

# MÅNADSBREV JULI 2016



TUNDRA  FONDER

<b>Sammanfattning frontier markets</b>	<b>3</b>
<b>Tundra Frontier Opportunities Fund</b>	<b>4</b>
<b>Tundra Nigeria &amp; Sub-Sahara Fund</b>	<b>5</b>
<b>Tundra Pakistan Fund</b>	<b>6</b>
<b>Tundra Rysslandsfond</b>	<b>7</b>
<b>Tundra Sustainable Frontier Fund</b>	<b>8</b>
<b>Tundra Vietnam Fund</b>	<b>9</b>
<b>Appendix I – Utveckling aktiemarknader</b>	<b>10</b>
<b>Appendix II – Utveckling råvaror</b>	<b>11</b>
<b>Appendix III – Utveckling valutor</b>	<b>12</b>
<b>Disclaimer</b>	<b>13</b>

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt 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.

Juli blev en bra månad för aktier globalt, som fortsatte sin uppgång efter den initiala negativa reaktionen efter Brexitomröstningen. Riskaptiten fick hjälp av bättre än väntad makrostatistik i såväl Kina som USA kombinerat med bra bolagsrapporter i USA. MSCI World Net steg 5,1% (SEK), VIX-index noterades på lägsta nivån på ett år och guldpriset föll efter en initial uppgång under månadens inledning. Även frontier markets steg under juli (MSCI Frontier Markets xGCC Net +1,9% i SEK) men uppgången motsvarade inte vad mer utvecklade regioner presterade. I likhet med juni blev det indextunga Nigeria (-13,4%) som förstörde festen för tillgångsslaget medan flertalet större frontier markets uppvisade konkurrenskraftig avkastning under juli.

Pakistan steg 6,5% under månaden och fortsatte gynnas av MSCI:s beslut att upgradera Pakistan till emerging market-status. Positivt bidrag kom också från avtagande politisk oro efter att det styrande partiet vann valet i Azad Jammu och Kashmir-regionen samt förväntningar på kommande kvartalsrapporter. Under månaden lät IMF meddela att man reviderar upp sina tillväxtprognoser för det brutna räkenskapsåret som slutar i juni 2017 från 4,7% till 5,0%. Uppgraderingen motiveras av CPEC, Kinas infrastrukturprogram i Pakistan.

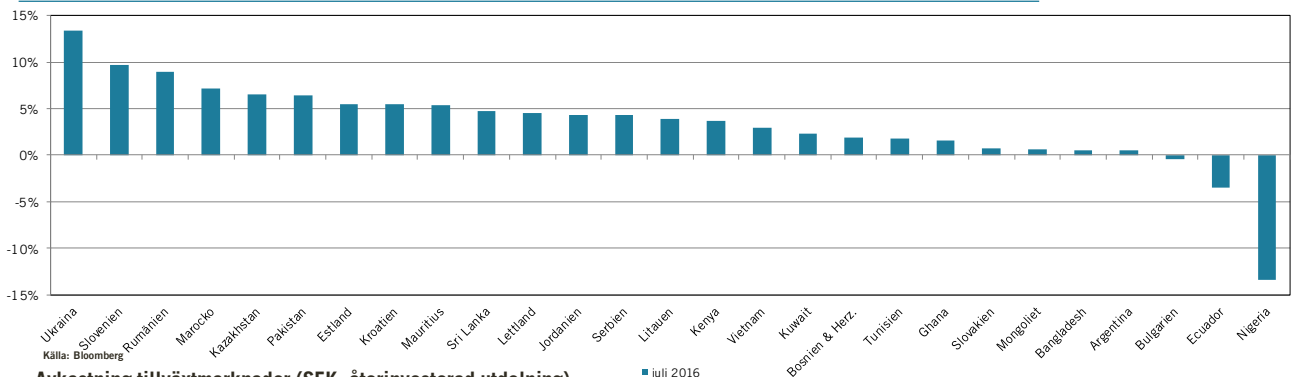
Medan Pakistan åtnjuter accelererande tillväxt sker det motsatta i Nigeria. Problemen hopade sig under juli för landet och den ekonomiska krisen fortsatte fördjupas. IMF lät under månaden nedgradera tillväxtförväntningar till -1,8% under 2016. Har IMF:s ekonomer rätt kommer det medföra den första recessionen på två decennier. Inflationen har dessutom tilltagit i takt med att landet lider brist inte minst på livsmedel och i den senaste inflationsmätningen uppgick inflationen till 16,5%, över marknadens förväntningar och den högsta inflationstakten på 11 år. Effekterna av den svaga ekonomin tar sig nu tydliga uttryck också

på bolagsnivå och flera bolag har vinstvarnat. Effekterna syns också inom banksektorn där Nigerias centralbank under juli tog över driften av en av landets mindre banker, Skye Bank, efter att denna uppvisat svårigheter att uppfylla kapitalkraven. Trots devalveringen under föregående månad har centralbanken inte låtit valutans handlas fritt på marknadspriset. Under slutet av juli lät man därför genomföra ytterligare en justering av valutainvån.

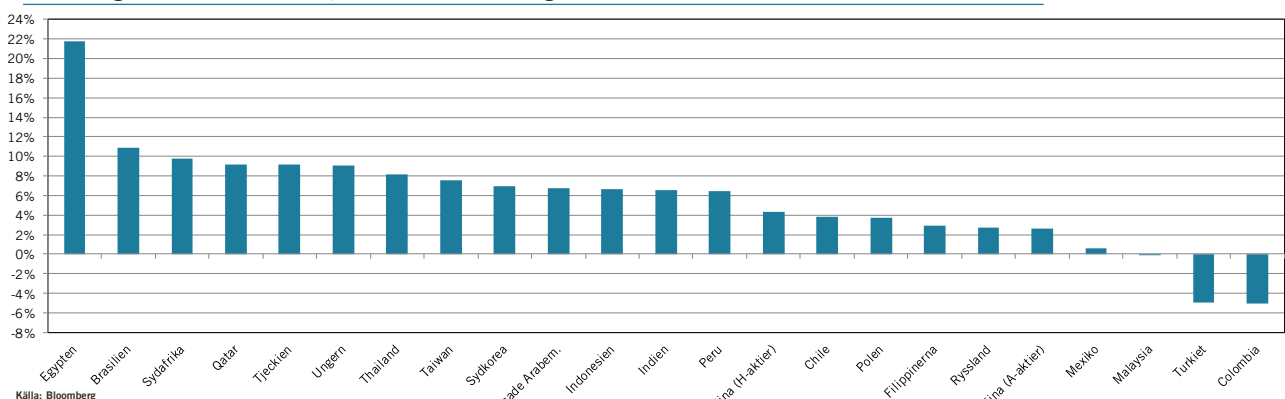
Vietnam slutade månaden på +2,9% efter att inledningsvis ha stigit kraftigt följt av vinsthemtagning under månadens andra halva. State Securities Council lyfte ägarbegränsningen för utländska investerare i Vinamilk, landets största börsnoterade bolag (marknadsvärde överstigande USD 8mrd). Att Vietnam har för avsikt att gradvis lyfta ägarbegränsningarna, som begränsar hur stor del av bolag som utländska investerare får äga, var känt sedan tidigare och Vinamilk var inte det första bolag som fick se begränsningen borttagen. Men att myndigheterna nu de facto genomför reformen och att den inte förblir ett tomt löfte är positivt. Den tidigare 49% ägarbegränsningen har nu helt tagits bort. Den vietnamesiska aktiemarknaden gynnas av att fler större och likvida bolag tillgängliggörs då detta ökar intresset från utländska investerare. Vinamilk bör inom ett år utgöra 3-5% i frontierindex, vilket kan komma att närmast dubbla Vietnams vikt i tillgångsklassen. Positivt för Vietnam under juli var också beslutet i holländska Permanent Court of Arbitration att inte tilldöma Kina legal rätt till geopolitiskt viktiga delar av Syd kinesiska Havet. Fallet togs till domstol 2013 av Filippinerna, som liksom Vietnam, har pågående konflikt med Kina om regionen.

Bland övriga marknader som utvecklades väl under månaden återfinns Marocko, Kazakstan och Ukraina, som samtliga återfanns bland förlorarna efter Brexitomröstningen.

### 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	150,83	3,7%	3,2%	-4,6%	49,2%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 120,18	1,9%	5,0%	-4,8%	26,1%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,3%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	13,4%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	12,8%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,84
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net (SEK)	Information ratio	0,36
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	346,9 MSEK		

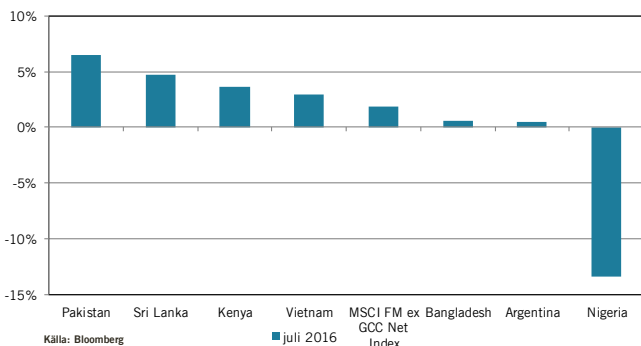
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Gul Ahmed Textile	23,4%	Diamond Bank	-36,9%
Cresud Sa	21,2%	Fbn Holdings Plc	-21,7%
Murree Brewery	19,4%	Saigon General	-15,9%
Shifa In Hospitals	18,4%	United Bank Afr.	-13,6%
Brac Bank Ltd	18,2%	Access Bank Plc	-13,4%

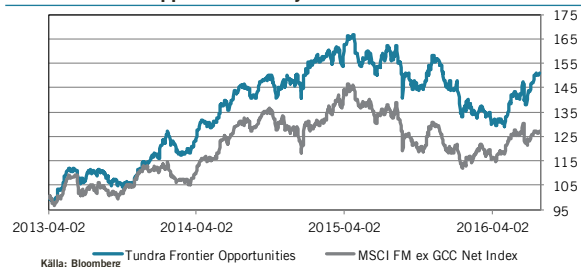
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2015E	P/E 2016E	Direktavkastning Förrändring 1 månad (SEK)	
Brac Bank Ltd	5,5%	Banglad.	-	-	2,3%	18,2%
International Brands	5,4%	Pakistan	-	-	-	1,5%
Fpt Corp	4,2%	Vietnam	10,3	9,5	4,5%	-0,9%
Meezan Bank Ltd	4,0%	Pakistan	9,2	8,7	6,5%	11,6%
Active Fine Chem	4,0%	Banglad.	-	-	-	-0,1%

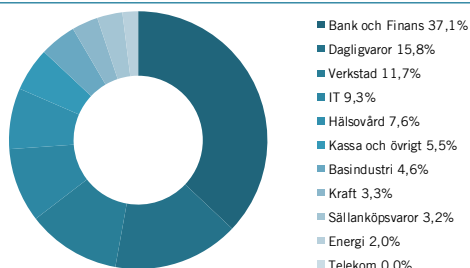
### Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Frontier Opportunities: Sektorfördelning



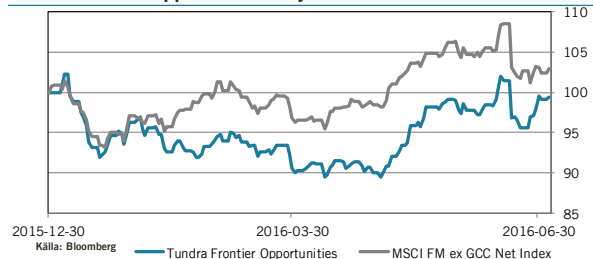
### Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Index Net (SEK) steg 1,9% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 5,9%. Nigeria fortsatte att tynga frontierindex med en nedgång om 13% under månaden. Utländska investerare lyste fortsatt med sin frånvaro i Nigeria då den inledande devalveringen av nairan från 200 till 285 mot USD bedömdes som otillräcklig. Från mitten av månaden började nairan åter försvagas och stängde månaden på ca 320 mot USD. Vi gör bedömningen att valutan nu nått mer realistiska nivåer och att nigerianska aktiemarknaden närmar sig investeringsbart territorium igen. Misstroendet från utländska investerare är dock fortsatt djupt. Sri Lanka tillhörde vinnarna med en uppgång på 5% under månaden. Thailandska Siam Cements bud på cementbolaget Holcim Lanka om USD 400m är en påminnelse om långsiktiga värden i Sri Lankas aktiemarknad. En motsvarande värdering applicerad på det enda noterade cementbolaget, Tokyo Cement, skulle innebära omkring 200% högre aktiekurs. När vi blickar framåt konstaterar vi att vi förväntar oss gradvis ökad aktivitet givet att vi går in i rapportssäsong. Givet fortsatt allmänt försiktiga värderingar bedömer vi att dessa kan påverka börshumöret positivt. Den huvudsakliga risken för våra marknader i det korta perspektivet bedömer vi vara svaga globala aktiemarknader.

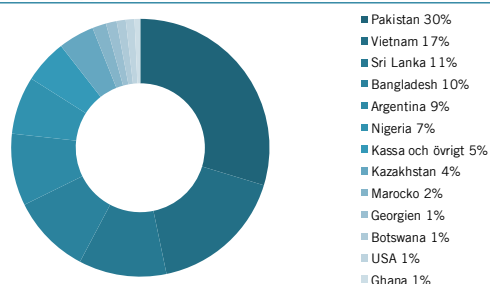
### Fonden

Fonden steg 3,7% under månaden, jämfört med marknaden som steg 1,9%. Bra aktieval i Pakistan och Argentina samt undervikt i Nigeria påverkade relativavkastningen positivt medan fondens undervikt i Marocko drog ned relativavkastningen. Fonden adderade under månaden till sina positioner i Vietnam Electric (underleverantör till kraftindustrin) och Dat Xanh Group (fastighetsutvecklare). Båda aktierna pressas inför stundande nyemissioner något som skapat bra köptillfällen. Vietnam Electrics stundande byte av notering från Upcom (en mindre börs i Vietnam för bolag som förbereder sig för notering i HCMC eller Hanoi) till HCMC är ytterligare en möjlig positiv trigger för bolaget. Fonden adderade även ett nytt argentinskt bolag, Grupo Supervielle (bank), som har en intressant positionering och som värderas till en väsentlig rabatt relativt övriga argentinska bankaktier. Fonden sålde under månaden sin position i vietnamesiska DHG Pharma efter att ha fått möjlighet att avyttra innehavet till en substantiell premium mot marknadskurs.

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



### 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	55,17	-9,0%	-19,9%	-35,4%	-46,4%
Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK))	9 834,89	-5,2%	-14,9%	-23,8%	-25,8%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-05-20	Aktiv risk (Tracking error)	5,5%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	22,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	20,0%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	1,10
Jämförelseindex	S&P Africa Frontier TR Index(SEK)	Information ratio	-1,14
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	17,8 MSEK		

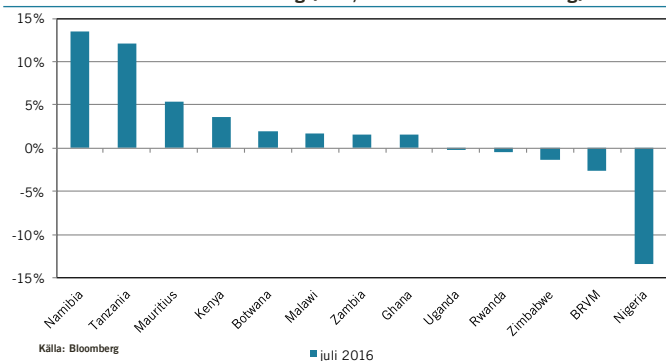
\*Riskknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
New Mauritius Ho	8,7%	Diamond Bank	-36,9%
Fnb Namibia Hold	7,8%	Transnational Co	-33,9%
Cal Bank	5,8%	Lafarge Africa P	-32,0%
Ghana Commercial	5,4%	Stanbic Ibtc Hol	-27,0%
Mtn Group Ltd	4,8%	Ecobank Transnat	-25,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven			Förändring 1 månad (SEK)			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2015E	P/E 2016E	Direktavkastning	
Zenith Bank Plc	9,1%	Nigeria	5,1	5,1	10,3%	-4,3%
Guaranty Trust	8,3%	Nigeria	7,1	6,7	7,3%	-7,7%
Letshego Holding	6,1%	Botswana	6,3	5,6	7,8%	-6,9%
Seplat Petrol	6,0%	Nigeria	6,0	71,7	6,0%	-19,4%
United Bank Afr.	5,1%	Nigeria	2,8	3,0	10,4%	-13,6%

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



### Marknaden

S&P Africa Frontier Total Return Index föll 5,2% i juli. Utvecklingen i Afrika var sämre än andra gränsmarknader (MSCI Frontier Markets XGCC Net +1,9%). Nigeria sjönk 13,4% (-31,7% i år) och Kenya steg 3,6% (+8,8% i år). Bästa marknad var återigen Namibia som steg 13,5%, medan Nigeria var sämsta marknad. (alla förändringar i SEK)

Efter Nigerias devalvering i juni, då centralbanken (CBN) meddelade att marknaden hädanefter skulle få sätta värdet på nairan, föll valutans initialt omkring 30% mot USD. Handeln var dock inledningsvis väldigt avaktande och i princip var det endast centralbanken som tillhandahöll likviditet. Precis som vi skrev om i förra månadsbrevet var devalveringen inte tillräckligt för att utländska investerare skulle återfå intresset. Efter ett antal möten med investerare i New York och London kom även CBN till insikten att deras involvering i marknaden var för stor för att någon skulle anse att den nya nivån på nairan kunde ses som marknadsmässig. Som ett resultat lät CBN valutans falla ytterligare och per månadsskiftet handlades nairan till omkring 320 per USD (att jämföra med 198 innan devalveringen). Detta är nivåer som vi tidigare nämnt som nivåer då intresset bör återkomma. Så har även skett, dock fortfarande i begränsad omfattning.

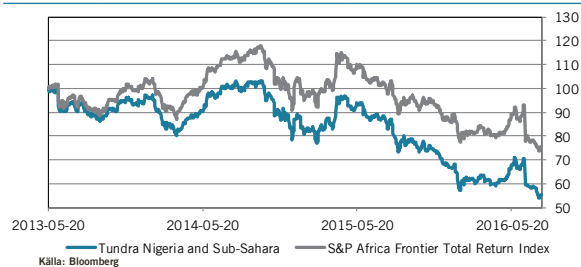
Rapportsäsongen har också dragit igång och det är tydligt att det är ett ytterst svårt kvartal bolagen har bakom sig där valutans har gett stora effekter redan innan devalveringen.

### Fonden

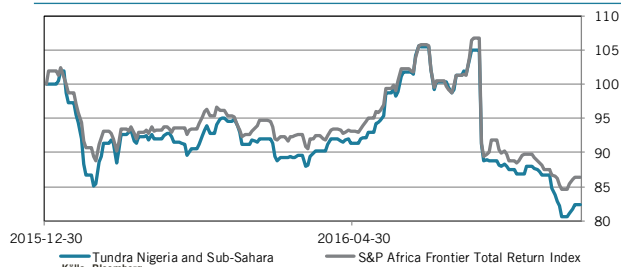
Den fortsatta försvagningen av den nigerianska valutans slog även denna månad hårt mot avkastningen och fonden sjönk 9,0% i juli, medan jämförelseindex föll 5,2%.

Övervikten i Nigeria och undervikten i Kenya förklarar i princip hela underavkastningen på landnivå. Sektormässigt tjänade fonden framförallt på rätt val inom energi och konsumentsektorn. Vår övervikt i finans bidrog mest negativt. Vi har under månaden halverat innehavet i MTN efter stark kursuppgång. (alla förändringar i SEK)

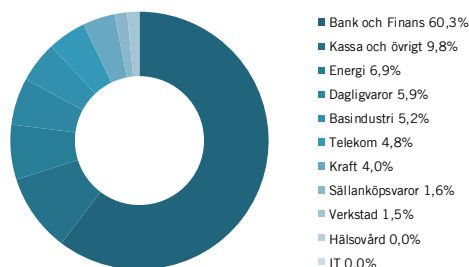
### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (sedan start)



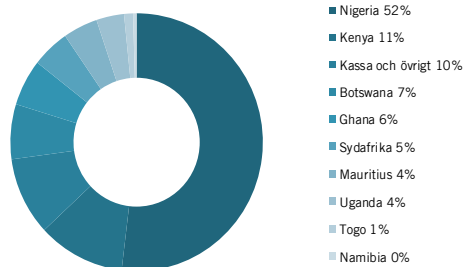
### Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund vs jmf-index (hittills i år)



### 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	314,94	5,7%	12,7%	1,4%	211,9%
Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK))	6 919,80	6,5%	21,7%	0,1%	137,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	8,0%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	20,7%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	22,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,85
Jämförelseindex	MSCI Pakistan Net (SEK)	Information ratio	0,82
Bankkonto	SEB 5851-1076190	Risiknivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE0004211308	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	705806		
Bloomberg	TUNDPK SS		
Förvaltad kapital	1107,9 MSEK		

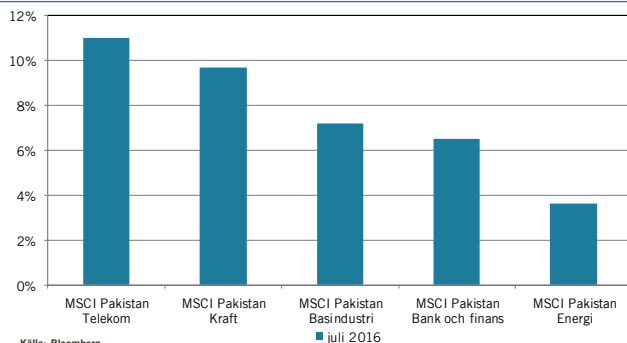
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Gul Ahmed Textile	23,4%	Natl Foods	-3,2%
Nishat Chunian	22,6%	Bata Pakistan	-2,6%
Murree Brewery	19,4%	Tpl Trakker Ltd	-2,3%
Shifa In Hospitals	18,4%	Century Paper	-2,0%
Lucky Cement	15,5%	OGDC	-0,2%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

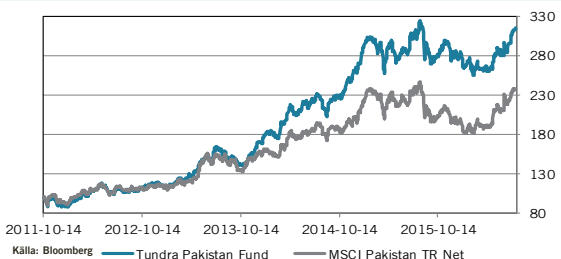
Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2015E	P/E 2016E	Direktavkastning Förändring 1 månad (SEK)	
Habib Bank Ltd	6,7%	Pakistan	9,1	9,6	6,4%	11,1%
United Bank Ltd	5,2%	Pakistan	8,7	8,5	6,9%	5,8%
K-Electric Ltd	5,1%	Pakistan	9,8	6,8	0,8%	3,1%
Nishat Mills Ltd	4,5%	Pakistan	-	8,5	3,7%	13,1%
Pak Elektron	4,4%	Pakistan	9,2	7,6	2,9%	11,9%

### Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



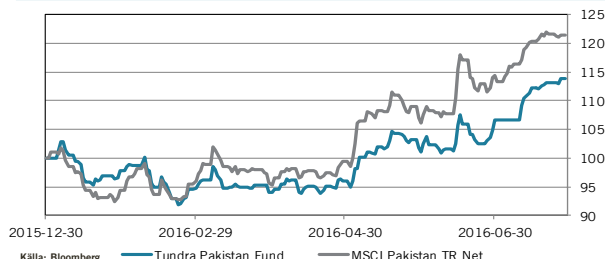
Källa: Bloomberg

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



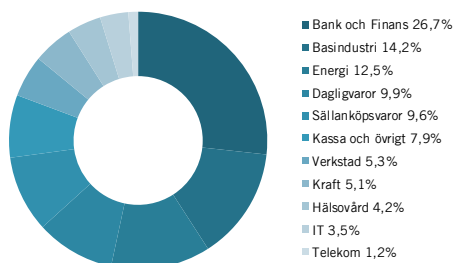
Källa: Bloomberg

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

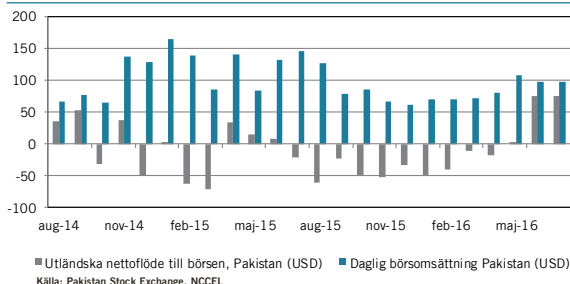


Källa: Bloomberg

### Tundra Pakistan Fund: Sektorfördelning



### Utländska flöden och daglig omsättning på Pakistan Stock Exchange



Källa: Pakistan Stock Exchange, NCCEL

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	93,69	3,6%	21,5%	7,5%	-8,2%
Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK))	3 879,53	2,7%	25,1%	6,5%	-1,0%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2011-10-14	Aktiv risk (Tracking error)	10,1%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	23,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	28,7%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,78
Jämförelseindex	MSCI Russia Net (SEK)	Information ratio	0,02
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		
Förvalt kapital	18,9 MSEK		

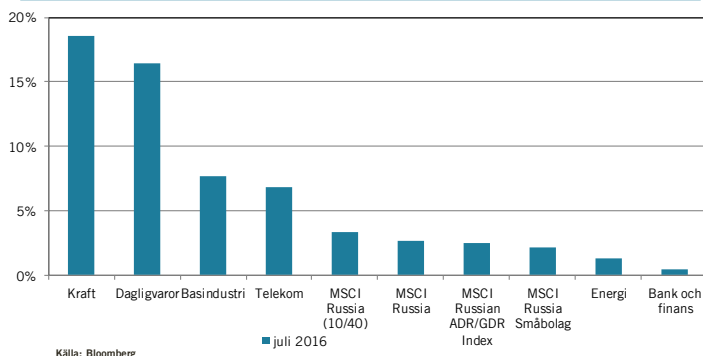
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Rusal	20,7%	Phosagro Pjsc	-3,7%
Severstal	15,3%	Rosneft	-3,5%
Sistema Pjsc Fc	13,7%	Tatneft	-3,1%
Novolipetsk Stee	12,3%	Novatek	-2,1%
Magnit	10,8%	Ak Transneft-Prf	-1,7%

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

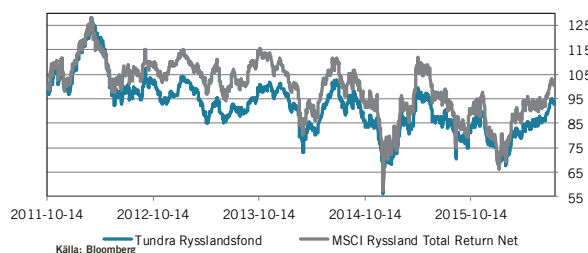
Fem största innehaven		Förändring 1 månad (SEK)			
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2015E / P/E 2016E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
Magnit	9,3%	Ryssland	16,5 / 15,8	2,6%	10,8%
Sberbank	9,0%	Ryssland	14,2 / 7,5	2,7%	2,3%
Gazprom	8,4%	Ryssland	2,8 / 3,4	6,6%	1,7%
Vaneck Vectors R	4,4%	Ryssland	- / -	-	4,6%
Surgutnefteg-Prf	3,9%	Ryssland	2,3 / 9,9	8,4%	-1,0%

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



Källa: Bloomberg

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



Källa: Bloomberg

### Marknaden

MSCI Russia Net (SEK) steg 2,7% i juli jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net) som steg 5,9%. Bästa sektorer under månaden var kraft, som steg 18,6%, samt dagligvaror, som steg 16,4%. Sämsta sektor var bank och finans, som steg 0,5%. Småbolagsindex steg 2,1% men har hittills i år gått drygt 38 procentenheter bättre än MSCI Russia Net.

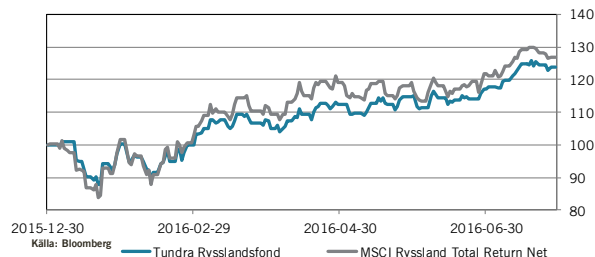
Oljepriset (Brent) föll hela 12% (USD) under månaden. Med tanke på det var den ryska aktiemarknaden oväntat motståndskraftig. Ryska rubeln föll bara 1,6% gentemot SEK trots det relativt kraftiga oljeprisfallet, vilket även det var oväntat. Under månaden uttalades sig President Putin om att rubeln är för stark, vilket kan påverka kursen framöver. Ryska centralbanken höll styrräntan oförändrad på 10,5%. Det finns förväntningar att den ska kunna sänkas framöver i takt med att inflationen sjunker, som för närvarande är drygt 7%.

Makroekonomisk data, som publicerats under månaden, har varit blandad och visar på en stabilisering av ekonomin snarare än någon acceleration. Industriproduktioner för juni var +1,7%, den bästa på 18 månader, samtidigt som inköpschefsindex för juli noterades på 49,5 (51,5 juni) vilket indikerar en minskad aktivitet.

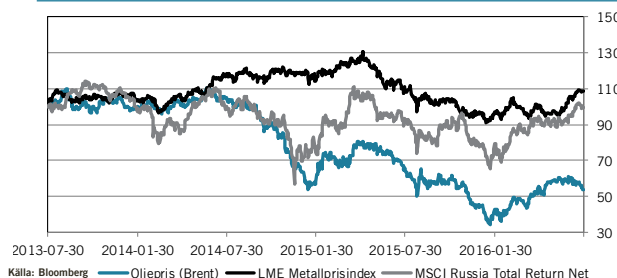
### Fonden

Tundra Rysslandsfond steg 3,6% under juli medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, steg 2,7% (SEK). Lyckat aktieval inom bank och finans, undervikt inom energisektorn samt övervikt inom basindustri bidrog till att fonden gav meravkastning under den gångna månaden. Inom bank och finans var det framför allt valet att investera i Sberbanks preferensaktie (istället för indextunga stamaktien) samt avsaknaden av VTB som skapade meravkastning.

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

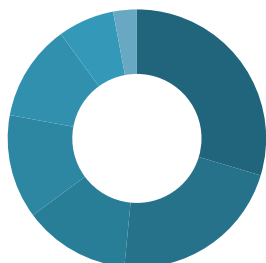


### MSCI Russia, oljepriset och LME:s metallindex (USD)



Källa: Bloomberg

### Tundra Rysslandsfond : Sektorfördelning



- Energi 29,6%
- Bank och Finans 21,9%
- Basindustri 13,3%
- Kassa och övrigt 13,0%
- Dagligvaror 12,1%
- Telekom 7,1%
- Verkstad 3,0%
- Kraft 0,0%
- Hälsovård 0,0%
- Sällanköpsvaror 0,0%
- IT 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.

Utveckling	Värde (SEK)	1 mån	1 år	12 mån	Start
Tundra Sustainable Frontier Fund	97,45	3,9%	7,0%	-	-3,9%
Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK))	5 120,18	1,9%	5,0%	-	-5,6%

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	TUNDUSUS SS		
Förvalt kapital	158,6 MSEK		

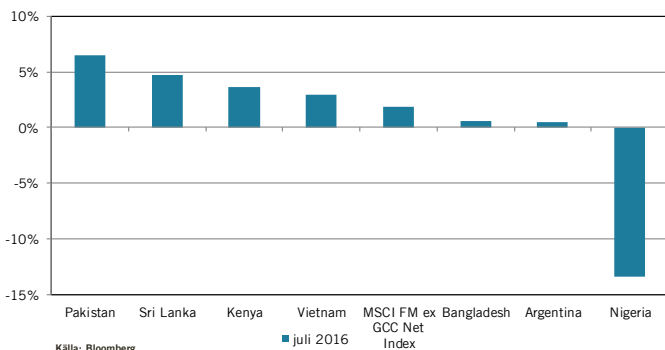
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Gul Ahmed Textile	23,4%	Diamond Bank	-36,9%
Nishat Chunian	22,6%	Saigon General	-15,9%
Cresud Sa	21,2%	United Bank Afr.	-13,6%
Netsol Technolog.	14,8%	Access Bank Plc	-13,4%
Hoa Phat Grp Jsc	13,6%	Letshego Holding	-6,9%

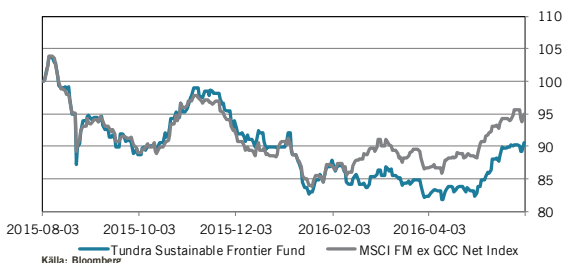
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven						
Bolag	Vikt i portfölj	Land	P/E 2015E	P/E 2016E	Direktavkastning	Förändring 1 månad (SEK)
International Brands Systems Ltd	5,5%	Pakistan	-	-	-	1,5%
Hoa Phat Grp Jsc	3,9%	Vietnam	9,3	8,1	4,4%	13,6%
Meezan Bank Ltd	3,7%	Pakistan	9,2	8,7	6,5%	11,6%
K-Electric Ltd	3,6%	Pakistan	9,8	6,8	0,8%	3,1%

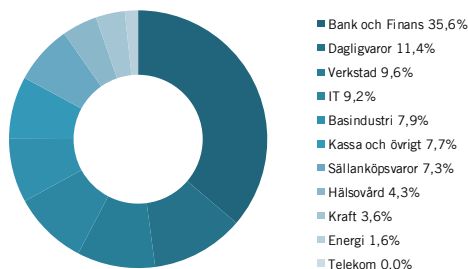
### Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Sustainable Frontier Fund: Sektorfördelning



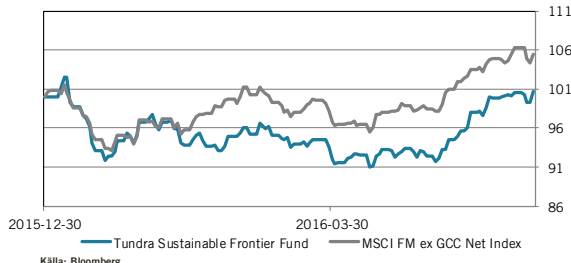
### Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Index Net (SEK) steg 1,9% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 5,9%. Nigeria fortsatte att tynga frontierindex med en nedgång om 13% under månaden. Utländska investerare lyste fortsatt med sin frånvaro i Nigeria då den inledande devalveringen av nairan från 200 till 285 mot USD bedömdes som otillräcklig. Från mitten av månaden började nairan åter försvagas och stängde månaden på ca 320 mot USD. Vi gör bedömningen att valutan nu nått mer realistiska nivåer och att nigerianska aktiemarknaden närmar sig investeringsbart territorium igen. Misstroendet från utländska investerare är dock fortsatt djupt. Sri Lanka tillhörde vinnarna med en uppgång på 5% under månaden. Thailandska Siam Cements bud på cementbolaget Holcim Lanka om USD 400m är en påminnelse om långsiktiga värden i Sri Lankas aktiemarknad. En motsvarande värdering applicerad på det enda noterade cementbolaget, Tokyo Cement, skulle innebära omkring 200% högre aktiekurs. När vi blickar framåt konstaterar vi att vi förväntar oss gradvis ökad aktivitet givet att vi går in i rapportssäsong. Givet fortsatt allmänt försiktiga värderingar bedömer vi att dessa kan påverka börshumöret positivt. Den huvudsakliga risken för våra marknader i det korta perspektivet bedömer vi vara svaga globala aktiemarknader.

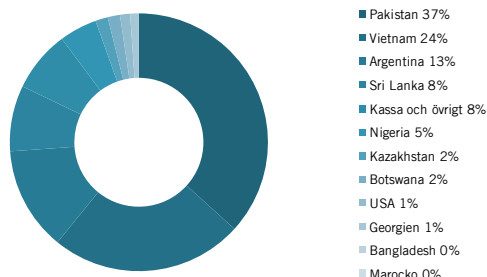
### Fonden

Fonden steg 3,9% under månaden, jämfört med marknaden som steg 1,9%. Bra aktieval i Pakistan och Argentina samt undervikt i Nigeria påverkade relativavkastningen positivt medan fondens undervikt i Marocko drog ned relativavkastningen. Fonden adderade under månaden till sina positioner i Vietnam Electric (underleverantör till kraftindustrin) och Dat Xanh Group (fastighetsutvecklare). Båda aktierna pressas inför stundande nyemissioner något som skapat bra köptillfällen. Vietnam Electrics stundande byte av notering från Upcom (en mindre börs i Vietnam för bolag som förbereder sig för notering i HCMC eller Hanoi) till HCMC är ytterligare en möjlig positiv trigger för bolaget. Fonden adderade även ett nytt argentinskt bolag, Grupo Supervielle (bank), som har en intressant positionering och som värderas till en väsentlig rabatt relativt övriga argentinska bankaktier. Fonden sålde under månaden sin position i vietnamesiska DHG Pharma efter att ha fått möjlighet att avyttra innehavet till en substantiell premium mot marknadskurs.

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



### 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	149,38	2,6%	17,3%	5,5%	49,4%
Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK))	2 303,50	2,9%	9,0%	-7,6%	25,5%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2014-05-06	Aktiv risk (Tracking error)	7,2%
Startkurs	100,00	Standardavvikelse	18,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse, jmf-index	19,1%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Beta	0,92
Jämförelseindex	FTSE Vietnam Index TR (SEK)	Information ratio	1,37
Bankkonto	SEB 5851-1103805	Riskenivå	7 av 7 (se KIID för mer info)
ISIN kod	SE000597099	Förvaltningsavgift/år	2,5%
PPM nr	762823		
Bloomberg	TUNDVIE SS		
Förvalt kapital	478,1 MSEK		

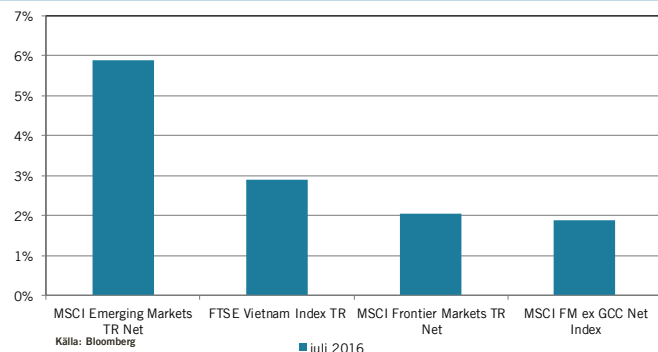
\* Riskknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

Bästa aktierna i juli		Sämsta aktierna i juli	
	Avkastning (SEK)		Avkastning (SEK)
Hung Vuong Corp	16,9%	Thanh Cong Text.	-17,0%
Vndirect Securit	15,7%	Petrovietnam Drill.	-16,5%
Kinh Bac City Dev.	15,4%	Southern Rubber	-15,4%
Bank For Foreign	15,4%	Sao Ta Foods Jsc	-6,2%
Agriculture Print.	14,1%	Southern Gas Trading	-4,3%

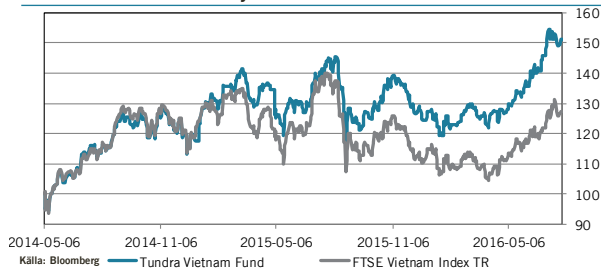
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Fem största innehaven		Direktav- Förändring 1	
Bolag	Vikt i portfölj	Land	kastning, månad (SEK)
Hoa Phat Grp Jsc	7,5%	Vietnam	13,6%
Vingroup Jsc	7,1%	Vietnam	4,3%
Masan Group Corp	6,8%	Vietnam	-2,7%
Saigon Securitie	6,1%	Vietnam	11,3%
Petrovietnam Drill.	5,8%	Vietnam	-16,5%

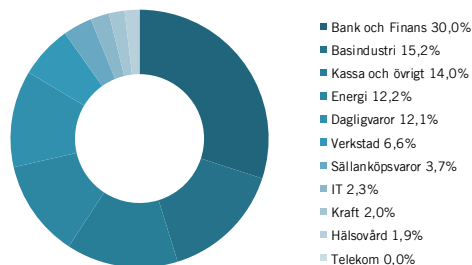
### Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Vietnam 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.

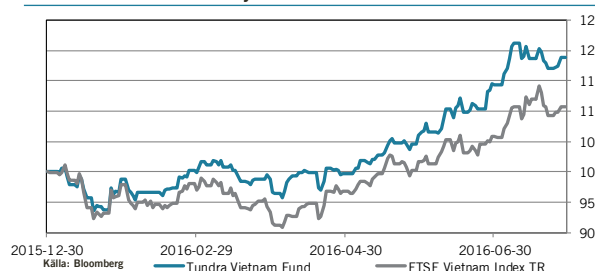
### Marknaden

Det bredare vietnamesiska aktieindexet, VN-index, nådde åttaårshögsta i mitten av juli, som uppföljning på den starka utvecklingen i juni. Efter att ha varit upp 8% vid ett tillfälligt stängde FTSE Vietnam Net (SEK) slutligen upp 2,9% i juli. Den genomsnittliga dagsomsättningen låg kvar på en hög nivå om USD 156m. Utländska investerare var fortsatt betydande nettoköpare med USD 57m. Stämningen på marknaden kylades ned mot slutet av månaden. Vinstthematagningar förklarades delvis av oro för oljepriset som åter började närma sig USD 40/fat. Dessutom uppstod en oro på marknaden kring den höga belåningen bland lokala investerare (översteg VND 30 000 miljarder, den högsta nivån någonsin). Hög belåning bland lokala investerare har historiskt tenderat att göra marknaden nervös. Den nya regeringen fortsatte också sin revision av transaktioner under föregående mandatperiod. Man går nu igenom framförallt transaktioner i banker och statsägda företag som orsakade förluster för staten under föregående mandatperiod. Vinamilk (VNM) fick slutligen godkännande att lyfta sin utländska ägarbegränsning till 100% (från 49% tidigare). Detta är en mycket viktig händelse då VNM är ett favoritbolag bland utländska investerare som nu får möjlighet att handla i aktien fritt. Vinamilk bör inom ett år utgöra 3-5% i frontierindex, vilket kan komma att närmast dubbla Vietnams vikt i tillgångsklassen. På makroplanet pekar de flesta indikatorerna åt rätt håll. Inköpschefsindex minskade något till 51,9 från 52,6 i juni, men är fortsatt positiv för tillverkningsindustrin. Totala registrerade utländska direktinvesteringar (FDI) för de första 7 månaderna ökade 47% medan utbetalade FDI hoppade 17% på årsbasis. Total handel under årets första sju månader ökade till USD 193mdr, där USD 1.8mdr är nettoexport, och inflationen låg kvar på en låg nivå i juli (2,39% på årsbasis).

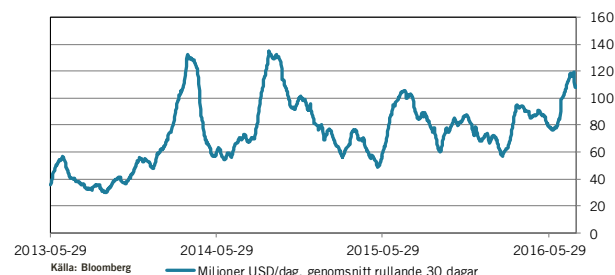
### Fonden

Fonden steg 2,6% under juli, i linje med jämförelseindex som steg 2,9% (SEK). Positiva bidrag kom från vår undervikt i dagligvaror (MSN), sällanköpsvaror (TTF) och delar av bank och finans-sektorn (HAG). Dessutom erhöll vi positiva bidrag från våra investeringar utanför index inom dagligvaror (VNM) och basindustri (HT1, BCC). Negativa bidrag erhöles från vår undervikt i bank och finans (VCB, SSI, VIC) samt vår övervikt i energi (PVD). Fonden ökade sin exponering mot underleverantör till kraftindustrin under månaden.

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



### Daglig omsättning på Ho Chi Minh-börsen



	Avkastning i SEK (%)			
	juli	3 månader	Hittills i år	12 månader
<b>Tillväxtmarknader</b>				
MSCI Emerging Markets TR Net	5,9	12,4	14,0	-0,4
Brasilien	10,9	21,2	65,5	18,1
Chile	3,8	9,2	20,4	7,2
Colombia	-5,1	-2,5	20,3	-8,2
Filippinerna	2,9	19,2	17,4	4,9
Indien	6,5	16,6	9,9	-2,6
Indonesien	6,6	19,0	24,5	17,9
Kina (A-aktier)	2,6	5,9	-15,4	-21,2
Kina (H-aktier)	4,3	10,9	0,5	-10,8
Malaysia	0,0	2,3	7,4	-6,2
Egypten	21,8	15,0	17,4	-4,2
Mexiko	0,6	-0,7	2,6	-9,9
Peru	6,4	17,4	60,7	25,1
Polen	3,7	-1,6	-3,2	-22,2
Ryssland	2,7	5,1	25,1	6,5
Sydafrika	9,7	13,4	28,2	-2,5
Sydkorea	7,0	12,5	12,0	11,7
Taiwan	7,5	21,2	18,4	5,3
Thailand	8,2	17,1	31,1	8,3
Tjeckien	9,1	5,4	8,1	-14,1
Turkiet	-5,0	-11,1	4,9	-9,8
Ungern	9,0	6,6	21,4	24,6
Förenade Arabem.	6,7	7,7	17,8	-11,2
Qatar	9,2	11,5	8,6	-6,3
Latinamerika	6,4	12,0	35,4	6,8
Asien	5,7	13,5	9,2	-1,1
EMEA	6,4	7,2	19,5	-4,6
<b>Frontier markets</b>				
MSCI Frontier Markets TR Net	2,1	5,5	2,8	-8,0
MSCI Frontier Markets xGCC Net	1,9	6,7	5,0	-4,8
Argentina	0,5	10,1	17,4	19,3
Bangladesh	0,6	17,2	6,4	-14,2
Bosnien & Herz.	1,9	2,5	4,9	-0,1
Bulgarien	-0,5	7,1	-5,7	-11,5
Ecuador	-3,5	0,4	-5,6	-15,2
Marocko	7,2	6,6	21,6	8,7
Estland	5,5	8,8	23,3	29,2
Tunisien	1,8	-4,2	6,4	0,0
Ghana	1,5	1,3	-10,5	-20,6
Kazakhstan	6,5	25,7	4,8	-21,0
Kenya	3,6	5,8	8,8	5,5
Kroatien	5,4	9,3	13,9	4,4
Kuwait	2,3	0,0	-6,0	-17,4
Lettland	4,5	5,3	11,7	47,0
Litauen	3,9	4,2	0,0	-5,7
Mauritius	5,4	6,6	8,3	-7,8
Mongoliet	0,6	22,4	-2,1	-11,1
Nigeria	-13,4	-21,2	-31,7	-37,0
Pakistan	6,5	22,3	21,7	0,1
Jordanien	4,4	12,9	1,3	0,2
Rumänien	8,9	19,0	15,6	2,2
Serbien	4,3	10,2	1,8	-11,6
Slovakien	0,7	-3,4	10,6	28,4
Slovenien	9,6	5,8	0,8	-3,5
Sri Lanka	4,7	9,2	-6,5	-22,7
Ukraina	13,4	19,6	24,0	-18,8
Vietnam	2,9	12,6	9,0	-7,6
<b>Utvecklade marknader</b>				
MSCI World TR (net)	5,1	10,7	5,8	-0,1
Hong Kong	7,7	14,1	9,0	-2,7
Nasdaq	7,5	15,5	3,6	1,0
Nikkei 225	7,3	9,8	2,4	-3,2
OMX Stockholm 30	4,6	3,2	-0,5	-9,7
S&P 500	4,4	12,4	7,1	3,7
Singapore	1,0	6,9	7,0	-6,6
STOXX Europe 600	5,0	5,7	-0,5	-10,0
<b>Sektorer (tillväxtmarknader)</b>				
Bank och finans	6,1	11,8	11,3	-5,6
Verkstad	5,4	7,7	6,2	-9,2
Dagligvaror	1,5	9,7	14,0	-0,4
Energi	3,5	5,1	22,1	-0,7
IT	7,0	20,5	16,3	11,7
Kraft	5,4	12,4	17,0	-2,0
Läkemedel	5,0	11,9	6,2	-1,4
Basindustri	10,5	10,3	28,5	9,6
Sällanköpsvaror	6,3	11,1	9,4	1,3
Telekom	5,7	11,4	13,2	-8,5

	Utveckling i USD (%)			
	juli	3 månader	Hitills i år	12 månader
<b>Livsmedel</b>				
Kaffe	-2,0	16,8	14,2	12,7
Kakao	-4,9	-10,9	-11,5	-11,0
Majs	-7,9	-13,5	-9,0	-13,5
Palmolja	-4,0	-12,1	8,4	4,0
Ris	-5,7	-8,6	-14,1	-13,9
Soja	-14,2	-1,8	11,4	9,3
Vete	-7,0	-16,8	-15,9	-21,3
<b>Energi</b>				
Kol (cooking coal, Kina)	0,0	5,2	14,1	-16,5
Kol (steam coal, Sydafrika)	10,3	21,2	33,1	13,2
Naturgas (Henry Hub)	-7,0	24,8	22,8	0,1
Olja (Arabian Light)	-13,1	-5,7	32,0	-22,9
Olja (Brent)	-12,3	-9,5	19,4	-16,6
Olja (WTI)	-12,9	-8,3	15,0	-10,7
<b>Gödning</b>				
Kväve	0,0	-10,9	-28,8	-38,0
Fosfat	0,0	-3,0	-5,2	-3,0
Kalium	0,0	-4,3	-26,2	-37,8
Svavel	-7,1	-7,1	-40,9	-52,6
Urea	-4,4	-22,1	-24,9	-39,8
<b>Metaller</b>				
Aluminium	-3,5	-5,2	4,2	-1,6
Guld	0,9	2,7	25,1	21,2
Koppar	1,8	-2,4	4,1	-5,7
Nickel	9,6	9,6	19,0	-6,3
Palladium	17,2	12,4	28,6	14,4
Platina	10,1	4,2	28,7	14,0
Silver	8,0	11,8	43,6	35,0
Stål	4,7	-18,1	30,8	19,1
Zink	5,9	15,0	36,6	16,4

	SEK per 1 lokal valuta				Utveckling (%)			
	2016-07-29	2016-04-29	2015-12-30	2015-07-31	juli	3 månader	Hittills i år	12 månader
Argentina (peso)	0,5774	0,5618	0,6487	0,9285	2,3	2,8	-11,0	-37,8
Bangladesh (taka)	0,105	0,1022	0,1074	0,1097	2,0	8,2	3,0	0,8
Bosnien Hercegovina (mark)	4,8710	4,6893	4,7062	4,7899	1,7	3,9	3,5	1,7
Brasilien (real)	2,6382	2,3313	2,1272	2,4931	-0,1	13,2	24,0	5,8
Bulgarien (lev)	4,8737	4,6885	4,7006	4,7899	14	4,0	3,7	18
Chile (peso) X100	0,0180	0,0121	0,0119	0,0127	1,5	7,1	9,2	2,3
Colombia (peso) x100	0,0028	0,0028	0,0027	0,0030	-3,2	0,1	6,1	-5,0
Egyptien (pund)	0,9760	0,9028	1,0753	1,0907	2,2	8,1	-9,2	-10,5
Euro	9,5375	9,1965	9,1666	9,4744	1,6	3,7	4,0	0,7
Filippinerna (peso)	0,1836	0,1707	0,1784	0,1865	2,0	7,5	2,9	-1,5
Förenade Arabem. (dirham)	2,3598	2,1808	2,2923	2,3224	2,1	8,2	2,9	1,6
Hong Kong (dollar)	1,174	1,0326	1,0863	1,1002	2,1	8,2	2,9	1,6
Indien (rupee)	0,1291	0,1208	0,1268	0,1330	2,7	6,9	1,8	-2,9
Indonesien (rupia) X100	0,0007	0,0006	0,0006	0,0006	2,7	8,6	8,0	4,7
Japan (yen) X100	0,0820	0,0752	0,0699	0,0688	-0,3	9,1	17,4	19,1
Kazakstan (tenge)	0,0246	0,0245	0,0248	0,0454	-1,8	0,5	-1,0	-45,9
Kenya (shilling)	0,0855	0,0793	0,0823	0,0833	1,8	7,8	3,8	2,6
Kina (renminbi)	12,95	12,365	12,974	13,736	1,8	5,1	0,2	-5,4
Kroatien (kuna)	12,734	12,217	12,051	12,346	2,0	4,2	5,7	3,1
Kuwait (dinar)	28,6403	26,6053	27,7378	28,1465	1,8	7,6	3,3	1,8
Lettland (lati)	13,5638	13,0491	13,0980	13,3318	1,4	3,9	3,6	1,7
Malaysia (ringgit)	2,1249	2,0514	1,9616	2,2265	0,8	3,6	8,3	-4,6
Marocko (dirham)	0,8793	0,8343	0,8510	0,8691	1,6	5,4	3,3	1,2
Mexiko (peso)	0,4595	0,4663	0,4844	0,5295	0,0	-1,5	-5,1	-13,2
Mongoliet (togrog)	0,0042	0,0040	0,0042	0,0043	-1,5	5,8	-0,5	-2,1
Nigeria (naira)	0,0275	0,0403	0,0423	0,0429	-8,8	-31,6	-34,9	-35,8
Pakistan (rupee)	0,0827	0,0764	0,0803	0,0838	2,0	8,2	3,0	-1,3
Peru (ny sol)	2,5885	2,4376	2,4699	2,6731	0,3	6,2	4,8	-3,2
Polen (zloty)	2,1793	2,0981	2,1620	2,2619	1,3	3,9	0,8	-3,7
Qatar (rial)	2,3802	2,2006	2,3122	2,3426	2,1	8,2	2,9	1,6
Rumänien (lei)	2,1363	2,0472	2,0327	2,1259	2,8	4,4	5,1	0,5
Ryssland (ruble)	0,1307	0,1237	0,1144	0,1382	-1,6	5,7	14,2	-5,5
Serbien (dinar)	0,0773	0,0749	0,0756	0,0780	1,5	3,3	2,3	-0,8
Singapore (dollar)	6,3825	5,9588	5,9533	6,2161	1,4	7,1	7,2	2,7
Sri Lanka (rupe)	0,0594	0,0548	0,0584	0,0638	1,9	8,4	1,6	-6,8
Sydafrika (rand)	0,6054	0,5629	0,5411	0,6727	4,8	7,6	11,9	-10,0
Sydkorea (won)	0,0076	0,0070	0,0072	0,0073	3,7	8,7	6,4	4,8
Taiwan (dollar)	0,2704	0,2482	0,2557	0,2693	2,7	8,9	5,8	0,4
Thailand (bhat)	0,2479	0,2295	0,2339	0,2437	2,6	8,0	6,0	1,7
Tjeckien (koruny)	0,3526	0,3391	0,3406	0,3460	1,5	4,0	3,5	1,9
Turkiet (lira)	2,8525	2,8652	2,8846	3,0785	-3,4	-0,4	-1,1	-7,3
Ukraina (hryvnia)	0,3494	0,3188	0,3504	0,4019	2,2	9,6	-0,3	-13,1
Ungern (forint)	0,0304	0,0294	0,0294	0,0305	1,9	3,5	3,5	-0,4
USD	8,6674	8,0098	8,4198	8,5298	2,1	8,2	2,9	1,6
Vietnam (dong) X100	0,0004	0,0004	0,0004	0,0004	2,1	8,1	3,6	-0,6

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