

MÅNADSBREV NOVEMBER 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.

Efter kraftig kursuppgång i oktober föll frontier markets i november, MSCI Frontier Markets xGCC Net backade 3,1% räknat i SEK. Den globala börsutvecklingen har fortsatt domineras av Feds räntepolitik. Att vi står inför en första höjning i december tycks nu vara konsensus. Amerikanska långräntor steg (amerikanska 10-åringen +6 baspunkter) och USD apprecierade (dollarindex DXY steg 3,3%). Räknat i USD slutade frontier markets därmed månaden på -5,3%. Som jämförelse föll tillväxtmarknader 1,7% under månaden medan utvecklade marknader steg 1,8%. Hittills i år är frontier markets -4,0%.

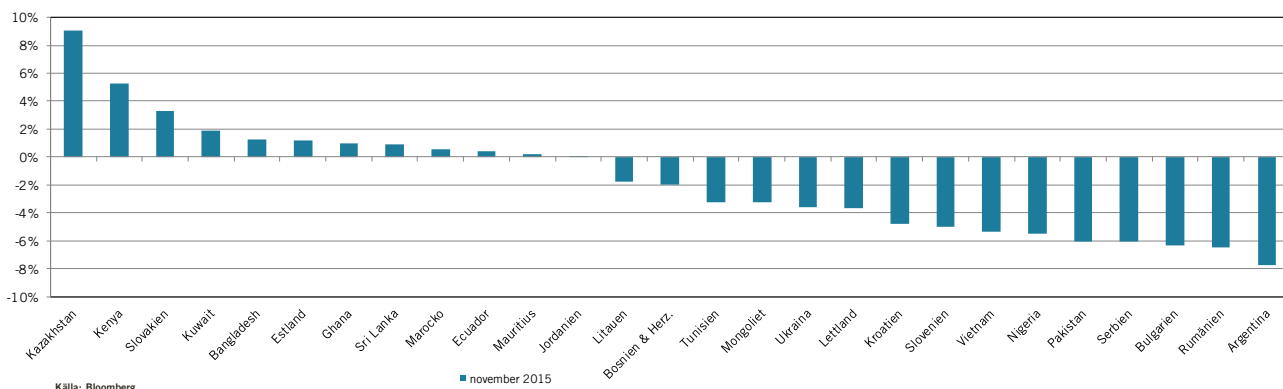
Bland enskilda större marknader utmärkte sig Kazakstan, Kenya och Slovakien under november och steg 9%, 5,3% respektive 3,3%. Bland förlorarna återfinns Pakistan och Nigeria som föll 6,1% respektive 5,5%. För flertalet övriga större frontier markets har rörelserna varit begränsade och nyhetsflödet torftigt. Mest dramatik upplevde Argentina, där marknadens favorit, höger-centerkandidaten Mauricio Macri, kammade hem segern i presidentvalet. Efter en uppgång på 52% (USD) sedan bottennoteringen i oktober, valde dock marknaden att ta hem vinsten enligt konceptet 'buy on rumours, sell on facts'.

Bland det nyhetsflöde som är värt att nämna har merparten varit av positiv karaktär för flera av de större frontier markets. I Pakistan fortsatte inflationen överraskande att falla. Landets centralbank valde dock att hålla styrräntan oförändrad i tron om att vi nu har sett bottennivåerna i inflationstakten för den här gången. Moody's lät meddela att man ändrar sin syn på landets banker från negativ till stabil.

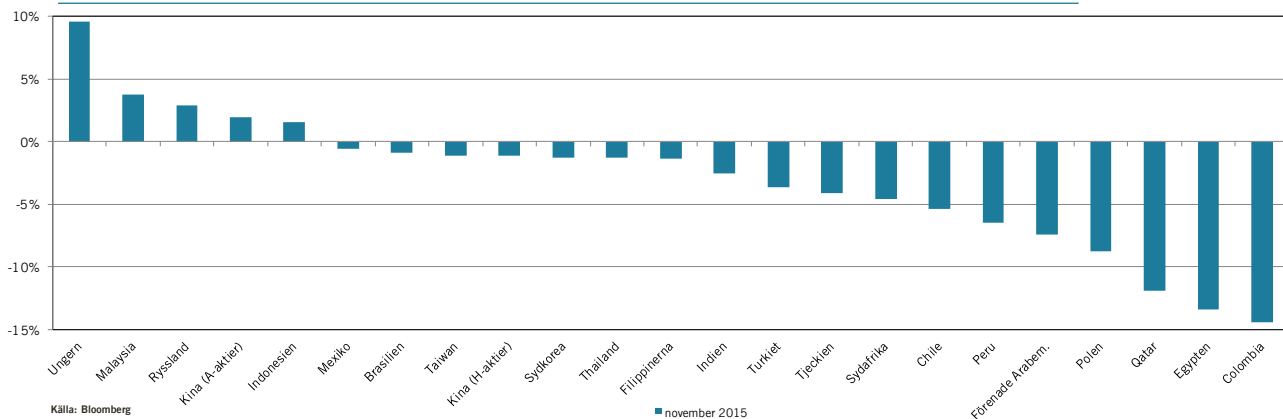
Vinnaren i Afrika under månaden, Kenya, kan bland annat tacka en bra kvartalsrapport från landets största bolag, mobiloperatören Safaricom. I Nigeria lät centralbanken, till skillnad från i Pakistan, oväntat nog sänka styrräntan med 2%-enheter till 11%.

I Sri Lanka tillkännagav premiärministern ett åtgärds paket innefattande bl.a. ambitionen att reducera budgetunderskottet till 3,5% per 2020, skapa fler nya jobb, privatisera statliga bolag, öka utrikeshandeln samt underlätta för utländska investeringar. Värt att notera är också att landet nu ska sträva efter att "digitalisera" ekonomin – ett minst sagt intressant och proaktivt steg för en utvecklingsekonomi.

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	151,78	-0,4%	0,6%	3,2%	51,8%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 009,40	-3,1%	-4,0%	-2,5%	24,3%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,8%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	12,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	13,5%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,74
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	1,20
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	363,6 MSEK		

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

Bästa aktierna i november

Akavkastning (SEK)	
Shifa In Hospita	14,8%
Tbc Bank Jsc-Gdr	12,5%
United Bank Afr	11,4%
Avanceon Ltd	11,1%
Access Bank Plc	10,4%

Sämsta aktierna i november

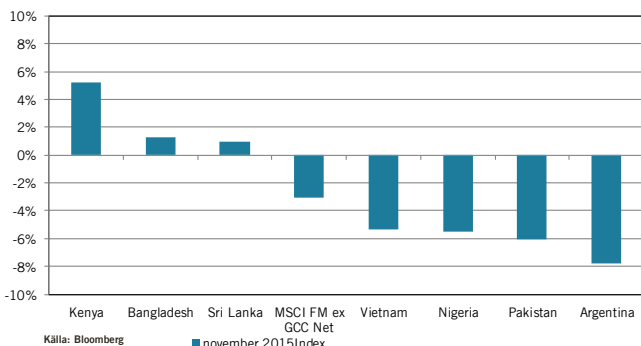
Akavkastning (SEK)	
Pak Elektron	-15,4%
Guaranty Trust	-11,1%
Diamond Bank	-10,3%
Hoa Sen Group	-9,8%
Halyk Savings Bk	-9,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

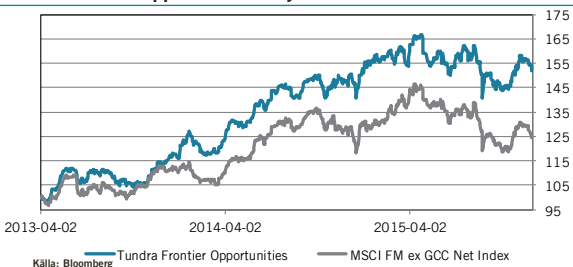
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Zenith Bank Plc	6,9%	Nigeria	5,1	4,7	12,4%	-9,1%
Brac Bank Ltd	5,7%	Banglad.	24,1	13,0	6,5%	3,8%
Active Fine Chem	5,6%	Banglad.	-	-	-	1,2%
John Keells Hldg	4,4%	Sri Lanka	17,0	15,6	1,8%	6,6%
Fpt Corp	4,1%	Vietnam	11,6	10,2	4,5%	-0,3%

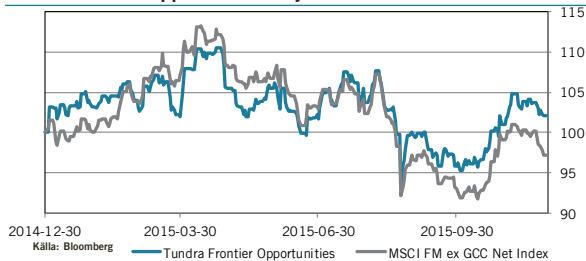
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



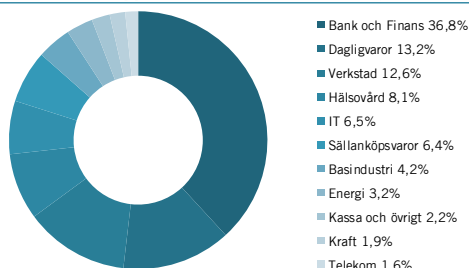
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (sedan start)



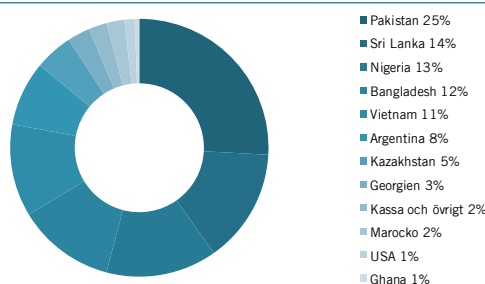
Tundra Frontier Opportunities vs jmf-index (hittills i år)



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	72,48	-1,5%	-17,3%	-19,4%	-27,5%
Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK))	11 976,16	-1,8%	-11,2%	-10,5%	-8,3%

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	14,8 MSEK		

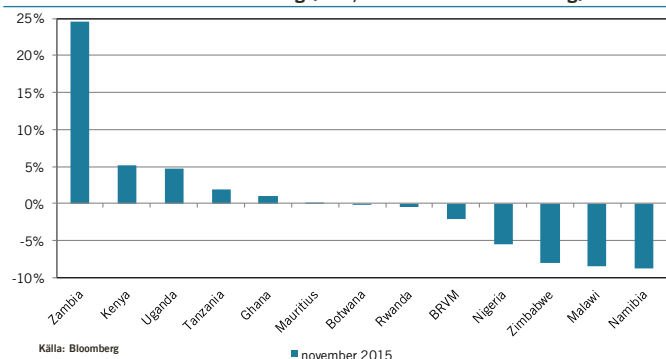
*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i november		Sämsta aktierna i november	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Arm Cement Ltd	33,0%	Ecobank Transnat	-15,3%
Nation Media Grp	17,6%	Uchumi Supermark	-12,1%
United Bank Afr	11,4%	Guaranty Trust	-11,1%
Access Bank Plc	10,4%	Diamond Bank	-10,3%
Bamburi Cement	9,4%	Mtn Group Ltd	-10,0%

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	8,8%	Nigeria	5,1	4,7	12,4%	-9,1%
Guaranty Trust	7,7%	Nigeria	6,4	5,8	9,5%	-11,1%
Access Bank Plc	7,7%	Nigeria	2,6	2,6	11,9%	10,4%
United Bank Afr	5,0%	Nigeria	2,6	2,4	9,3%	11,4%
Letshego Holding	4,4%	Botswana	8,9	8,2	6,7%	-2,0%

Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Källa: Bloomberg

Marknaden

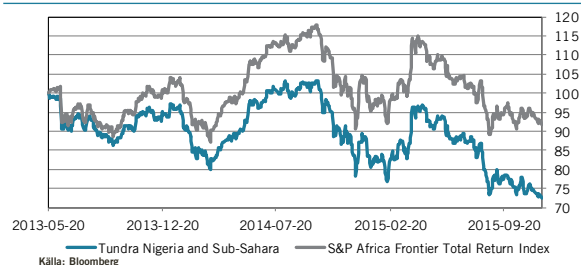
S&P Africa Frontier Total Return Index sjönk 1,8% i november, vilket var bättre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets xGCC Net -3,1% i november). Nigeria backade 5,5% och är nu -14,8% hittills i år. Kenya återhämtade sig och steg 5,3% och är nu -9,2% i år. Bästa marknad var Zambia som steg 24,5% mycket tack vare en återhämtning i valutan som stärktes med 18% mot USD (hittills i år har den försvagats med närmare 40%). Sämsta marknader var Namibia och Malawi som tappade 8,7% respektive 8,3%. (alla förändringar i SEK)

Nigerias BNP ökade med 2,8% under tredje kvartalet, en förbättring från 2,4% under årets andra kvartal. Inflationen sjönk till 9,3% i oktober från 9,4% månaden innan. Centralbanken ökade under månaden de generella avsetningar på utestående lån bankerna måste göra från 1% till 2%, vilket kan försämra bankernas utrymme för utdelningar. Under månaden sänktes också styrräntan (från 13% till 11%) och reservkraven (från 25% till 20%). Med den nya regeringen på plats är nu fokus på budgeten för 2016. Det ryktas om stora (välbehövliga) satsningar på infrastruktur. I Kenya steg inflationen i såväl oktober (6,7%) som november (7,3%), centralbanken behöll dock sin styrränta på 11,5% (efter att ha höjt med 3% tidigare i år). Såväl Kenyas Finansdepartement som IMF sänkte prognoserna för BNP-tillväxten. Finansdepartementet tror nu på 5,8-6% (från 6,5-7%) för 2015 och IMF sänkte till 6,8% (från 7,2%) för 2016.

Fonden

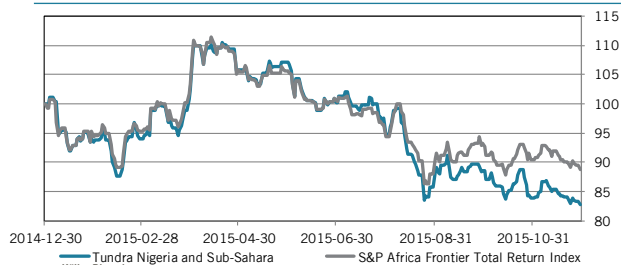
Fonden backade 1,5%, marginellt bättre än jämförelseindex som sjönk 1,8% i november. Fonden tjänade mest på undervikter i Nigerian Breweries och Ecobank, samt övervikt i Access Bank (alla i Nigeria). Fonden tappade mest på vår telekomexponering då Safaricom (Kenya) återhämtade sig (fonden har inget innehav) och MTN fortsatte att backa (övervikt) som en följd av det stora bötesbeloppet nigerianska telekommyndigheten utdömt. Inga större portföljförändringar har genomförts under november månad. (alla förändringar i SEK)

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



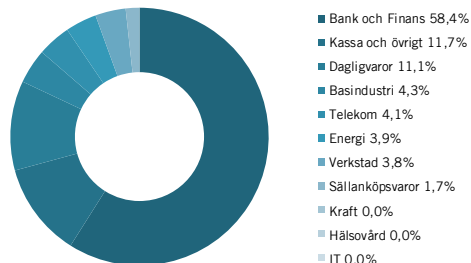
Källa: Bloomberg

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

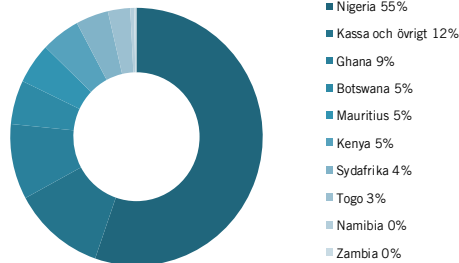


Källa: Bloomberg

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 Rysslandsfond	87,21	3,1%	26,7%	7,6%	-12,8%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 530,52	2,9%	22,3%	4,4%	-8,6%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	10,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	25,1%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	29,3%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,81
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		
Bloomberg	TUNDRO5 SS		
Förvalt kapital	15,3 MSEK		

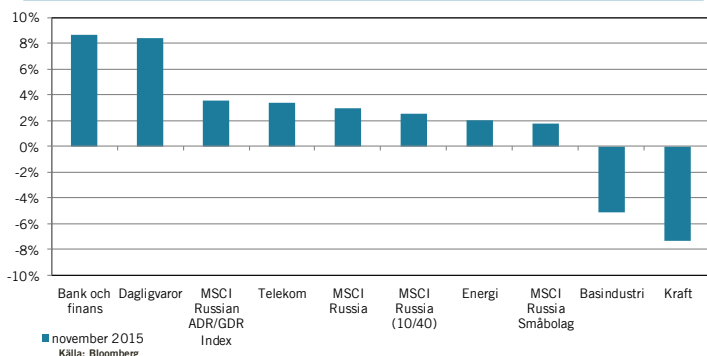
* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i november		Sämsta aktierna i november	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Megafon Pjsc	12,9%	Nimk Oao	-12,0%
Tbc Bank Jsc-Gdr	12,5%	Halyk Savings Bk	-9,7%
X 5 Retail-Gdr	11,9%	United Co Rusal	-8,2%
Sberbank Pjsc	11,6%	Trmk Pao	-8,0%
Lsr Group Pjsc	7,9%	Mmc Norlisk Nick	-7,7%

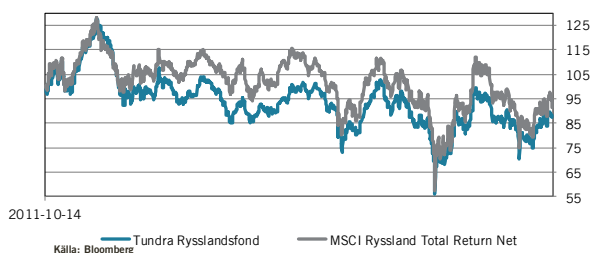
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Förändring 1 månad (SEK)			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Sberbank Pjsc	9,4%	Ryssland	8,1	11,2	1,8%	11,6%
Gazprom Pao	8,6%	Ryssland	4,0	2,7	5,3%	-0,2%
Mmc Norlisk Nick	6,2%	Ryssland	6,5	7,3	12,8%	-7,7%
Rosneft Oao	4,9%	Ryssland	6,1	6,4	3,9%	0,8%
X 5 Retail-Gdr	4,6%	Ryssland	18,2	24,0	0,0%	11,9%

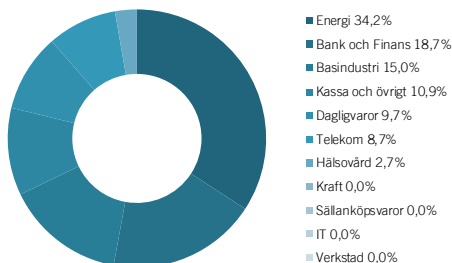
Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



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. Informationsbroschyren, årsredovisning, halvårsredovisning, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

Marknaden

MSCI Russia Net steg 2,9% (SEK) jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som föll 1,7%. Bästa sektor under månaden var Bank & Finans som steg 8,6% och Dagligvaror som steg 8,4%. Sämsta sektor var Kraft som föll 7,3% och Basindustri som föll 5,1%. Småbolagsindex steg 1,7 under månaden.

Utflorena ur tillväxtmarknadsfonder fortsatte och råvarupriserna föll under november. Kopparpriset föll 10% och palladium hela 20%, medan oljepriset föll 10% (alla i USD). Vikande intresse för tillväxtmarknader och fallande råvarupriser brukar inte vara bra för ryska aktiemarknaden. Trots det steg marknaden något p.g.a. förbättrade relationer med omvärlden.

Några dagarna efter terrorisdådet i Paris den 13 november började marknaden stiga då Merkel/Obama/Cameron träffade Putin på G20 mötet i Turkiet. Putin medgav att det ryska charterplanet som sprängdes i Egypten var ett dåd av ISIS. Dessa världsledare samlades med andra ord över två tragedier. Talesmän för S&P gjorde vissa uttalanden om att kreditrankingen för Ryssland kunde förbättras om sanktionerna skulle lyftas.

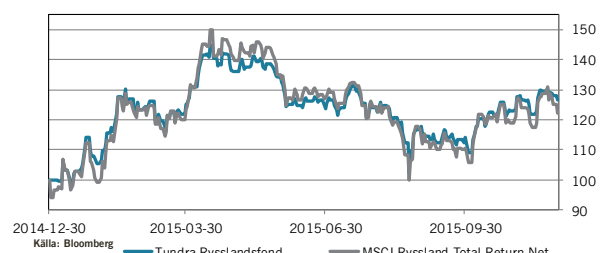
Marknaden steg som mest över 10% för att sedan falla tillbaka i slutet av månaden då Turkiet sköt ned ett ryskt bombplan. Detta är första gången ett NATO-land skjutit ned ett ryskt militärplan. Vid månadens utgång var språkbruket mellan Ryssland och Turkiet hårt. Turkiet menade att Ryssland kränkt turkiskt luftrum vid uppretrade tillfällen. Ryssland menade att Turkiet medvetet sköt ned planet i Syrien. Putin anklagade t.o.m. den turkiska presidenten Erdogan för att hjälpt ISIS att sälja sin olja. Erdogan har annonserat att han kommer att avgå om någon kan bevisa detta. Ryssland har även introducerat importstopp av vissa turkiska varor.

Fonden

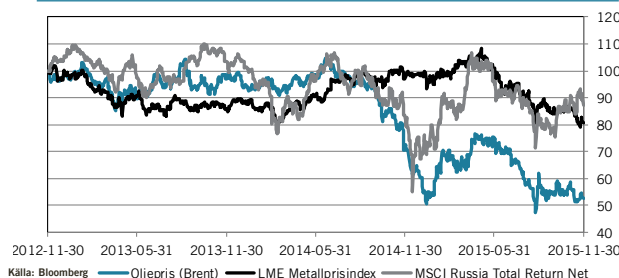
Tundra Rysslandsfond steg 3,1% under november medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, steg 2,9% (SEK). Under året har Tundra Ryssland stigit 26,7% medan MSCI Russia Net SEK har stigit 22,3%.

Under månaden köpte fonden Georgian Healthcare Group via en börsintroduktion. Bolaget äger 36 sjukhus i Georgien.

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	94	-1,3%	-	-	-6,0%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 009,40	-3,1%	-	-	-7,0%

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	Risknivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005797206	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	-		
Bloomberg	TUNDSUS SS		
Förvaltad kapital	102,6 MSEK		

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

Bästa aktierna i november

	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Tbc Bank Jsc-Gdr	12,5%	Pak Elektron	-15,4%
United Bank Afr	11,4%	Diamond Bank	-10,3%
Avanceon Ltd	11,1%	Halyk Savings Bk	-9,7%
Access Bank Plc	10,4%	Zenith Bank Plc	-9,1%
Viet Nam Dairy P	7,0%	Hum Network Ltd	-9,0%

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	5,1	4,7	12,4%	-9,1%
International Brands	5,1%	Pakistan	-	-	-	0,0%
Meezan Bank Ltd	4,5%	Pakistan	10,2	9,0	-	0,1%
Fpt Corp	4,4%	Vietnam	11,6	10,2	4,5%	-0,3%
John Keells Hldg	4,3%	Sri Lanka	17,0	15,6	1,8%	6,6%

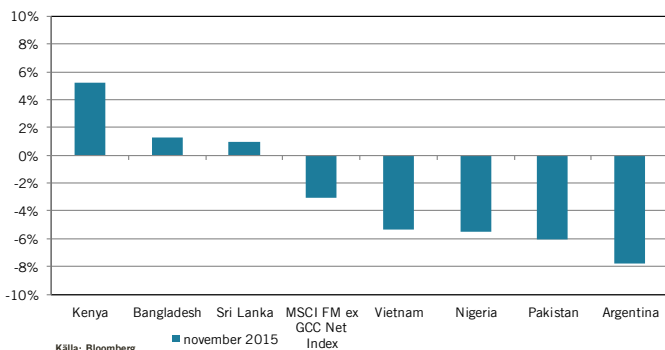
Marknaden

MSCI Frontier Markets Index xGCC (Net) sjönk 3,1% under november, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som sjönk 1,7%. Bäst utvecklades två av årets tidigare förlorare, Kazakstan (+9%) och Kenya (+5%) medan några av de marknader som tidigare i år utvecklats bäst; Argentina (-8%) och Pakistan (-6%) utvecklades svagast. På nyhetsfronten var presidentvalet i Argentina den viktigaste. Andra omgången hölls 22 november och resulterade i att utmanaren Macri vann med drygt 51% av rösterna. Fram till för 2 månader sedan sågs detta som mycket osannolikt. För marknaden är det ett positivt utfall med förhoppningar om en mer normal ekonomisk politik framöver efter drygt 10 förlorade år. Med bara en månad kvar av året får vi konstatera att 2015 ser ut att bli ett riktigt svagt år. Detta öppnar dock upp för ett intressant 2016. På många av våra marknader har vinstutvecklingen varit stark samtidigt som kurserna utvecklats negativt. Det innebär att vi går in i 2016 med i nuläget ett förväntat P/E-tal på 8,6x. Det lägsta sedan 2011 (P/E 8,3x). 2012 var året då frontier markets inledde 2,5 års uppgång. Det återstår att se om mönstret upprepar sig.

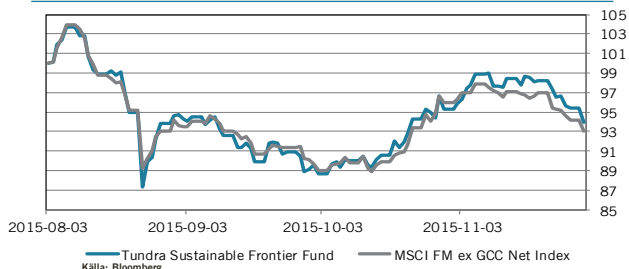
Fonden

Fonden föll 1,3% under månaden, väsentligt bättre än jämförelseindex som föll 3,1%. Bra aktieval i Sri Lanka, Vietnam och Nigeria förklarade den relativa avkastningen under månaden. I Nigeria noterar vi att två av fondens större bankinnehav (UBA och Access Bank) steg över 10% vardera emedan två av frontier-universums största indexnamn Guaranty Bank och Nigerian Breweries som fonden ej äger föll 11% respektive 9%. I Vietnam fortsatte uppgången för ett av fondens större innehav, Vinamilk (7%), samtidigt som avsaknad av de två största bankaktierna STB (-18%) och VCB (-8%) bidrog positivt. Vår övervikt i Pakistan och avsaknad av kenyanska innehav bidrog negativt under månaden. Under månaden deltog fonden i börsnoteringen av ett georgiskt hälsovårdsbolag, Georgia Healthcare, som steg 5% över noteringspriset. Vårt att notera var det ovanliga förfarandet där prisintervallet sänktes väsentligt dagarna innan börsnoteringen. Fonden hade initialt tackat nej p.g.a. alltför hög värdering men efter att noteringspriset sänktes knappt 30% valde vi att delta. Fonden sålde även delar av Vinamilk-innehavet efter kraftig kursuppgång.

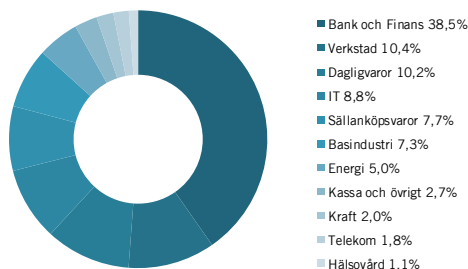
Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



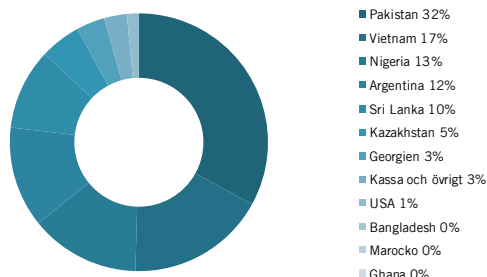
Tundra Sustainable Frontier Fund vs jmf-index (sedan start)



Tundra Sustainable Frontier Fund: Sektorfördelning



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	131,65	-3,8%	11,9%	9,1%	31,7%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 147,27	-5,4%	-2,0%	-3,1%	17,0%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	10,7%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	21,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	23,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,82
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	0,82
Bankkonto	SEB 5851-1103805	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0005970999	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	762823		
Bloomberg	TUNDVIE SS		
Förvaltad kapital	215,4 MSEK		

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

Bästa aktierna i november		Sämsta aktierna i november	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Fic Group Jsc	16,3%	Hung Vuong Corp	-15,0%
Kido Group Corp	13,6%	Nam Kim Steel Js	-14,1%
Dong Hai Jsc Of	11,2%	Petrovietnam Dri	-13,4%
Viet Nam Dairy P	7,0%	Hagl Jsc	-11,9%
Petrovietnam Nho	2,9%	Hoang Huy Invest	-11,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder
Fem största innehaven

Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2014E	P/E 2015E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Hoa Phat Grp Jsc	7,2%	Vietnam	6,8	6,7	5,0%	-1,4%
Vingroup Jsc	7,1%	Vietnam	17,3	22,8	-	-4,2%
Masan Group Corp	6,1%	Vietnam	49,6	29,6	-	-3,7%
Fpt Corp	5,3%	Vietnam	11,6	10,2	4,5%	-0,3%
Hatien 1 Cement	4,1%	Vietnam	50,2	12,3	-	2,2%

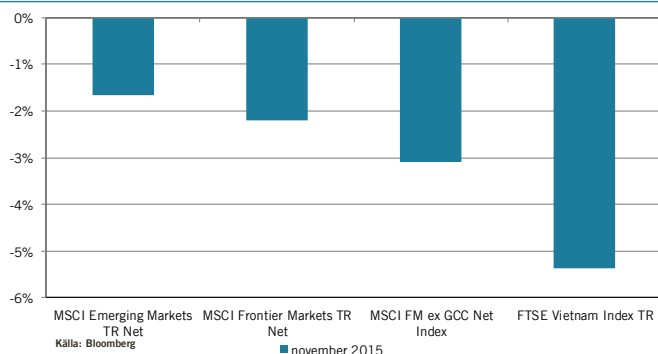
Marknaden

FTSE Vietnam Net (SEK) sjönk 5,4% i november jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK), som sjönk 1,7%. I väntan på amerikanska centralbankens nästa möte (16 dec) och givet utflöden från globala aktiefonder var utlåningar fortsatt nettosäljare till ett värde av USD 30m, ett mönster som kunde urskönjas på de flesta frontier- och tillväxtmarknader. Den dagliga börsomsättningen ökade dock till USD 122 miljarder. Sjunkande oljepriser tog ut sin rätt på den indextunga Energisektorn som stod för merparten av den negativa avkastningen på marknaden under november. Men på makrofronten fortsätter Vietnam utmärka sig positivt med stigande utländska direktinvesteringar (FDI), ökande industriproduktion och högre privatkonsumtion. Industriproduktionen ökade 9,7% i år t.o.m. nov, jämfört med 7,5% motsvarande period 2014. Samtidigt ökade utländska direktinvesteringar med 17% på årsbasis (registrerade investeringar USD 20 miljarder) och 18% (utbetalade investeringar USD 13,2 miljarder). Kredittillväxten uppgick till 15,0% på årsbasis i slutet av november och ser ut att öka något ytterligare till årsskiftet. Det finns vidare en god sannolikhet att BNP-tillväxten överstiger det nya målet på 6,5% för helåret 2015. På kort sikt avgörs mycket av utlåningars agerande där FED mötet 16 december blir en första hållpunkt.

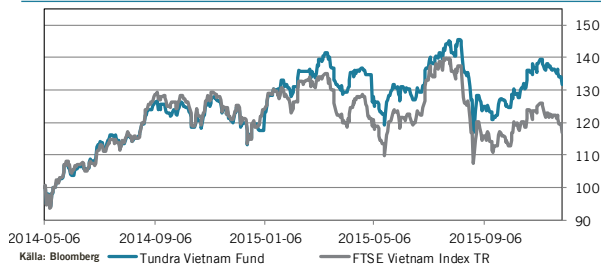
Fonden

Fonden föll 3,8% under månaden vilket var bättre än jämförelseindex som föll 5,4%. Vår undervikt i Finans- och Energisektorn stod för majoriteten av överavkastningen. Oljeprisets fall under månaden innebar säljtryck i Energisektorn medan viss oro kring lånemarginalerna i Banksektorn innebar en svag utveckling. Våra off-benchmark innehav inom Industri och Konsumentsektorn innebar negativa relativbidrag för fonden. Inga större förändringar har gjorts i fonden under månaden.

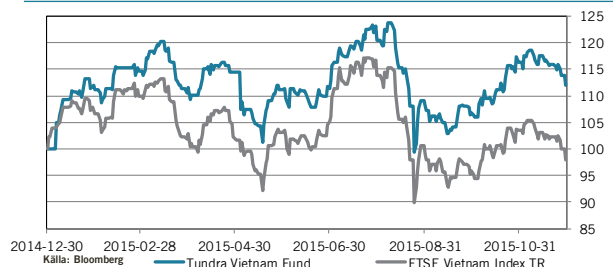
Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



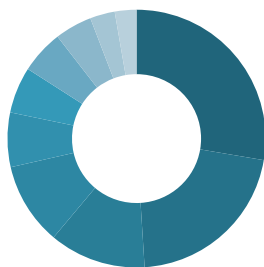
Tundra Vietnam Fund vs jmf-index (sedan start)



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

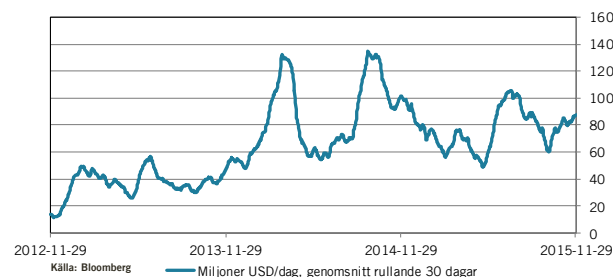


Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



Bank och Finans	27,0%
Basindustri	20,8%
Dagligvaror	11,8%
Verkstad	10,1%
Kassa och övrigt	6,7%
Sällanköpsvaror	5,7%
IT	5,3%
Energi	4,6%
Hälsovård	3,0%
Kraft	2,7%
Telekom	0,0%

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 (%)			
	november	3 månader	Hittills i år	12 månader
Tillväxtmarknader				
MSCI Emerging Markets TR Net	-1,7	2,4	-2,1	-2,8
Brasilien	-0,9	-7,9	-30,5	-35,7
Chile	-5,4	-5,2	-8,9	-8,5
Colombia	-14,4	-10,2	-34,5	-37,2
Filippinerna	-1,3	-0,6	3,9	8,5
Indien	-2,5	-0,3	3,9	0,9
Indonesien	1,6	2,4	-13,6	-10,7
Kina (A-aktier)	2,0	8,3	12,3	42,8
Kina (H-aktier)	-1,1	6,0	5,8	10,7
Malaysia	3,8	6,3	-11,1	-12,7
Egypten	-13,4	-13,8	-24,7	-22,7
Mexiko	-0,5	3,2	1,7	-2,5
Peru	-6,5	-3,3	-19,8	-18,7
Polen	-8,8	-13,8	-15,8	-19,5
Ryssland	2,9	4,8	22,3	4,4
Sydafrika	-4,6	-4,3	-6,7	-6,1
Sydkorea	-1,3	12,1	6,7	8,7
Taiwan	-1,1	1,9	0,6	2,0
Thailand	-1,3	-1,2	-7,0	-9,9
Tjeckien	-4,1	-14,0	-7,3	-10,4
Turkiet	-3,7	3,1	-18,1	-20,5
Ungern	9,6	11,2	50,1	41,6
Förenade Arabem.	-7,4	-14,4	-7,9	-17,8
Qatar	-11,9	-12,3	-13,5	-16,0
Latinamerika	-1,9	-3,7	-18,9	-23,3
Asien	-1,1	5,1	2,9	4,7
EMEA	-4,0	-3,7	-4,5	-9,1
Frontier markets				
MSCI Frontier Markets TR Net	-2,2	-0,7	-3,7	-3,5
MSCI Frontier Markets xGCC Net	-3,1	-1,2	-4,0	-2,5
Argentina	-7,8	10,7	16,2	9,3
Bangladesh	1,3	-12,2	-4,7	7,3
Bosnien & Herz.	-2,0	-6,1	-5,9	-3,2
Bulgarien	-6,3	-11,1	-33,8	-32,1
Ecuador	0,4	-5,2	2,6	7,7
Marocko	0,5	-2,3	-3,0	-3,7
Estland	1,2	-1,3	18,7	15,4
Tunisien	-3,2	-12,6	-5,8	0,0
Ghana	1,0	-2,9	-16,0	-13,0
Kazakhstan	9,0	-6,9	-31,2	-35,2
Kenya	5,3	7,2	-9,2	-3,7
Kroatien	-4,8	-6,9	1,1	0,5
Kuwait	1,9	2,4	-4,3	-6,5
Lettland	-3,7	29,4	40,2	37,5
Litauen	-1,7	-6,1	2,7	1,5
Mauritius	0,2	-2,6	-5,0	-2,4
Mongoliet	-3,2	-0,6	-10,7	-6,6
Nigeria	-5,5	-2,7	-14,8	-13,9
Pakistan	-6,1	-8,9	-4,8	2,3
Jordanien	0,0	-10,4	4,9	11,7
Rumänien	-6,5	-3,1	10,6	15,9
Serbien	-6,1	-7,8	-16,9	-24,1
Slovakien	3,3	16,2	34,0	36,5
Slovenien	-5,0	-1,0	-1,3	-0,1
Sri Lanka	0,9	-8,7	-11,6	-3,8
Ukraina	-3,6	-25,8	-32,6	-29,5
Vietnam	-5,4	-0,9	-2,0	-3,1
Utvecklade marknader				
MSCI World TR (net)	1,8	6,1	12,5	16,3
Hong Kong	-0,9	5,5	11,0	10,8
Nasdaq	3,5	9,7	20,1	24,9
Nikkei 225	1,3	4,2	22,1	26,1
OMX Stockholm 30	2,3	2,8	8,1	8,9
S&P 500	2,4	8,2	12,3	17,9
Singapore	-3,2	1,5	-8,6	-4,8
STOXX Europe 600	0,5	2,9	11,8	11,8
Sektorer (tillväxtmarknader)				
Bank och finans	-2,3	1,2	-6,7	-5,7
Verkstad	-2,5	0,6	-2,5	-1,8
Dagligvaror	-0,1	1,9	5,9	3,8
Energi	-1,9	-1,8	-3,5	-10,7
IT	0,5	11,2	6,4	7,7
Kraft	-3,8	-2,0	-11,2	-12,4
Läkemedel	-2,7	-0,6	6,4	6,2
Basindustri	-4,5	-3,3	-11,4	-13,5
Sällanköpsvaror	-0,3	7,5	2,9	2,6
Telekom	-3,1	-4,4	-6,7	-8,3

	Utveckling i USD (%)			
	november	3 månader	Hitills i år	12 månader
Livsmedel				
Kaffe	-3,3	-3,0	-29,1	-37,4
Kakao	2,1	7,3	11,9	15,5
Majs	-4,9	-3,6	-15,2	-12,5
Palmolja	-3,4	9,0	-23,5	-20,4
Ris	2,5	0,2	2,3	-3,5
Soja	-0,5	-1,3	-14,1	-12,1
Vete	-9,5	-3,0	-24,5	-22,7
Energi				
Kol (cooking coal, Kina)	-1,1	-3,2	-17,3	-18,0
Kol (steam coal, Sydafrika)	3,7	-0,9	-16,3	-20,1
Naturgas (Henry Hub)	-3,7	-16,9	-27,8	-45,3
Olja (Arabian Light)	-16,6	-20,7	-30,2	-43,1
Olja (Brent)	-10,0	-17,6	-23,0	-36,4
Olja (WTI)	-10,6	-15,3	-23,0	-37,0
Gödning				
Kväve	-8,0	-13,0	-36,0	-38,9
Fosfat	0,0	2,3	7,1	7,1
Kalium	-4,6	-12,7	-25,3	-25,7
Svavel	0,0	-19,7	-14,7	-14,7
Urea	-9,0	-18,4	-33,2	-26,8
Metaller				
Aluminium	-2,2	-9,8	-22,2	-27,8
Guld	-6,8	-6,2	-11,3	-8,8
Koppar	-10,3	-10,7	-27,5	-27,8
Nickel	-11,5	-11,5	-41,0	-45,3
Palladium	-19,6	-9,4	-32,3	-32,7
Platina	-15,6	-17,7	-31,7	-30,8
Silver	-9,4	-3,7	-13,6	-8,8
Stål	-5,6	-11,5	-41,0	-42,5
Zink	-8,6	-13,6	-28,5	-29,4

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2015-11-30	2015-08-31	2014-12-30	2014-11-28	november	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,8982	0,9125	0,9063	0,8714	0,5	-1,6	-0,9	3,1
Bangladesh (taka)	0,1095	0,1091	0,0995	0,0957	0,2	0,4	10,1	14,4
Bosnien Hercegovina (mark)	4,7001	4,8670	4,8169	4,7256	-1,7	-3,4	-2,4	-0,5
Brasilien (real)	2,2491	2,3434	2,9155	2,8957	2,0	-4,0	-22,9	-22,3
Bulgarien (lev)	4,7001	4,8623	4,8169	4,7283	-1,8	-3,3	-2,4	-0,6
Chile (peso) X100	0,0122	0,0123	0,0128	0,0122	-0,5	-0,2	-4,3	0,2
Colombia (peso) x100	0,0028	0,0028	0,0033	0,0034	-5,8	-0,5	-15,2	-19,5
Egyptien (pund)	1,112	1,0834	1,0839	1,0388	5,0	2,6	2,5	7,0
Euro	9,2204	9,4985	9,4142	9,2762	-1,9	-2,9	-2,1	-0,6
Filippinerna (peso)	0,1845	0,1815	0,1733	0,1654	1,6	1,7	6,5	11,6
Förenade Arabem. (dirham)	2,3689	2,3095	2,1100	2,0222	2,3	2,6	12,3	17,1
Hong Kong (dollar)	1,1222	1,0945	0,9991	0,9579	2,3	2,5	12,3	17,2
Indien (rupee)	0,1305	0,1276	0,1223	0,1187	0,2	2,3	6,7	9,0
Indonesien (rupia) X100	0,0006	0,0006	0,0006	0,0006	1,3	4,1	1,0	3,3
Japan (yen) X100	0,0707	0,0700	0,0649	0,0626	0,3	1,0	9,0	12,9
Kazakstan (tenge)	0,0283	0,0353	0,0424	0,0409	-6,8	-19,8	-33,3	-30,9
Kenya (shilling)	0,0851	0,0816	0,0855	0,0823	2,2	4,3	-0,4	3,4
Kina (renminbi)	1,3598	1,3304	1,2495	1,2091	1,0	2,2	8,8	12,5
Kroatien (kuna)	1,2048	1,2591	1,2295	1,2038	-2,3	-4,3	-2,0	0,1
Kuwait (dinar)	28,5619	28,0884	26,4547	25,5160	1,9	1,7	8,0	11,9
Lettland (lati)	13,0800	13,5312	13,4035	13,1603	-1,8	-3,3	-2,4	-0,6
Malaysia (ringgit)	2,0405	2,0221	2,2153	2,1957	3,2	0,9	-7,9	-7,1
Marocko (dirham)	0,8633	0,8736	0,8570	0,8385	-0,1	-1,2	0,7	3,0
Mexiko (peso)	0,5249	0,5064	0,5259	0,5332	1,9	3,6	-0,2	-1,6
Mongoliet (togrog)	0,0044	0,0043	0,0041	0,0039	2,4	2,6	6,0	11,5
Nigeria (naira)	0,0437	0,0426	0,0423	0,0416	2,4	2,6	3,3	5,2
Pakistan (rupee)	0,0825	0,0814	0,0770	0,0729	2,3	1,3	7,1	13,1
Peru (ny sol)	2,5773	2,6209	2,5889	2,5407	-0,4	-1,7	-0,4	1,4
Polen (zloty)	2,1529	2,2467	2,2029	2,2111	-2,2	-4,2	-2,3	-2,6
Qatar (rial)	2,3890	2,3297	2,1283	2,0401	2,3	2,5	12,2	17,1
Rumänien (lei)	2,0619	2,1461	2,1004	2,0874	-2,3	-3,9	-1,8	-1,2
Ryssland (ruble)	0,1309	0,1320	0,1321	0,1506	-1,6	-0,8	-1,0	-13,1
Serbien (dinar)	0,0758	0,0791	0,0781	0,0767	-2,4	-4,2	-2,9	-1,1
Singapore (dollar)	6,1668	6,0084	5,8645	5,6943	1,6	2,6	5,2	8,3
Sri Lanka (rupe)	0,0607	0,0630	0,0591	0,0566	0,8	-3,7	2,8	7,2
Sydafrika (rand)	0,6022	0,6388	0,6701	0,6714	-2,1	-5,7	-10,1	-10,3
Sydkorea (won)	0,0075	0,0072	0,0071	0,0067	0,8	4,8	6,6	12,1
Taiwan (dollar)	0,2662	0,2598	0,2443	0,2398	2,1	2,5	8,9	11,0
Thailand (bhat)	0,2427	0,2366	0,2355	0,2262	1,5	2,6	3,0	7,3
Tjeckien (koruny)	0,3400	0,3517	0,3400	0,3348	-1,6	-3,3	0,0	1,6
Turkiet (lira)	2,9861	2,9101	3,3289	3,3457	2,4	2,6	-10,3	-10,7
Ukraina (hryvnia)	0,3661	0,3812	0,4899	0,4945	-1,2	-4,0	-25,3	-26,0
Ungern (forint)	0,0296	0,0303	0,0299	0,0302	-1,9	-2,6	-1,2	-2,0
USD	8,7008	8,4827	7,7499	7,4277	2,3	2,6	12,3	17,1
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0004	0,0004	0,0003	1,6	2,5	6,7	11,4

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 här 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.