

MÅNADSBREV SEPTEMBER 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 Sustainable Frontier Fund	8
Tundra Vietnam Fund	9
Appendix I – Utveckling aktiemarknader	10
Appendix II – Utveckling råvaror	11
Appendix III – Utveckling valutor	12
Disclaimer	13

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.

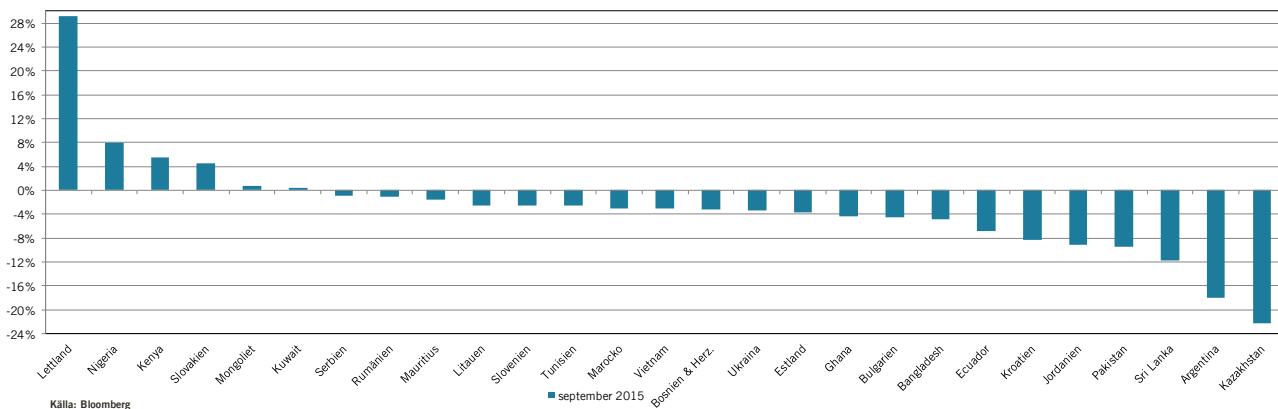
September blev femte månaden i raden med fallande kurser på frontier markets. I SEK räknat föll tillgångsslaget 4,4% under månaden. Sedan juli 2014, när nedgången inleddes, har frontier markets nu raderat ut en fjärdedel av sitt börsvärde räknat i USD. Tack vare en svag svensk krona och den allmänna dollarförstärkningen är nedgången dock mindre räknat i SEK, knappt 10% under samma tidsperiod. Det senaste decenniet har frontier markets exklusive Mellansöstern genomgått tre större nedgångar: 2008, 2011 och 2014 (den nuvarande). Den nuvarande nedgången står, i USD räknat, i paritet med den som inleddes 2011. Nedgången i samband med den globala finanskrisen var dock betydligt mer omfattande och frontier markets förlorade vid detta tillfälle två tredjedelar av sitt börsvärde.

Nedgången under september var inte förbehållet frontier markets – aktier på tillväxtmarknader såväl som utvecklade marknader föll i samma omfattning (-3,8% respektive -4,5%). Givet de stora utmaningarna i flera av BRIC-länderna det senaste året (sanktioner och fallande oljepris i Rysslands fall, Brasilien nu i recession och Kina med inbromsande ekonomi och en briserad aktiemarknadsbubbla) är det värt att notera att nuvarande nedgång på frontier markets (räknat sedan juli 2014) är lika omfattande som den på tillväxtmarknader.

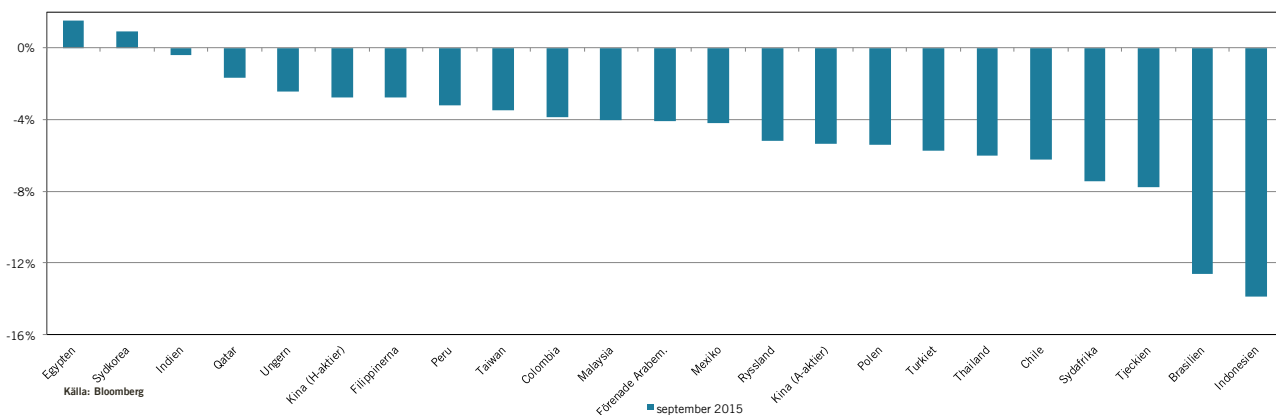
Till skillnad från de större valutorna som EUR, JPY och CHF var valutarörelserna bland frontier markets och tillväxtmarknader i vissa fall omfattande under den gångna månaden. Sri Lankessiska rupe och kazakstanska tenge föll 6% respektive 12% under månaden. Turkiska liran och sydafrikanska randen har aldrig tidigare varit så billigt mot USD som nu. Flertalet frontier markets-valutor försvagades 1-2% gentemot SEK.

Det lokala nyhetsflödet i de större frontier markets har varit ömsom positivt, ömsom negativt. I Pakistan noterades den lägsta inflationstakten på tolv år, vilket föranledde en sänkning av styrrentan. Därtill genomförde IMF ytterligare en låneutbetalning, vilket resulterade i att valutareserven kan förväntas överstiga USD 20mdr. I den negativa vågskålen tyngde myndigheternas undersökning av finansiella aktörers agerande på den lokala kapitalmarknaden. Pakistan slutade septemver med en nedgång på 9,5%. I Vietnam (-3,1%) noterades BNP-tillväxt för årets nio första månader på 6,5%, högre än väntat. Sri Lanka lät valutan flyta fritt mot USD. Landets aktiemarknad slutade månaden på -11,8% i SEK räknat. JP Morgan lät meddela att Nigerias obligationsmarknad kommer exkluderas från bankens obligationsindex, vilket av vissa förväntas kunna leda till ytterligare press på valutan i takt med att internationella investerare avyttrar sin exponering mot landet. Positivt är dock att president Buhari fortsatt kampen mot korruption i landet genom att sätta en deadline för när Nigerias alla myndigheter måste börja implementera Treasury Single Account d.v.s. att alla monetära transaktioner går genom ett centralt konto för att därigenom öka transparensen och minska möjligheter för "läckor". Lagosbörsen slutade som en av månadens vinnare med en uppgång på 7,9% hjälpt av attraktiva värderingar och lågt ställda förväntningar. Vi har många gånger tidigare påpekat att korrelationen (samrörelserna) mellan enskilda frontier markets-länder är begränsad. Det märktes ovanligt tydligt under september och skillnaden mellan bästa (Lettland) och sämsta (Kazakstan) marknad var anmärkningsvärd 51%-enheter. Föga förvånande ger den senaste flödesstatistiken vid handen att frontier market-fonder globalt sett noterades nettoutflöden under augusti (senaste månaden vi har data för).

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

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Frontier Opportunities	144,5	-4,2%	-4,2%	-3,1%	44,5%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	4 851,09	-4,4%	-7,0%	-11,8%	20,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,8%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	12,4%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	12,9%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,73
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	1,09
Bankkonto	SEB 5851-1078355	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211282	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	861229		
Bloomberg	TUNDFRO SS		
Förvalt kapital	357,7 MSEK		

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

Bästa aktierna i september

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
United Bank Afr	33,0%	Ypf Sa-D	-29,8%
Zenith Bank Plc	9,5%	Kmg Ep	-20,1%
Diamond Bank	5,8%	Pak Elektron	-20,0%
Access Bank Plc	4,9%	Tpl Trakker Ltd	-17,1%
Guaranty Trust	4,7%	Netsol Technolog	-15,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Zenith Bank Plc	7,3%	Nigeria	5,5	5,1	1,5%	9,5%
Brac Bank Ltd	6,2%	Banglad.	20,6	10,6	4,3%	4,4%
Active Fine Chem	5,5%	Banglad.	-	-	0,9%	-1,1%
Meezan Bank Ltd	4,1%	Pakistan	11,2	11,9	5,8%	0,4%
John Keells Hldg	4,0%	Sri Lanka	16,0	14,7	1,8%	-11,4%

Sämsta aktierna i september

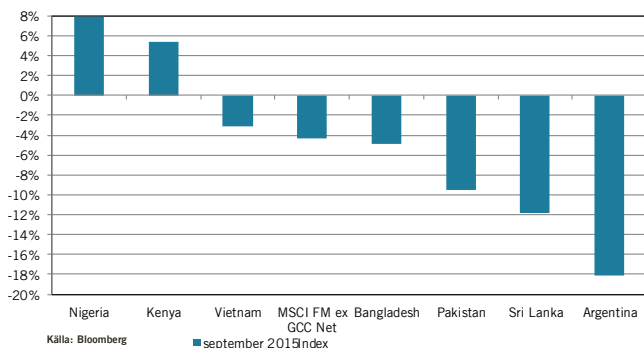
Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Net (SEK) föll 4,4% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 3,8%. Det var en månad där man anade slutfasen av en kapitulation. På papperet ologiska rörelser där oljeexportören Nigeria blev månadens vinnare trots att oljepriset (brent) föll 10% och trots spekulationer om en relativt omedelbar devalvering. Samtidigt tillhörde oljeimportörerna Pakistan och Sri Lanka de största förlorarna med nedgångar på 10% respektive 12%. Vi konstaterade en viss trötthet hos säljarna mot slutet av månaden och givet attraktiva värderingar där marknaden som helhet nu värderas på strax över P/E 9 kan det vara ett tecken på att marknaden tillfälligt bottnat ur.

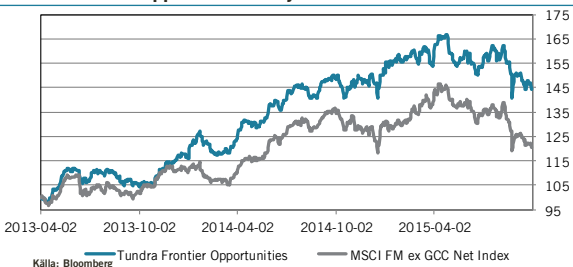
Fonden

Fonden föll 4,2% under månaden, i linje med marknadsutvecklingen. På landnivå gav vår undervikt i Argentina det enskilt största positiva bidraget medan vår undervikt i Kenya samt övervikt i Kazakstan gav de enskilt största negativa bidragen. Bra aktieval på flertalet marknader, specifikt Bangladesh, där våra innehav steg i en fallande marknad. Bland enskilda aktier utmärkte sig ett av fondens större innehav, Brac Bank i Bangladesh, som steg 4% på en i övrigt negativ marknad. I övrigt återfanns de största enskilda positiva bidragen i Nigeria där ett av fondens största innehav, United Bank for Africa (UBA), steg 33%, men även övriga bankinnehav såsom Zenith Bank, Diamond Bank och Access Bank steg under månaden. Enskilda innehav som utmärkte sig negativt var utöver våra argentinska innehav framförallt våra pakistanska small caps som alla rekylerade 15-20% nedåt under månaden. Ett av våra absoluta favoritinnehav, pakistanska Pak Elektron, en tillverkare av såväl utrustning till kraftindustrin som prisvärda vitvaror, föll 20% under månaden.

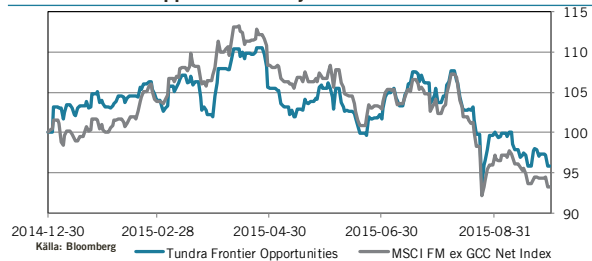
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



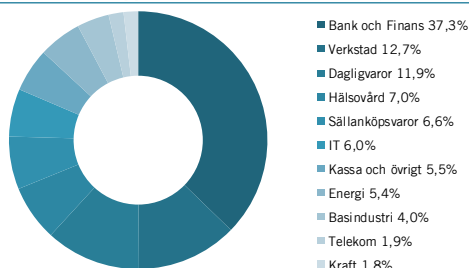
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



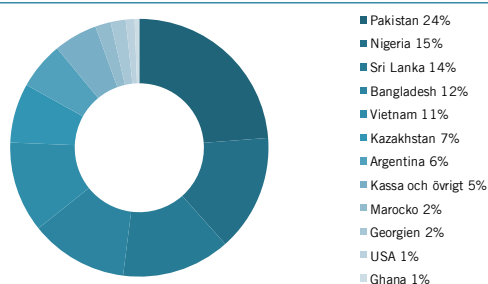
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



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	77,68	0,4%	-11,4%	-24,1%	-22,3%
Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK))	12 565,51	2,7%	-6,8%	-17,9%	-3,8%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	4,5%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	20,8%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,97
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-1,43
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	16,1 MSEK		

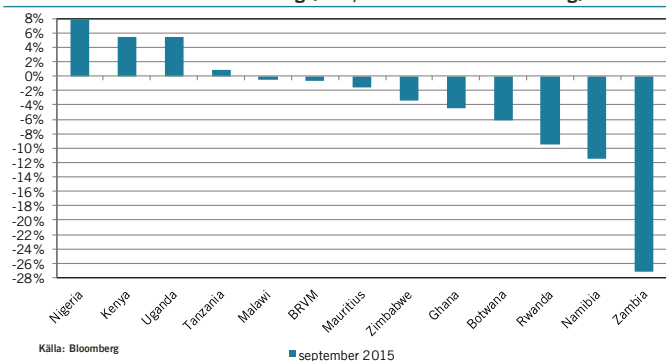
*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
United Bank Afr	33,0%	Choppies Enterpr	-22,2%
Uchumi Supermari	16,1%	Arm Cement Ltd	-14,2%
Bamburi Cement	10,9%	Nation Media Grp	-12,9%
Zenith Bank Plc	9,5%	Uac Of Nigeria	-11,1%
Unilever Ghana	6,6%	Cal Bank	-9,4%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven		Förändring 1 månad (SEK)	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E / P/E 2015E
Zenith Bank Plc	9,3%	Nigeria	5,5 / 5,1
Guaranty Trust	8,2%	Nigeria	7,6 / 6,8
Access Bank Plc	7,2%	Nigeria	2,7 / 2,8
Diamond Bank	5,1%	Nigeria	2,4 / 3,5
United Bank Afr	5,0%	Nigeria	2,9 / 2,8

Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Marknaden

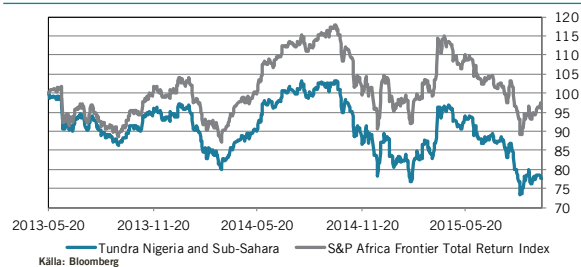
S&P Africa Frontier Total Return Index steg 2,7% i september, vilket var bättre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net -4,4% i september). Nigeria var bästa marknad i SSA (+7,9%) och har nu fallit 5,5% hittills i år. Även Kenya gick bra och steg 5,4% (-10,7% i år). Zambia var återigen sämsta marknad, -27,2%. I princip hela nedgången i Zambia berodde på att valutan försvagades kraftigt bland annat efter att Moody's sänkt landets kreditbetyg. (alla förändringar i SEK)

Nigeria rekylerade uppåt efter svag utveckling senaste månaderna. President Buhari lämnade till slut in listan på ministrar för godkännande till senaten. Det enda namnet som hittills är känt är att han själv (som väntat) tar posten som oljeminister, vid sidan av finansminister den viktigaste ministerposten. För att minska risken för försörjning flyttades alla statliga konton från bankerna till ett konto hos centralbanken vilket skapade likviditetsbrist i banksystemet innan centralbanken sänkte reservkraven från 31% till 25%. Den långsiktiga potentialen i Nigerias konsumenter fick uppmärksamhet när Kelloggs annonserade att de kommer att investera USD 450m i landet. Kenyas BNP växte med 5,5% under årets andra kvartal, en ökning från 4,9% kvartalet innan.

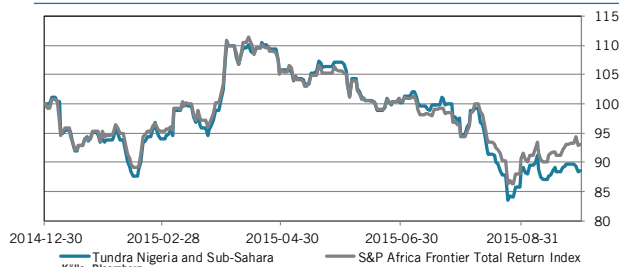
Fonden

Fonden steg 0,4%, sämre än jämförelseindex, som steg 2,7% i september. Mer än hälften av underavkastningen förklaras av Nigerian Breweries (som fonden inte äger), vilken steg drygt 20% under månaden. Det var en reaktion på att Diageo lagt ett bud för att öka sitt innehav i Guinness Nigeria från 54,3% till 70% till en kraftig premie jämfört med kursen innan budet. Budet ledde till spekulationer om att Heineken (som kontrollerar drygt 54% av NB) kommer göra något liknande. Under månaden investerade vi återigen i MTN (mobiloperatör baserat i Sydafrika men med allt större exponering mot SSA, bl.a. kommer mer än 35% av intäkterna från Nigeria.) Aktien har korrigerat kraftigt sedan vi sålde vårt innehav i april och vi anser att aktien nu handlas till attraktiva nivåer i relation till utsikterna. (alla förändringar i SEK)

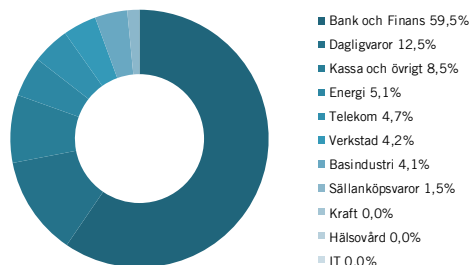
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



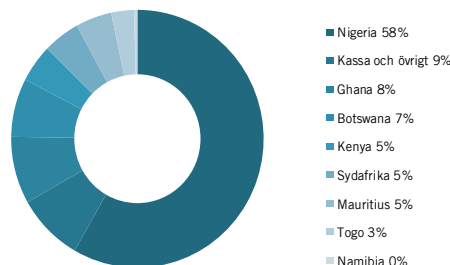
Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



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	273,66	-7,8%	1,6%	20,4%	173,7%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	5 716,62	-9,5%	-5,3%	4,9%	96,1%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	9,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	23,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	23,9%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,93
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	2,48
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	1144 MSEK		

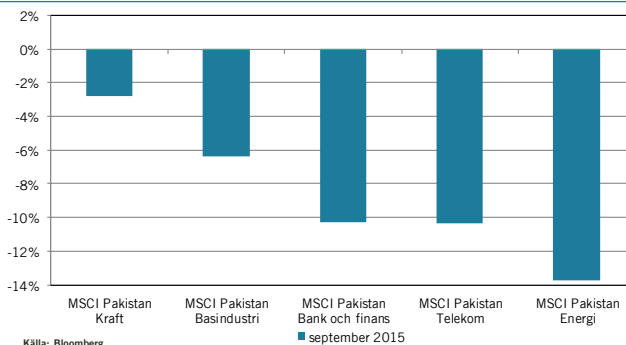
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Kohinoor Text	0,7%	Noon Pakistan	-20,9%
Meezan Bank Ltd	0,4%	Pak Elektron	-20,0%
Searle Pakistan	-0,1%	Crescent Steel	-19,1%
Hascol Petroleum	-1,2%	Aisha Steel Mill	-17,2%
Lucky Cement	-1,8%	Tpi Trakker Ltd	-17,1%

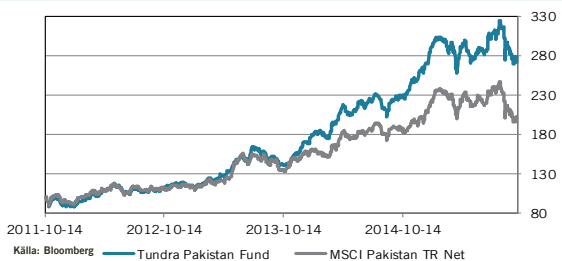
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Direktavkastning		Förändring 1 månad (SEK)	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E		
Pak State Oil	4,6%	Pakistan	3,3	8,5	3,2%	-14,6%
Engro Corp	4,5%	Pakistan	18,8	9,3	1,3%	-7,3%
Meezan Bank Ltd	4,0%	Pakistan	11,2	11,9	5,8%	0,4%
Packages Ltd	3,9%	Pakistan	-	12,4	1,7%	-2,5%
Mcb Bank Ltd	3,7%	Pakistan	10,4	9,6	6,8%	-9,9%

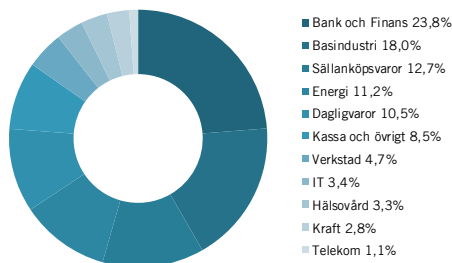
Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Pakistan Fund vs jmf-index (sedan start)



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

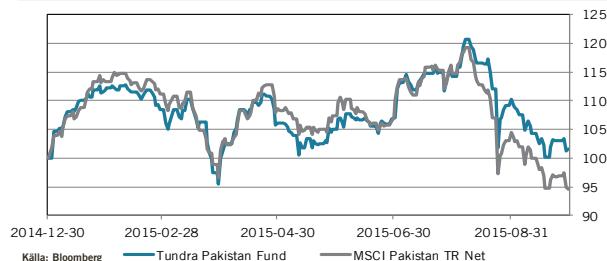
MSCI Pakistan Net (SEK) föll 9,5% under september jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK), som föll 3,8%. Den dagliga omsättningen föll under månaden till USD 78m jämfört med USD 127m föregående månad.

Den pakistanska marknaden drogs under september med i det globalt dystra börshumöret med ökad volatilitet och lägre handelsvolym som resultat. Utländska investerare nettosålde pakistanska aktier för USD 23 miljoner under månaden. De makroekonomiska indikatorerna fortsätter dock peka mot en positiv utveckling. Landet lyckades sälja en Eurobond till räntan 8,25% efter att bud om USD 1mdr inkommit, varav USD 500m accepterades. Därutöver godkände IMF den åttonde utbetalningen motsvarande USD 506m i fondens låneprogram. De båda valutainflödena har resulterat i att Pakistans valutareserv nu för första gången överstigit USD 20mdr motsvarande fyra gånger landets importbehov. Rykten gör därtill gällande att ytterligare en utländsk betalning, denna gång under det s.k. CSF-programmet, kommer att genomföras under oktober motsvarande USD 300m. Inflationen i augusti noterades på 1,7%, den lägsta nivån på tolv år. Landets centralbank sänkte under månaden styrräntan med 0,5%-enheter till 6,0% och noterade i samband med detta att lånetillväxten var begränsad och att bytesbalansen är under kontroll. MSCI Pakistan handlas nu på P/E 7,4x och P/B 1.4x.

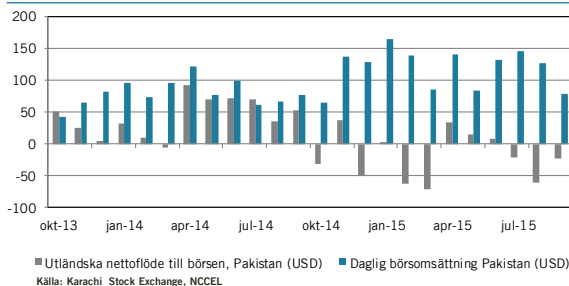
Fonden

Fonden föll 7,8% under månaden och utvecklades därmed bättre än sitt jämförelseindex (-9,5%). Ett fallande oljepris och lägre räntor som ett resultat av den globala oron gjorde olje- och bankaktier till månadens förlorare. Merparten av fondens relativa överavkastning under månaden förklaras av undervikten i energisektorn (OGDC) och inom bank & finans (MCB och HBL). Mindre lyckosama var flera av de mindre innehaven inom verkstad (Pak Elektron), dagligvaror (Shezan och Efoods) och sällanköpsvaror (CASP och NML). Under månaden ökades exponeringen inom IT och basindustri.

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



Utländska flöden och daglig omsättning på Karachibörsen



Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Rysslandsfond	78,54	-2,3%	14,1%	-12,9%	-21,5%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 194,36	-5,9%	10,7%	-15,2%	-17,3%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	10,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	24,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	29,0%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,80
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)	Information ratio	0,34
Bankkonto	SEB 5851-1076212	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211274	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	741637		
Blomborg	TUNDRYS SS		
Förvalt kapital	13,1 MSEK		

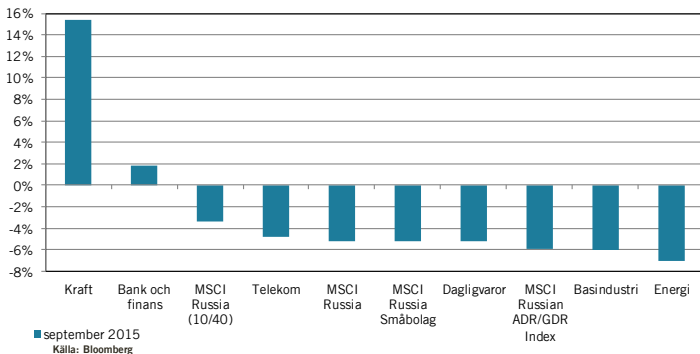
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
X 5 Retail-Gdr	5,2%	Eurasia Dril-Gdr	-27,0%
Moscow Exchange	4,9%	Lukoil Pjsc	-13,6%
Sberbank	-1,5%	Et-Gdr Reg S	-11,8%
Megafoon Pjsc	-2,4%	Gazprom Pao	-11,5%
Bank St Petersburg	-2,9%	Sistema Jsfcc	-11,0%

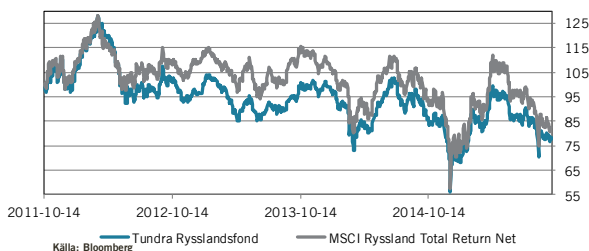
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

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

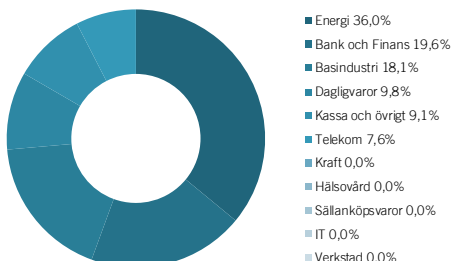
Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



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

Marknaden

MSCI Russia Net föll 5,9% (SEK) jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som föll 3,8%. Bästa sektor under månaden var kraft, som steg 15,4% därefter bank & finans som steg 1,8%. Sämsta sektor var energi, som föll 7,1%. Småbolagsindex föll 5,2 under månaden.

I september offentliggjordes ett förslag att höja beskattningen på oljebolagen i Ryssland, dels för att förstärka den ansträngda federal ryska budgeten och dels för att man tycker oljebolagen gynnats oproportionerligt av den svaga ryska rubeln. Initiativet har fått negativa effekter på kursutvecklingen för sektorn. Oljebolagen "hotar" med kraftigt minskade investeringar, vilket kan innebära ökad arbetslöshet. Oljebolagen är stark i Ryssland varför det är långtifrån säkert att skattehöjningarna kommer att kunna genomföras.

Oljepriset (brent) föll 10% (USD) första handelsdagen i september och var därefter mer eller mindre oförändrat under månaden. Förvånansvärt stabil prISRörelse med tanke på volatiliteten tidigare. Den ryska rubeln var även den mycket stabil under månaden. Den försvagades under första veckan i september men stärktes därefter och föll mindre än 2% mot USD under månaden.

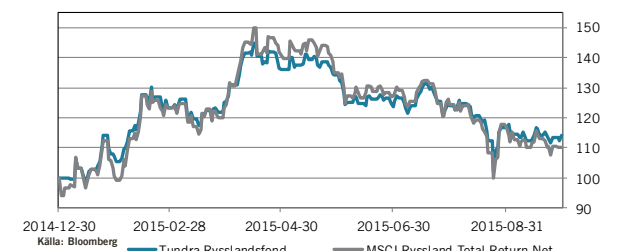
Uppgifter om fallande produktion för skiffergasproducenter och kraftiga nedskärningar i investeringar bland noterade energibolag skapar viss optimism i oljemarknaden. Förväntningar att Iran ska tillföra 700-800k fat ytterligare per dag när sanktionerna lyfts kan kompenseras av fallande produktion i USA och andra icke-OPEC länder. I USA har produktionen fallit med ca 500k fat per dag sedan juni i år.

I Ukraina har senaste månaden varit relativt lugnt. Rysslands aktiva roll i Syrien har dock höjt nervositeten i den ryska aktiemarknaden.

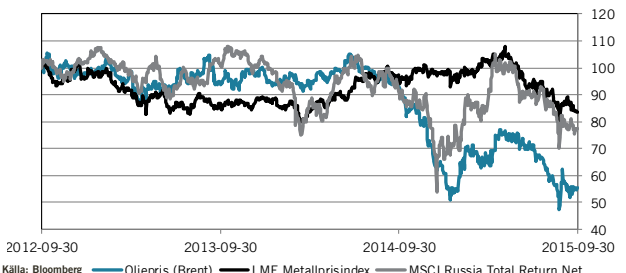
Fonden

Tundra Rysslandsfond föll 2,3% under september medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, föll 5,9% (SEK). Under året har Tundra Ryssland stigit 14,1% medan MSCI Russia Net SEK stigit 10,7%. Undervikt i energi och övervikt i bank & finans förklarar bättre utveckling än index men även rätt aktieval inom dagligvaror bidrog (Lokala Magnit och X5).

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 Sustainable Frontier Fund	89,13	-5,8%	-	-	-10,9%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	4 851,09	-4,4%	-	-	-9,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2015-08-03	Aktiv risk (Tracking error)	-
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	-
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	-
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	-
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	-
Bankkonto	SEB 5851-1107312	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005797206	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	-		
Bloomberg	TUNDSUS SS		
Förvaltad kapital	96,5 MSEK		

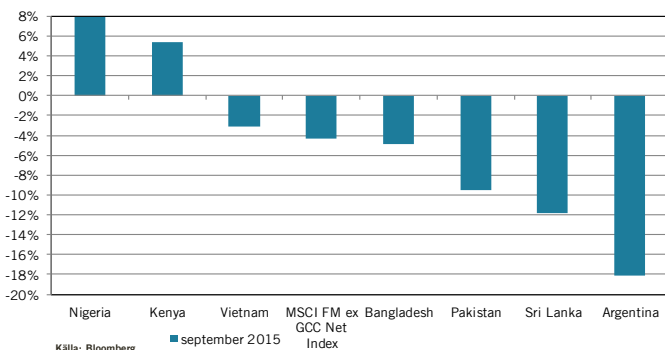
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
United Bank Afr	33,0%	Ypf Sa-D	-29,8%
Zenith Bank Plc	10,9%	Kmg Ep	-20,1%
Diamond Bank	9,5%	Pak Elektron	-20,0%
Access Bank Plc	5,8%	Tpl Trakker Ltd	-17,1%
Guaranty Trust	4,9%	Century Paper	-15,9%

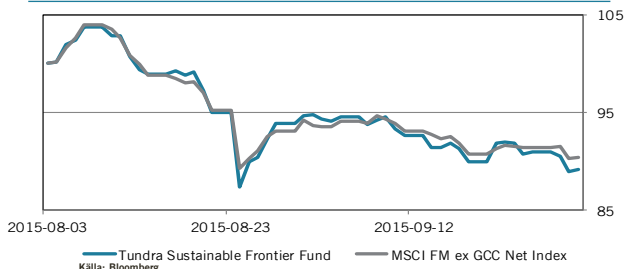
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning Förändring 1 månad (SEK)	
Zenith Bank Plc	8,1%	Nigeria	5,5	5,1	1,5%	9,5%
International Brands	5,3%	Pakistan	-	-	-	-
Meezan Bank Ltd	5,1%	Pakistan	11,2	11,9	5,8%	0,4%
Fpt Corp	4,2%	Vietnam	10,7	9,4	4,3%	-0,3%
John Keells Hldg	4,2%	Sri Lanka	16,0	14,7	1,8%	-11,4%

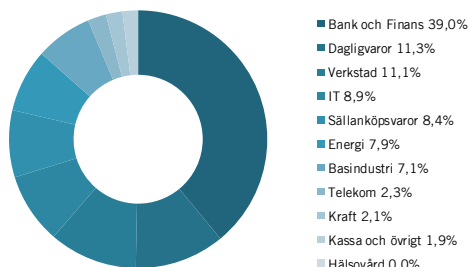
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Sustainable Frontier Fund vs jmf-index (sedan start)



Tundra Sustainable Frontier Fund: Sektorfördelning



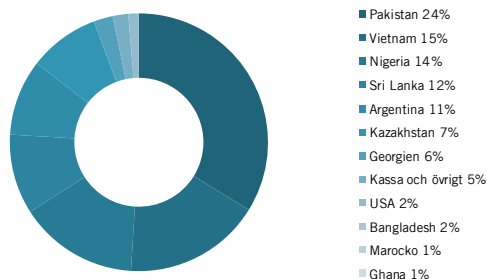
Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Net (SEK) föll 4,4% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som föll 3,8%. Det var en månad där man anade slutfasen av en kapitulation. På papperet ologiska rörelser där oljeexportören Nigeria blev månadens vinnare trots att oljepriset (brent) föll 10% och trots spekulationer om en relativt omedelbar devalvering. Samtidigt tillhörde oljeimportörerna Pakistan och Sri Lanka de största förlorarna med nedgångar på 10% respektive 12%. Vi konstaterade en viss trötthet hos säljarna mot slutet av månaden och givet attraktiva värderingar där marknaden som helhet nu värderas på strax över P/E 9 kan det vara ett tecken på att marknaden tillfälligt bottnat ur.

Fonden

Fonden föll 5,8% under månaden medan jämförelseindex föll 4,4%. På landnivå gav vår undervikt i Argentina det enskilt största positiva bidraget medan våra övervikter i Kazakstan och Pakistan samt vår undervikt i Kenya gav de enskilt största negativa bidragen. I övrigt återfanns de största enskilda positiva bidragen i Nigeria där framförallt ett av fondens största innehav, United Bank for Africa (UBA), bidrog med en uppgång på 33%, men även övriga bankinnehav såsom Zenith Bank bidrog under månaden. Enskilda innehav som utmärkte sig negativt var utöver våra argentinska innehav framförallt våra pakistanska small caps som alla rekylade 15-20% nedåt under månaden. Ett av våra absoluta favoritinnehav, pakistanska Pak Elektron, en tillverkare av såväl utrustning till kraftindustrin som prisvärda vitvaror, föll 20% under månaden.

Tundra Sustainable Frontier 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 Vietnam Fund	125,56	-1,2%	6,8%	2,6%	25,6%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 098,68	-3,1%	-4,2%	-8,0%	14,4%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	8,7%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	23,1%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,84
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	0,98
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	189,3 MSEK		

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

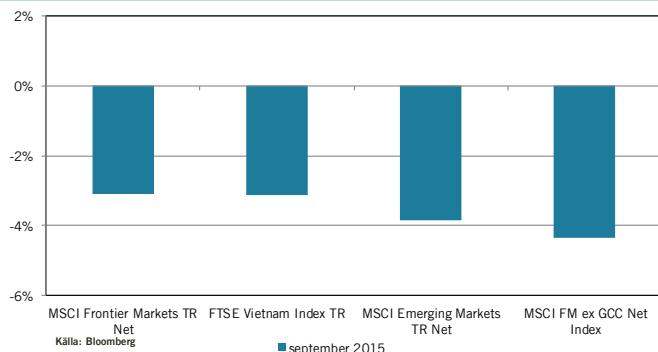
Bästa aktierna i september		Sämsta aktierna i september	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Nam Kim Steel Js	13,2%	Vndirect Securit	-13,3%
Dat Xanh Real Es	10,9%	Saigon Securitie	-10,1%
Sao Ta Foods Jsc	6,6%	Masan Group Corp	-8,9%
Tng Investment &	6,2%	Jap Viet Med Ins	-6,8%
Petrolimex Petro	5,5%	Petrovietnam Dri	-6,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

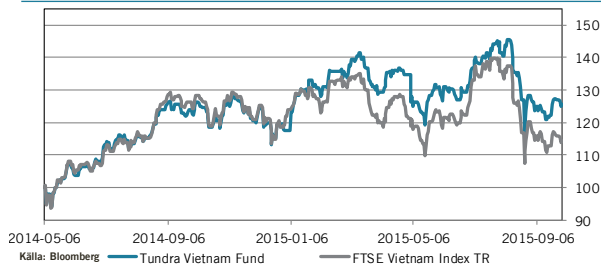
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Hoa Phat Grp Jsc	6,7%	Vietnam	6,8	7,3	2,1%	-3,2%
Masan Group Corp	5,5%	Vietnam	52,4	28,2	-	-8,9%
Fpt Corp	5,4%	Vietnam	10,7	9,4	4,3%	-0,3%
Hatien 1 Cement	3,9%	Vietnam	42,7	11,8	-	-2,3%
Hoa Sen Group	3,8%	Vietnam	9,8	7,4	2,3%	-2,6%

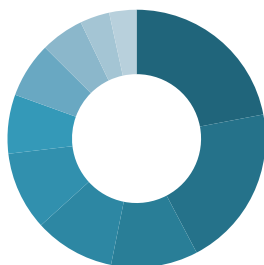
Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Bank och Finans	22,0%
Basindustri	20,3%
Dagligvaror	10,9%
Kassa och övrigt	10,1%
Verkstad	9,9%
Energi	7,4%
Sällanköpsvaror	7,0%
IT	5,4%
Kraft	3,7%
Hälsovård	3,4%
Telekom	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. Informationsbroschyrer, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

Marknaden

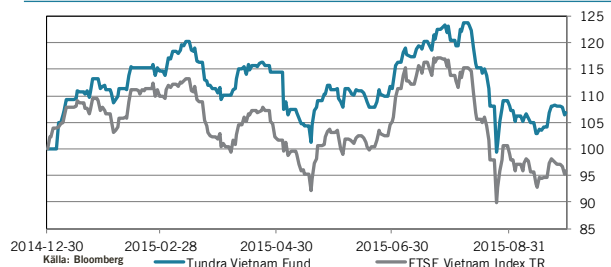
FTSE Vietnam Net (SEK) föll 3,1% under September. Som jämförelse föll MSCI Emerging Market Net 3,8%. Den genomsnittliga börsomsättningen i Vietnam föll till USD 80m/dag under månaden och utländska investerare nettosålde aktier för USD 42m. Utförelsen förklaras av den globala riskaversionen, som drevs på av Kinas devalvering under föregående månad och spekulationer i kommande räntehöjning i USA. Vietnam konkurrerar med Kina om den globala marknaden inom flertalet segment (i synnerhet textilier, fiskerinäring och elektronikindustrin). Kinas valutapolitik får därför direkta effekter på Vietnam.

Den makroekonomiska utvecklingen i Vietnam översteg marknadens förväntan i det att BNP-tillväxten för tredje kvartalet noterades på 6,8% mot förväntade 6,5%. Tillväxten under årets första nio månader uppgick till 6,5%. Primärt tillverkningsindustrin och byggsektorn är drivande faktorer för närvarande. Lånetillväxten uppgick hittills i år till 10,8% och bidrog också positivt. Med fallande olje- och råvarupriser har inflationen hållits i schack, vilket gynnar privatkonsumtionen (9% tillväxttakt). I den negativa vägskålen kan noteras att handelsbalansunderskottet stiger (nu USD 5mdr) och kan föranleda framtida devalveringar av landets valuta.

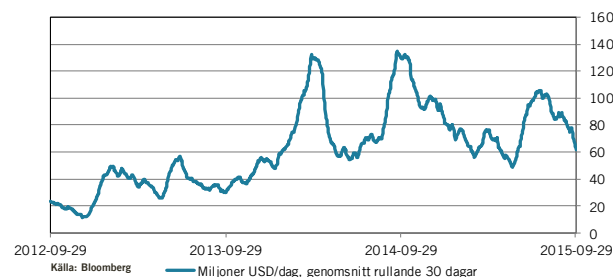
Fonden

Fonden föll 1,2% under den gångna månaden och utvecklades därmed bättre än jämförelseindex (-3,1%). Indexunga bolag, där flertalet utländska investerare tenderar att vara som mest aktiva, utvecklades sämst då utländska investerare var nettosäljare under månaden. Fondens undervikter inom bank & finans (framför allt VCB) samt dagligvaror (MSN) bidrog positivt till relativavkastningen. Positivt bidrag erhöles också från fondens exponering mot fastighets- och byggsektorn samt verkstad. Mindre lyckosamma var fondens innehav inom aktiemäklari (VND) och cement (HT1). Inga större portföljförändringar genomfördes under månaden.

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



Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



	Avkastning i SEK (%)			
	september	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	-3,8	-6,3	-8,1	-6,1
Brasilien	-12,6	-32,3	-34,1	-40,0
Chile	-6,2	-11,9	-9,9	-8,4
Colombia	-3,9	-21,7	-29,9	-42,4
Filippinerna	-2,8	-8,6	1,6	9,6
Indien	-0,4	-4,9	3,9	9,4
Indonesien	-13,9	-22,7	-27,3	-22,0
Kina (A-aktier)	-5,3	-28,7	-1,9	46,8
Kina (H-aktier)	-2,8	-21,2	-3,0	10,4
Malaysia	-4,1	-6,6	-19,8	-22,9
Egypten	1,5	-11,2	-11,3	-11,9
Mexiko	-4,2	-10,2	-5,6	-11,6
Peru	-3,2	-19,9	-19,7	-14,2
Polen	-5,4	-9,0	-7,7	-14,2
Ryssland	-5,2	-13,1	10,7	-15,2
Sydafrika	-7,5	-17,0	-9,8	-0,2
Sydkorea	0,9	-10,1	-3,9	-5,1
Taiwan	-3,5	-6,3	-4,7	3,1
Thailand	-6,0	-16,0	-11,6	-11,3
Tjeckien	-7,7	-4,8	-0,6	-9,7
Turkiet	-5,7	-17,9	-25,1	-11,4
Ungern	-2,4	-1,4	31,7	24,1
Förenade Arabem.	-4,1	-8,6	3,1	-14,4
Qatar	-1,7	-4,7	-3,0	-5,0
Latinamerika	-8,5	-22,8	-22,9	-28,7
Asien	-2,6	-6,4	-4,6	1,9
EMEA	-5,9	-14,5	-6,7	-9,0
Frontier markets				
MSCI Frontier Markets TR Net	-3,1	-8,8	-6,0	-11,8
MSCI Frontier Markets xGCC Net	-4,4	-9,7	-7,0	-11,8
Argentina	-18,1	-25,2	-14,0	-15,3
Bangladesh	-4,9	0,4	3,2	4,1
Bosnien & Herz.	-3,2	0,5	-3,4	3,5
Bulgarien	-4,5	-11,2	-28,9	-31,7
Ecuador	-6,9	-5,9	0,7	10,9
Marocko	-3,0	-0,7	-3,7	-5,5
Estland	-3,8	6,3	6,8	17,2
Tunisien	-2,6	-0,7	4,9	6,5
Ghana	-4,4	-0,2	-17,3	-8,8
Kazakhstan	-22,3	-35,6	-42,6	-53,9
Kenya	5,4	-11,0	-10,7	-1,5
Kroatien	-8,4	-4,1	-0,5	-4,4
Kuwait	0,4	-6,6	-6,1	-13,5
Lettland	29,1	33,0	39,8	38,5
Litauen	-2,5	0,0	6,6	8,6
Mauritius	-1,5	-3,3	-4,0	-2,2
Mongoliet	0,7	-12,3	-9,4	-10,9
Nigeria	7,9	-4,6	-5,5	-24,0
Pakistan	-9,5	-11,6	-5,3	4,9
Jordanien	-9,2	1,5	6,3	9,9
Rumänien	-1,1	1,9	12,9	12,3
Serbien	-0,9	-0,4	-10,8	-21,5
Slovakien	4,5	7,5	21,5	31,7
Slovenien	-2,5	-5,8	-2,8	-7,4
Sri Lanka	-11,8	-6,2	-14,5	-7,6
Ukraina	-3,4	-14,5	-12,3	-30,3
Vietnam	-3,1	-8,9	-4,2	-8,0
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	-4,5	-6,6	1,3	10,4
Hong Kong	-3,0	-14,5	2,1	12,5
Nasdaq	-4,1	-5,5	4,9	19,6
Nikkei 225	-7,6	-10,0	8,3	13,7
OMX Stockholm 30	-5,2	-7,3	-0,4	4,1
S&P 500	-3,5	-5,1	0,2	13,2
Singapore	-5,2	-17,9	-14,6	-8,6
STOXX Europe 600	-5,5	-6,9	2,8	5,4
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	-4,7	-19,9	-12,1	-4,7
Verkstad	-3,2	-14,4	-6,1	-4,4
Dagligvaror	-3,1	-9,6	0,7	2,2
Energi	-9,6	-23,8	-11,2	-27,2
IT	-0,4	-14,3	-4,7	3,2
Kraft	-3,8	-6,2	-12,8	-12,2
Läkemedel	-5,5	-7,6	1,1	6,8
Basindustri	-5,5	-17,8	-13,4	-18,6
Sällanköpsvaror	-1,5	-12,1	-5,7	-1,8
Telekom	-4,7	-14,0	-7,0	-7,1

	Utveckling i USD (%)			
	september	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	0,7	-7,1	-26,4	-37,2
Kakao	0,4	-4,9	4,8	-5,6
Majs	3,3	-10,1	-10,0	5,7
Palmolja	13,9	-11,5	-20,1	-22,7
Ris	11,1	29,9	13,4	3,6
Soja	0,5	-14,0	-12,7	-4,9
Vete	5,7	-17,6	-18,0	-3,6
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	-3,2	-6,2	-17,3	-18,0
Kol (steam coal, Sydafrika)	-8,3	-17,5	-22,5	-26,2
Naturgas (Henry Hub)	-5,9	-10,7	-18,2	-38,6
Olja (Arabian Light)	-7,7	-26,6	-18,7	-54,3
Olja (Brent)	-10,4	-23,7	-16,2	-48,7
Olja (WTI)	-8,2	-24,1	-16,6	-50,5
Gödning				
Kväve	-5,4	-5,4	-30,4	-32,0
Fosfat	2,3	2,3	7,1	6,3
Kalium	-4,2	-12,8	-18,1	-18,5
Svavel	0,0	3,8	6,2	0,7
Urea	-4,7	-10,8	-21,7	-21,3
Metaller				
Aluminium	-2,4	-7,5	-15,8	-20,2
Guld	-1,7	-5,0	-7,4	-7,8
Koppar	-3,2	-13,8	-21,4	-25,5
Nickel	-1,8	-17,6	-34,5	-39,5
Palladium	8,3	-3,3	-18,9	-15,8
Platina	-9,9	-15,8	-25,0	-30,1
Silver	-0,8	-7,5	-10,9	-14,6
Stål	-2,5	-12,8	-34,9	-35,7
Zink	-8,5	-17,2	-24,2	-27,6

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2015-09-30	2015-06-30	2014-12-30	2014-09-30	september	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,8929	0,9074	0,9063	0,8581	-2,1	-1,6	-1,5	4,1
Bangladesh (taka)	0,1081	0,1060	0,0995	0,0935	-0,9	2,0	8,7	15,7
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7998	4,7022	4,8241	4,6689	-1,1	2,1	-0,5	2,8
Brasilien (real)	2,1209	2,6573	2,9161	2,9555	-9,5	-20,2	-27,3	-28,2
Bulgarien (lev)	4,8080	4,7019	4,8175	4,6692	-1,1	2,3	-0,2	3,0
Chile (peso) X100	0,0121	0,0129	0,0128	0,0121	-1,5	-6,4	-5,6	-0,1
Colombia (peso) x100	0,0027	0,0032	0,0033	0,0036	-2,0	-13,9	-16,4	-23,7
Egyptien (pund)	10750	10801	10827	10123	-0,8	-0,5	-0,7	6,2
Euro	9,3757	9,2513	9,4165	9,1146	-1,2	1,3	-0,4	2,9
Filippinerna (peso)	0,1600	0,1828	0,1732	0,1608	-0,7	-1,5	3,9	11,9
Förenade Arabem. (dirham)	2,2897	2,2450	2,1100	1,9690	-0,9	2,0	8,5	16,3
Hong Kong (dollar)	10851	10637	0,9990	0,9314	-0,9	2,0	8,6	16,5
Indien (rupee)	0,1282	0,1295	0,1223	0,1171	0,5	-1,0	4,9	9,5
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006	-4,8	-7,2	-7,9	-3,3
Japan (yen) X100	0,0703	0,0675	0,0649	0,0660	0,5	4,1	8,3	6,6
Kazakstan (tenge)	0,0309	0,0443	0,0424	0,0397	-2,3	-30,2	-27,1	-22,2
Kenya (shilling)	0,0802	0,0831	0,0855	0,0809	-1,7	-3,4	-6,2	-0,9
Kina (renminbi)	13232	13297	12494	1,779	-0,5	-0,5	5,9	12,3
Kroatien (kuna)	12293	12111	12297	1,1952	-2,3	1,5	0,0	2,8
Kuwait (dinar)	27,8262	27,2928	26,4574	25,0631	-0,9	2,0	5,2	11,0
Lettland (lati)	13,3771	13,0843	13,4058	12,9950	-1,1	2,2	-0,2	2,9
Malaysia (ringgit)	19196	2,1853	2,2158	2,2045	-5,4	-12,4	-13,6	-13,2
Marocko (dirham)	0,8644	0,8476	0,8573	0,8254	-1,1	2,0	0,8	4,7
Mexiko (peso)	0,4972	0,5256	0,5258	0,5386	-1,9	-5,4	-5,4	-7,7
Mongoliet (togrog)	0,0042	0,0042	0,0041	0,0039	-1,1	0,4	2,2	7,2
Nigeria (naira)	0,0423	0,0414	0,0422	0,0442	-0,9	2,1	0,1	-4,4
Pakistan (rupee)	0,0805	0,0810	0,0769	0,0704	-1,1	-0,6	4,7	14,3
Peru (ny sol)	2,6010	2,5934	2,5889	2,5020	-0,8	0,3	0,5	4,0
Polen (zloty)	2,2143	2,1938	2,1997	2,1834	-1,4	0,9	0,7	1,4
Qatar (rial)	2,3092	2,2646	2,1281	1,9859	-0,9	2,0	8,5	16,3
Rumänien (lei)	2,1278	2,0536	2,0999	2,0708	-0,8	3,6	1,3	2,8
Ryssland (ruble)	0,1283	0,1492	0,1376	0,1826	-2,4	-14,0	-6,8	-29,7
Serbien (dinar)	0,0786	0,0764	0,0781	0,0768	-0,6	2,8	0,6	2,3
Singapore (dollar)	5,9060	6,1197	5,8640	5,6693	-1,7	-3,5	0,7	4,2
Sri Lanka (rupe)	0,0595	0,0616	0,0590	0,0554	-5,6	-3,4	0,8	7,3
Sydafrika (rand)	0,6067	0,6787	0,6697	0,6401	-5,2	-10,6	-9,4	-5,2
Sydkorea (won)	0,0071	0,0074	0,0071	0,0069	-1,1	-4,0	0,6	3,5
Taiwan (dollar)	0,2549	0,2671	0,2442	0,2377	-1,8	-4,6	4,4	7,2
Thailand (bhat)	0,2312	0,2440	0,2356	0,2230	-2,3	-5,2	-1,9	3,7
Tjeckien (koruny)	0,3458	0,3362	0,3398	0,3320	-1,6	2,9	1,8	4,2
Turkiet (lira)	2,7766	3,0791	3,3270	3,1729	-4,7	-9,8	-16,5	-12,5
Ukraina (hryvnia)	0,3967	0,3925	0,4899	0,5584	4,1	1,1	-19,0	-29,0
Ungern (forint)	0,0300	0,0292	0,0299	0,0294	-1,0	2,8	0,2	2,0
USD	8,4102	8,2457	7,7499	7,2317	-0,9	2,0	8,5	16,3
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0004	0,0004	0,0003	-0,8	-0,9	3,3	9,8

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.