
Uac Of Nigeria	4,4%	Nigeria	16,1	13,9	4,4%	0,8%

### Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



### Marknaden

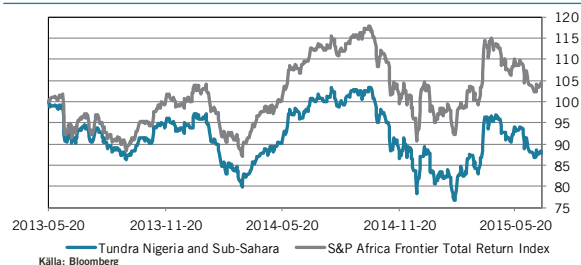
S&P Africa Frontier Total Return Index sjönk 5,1% i juni och halvårsutvecklingen summeras till +0,5%. Det är sämre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net -3,5% i juni resp. +3% i år). Nigeria backade kraftigt, -5,9% och är -0,9% efter årets sex inledande månader. Även Kenya backade, -3,9% och är nu +0,3% i år. (alla förändringar i SEK) Det har varit ett väldigt besvärligt halvår för många av valutorna i SSA. Sämsta börsen i SSA i år är Ghana, -18,6% i SEK, vars valuta försvagats med drygt 20% mot SEK. Även i Zambia och Uganda, som är näst respektive tredje sämsta börs i SSA (-8,9% resp. -7,8%) har valutorna bidragit kraftigt negativt med ca 10% i vardera land. I de två bästa marknaderna, Malawi och Botswana (+20,6% resp. +17,6%) har däremot valutorna stärkts med omkring 10%. Oroligheterna på valutamarknaderna har till stor del att göra med ökat fokus på bytes- och budgetbalanser, och länder med stora underskott har straffats. (alla förändringar i SEK)

I Nigeria påverkade avsaknaden av nyheter kring den nya regeringen marknaden mest. Nyttillträdde president Buhari utlovade en ny regering som skulle vidta kraftiga åtgärder mot bl.a. korruption och Boko Haram. Utöver att ha sparkat styrelsen för det ökänt korrupta statliga oljebolaget NNPC har dock positiva besked uteblivit. I ytterligare ett försök av centralbanken att minska trycket på valutans exkluderades importörer av 40 olika produkter (bl.a. ris och cement) från att köpa USD via interbankmarknaden, vilket lett till ökat flöde via andra (tveksammare) kanaler och på svarta marknaden handlas nu nairan omkring 15% lägre än den officiella kursen.

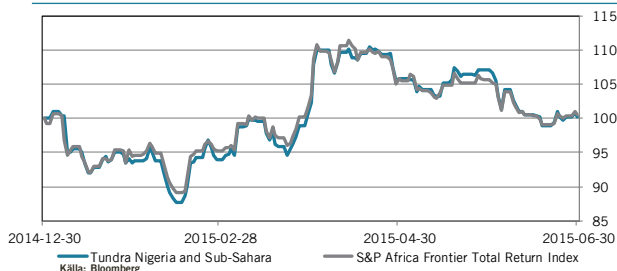
### Fonden

Juni blev en av de sämsta månaderna i fondens historia i absoluta termer, -6,4%, och sämre än jämförelseindex som sjönk 5,1%. Efter tre månader av överavkastning var vi tyvärr tvungna att ge tillbaka lite och det var framförallt våra övervikter i Zimbabwe och Botswana som kostade under månaden. Efter stark utveckling under våren halverade vi våra positioner i Letshego och Choppies vilket minskade Botswanas vikt från 12% till ca 6% idag. I båda fallen motiverades minskningarna av att värderingarna inte längre ter sig lika attraktiva och portföljvikterna inte kunde motiveras. Vi är fortsatt överviktade i Letshego och Choppies.

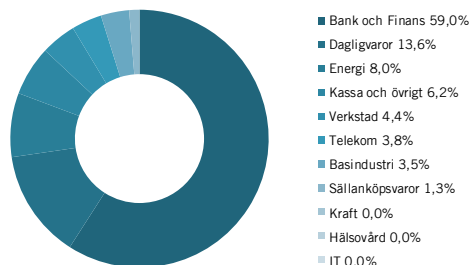
### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



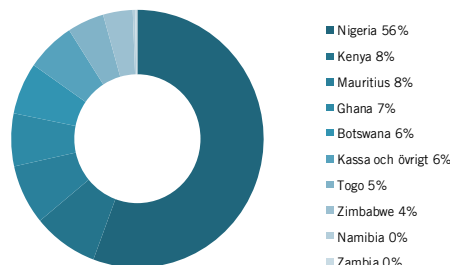
### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Sektorfördelning



### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund: Landfördelning



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. Informationsbroschyrer, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Pakistan Fund	288,21	1,9%	7,0%	30,3%	188,2%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	6 464,28	-0,2%	7,0%	19,9%	121,7%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	9,4%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	24,1%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	21,6%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	1,03
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	1,85
Bankkonto	SEB 5851-1076190	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211308	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	705806		
Bloomberg	TUNDPK SS		
Förvaltad kapital	513,7 MSEK		

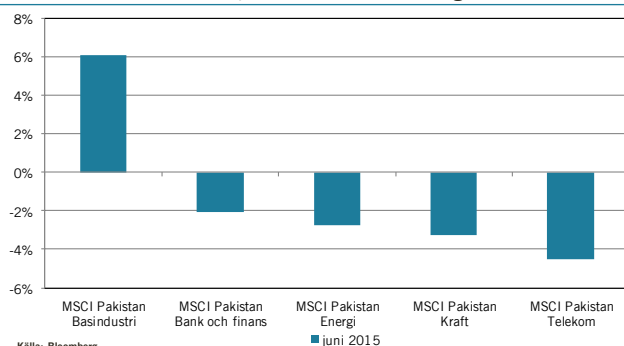
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juni		Sämsta aktierna i juni	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Searle Pakistan	21,6%	Mcb Bank Ltd	-8,5%
Pak Elektron	18,0%	Pakistan Petrole	-6,0%
Netsol Technolog	17,1%	Tariq Glass	-5,4%
Kohinoor Text	14,8%	Bank Alfalah Ltd	-5,3%
Noon Pakistan	14,7%	Shifa In Hospita	-5,1%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

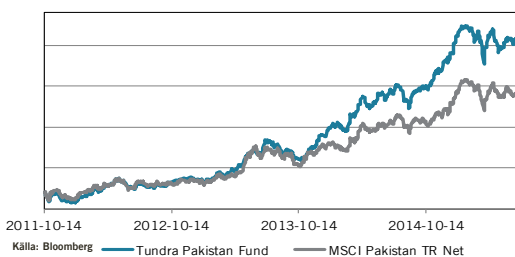
Fem största innehaven			Direktav- Förändring 1			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	kastning	månad (SEK)
K-Electric Ltd	4,5%	Pakistan	24,2	10,2	6,5%	8,0%
Engro Corp	4,4%	Pakistan	18,7	9,1	0,6%	3,6%
Meezan Bank Ltd	4,3%	Pakistan	9,1	9,2	6,0%	-4,9%
Mcb Bank Ltd	4,0%	Pakistan	11,3	10,5	5,7%	-8,5%
OGDC	3,8%	Pakistan	6,2	8,3	5,2%	-4,8%

### Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



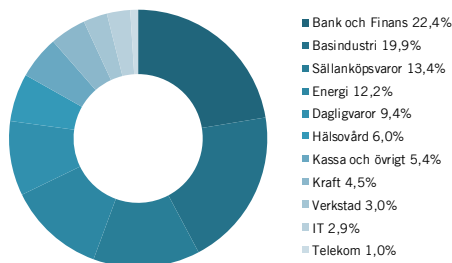
Källa: Bloomberg

### Tundra Pakistan Fund vs jmf-index (sedan start)



Källa: Bloomberg

### Tundra Pakistan Fund: Sektorfördelning



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. Informationsbroschyrer, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

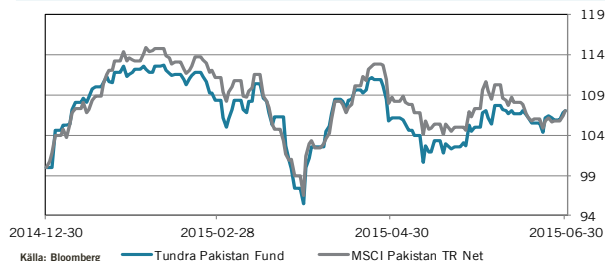
### Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) föll 0,2% under juni. Som jämförelse föll MSCI Emerging Markets Net (SEK) 5,5%. Genomsnittligt handlad volym steg till USD 131m per dag från USD 83m föregående månad. Utländska investerare fortsatte nettoköpa, denna månad motsvarande USD 7,69m. Budgeten, som offentliggjordes den 5 juni, innehöll en rad skatthöjningar utöver en höjning av skattesatsen på reavinstbeskattning på aktier och den period som krävs för att reavinst ska undgå beskattning utökades till mer än fyra år. Tidigare trädde beskattningen endast in om aktier avyttrades inom två år. I tillägg friskrevs inte bonusaktier från beskattning, som marknaden tidigare förväntat. Ytterligare skatter avseende inkomståret 2015 upprättades dessutom. MSCI:s offentliggörande att Pakistan kan vara komma att uppgraderas till tillväxtmarknadsstatus och Moody's uppgradering av landets kreditbetyg förbättrade dock börshumöret. MSCI:s tillkännagivande kommer troligen att sätta Pakistan på radarskärmen hos såväl tillväxtmarknads- som frontier markets-fonder under de närmaste två åren, vilket är positivt för marknaden. På makrosidan, noterades inflationen under maj på 3,16%. Under månadens slutskede godkände IMF:s styrelse den åttonde utbetalningen till landet på motsvarande USD 506m, vilket skapar ytterligare stabilitet i Pakistans valutareserv. Marknaden fortsätter handlas på ett attraktivt P/E-tal på 8,3x, att jämföra med genomsnittet för frontier markets och tillväxtmarknader på 9,2x resp 11x.

### Fonden

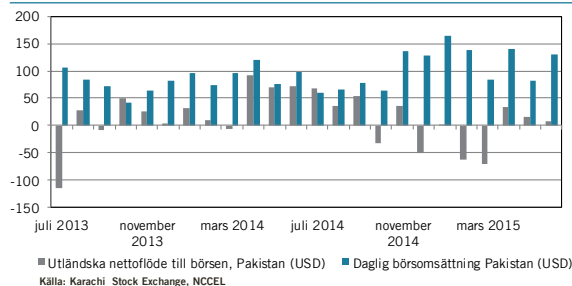
Fondens steg 1,9% under månaden och utvecklades därmed bättre än jämförelseindex, som föll 0,2%. Efter att aktier med hög direktavkastning under flera månader stått i centrum, utvecklades äntligen fondens konsument- (Efoods, Bata), textil- (NCL, KTML), kraft- (KEL) och hälsovårdsbolag (Searle) bra och genererade positiv avkastning. Fondens undervikter inom energi- och finanssektorn bidrog också positivt till fondens relativavkastning. Råvaruexponeringen fortsatte bidra negativt. Ingen större förändring av portföljen genomfördes under månaden.

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



Källa: Bloomberg

### Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Källa: Karachi Stock Exchange, NCCCL

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	85,09	-7,8%	23,6%	-14,0%	-14,9%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 675,93	-5,5%	27,4%	-11,0%	-4,8%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	9,8%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	24,4%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	28,8%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,80
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)	Information ratio	0,04
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	15,3 MSEK		

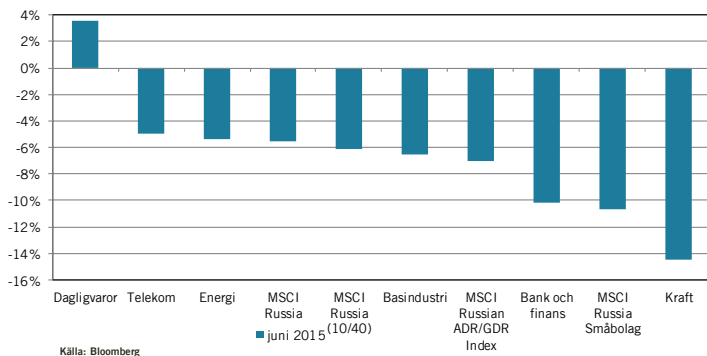
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juni		Sämsta aktierna i juni	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Sistema Jsfc	8,3%	Eurasia Dril-Gdr	-20,0%
Luxoft Holding I	2,6%	Et-Gdr Reg S	-19,9%
Tmk Oao	2,2%	Dixy Group Pjsc	-19,7%
Magnit Pjsc	1,2%	X 5 Retail-Gdr	-16,8%
Ak Transneft-Prf	0,7%	Lsr Group Pjsc	-14,4%

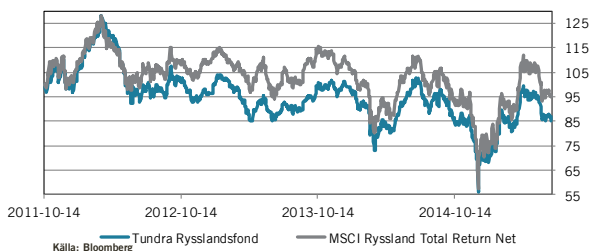
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Förändring 1 månad (SEK)			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	
Gazprom	9,3%	Ryssland	4,2	3,0	5,0%	-3,2%
Sberbank	8,4%	Ryssland	5,7	10,1	0,6%	-8,7%
Mmc Norlisk Nick	7,3%	Ryssland	8,4	7,3	15,7%	-2,7%
Surgutneftegas	7,2%	Ryssland	1,3	6,3	2,1%	-1,5%
Lukoil Pjsc	6,1%	Ryssland	4,8	6,6	6,2%	-7,5%

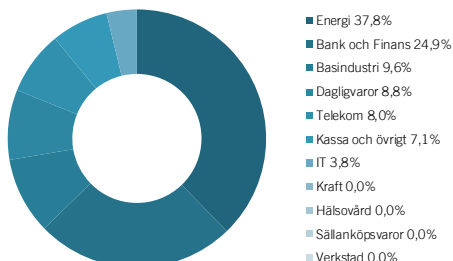
### Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



### Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



### Tundra Rysslandsfond : Sektorfördelning



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. Informationsbroschüren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

### Marknaden

MSCI Russia Net föll 5,5% (SEK) jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som också föll 5,5%. Under första halvåret steg MSCI Russia Net (SEK) 27,4% medan tillväxtmarknadsindex steg 9,7%. Bästa sektor under månaden var dagligvaror, som steg 3,6%. Sämsta sektor var kraft, som föll 14,4%. Småbolagsindex föll 10,6% under månaden.

Rubelns försvagning dominerade den gångna månaden. Rubeln tappade 10% av sitt värde gentemot svenska kronan vilket förklarar mer än hela värdefallet på den ryska marknaden. Oljepriset (Brent) föll 3% i USD under juni och förklarar en del av rubelns försvagning.

Nyhetsflödet från Ryssland har varit negativt under månaden utan att vara varken dramatiskt eller överraskande på något vis. Sanktionerna från EU har blivit förlängda minst 6 månader och Kanada har utökat sina sanktioner genom att inkludera fler individer på sanktionslistan och flera ryska företag. Stridigheterna i östra Ukraina har antagligen tilltagit något under juni jämfört med maj.

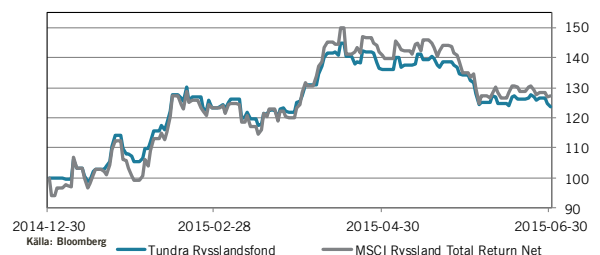
Trots en relativt svag månad lyckades EBRD (europeisk utvecklingsbank) sälja 3,8% (värt SEK 1,2mrd) i Lenta (en av Rysslands största livsmedelsdetaljister) till institutionella investerare. Dock sålde man 8% under börskurs.

I raden nyheter om försämrad bolagsstyrning i Ryssland annonserade Uralkali (Rysslands största gödselöretag) att de kan komma att avnotera sig i London. Detta kan komma att tvinga vissa stora internationella ägare att sälja aktien.

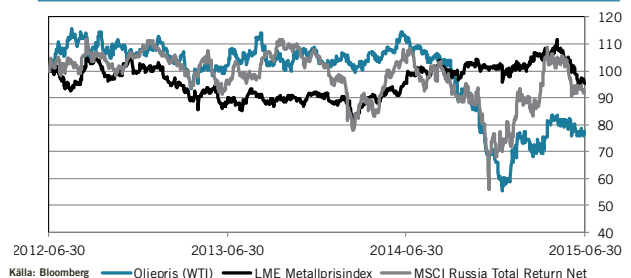
### Fonden

Tundra Rysslandsfond föll 7,8% under juni medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, föll 5,5% (SEK). Under första halvåret steg Tundra Ryssland 23,6% medan MSCI Russia Net (SEK) steg 27,4%. Två sektorer förklarade det negativa resultatet jämfört med benchmark under juni. Fel aktieval bland dagligvaror förklarar mer 1%-enhet av avkastningsskillnaden medan övervikten i basindustri förklarar knappt 1%-enhet. X5, som är Rysslands näst största livsmedelsdetaljist men inte ingår i index, föll 16,7%. I tillägg steg rabatten på lokala Magnit, som fonden äger, gentemot Magnits depåbevis till den högsta nivån på sex år.

### Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (hittills i år)



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



Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Vietnam Fund	131,04	0,2%	11,4%	21,5%	31,0%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 302,78	1,9%	5,1%	17,6%	25,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	7,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	19,2%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	21,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,84
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	0,68
Bankkonto	SEB 5851-1103805	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE000597099	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	762823		
Bloomberg	TUNDVIE SS		
Förvalt kapital	155,5 MSEK		

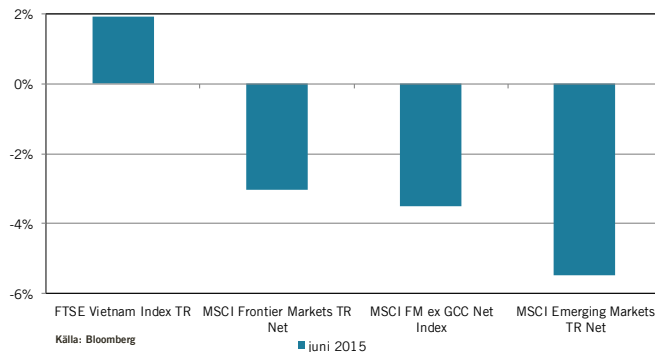
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juni		Sämsta aktierna i juni	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Vndirect Securit	18,6%	Jap Viet Med Ins	-64,2%
Ho Chi Minh City	16,8%	Hoang Huy Invest	-16,3%
Dong Hai Jsc Of	16,6%	Bim Son Cement J	-11,3%
Hoa Sen Group	15,9%	Fic Group Jsc	-8,8%
Nam Kim Steel Js	12,6%	Petrovietnam Nho	-6,9%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven		Direktav- Förändring 1	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	kastning månad (SEK)
Vingroup Jsc	7,6%	Vietnam	17,6
Masan Group Corp	7,4%	Vietnam	57,3
Fpt Corp	6,9%	Vietnam	11,1
Hoa Phat Grp Jsc	5,7%	Vietnam	6,5
Hoa Sen Group	4,8%	Vietnam	10,2

### Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



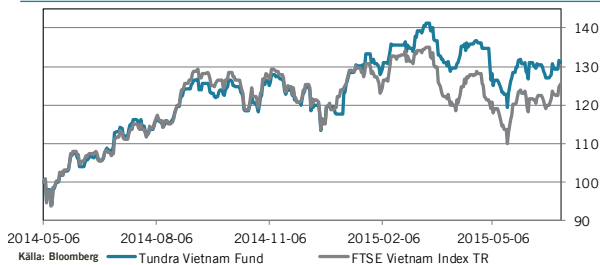
### Marknaden

FTSE Vietnam Net steg 1,9% i juni jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK), som föll 5,5%. Det utländska nettoköpanandet fortsatte (USD 71m) och genomsnittlig daglig handelsvolym steg till USD 142m. Vietnam blev bästa marknaden i Sydostasien, primärt tack vare reformer kopplade till kapitalmarknaden. Investerare välkomnade förslaget att ändra settlementcykeln från tre dagar till två samt införandet av intradagshandel. Detta torde resultera i ökad handelsvolym tack vare dag traders. Positivt var också att det efterlängtdade förslaget att ta bort ägandebegränsningarna för utländska investerare på vietnamesiska aktier äntligen tog ett steg framåt i det att förslaget formaliserades i ett dekret. Detta träder i kraft den 1 september. Dekretet tillåter teoretiskt sett utländska investerare att äga upp till 100% av aktier i bolag, undantaget försvarsindustrin, telekombranschen och banker. Utländska investerare kommer troligen ta detta som en milstolpe i liberaliseringen av landets aktiemarknad och borde leda till ökad likviditet och utländsk aktivitet. På makrofronten noterades att handelsbalansen för första halvåret uppgick USD -3,75mrd jämfört med en positiv balans om USD 1,92mrd under samma period föregående år. Försämringen uppstod hos vietnamesiska bolag som ett resultat av lägre olje- och livsmedellexport (speciellt ris). Utländska bolag uppvisade en positiv handelsbalans om USD 6mrd, jämfört med USD 4,72mrd under samma period föregående år.

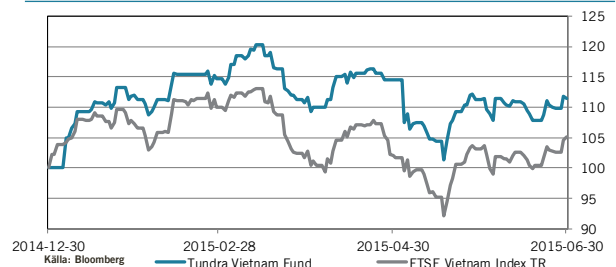
### Fonden

Fonden steg 0,2% under månaden, jämfört med index som steg 1,9%. Tack vare ökat utländskt nettoköp, utvecklades indextunga aktier bäst. Banker (primärt VCB), som fonden är kraftigt underviktad i, tangerade nya rekordnivåer. I tillägg föll fondens investering inom hälsovård hela 64% på anklagelser om att bolagets ordförande varit involverade i oegentligheter. Detta förklarar hälften av fondens sämre avkastning än index. Exponeringen inom råvaror och verkstad bidrog positivt. Inga större portföljförändringar gjordes under månaden.

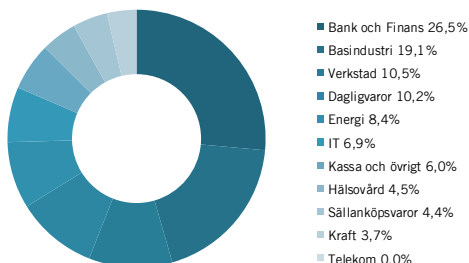
### Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



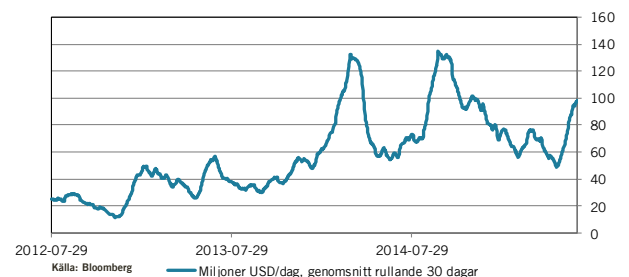
### Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (hittills i år)



### Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



### Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



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. Informationsbroschyrer, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.



	Avkastning i SEK (%)			
	juni	3 månader	Hittills i år	12 månader
<b>Tillväxtmarknader</b>				
MSCI Emerging Markets TR Net	-5,5	-4,0	9,7	16,6
Brasilien	0,7	2,0	-2,7	-12,7
Chile	-9,6	-8,1	2,2	3,3
Colombia	-1,7	-1,4	-10,5	-27,2
Filippinerna	-3,9	-9,4	11,1	34,5
Indien	-2,7	-8,1	9,2	26,9
Indonesien	-9,9	-18,1	-6,0	12,5
Kina (A-aktier)	-10,4	5,2	37,7	154,1
Kina (H-aktier)	-8,4	1,1	23,1	53,2
Malaysia	-8,0	-12,2	-3,8	-3,4
Egypten	-5,9	-10,5	-0,1	37,1
Mexiko	-3,8	-4,4	5,1	8,3
Peru	-5,3	-3,9	0,3	13,7
Polen	-6,6	-5,6	1,5	-0,9
Ryssland	-5,5	2,5	27,4	-11,0
Sydafrika	-0,2	-5,4	8,7	21,1
Sydkorea	-7,1	-8,2	6,8	5,4
Taiwan	-6,0	-3,7	12,5	26,6
Thailand	-2,6	-7,9	5,2	22,5
Tjeckien	-2,7	-3,1	4,4	6,3
Turkiet	-4,1	-3,9	-8,8	2,7
Ungern	-4,9	5,8	33,6	11,2
Förenade Arabem.	0,0	5,5	12,8	24,1
Qatar	-0,4	-5,4	1,8	26,5
Latinamerika	-2,0	-1,3	-0,2	-5,8
Asien	-6,6	-4,2	12,7	27,7
EMEA	-2,6	-2,9	9,1	5,5
<b>Frontier markets</b>				
MSCI Frontier Markets TR Net	-3,0	-4,7	3,1	5,8
MSCI Frontier Markets xGCC Net	-3,5	-4,8	3,0	5,8
Argentina	-7,1	-17,7	15,0	25,9
Bangladesh	0,7	-6,3	2,7	41,4
Bosnien & Herz.	-2,1	-3,4	-3,9	1,4
Bulgarien	-1,7	-12,3	-19,9	-26,2
Ecuador	-4,4	-7,2	7,0	28,2
Marocko	-3,5	-8,9	-3,0	8,0
Estland	-1,4	-6,7	9,0	-1,4
Tunisien	-2,2	-3,7	5,7	24,5
Ghana	-9,5	-9,9	-17,1	-4,1
Kazakhstan	-5,0	-12,8	-10,9	-17,9
Kenya	-3,9	-15,1	0,3	26,6
Kroatien	-1,1	0,8	3,7	6,6
Kuwait	-2,0	-6,0	0,5	3,2
Lettland	-4,1	3,3	5,1	-1,8
Litauen	-2,0	-2,3	6,6	6,4
Mauritius	2,4	4,4	-0,7	5,5
Mongoliet	11,0	10,4	3,2	10,6
Nigeria	-5,9	0,0	-0,9	-15,0
Pakistan	-0,2	5,6	7,0	19,9
Jordanien	-10,2	0,2	4,7	5,6
Rumänien	-1,4	6,8	10,8	6,7
Serbien	-4,6	1,8	-10,4	-21,6
Slovakien	0,3	5,1	13,0	24,1
Slovenien	-4,7	2,0	3,2	-3,7
Sri Lanka	-0,5	-4,1	-8,8	20,7
Ukraina	2,9	11,9	2,6	-10,1
Vietnam	1,9	2,2	5,1	17,6
<b>Utvecklade marknader</b>				
MSCI World TR (net)	-5,2	-4,4	8,5	24,7
Hong Kong	-5,6	0,6	19,3	38,2
Nasdaq	-4,5	-3,0	11,1	39,1
Nikkei 225	-4,6	-1,7	20,4	33,2
OMX Stockholm 30	-6,5	-7,5	7,5	14,1
S&P 500	-5,0	-4,9	5,5	29,4
Singapore	-4,2	-4,7	3,9	18,5
STOXX Europe 600	-5,9	-4,3	10,4	13,5
<b>Sektorer (tillväxtmarknader)</b>				
Bank och finans	-5,6	-1,9	9,7	26,6
Verkstad	-6,8	-3,7	9,6	16,7
Dagligvaror	-2,7	-2,5	11,4	18,9
Energi	-3,1	3,4	16,5	-4,9
IT	-6,6	-8,4	11,2	21,8
Kraft	-7,1	-5,0	2,7	7,2
Läkemedel	-7,3	-8,5	9,5	37,0
Basindustri	-6,4	-3,5	5,3	-2,0
Sällanköpsvaror	-5,7	-7,7	7,3	12,8
Telekom	-3,9	-4,6	8,1	23,3

	Utveckling i USD (%)			
	juni	3 månader	Hitills i år	12 månader
<b>Livsmedel</b>				
Kaffe	3,6	-1,7	-20,7	-24,5
Kakao	6,2	21,3	10,2	4,2
Majs	18,1	7,7	0,1	-5,6
Palmolja	0,0	3,0	-9,7	-22,1
Ris	6,9	-6,5	-12,7	-30,1
Soja	14,5	8,6	-1,8	-9,6
Vete	27,7	17,8	1,3	-5,7
<b>Energi</b>				
Kol (cooking coal, Kina)	0,0	-11,8	-11,8	-30,7
Kol (steam coal, Sydafrika)	-3,5	1,7	-6,1	-18,5
Naturgas (Henry Hub)	7,2	7,3	-8,5	-36,5
Olja (Arabian Light)	-1,0	19,1	10,7	-45,3
Olja (Brent)	-3,0	15,4	9,8	-43,4
Olja (WTI)	-1,4	24,9	9,9	-43,6
<b>Gödning</b>				
Kväve	2,2	-5,2	-26,4	-11,5
Fosfat	5,6	2,3	4,8	3,9
Kalium	0,0	-4,9	-6,0	-1,8
Svavel	0,0	-10,2	2,3	-0,8
Urea	-3,2	14,1	-12,2	-5,5
<b>Metaller</b>				
Aluminium	-2,8	-5,3	-9,0	-10,6
Guld	-1,4	-0,9	-2,5	-11,0
Koppar	-4,2	-4,6	-8,9	-17,8
Nickel	-5,1	-3,3	-20,5	-37,1
Palladium	-13,3	-8,4	-16,1	-20,0
Platina	-2,8	-5,2	-10,9	-26,9
Silver	-6,3	-5,3	-3,7	-24,9
Stål	-8,2	-12,4	-25,4	-34,1
Zink	-8,6	-3,9	-8,5	-9,8

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2015-06-30	2015-03-31	2014-12-30	2014-06-30	juni	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,9074	0,9809	0,9063	0,8247	-4,0	-7,5	0,1	10,0
Bangladesh (taka)	0,1060	0,1112	0,0995	0,0864	-2,9	-4,6	6,6	22,7
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7022	4,7513	4,8241	4,6949	-1,4	-1,0	-2,5	0,2
Brasilien (real)	2,6573	2,7061	2,9161	3,0290	-0,6	-1,8	-8,9	-12,3
Bulgarien (lev)	4,7019	4,7445	4,8175	4,6945	-1,5	-0,9	-2,4	0,2
Chile (peso) X100	0,0129	0,0138	0,0128	0,0121	-6,2	-6,7	0,9	6,4
Colombia (peso) x100	0,0032	0,0033	0,0033	0,0036	-5,7	-4,9	-2,9	-11,4
Egyptien (pund)	10801	11411	10827	0,9378	-3,1	-5,3	-0,2	15,2
Euro	9,2513	9,2620	9,4165	9,1578	-1,0	-0,1	-1,8	1,0
Filippinerna (peso)	0,1828	0,1935	0,1732	0,1536	-4,1	-5,5	5,6	19,0
Förenade Arabem. (dirham)	2,2450	2,3553	2,1100	1,8261	-2,9	-4,7	6,4	22,9
Hong Kong (dollar)	10637	11158	0,9990	0,8654	-2,9	-4,7	6,5	22,9
Indien (rupee)	0,1295	0,1384	0,1223	0,1114	-2,7	-6,4	5,9	16,2
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0007	0,0006	0,0006	-3,8	-6,6	-0,8	9,4
Japan (yen) X100	0,0675	0,0721	0,0649	0,0662	-1,3	-6,4	4,1	2,0
Kazakstan (tenge)	0,0443	0,0466	0,0424	0,0365	-3,1	-4,9	4,5	21,2
Kenya (shilling)	0,0831	0,0937	0,0855	0,0766	-4,7	-11,3	-2,9	8,5
Kina (renminbi)	13297	13953	12494	10812	-3,0	-4,7	6,4	23,0
Kroatien (kuna)	12111	12138	12297	12121	-1,8	-0,2	-1,5	-0,1
Kuwait (dinar)	27,2928	28,7427	26,4574	23,7529	-2,6	-5,0	3,2	14,9
Lettland (lati)	13,0843	13,2031	13,4058	13,0641	-1,5	-0,9	-2,4	0,2
Malaysia (ringgit)	2,1853	2,3358	2,2158	2,0888	-5,7	-6,4	-1,4	4,6
Marocko (dirham)	0,8476	0,8668	0,8573	0,8170	-1,9	-2,2	-1,1	3,7
Mexiko (peso)	0,5256	0,5665	0,5258	0,5168	-4,9	-7,2	0,0	1,7
Mongoliet (togrog)	0,0042	0,0044	0,0041	0,0037	-5,8	-3,8	1,8	14,0
Nigeria (naira)	0,0414	0,0434	0,0422	0,0412	-3,1	-4,6	-2,0	0,6
Pakistan (rupee)	0,0810	0,0849	0,0769	0,0679	-2,7	-4,5	5,3	19,3
Peru (ny sol)	2,5934	2,7937	2,5889	2,3967	-3,7	-7,2	0,2	8,2
Polen (zloty)	2,1938	2,2776	2,1997	2,2085	-3,4	-3,7	-0,3	-0,7
Qatar (rial)	2,2646	2,3758	2,1281	1,8421	-3,0	-4,7	6,4	22,9
Rumänien (lei)	2,0536	2,1033	2,0999	2,0943	-2,3	-2,4	-2,2	-1,9
Ryssland (ruble)	0,1492	0,1486	0,1376	0,1374	-8,1	0,4	8,4	-24,4
Serbien (dinar)	0,0764	0,0772	0,0781	0,0793	-1,3	-1,0	-2,1	-3,6
Singapore (dollar)	6,1197	6,2997	5,8640	5,3790	-2,9	-2,9	4,4	13,8
Sri Lanka (rupee)	0,0616	0,0650	0,0590	0,0515	-2,8	-5,1	4,4	19,8
Sydafrika (rand)	0,6787	0,7124	0,6697	0,6311	-2,9	-4,7	1,3	7,5
Sydkorea (won)	0,0074	0,0078	0,0071	0,0066	-3,6	-5,2	4,8	11,5
Taiwan (dollar)	0,2671	0,2763	0,2442	0,2244	-3,5	-3,3	9,4	19,0
Thailand (bhat)	0,2440	0,2657	0,2356	0,2068	-3,2	-8,2	3,6	18,0
Tjeckien (koruny)	0,3362	0,3366	0,3398	0,3345	-1,2	-0,1	-1,1	0,5
Turkiet (lira)	3,0791	3,3289	3,3270	3,1652	-3,5	-7,5	-7,5	-2,7
Ukraina (hryvnia)	0,3925	0,3681	0,4899	0,5708	-2,8	6,6	-19,9	-31,2
Ungern (forint)	0,0292	0,0309	0,0299	0,0297	-3,4	-5,6	-2,5	-1,7
USD	8,2457	8,6507	7,7499	6,7071	-2,9	-4,7	6,4	22,9
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0004	0,0004	0,0003	-3,1	-5,9	4,2	20,1

## 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](http://www.tundrafonder.se).