

MÅNADSBREV JULI 2015



TUNDRA  FONDER

Sammanfattning frontier markets	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 p.g.a. 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 0,6% under juli i SEK räknat (MSCI Frontier Markets xGCC Net). Försvagningen av kronan lindrade fallet avsevärt dock (i USD-termer föll tillgångsslaget med 3,9%). Marknadsutvecklingen för frontier markets som helhet är dock missvisande i det att spridningen i avkastning de enskilda länderna emellan var ovanligt stort under juli. Omvärldens överenskommelse med Iran och det tillhörande kraftiga oljefallet (WTI föll 20,8% under juli) kom att sätta tonen för den oljeexporterande delen av frontier markets, däribland indextunga Nigeria (-10,0%) och Kazakstan (-8,3%). Utvecklingen återspeglar den i flera av de större oljeexporterande tillväxtmarknaderna där Brasilien föll 9,2% och Ryssland 2,3%. Även Argentina tillhörde förlorarna under juli (-7,0%).

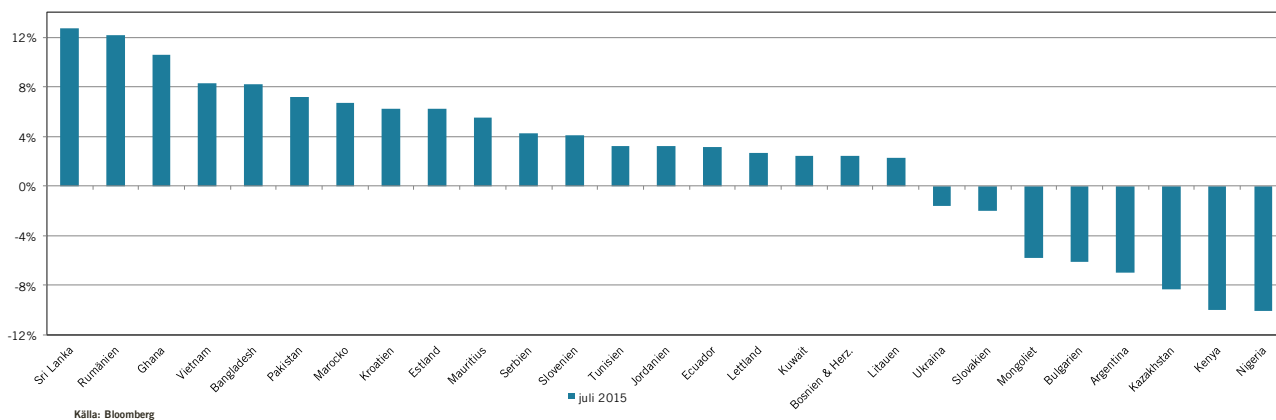
I bjärt kontrast till oljeexportörerna stod de asiatiska frontierländerna. Dessa kan som oljeimportörer inte bara glädjas åt det lägre oljepriset utan har i flera fall haft landspecifika händelser som bidragit positivt. Bangladesh (8,2%), Pakistan (7,1%), Vietnam (8,3%) och Sri Lanka (12,7%) steg alla under månaden. I Pakistan tillkännagav en kommission att parlamentsvalet 2013 gick lagenligt till och den politiska tveksamhet om valet som rått kan nu förpassas till historieböckerna. Positivt var också att inflationen för juni var lägre än väntat.

I Sri Lanka bidrog förhoppningar om att det stundande parlamentsvalet den 17 augusti ska skapa politisk stabilitet i landet medan Vietnam kunde bevitna fortsatta inflöden efter föregående månads tillkännagivande att landet kommer slopa den maximala ägandenivån för utländska investerare. Under juli tillkännagav dessutom en statlig representant att man önskar genomföra ytterligare reformer av Vietnams aktiemarknad, däribland snabbare handläggning vid börsnoteringar, reducerad tid för settlement av aktieaffärer från tre till två dagar samt att börsnoterade bolag ska tvingas publicera information även på engelska.

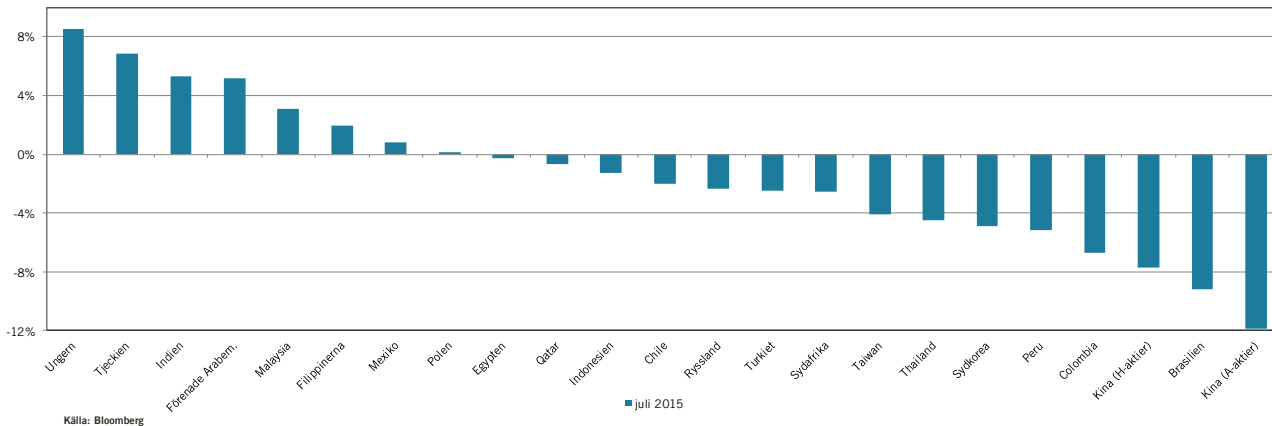
Frontier markets klarade sig betydligt bättre än tillväxtmarknaderna (MSCI Emerging Markets Net -3,7%) men sämre än utvecklade marknader (MSCI World +5,3%), mätt i SEK. Hittills i år har frontier markets stigit 2,3%. I jämförelse har tillväxtmarknader stigit 5,6% och utvecklade marknader 14,2%.

Utflödet från frontier markets-fonder fortsatte under juni (senaste tillgängliga statistiken). USD 220 miljoner lämnade fondkategorin under månaden och därmed kan noteras nettoutflöden samtliga månader sedan i september 2014.

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	156,36	2,0%	3,7%	6,7%	56,4%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 338,63	-0,6%	2,3%	-0,1%	32,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,9%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	10,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	10,8%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,63
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	0,74
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	973,3 M SEK		

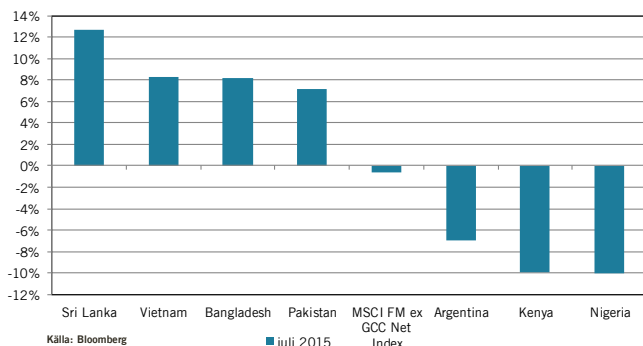
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Netsol Technolog	36,1%	Kumba Iron Ore L	-28,4%
Islami Bank Bang	32,6%	Equity Group Hol	-16,8%
Renata Ltd	29,7%	Zenith Bank Plc	-13,4%
Vietnam Js Comm	21,1%	United Bank Afr	-12,4%
Access Engineeri	19,0%	Access Bank Plc	-12,3%

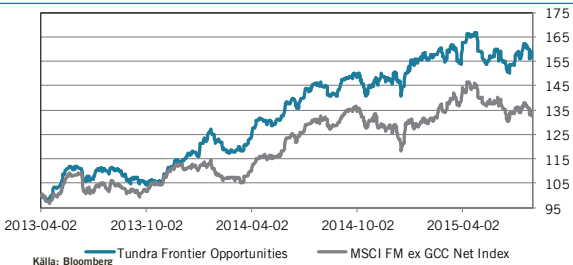
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven		Direktiv- Förändring 1	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	kastning månad (SEK)
Brac Bank Ltd	4,1%	Banglad.	5,2%
Zenith Bank Plc	4,0%	Nigeria	10,8%
John Keells Hldg	3,7%	Sri Lanka	1,6%
Mezzan Bank Ltd	3,3%	Pakistan	10,3%
Active Fine Chem	3,3%	Banglad.	0,9%

Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



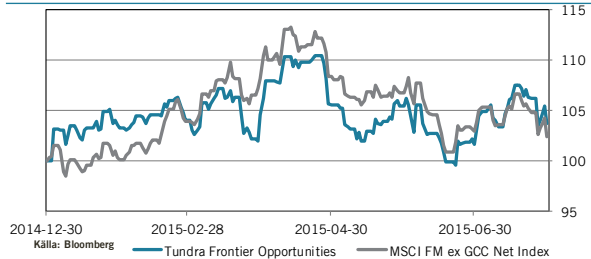
Marknaden

MSCI FMxGCC Net (SEK) föll 0,6% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 3,7%. Det var en tung månad för mer cykliska och råvaruberöende marknader. Såväl Nigeria som Kazakstan tillhörde förlorarna med nedgångar på 10% respektive 8%. Även Kenya utvecklades svagt efter att pressen på den kenyanska shillingen tilltog och centralbanken något oväntat höjde styrräntan ytterligare 150 punkter under juli efter en motsvarande höjning under juni. Bland vinnarna återfanns istället råvaruimportörerna Sri Lanka (+13%), Bangladesh (+8%) samt Pakistan (+7%). Även Vietnam utvecklades fortsatt starkt till följd av inflöden till aktiemarknaden i spåren av tidigare tillkännagivanden om utökade möjligheter för utlänningar att äga vietnamesiska aktier samt på förhoppningar om ett snart tillkännagivande av handelsavtalet Trans Pacific Partnership. Värt att notera är att under helgen, just efter månadsslutet, konstaterades komplikationer i förhandlingarna vilket innebär en sannolik försening av avtalet. Den osäkerheten bär den vietnamesiska aktiemarknaden med sig in i augusti.

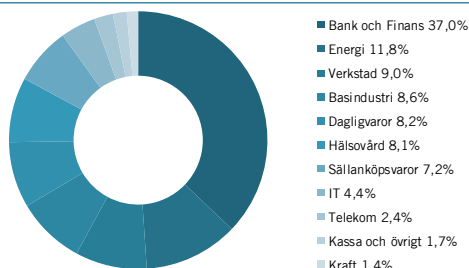
Fonden

Fonden steg 2% under månaden vilket var väsentligt bättre än marknaden som helhet. Merparten av överavkastningen kunde härledas till vår landallokering där undervikter i Argentina, Nigeria och Kenya samt övervikter i Sri Lanka, Pakistan och Bangladesh fungerade väl under månaden. Avsaknaden av rumänsk exponering samt undervikt i Marocko bidrog negativt till avkastningen under månaden. Våra aktieval bidrog endast marginellt till överavkastningen. Fonden sålde under månaden sin återstående exponering i två mindre pakistanska cementbolag efter kraftiga kursuppgångar. Vi konstaterar att värderingen efter kraftiga kursuppgångar nu är normaliserad samtidigt som vi ser en viss risk för att förväntningarna på efterfrågan skruvats upp alltför högt. Vi minskade vår exponering i nigerianska Guaranty Bank och ökade istället i Zenith Bank från samma land då vi anser att den senare aktien erbjuder bättre potential från nuvarande nivåer.

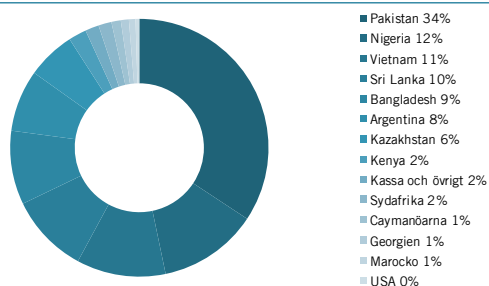
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



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	83,08	-5,4%	-5,2%	-17,9%	-16,9%
Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK))	12 730,62	-6,0%	-5,6%	-14,1%	-2,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	5,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	20,6%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,96
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-1,23
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	18,2 MSEK		

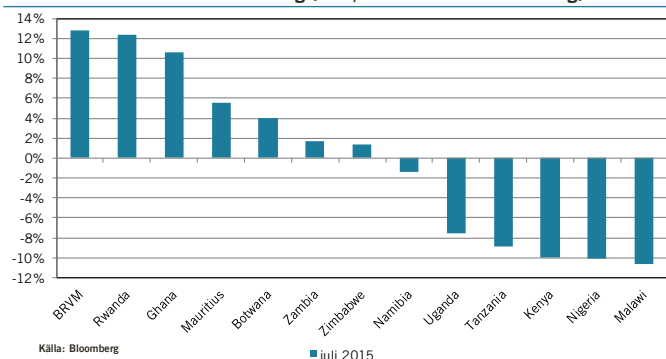
*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Pz Cussons Ghana	18,3%	Transnational Co	-21,1%
Unilever Ghana	16,9%	Uchumi Supermark	-18,4%
Standard Charter	12,7%	Oando Plc	-17,3%
7-Up Botting	11,8%	Equity Group Hol	-16,8%
Letshego Holding	11,2%	Econet Wireless	-16,3%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Förändring			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning 1 månad (SEK)	
Zenith Bank Plc	7,9%	Nigeria	5,2	5,0	10,8%	-13,4%
Guaranty Trust	7,0%	Nigeria	7,3	6,7	7,2%	-11,6%
Diamond Bank	5,1%	Nigeria	2,7	3,5	2,8%	-10,1%
Ecobank Transnat	4,7%	Togo	6,4	4,3	-	-6,3%
Letshego Holding	4,5%	Botswana	10,6	9,0	4,7%	11,2%

Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Marknaden

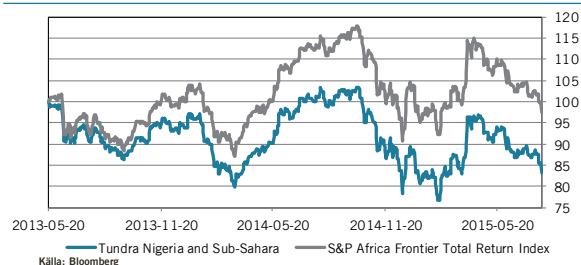
S&P Africa Frontier Total Return Index sjönk 6% i juli, vilket var sämre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net -0,6% i juli). Nigeria backade kraftigt, -10% och är -11% hittills i år. Även Kenya backade 10% och är nu -9,7% i år. Bästa marknad i juli var BRVM (samlingsbörs för bl.a. Elfenbenskusten och Senegal) med +12,8%, medan Malawi var sämsta marknad med -10,7%. (alla förändringar i SEK)

Valutamarknaderna i SSA fortsatte att präglas av stora rörelser där den kenyanska shillingen var en av de stora förlorarna trots att centralbanken höjde räntan med 1,5% (lika mycket som i juni). Oron spred sig även till aktiemarknaden där flera indextunga aktier backade kraftigt. Inte ens det mycket uppmärksammande besöket av Barack Obama i faderns hemland kunde montra upp humöret på börsen. Nigerias nyttillträdde president Buhari träffade även han Obama i juli och försäkrade sig om fortsatt amerikanskt stöd i kampen mot Boko Haram. Buhari lät även meddela att han kommer annonsera sin regering först i september, och manade till tålamod.

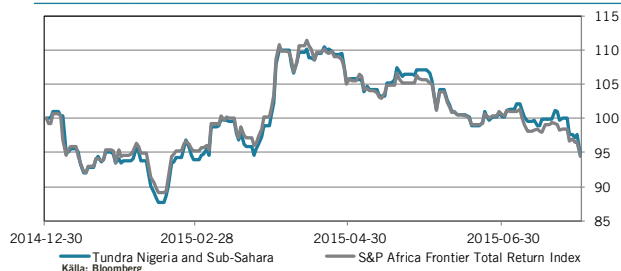
Fonden

Fonden gick ner 5,4% i juli, något bättre än jämförelseindex som backade 6%. Fonden tjänade på övervikter i Botswana samt Ghana. Även vår kraftiga undervikt i Kenya lönade sig under månaden. I Nigeria tjänade vi på vår undervikt mot tungviktaren i index Nigerian Breweries (-16% i juli), men vår övervikt mot Bank & Finans samt Energiaktier drog ner överavkastningen. Störst negativt bidrag till portföljen under månaden stod telekombolaget EcoNet i Zimbabwe för. Aktien hade det fortsatt motigt och backade 16,3% i juli. Inga större förändringar i portföljen har gjorts under månaden (alla förändringar i SEK).

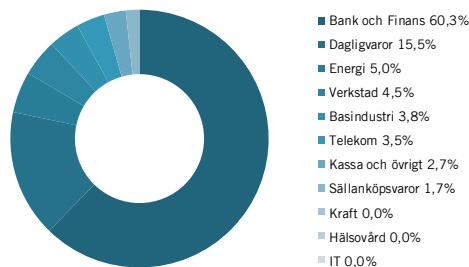
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



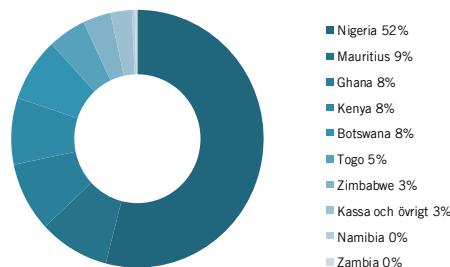
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



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	307,66	6,7%	14,2%	34,7%	207,7%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	6 926,06	7,1%	14,7%	23,4%	137,6%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	10,3%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	21,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	19,2%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	1,01
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	1,47
Bankkonto	SEB 5851-1076190	Risiknivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211308	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	705806		
Bloomberg	TUNDPAK SS		
Förvaltad kapital	630,4 MSEK		

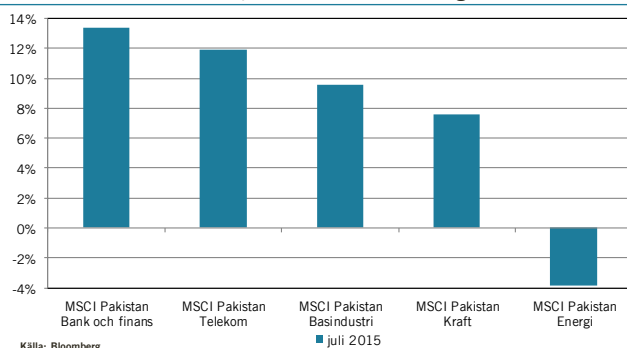
* Riskknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Crescent Steel	71,0%	Pak Oilfields	-4,9%
Systems Ltd	39,2%	K-Electric Ltd	-2,5%
Netsol Technolog	36,1%	Pakistan Petrole	-2,4%
Tariq Glass	31,8%	Bata Pakistan	-1,2%
Engro Polymer	30,8%	Pak State Oil	-0,2%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

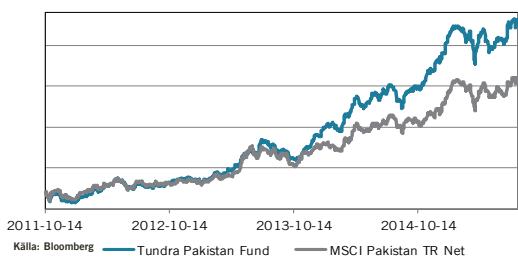
Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning Förändring 1 månad (SEK)	
United Bank Ltd	4,2%	Pakistan	10,1	9,4	6,8%	11,2%
Engro Corp	4,1%	Pakistan	20,4	10,2	0,6%	13,1%
Mcb Bank Ltd	3,8%	Pakistan	12,6	11,8	5,4%	15,5%
Habib Bank Ltd	3,6%	Pakistan	11,6	10,8	8,0%	12,5%
OGDC	3,6%	Pakistan	22,7	9,5	6,4%	-2,5%

Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



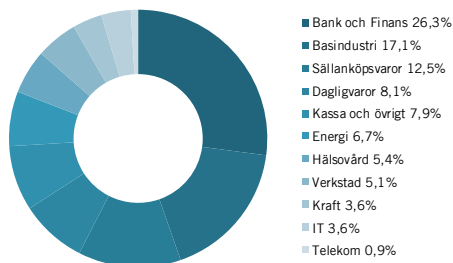
Källa: Bloomberg

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

Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) steg 7,1% under juli jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll med 3,7%. Den dagliga börsomsättningen ökade under månaden till USD 146m per dag jämfört med USD 131m under juni. Utländska investerare nettosålde för USD 21,3m.

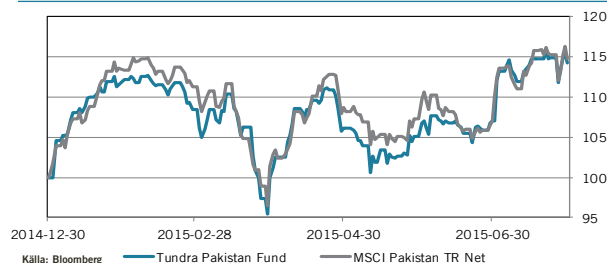
Juli var en bra månad för Pakistan både i termer av makroekonomiska nyheter och politik. Inflationen för juni var 3,16% vilket var en positiv överraskning och detta trots den vanliga Ramadan effekten på livsmedelspriserna. Pakistanska centralbanken bestämde sig för att hålla räntorna oförändrade med en styrränta på 6,5%. Dessutom fortsatte valutareserven också att öka. Den nådde högsta nivån någonsin med USD 18,7 mdr (Reserverna täcker nu fyra månaders import). Exporttillväxten är emellertid fortfarande svag främst till följd av energibristen.

Pakistan fick också en betalning om USD 337m från USA (Coalition Support Fund) mot slutet av månaden. Den rättsliga kommissionen offentliggjorde antligen sin undersökningsrapport för valet 2013 som var till förmån för det styrande partiet. I rapporten framgick att valet 2013 huvudsakligen har genomförts rättvist och i enlighet med lagen. Oppositionspartiet PTI:s ordförande Imran Khan har accepterat domen vilket signifikant minskar den politiska osäkerheten i marknaden. Marknaden fortsätter att handlas på attraktiva 8.6x gånger årets vinst, jämfört med frontier och tillväxtmarknader på 11.3x respektive 10.7x.

Fonden

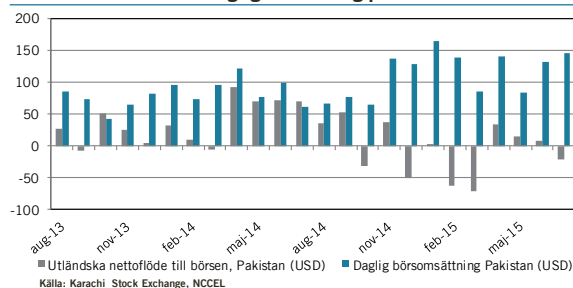
Fonden steg 6,7% (SEK) under månaden, i stort sett i linje med jämförelseindex som steg 7,1% (SEK). Fonden erhöll positiva bidrag från alla sektorer i juli förutom Bank&Finans samt Kraft. Positiva bidragsgivare var vår övervikt inom Textilindustri, Dagligvaror, Hälsovård, Informationsteknik och Basindustri. Även vår undervikt i Energi och gödsel företag var positiv för fonden. Vår underavkastning jämfört med index kom huvudsakligen från undervikten i Bank&Finans (främst MCB och HBL) och Kraft. Fonden ökade sin exponering i Basindustri, Bank&Finans och IT-aktier under månaden.

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



Källa: Bloomberg

Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Källa: Karachi Stock Exchange, NCCEL

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	85,44	0,4%	24,1%	-8,9%	-14,6%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 590,36	-2,3%	24,4%	-8,1%	-7,0%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	9,4%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	24,5%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	30,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,78
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)	Information ratio	0,13
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	15,2 MSEK		

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

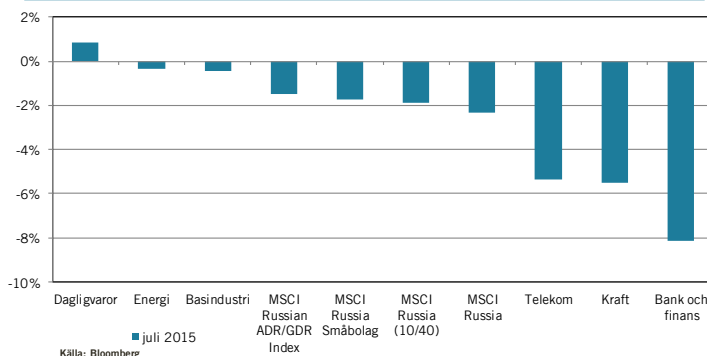
Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Luxoft Holding I	15,2%	Trnk Oao	-11,4%
Phosagro Oao-Cls	12,3%	Mmc Norlisk Nick	-7,4%
X 5 Retail-Gdr	11,6%	Sberbank	-6,8%
Severstal Pao	8,0%	Megafoon Pjsc	-6,4%
Et-Gdr Reg S	6,6%	Mobile Telesyste	-6,1%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

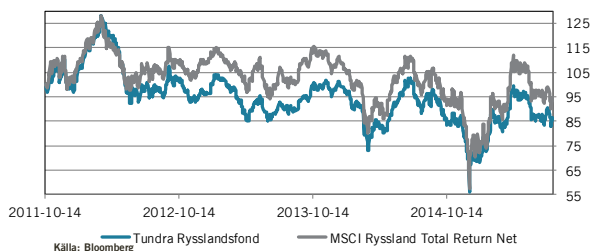
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Gazprom Pao	8,8%	Ryssland	4,1	2,8	5,1%	-4,3%
Sberbank	8,5%	Ryssland	5,7	9,4	0,6%	-6,8%
Mmc Norlisk Nick	6,9%	Ryssland	7,5	6,9	3,0%	-7,4%
Surgutnefteg-Prf	6,1%	Ryssland	1,8	6,1	21,2%	3,5%
Lukoil Pjsc	6,0%	Ryssland	4,4	6,2	6,1%	-0,5%

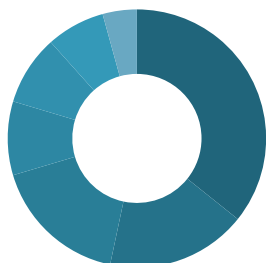
Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Rysslandsfond vs jmf-index (sedan start)



Tundra Rysslandsfond : Sektorfördelning



■ Energi	35,8%
■ Bank och Finans	17,6%
■ Basindustri	17,1%
■ Dagligvaror	9,2%
■ Kassa och övrigt	8,8%
■ Telekom	7,3%
■ IT	4,3%
■ Kraft	0,0%
■ Hälsovård	0,0%
■ Sällanköpsvaror	0,0%
■ Verkstad	0,0%

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 2,3% (SEK) jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som föll 3,7%. Bästa sektor under månaden var Detaljhandel som steg 0,8%. Sämsta sektor var Telekom, som föll 10,2%. Småbolagsindex föll 1,8% under månaden.

Oljepriset föll kraftigt i juli. Oljepriset var redan under viss press när nyheten om att man nått en överenskommelse kring atomprogrammet i Iran kommunicerades till marknaden. Oljepriset (Brent) föll till slut hela 18% i USD under juli. Enligt vissa analytiker kan Iran öka sin oljeproduktion med mer än 1m fat per dag inom 12 månader från att sanktionerna lyfts. Det innebär drygt en procent av den globala oljekonsumtionen i en marknad där det redan finns överproduktion. OPEC slår nya produktionsrekord nästintill varje månad och även om antalet borrhigar bland skiffergasproducenter i USA har minskat med mer än 40% de senaste 12 månaderna så syns det inte i någon väsentligt minskad produktion ännu. Risken är att oljepriset kommer vara pressat ytterligare.

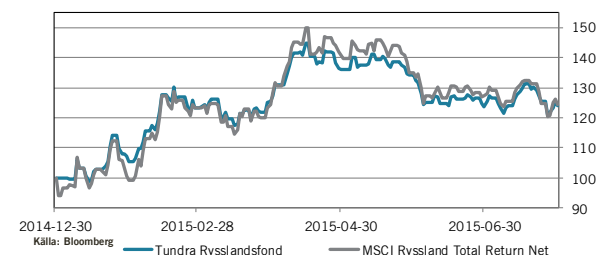
Det fallande oljepriset har sedan inneburit att rubeln försvagades 7% jämfört med svenska kronan under månaden.

Den ryska aktiemarknaden var relativt motståndskraftigt med tanke på hur mycket oljepriset föll och hur svag valutan var. Antagligen tack vare de stora utdelningarna som ryska bolag betalade i juli. De totala utdelningarna under juli motsvarade flera dagars börsomsättningar.

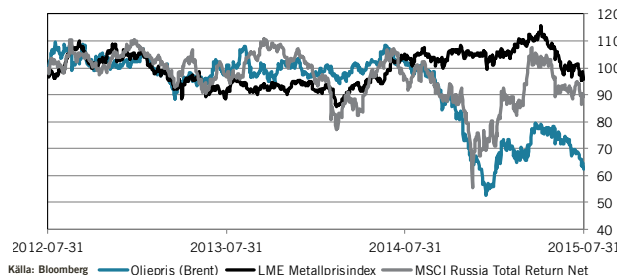
Fonden

Tundra Rysslandsfond steg 0,4% under juli medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, föll 2,3% (SEK). Samtliga delsektorer gav ett positivt bidrag till överavkastningen gentemot index under juli. Bank&Finans var den bästa sektor som bidrog med en procentenhet samtidigt som rätt aktieval i Energi gav drygt en halv procentenhet i bidrag. Portföljen är även fortsättningsvis relativt defensivt positionerad med inriktning mot exportorienterade bolag med hög direktavkastning snarare än inhemska bolag

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	141,61	8,1%	20,4%	25,6%	41,6%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 493,86	8,3%	13,8%	20,8%	35,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	11,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	22,4%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,81
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	224,7 MSEK		

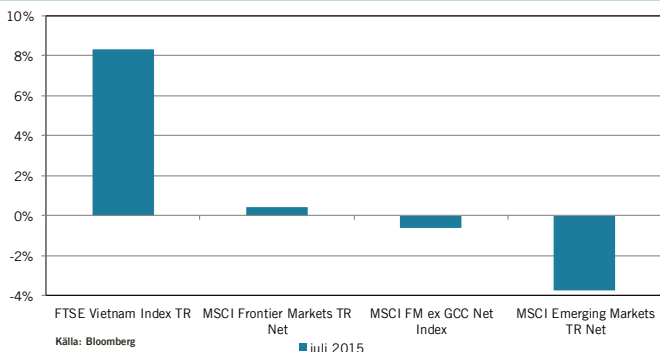
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Thanh Cong Texti	21,8%	Hagl Jsc	-5,9%
Vietnam Js Comm	21,1%	Fic Group Jsc	-3,9%
Petrolimex Petro	19,7%	Danang Rubber Js	-2,7%
Dat Xanh Real Es	17,9%	Hoang Huy Invest	-2,4%
Tng Investment & Kng	16,9%	Hatien 1 Cement	-0,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven		Direktiv- Förändring 1	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	kastning månad (SEK)
Vingroup Jsc	6,3%	Vietnam	2,4%
Masan Group Corp	5,9%	Vietnam	14,8%
Ho Phat Grp Jsc	5,5%	Vietnam	16,2%
Fpt Corp	5,1%	Vietnam	5,3%
Kinh Bac City De	4,1%	Vietnam	6,0%

Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Marknaden

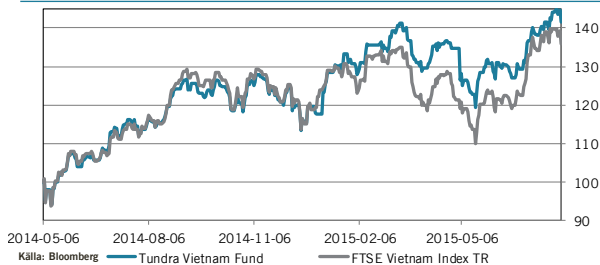
FTSE Vietnam Net (SEK) steg 8,3% i juli jämfört med MSCI Emerging Market Net (SEK) som sjönk 3,7%. Omsättningen har varit fortsatt god med en genomsnittlig daglig handel till ett värde av USD 140m, och utlåningar fortsatte att vara nettoköpare till ett belopp om USD 40m under månaden. Förväntningar om att frihandelsavtalet Trans Pacific Partnership (TPP) skulle skrivas under mellan 12 länder påverkade marknaden positivt under månaden. Exportrelaterade aktier (Textil och fiske) som drar direkt nytta av frihandelsavtalet uppvisade störst kursuppgångar.

Makroekonomiska nyheter var fortsatt positiva där industriproduktion och lägre inflation toppade listan. Industriproduktionen växte med 11,3% i juli jämfört med samma månad förra året medan juli månads konsumentpriser ökade 0,9%. Lägre inflationstryck talar för lägre räntor under en längre period, vilket bör öka kreditillväxten. Emellertid är bytesbalansunderskottet på en hög nivå med ett underskott på USD 3.4mdr. Detta främst till följd av minskad oljeexport och en ökad import av kapitalvaror (produktionsmedel). Men vi ser dock inte ökad import av kapitalvaror som något negativt på lång sikt eftersom det sannolikt resulterar i ökad mervärdesexport i ett senare skede. I början av augusti fick Vietnam ett bakslag då någon överenskommelse om TPP inte kommit till stånd. I skrivande stund är det oklart hur lång denna försening blir.

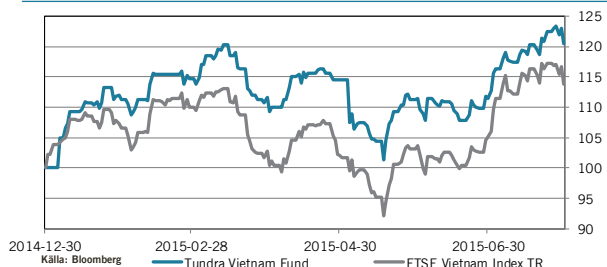
Fonden

Fonden steg 8,1% under månaden, vilket var i linje med avkastningen för marknaden på 8,3%. Med starka inflöden från utländska investerare har s.k. blue chips utvecklats starkare än resten av marknaden, vilket varit negativt för fondens utveckling jämfört med marknaden. Vår undervikt i banksektorn (främst VCB) och konsumentsektorn (MSN) var de två främsta förklaringarna till den negativa utvecklingen jämfört med index. På den positiva sidan gav våra övervikter i sektorerna Industri, Informationsteknologi, Sällanköpsvaror och Kraft positiva bidrag till relativavkastningen under månaden. Inga större förändringar har gjorts i fonden under månaden.

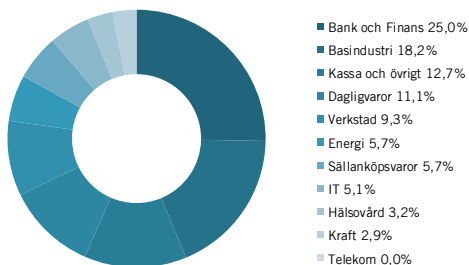
Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



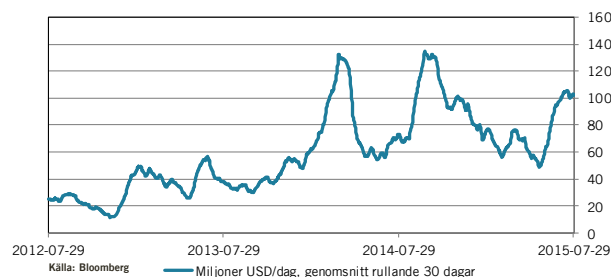
Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (hittills i år)



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 (%)			
	juli	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	-3,7	-11,3	5,6	5,9
Brasilien	-9,2	-18,0	-11,6	-26,3
Chile	-2,0	-11,2	0,2	2,2
Colombia	-6,7	-18,2	-16,5	-34,5
Filippinerna	2,0	-1,8	13,3	32,0
Indien	5,3	7,0	15,0	26,6
Indonesien	-1,3	-7,3	-7,2	-0,1
Kina (A-aktier)	-11,9	-18,1	21,4	102,1
Kina (H-aktier)	-7,7	-17,3	13,6	27,3
Malaysia	3,1	-9,8	-0,9	-4,0
Egypten	-0,3	-5,4	-0,4	22,1
Mexiko	0,8	-1,2	6,0	2,9
Peru	-5,2	-14,8	-4,9	5,0
Polen	0,1	-11,5	1,6	0,9
Ryssland	-2,3	-11,7	24,4	-8,1
Sydafrika	-2,6	-9,5	5,9	12,8
Sydkorea	-4,9	-15,3	1,6	-5,3
Taiwan	-4,1	-8,6	7,9	15,6
Thailand	-4,5	-9,2	0,5	9,9
Tjeckien	6,9	0,5	11,5	13,2
Turkiet	-2,5	-4,6	-11,0	-8,8
Ungern	8,5	-1,6	45,0	36,2
Förenade Arabem.	5,2	-0,4	18,7	11,7
Qatar	-0,7	-5,2	1,1	8,8
Latinamerika	-5,2	-12,3	-5,4	-15,9
Asien	-3,1	-10,4	9,2	15,2
EMEA	-1,5	-8,7	7,5	2,2
Frontier markets				
MSCI Frontier Markets TR Net	0,4	-4,6	3,5	0,9
MSCI Frontier Markets xGCC Net	-0,6	-5,6	2,3	-0,1
Argentina	-7,0	-19,7	7,0	-0,8
Bangladesh	8,2	13,6	11,1	53,2
Bosnien & Herz.	2,4	-1,8	-1,6	1,2
Bulgarien	-6,1	-13,0	-24,8	-29,1
Ecuador	3,1	0,4	10,4	27,3
Marocko	6,7	2,1	3,5	11,3
Estland	6,2	0,7	15,8	8,1
Tunisien	3,2	-0,1	9,1	23,8
Ghana	10,6	0,9	-8,4	15,9
Kazakhstan	-8,3	-14,0	-18,3	-31,7
Kenya	-10,0	-19,8	-9,7	9,7
Kroatien	6,2	3,9	10,2	13,6
Kuwait	2,4	-4,3	2,9	0,5
Lettland	2,7	0,3	7,9	2,0
Litauen	2,2	-0,9	9,0	7,4
Mauritius	5,5	9,0	4,8	8,3
Mongoliet	-5,8	6,4	-2,8	0,7
Nigeria	-10,0	-14,9	-10,9	-26,8
Pakistan	7,1	5,5	14,7	22,1
Jordanien	3,2	8,0	8,0	7,1
Rumänien	12,1	9,4	24,3	20,3
Serbien	4,2	-0,5	-6,6	-19,5
Slovakien	-2,0	1,4	10,8	18,1
Slovenien	4,1	-2,5	7,5	2,4
Sri Lanka	12,7	7,3	2,7	24,3
Ukraina	-1,6	2,3	0,9	-29,3
Vietnam	8,3	11,5	13,8	20,8
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	5,3	1,7	14,2	27,9
Hong Kong	1,7	-3,0	21,4	29,4
Nasdaq	6,4	5,8	18,1	42,2
Nikkei 225	3,9	2,0	25,1	33,6
OMX Stockholm 30	4,7	-1,7	12,6	18,2
S&P 500	5,5	2,9	11,3	32,1
Singapore	-1,5	-9,3	2,4	9,6
STOXX Europe 600	6,7	1,1	17,7	20,9
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	-4,9	-12,6	4,3	11,0
Verkstad	-3,2	-12,5	6,1	8,7
Dagligvaror	1,2	-1,7	12,7	13,8
Energi	-8,2	-14,1	9,3	-12,9
IT	-5,3	-12,5	5,3	10,3
Kraft	-0,3	-9,9	2,4	3,1
Läkemedel	1,4	-6,5	11,0	31,2
Basindustri	-6,1	-15,3	-1,1	-13,7
Sällanköpsvaror	-3,2	-10,5	3,8	2,4
Telekom	0,3	-7,6	8,5	14,0

	Utveckling i USD (%)			
	juli	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-4,1	-8,3	-24,0	-31,4
Kakao	-2,0	9,0	8,0	0,1
Majs	-11,6	-0,6	-11,5	-7,9
Palmolja	-6,6	-4,2	-15,7	-23,6
Ris	13,3	14,8	-1,1	-11,2
Soja	-9,4	-1,3	-7,9	-12,8
Vete	-18,9	3,2	-18,8	-18,1
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	0,0	0,0	-11,8	-27,1
Kol (steam coal, Sydafrika)	-5,2	-6,9	-10,9	-22,4
Naturgas (Henry Hub)	-4,1	-1,3	-12,2	-28,3
Olja (Arabian Light)	-12,0	-15,4	-2,6	-50,5
Olja (Brent)	-17,9	-21,8	-9,8	-51,0
Olja (WTI)	-20,8	-21,0	-12,9	-53,0
Gödning				
Kväve	0,0	-1,1	-26,4	-11,5
Fosfat	0,0	0,0	4,8	3,9
Kalium	-7,2	-11,7	-12,8	-8,8
Svavel	3,8	3,8	6,2	0,7
Urea	-6,0	-0,2	-17,5	-15,0
Metaller				
Aluminium	-4,3	-15,9	-12,9	-20,0
Guld	-6,6	-7,2	-9,0	-15,4
Koppar	-9,3	-17,4	-17,3	-26,6
Nickel	-7,8	-20,9	-26,8	-41,8
Palladium	-9,2	-21,2	-23,9	-30,5
Platina	-9,0	-13,3	-18,9	-33,5
Silver	-5,9	-7,9	-9,3	-28,1
Stål	-6,7	-17,3	-30,4	-38,4
Zink	-4,2	-18,3	-12,4	-19,5

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2015-07-31	2015-04-30	2014-12-30	2014-07-30	juli	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,9285	0,9391	0,9063	0,8408	2,3	-1,1	2,4	10,4
Bangladesh (taka)	0,1097	0,1075	0,0995	0,0890	3,4	2,0	10,2	23,2
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7899	4,7744	4,8241	4,7164	1,9	0,3	-0,7	1,6
Brasilien (real)	2,4931	2,7748	2,9161	3,0703	-6,2	-10,2	-14,5	-18,8
Bulgarien (lev)	4,7899	4,7960	4,8175	4,7161	1,9	-0,1	-0,6	1,6
Chile (peso) X100	0,0127	0,0137	0,0128	0,0120	-1,6	-7,1	-0,7	5,4
Colombia (peso) x100	0,0030	0,0035	0,0033	0,0037	-6,4	-15,6	-9,1	-19,2
Egyptien (pund)	10907	10971	10827	0,9642	10	-0,6	0,7	13,1
Euro	9,4744	9,3512	9,4165	9,2197	2,4	1,3	0,6	2,8
Filippinerna (peso)	0,1865	0,1876	0,1732	0,1589	2,0	-0,6	7,7	17,4
Förenade Arabem. (dirham)	2,3224	2,2773	2,1100	1,8772	3,4	2,0	10,1	23,7
Hong Kong (dollar)	1,1002	1,0791	0,9990	0,8897	3,4	2,0	10,1	23,7
Indien (rupee)	0,1330	0,1319	0,1223	0,1148	2,7	0,8	8,8	15,8
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006	1,9	-2,4	1,1	5,8
Japan (yen) X100	0,0688	0,0699	0,0649	0,0670	2,0	-1,5	6,1	2,8
Kazakstan (tenge)	0,0454	0,0450	0,0424	0,0376	2,6	0,9	7,1	20,9
Kenya (shilling)	0,0833	0,0884	0,0855	0,0785	0,3	-5,7	-2,6	6,1
Kina (renminbi)	1,3736	1,3484	1,2494	1,1171	3,3	1,9	9,9	23,0
Kroatien (kuna)	1,2346	1,2388	1,2297	1,2078	1,9	-0,3	0,4	2,2
Kuwait (dinar)	28,1465	27,7023	26,4574	24,3705	3,1	1,6	6,4	15,5
Lettland (lati)	13,3320	13,3472	13,4058	13,1256	1,9	-0,1	-0,6	1,6
Malaysia (ringgit)	2,2265	2,3475	2,2158	2,1665	1,9	-5,2	0,5	2,8
Marocko (dirham)	0,8691	0,8658	0,8573	0,8242	2,5	0,4	1,4	5,5
Mexiko (peso)	0,5295	0,5440	0,5258	0,5240	0,7	-2,7	0,7	1,0
Mongoliet (togrog)	0,0043	0,0043	0,0041	0,0037	2,5	0,8	4,4	16,5
Nigeria (naira)	0,0429	0,0420	0,0422	0,0426	3,6	2,0	1,5	0,7
Pakistan (rupee)	0,0838	0,0822	0,0769	0,0698	3,4	1,9	9,0	20,1
Peru (ny sol)	2,6731	2,6720	2,5889	2,4722	3,1	0,0	3,3	8,1
Polen (zloty)	2,2619	2,3220	2,1997	2,2164	3,1	-2,6	2,8	2,1
Qatar (rial)	2,3426	2,2978	2,1281	1,8936	3,4	1,9	10,1	23,7
Rumänien (lei)	2,1259	2,1218	2,0999	2,0941	3,5	0,2	1,2	1,5
Ryssland (ruble)	0,1382	0,1621	0,1376	0,1936	-7,4	-14,7	0,4	-28,6
Serbien (dinar)	0,0780	0,0778	0,0781	0,0789	2,0	0,2	-0,2	-1,2
Singapore (dollar)	6,2161	6,3106	5,8640	5,5332	1,6	-1,5	6,0	12,3
Sri Lanka (rupe)	0,0638	0,0628	0,0590	0,0529	3,5	1,6	8,0	20,4
Sydafrika (rand)	0,6727	0,7021	0,6697	0,6440	-0,9	-4,2	0,4	4,4
Sydkorea (won)	0,0073	0,0078	0,0071	0,0067	-1,4	-6,6	3,4	8,3
Taiwan (dollar)	0,2693	0,2732	0,2442	0,2300	0,8	-1,4	10,3	17,1
Thailand (bhat)	0,2437	0,2533	0,2356	0,2156	-0,1	-3,8	3,4	13,0
Tjeckien (koruny)	0,3460	0,3420	0,3398	0,3348	2,9	1,2	1,8	3,4
Turkiet (lira)	3,0785	3,1294	3,3270	3,2254	0,0	-1,6	-7,5	-4,6
Ukraina (hryvnia)	0,4019	0,3936	0,4899	0,5635	2,4	2,1	-18,0	-28,7
Ungern (forint)	0,0305	0,0309	0,0299	0,0296	4,6	-1,2	1,9	3,1
USD	8,5298	8,3647	7,7499	6,8949	3,4	2,0	10,1	23,7
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0004	0,0004	0,0003	3,5	0,9	7,9	20,4

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.