

# MÅNADSBREV SEPTEMBER 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.

Efter håglös utveckling för frontier markets som helhet under juli, augusti och första halvan av september, bröts trenden för tillgångsslaget under septembers slutskede och MSCI Frontier Markets xGGC steg 3,2% (SEK) under månaden som helhet. Globalt sett styrdes aktiemarknaderna av den sedvanliga cocktailen av kinesisk ekonomi (tycks tillfälligt stärkas) och centralbanksstimulus vara (USA) eller inte vara (Europa). September kryddades därtill av oro för tillståndet hos europeiska banker i allmänhet och Deutsche Bank i synnerhet. Opinionsmätningar till Clintons favör i det stundande presidentvalet hade ingen nämnvärd effekt på den globala aktiemarknaden.

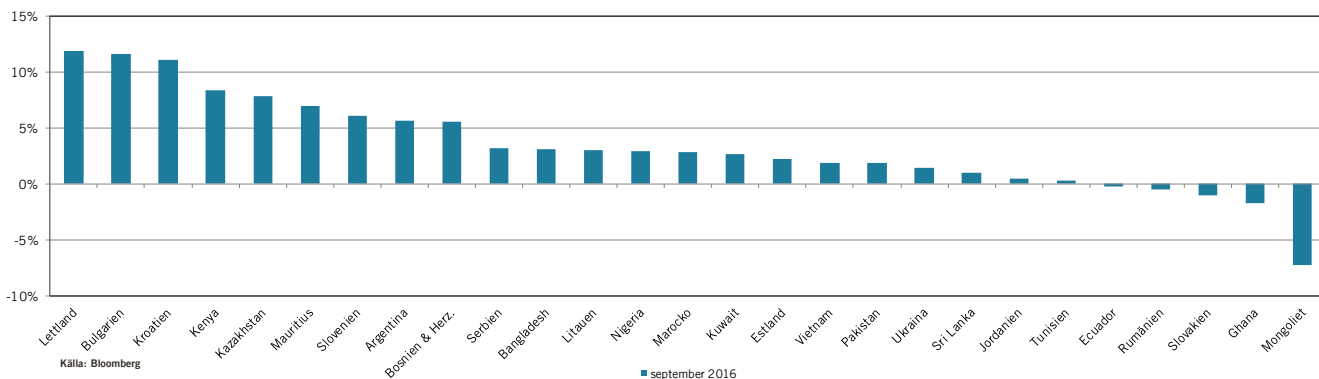
För frontier markets vidkommande blev Argentina återigen en av vinnarna och tillika den största positiva bidragsgivaren. President Macris reformarbete fortsätter och priset internationellt. Medan frontierländerna i Asien överlag steg under månaden hängde de inte riktigt med i uppgången i Sub-Sahara och Öst/Centraleuropa. Såväl Nigeria som Kenya steg. Kenya var för övrigt en av månadens vinnare bland de större frontierländerna. Uppgången i Kenya får ses som en positiv överraskning givet augusti månads tillkännagivande att bankernas utlåningsränta begränsas. En positiv utveckling för Nigerias vidkommande var att MSCI tillkännagav att landet tills vidare förblir en del av frontier market-index efter att indexleverantören hotat med att sparka ut Nigeria p.g.a. de svårigheter utländska investerare har med att repatriera kapital. Bör dock tilläggas att även om Nigeria för närvarande förblir i frontier market-indexet kvarstår landet på observationslistan. Det är också en bra påminnelse om att frontier markets befinner sig i en fas då investeringsuniversumet kan förändras kraftigt.

Vietnam steg 1,9% (SEK). Inköpschefsindex för augusti steg och

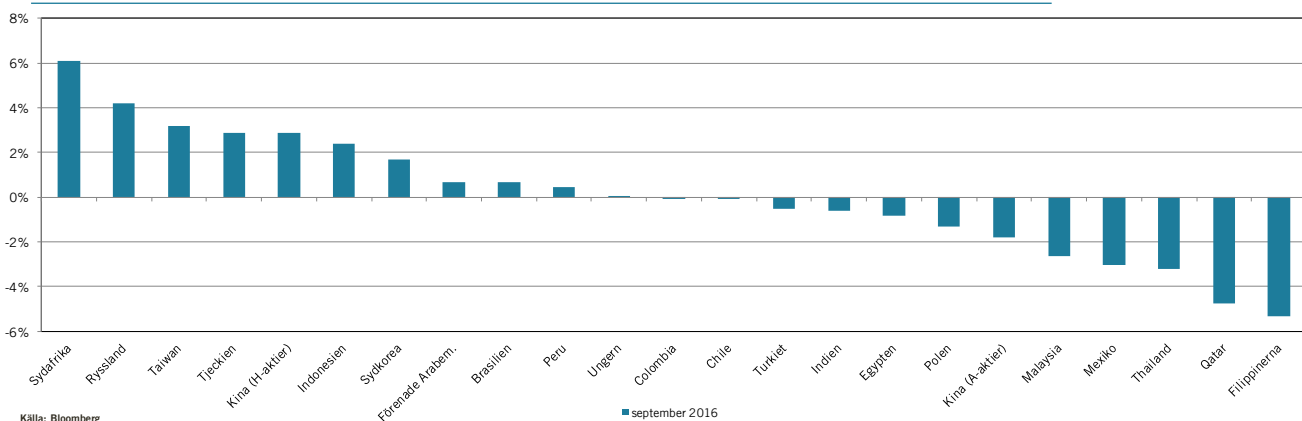
BNP-tillväxten under Q3 uppgick till 6,4%, bättre än Q2:s 5,8%. Regeringens tillväxtmål om 6,7% under 2016 ter sig dock som en omöjlig uppgift men detta torde inte komma som någon större överraskning för marknaden givet den relativt svagare tillväxten under första halvåret. Viktigt var också de ytterligare stegen i att avreglera landets aktiemarknad som offentliggjordes i det att man tillkännagav planer på att børsintroducera två av landets största bryggerier, Sabeco (2017) och Habeco (2016). I samband med børsintroduktionerna kommer industri- och handelsministeriet (Ministry of Industry and Trade) att avyttra stora delar av sitt ägande. Under sommaren lyftes begränsningarna för utländskt ägande i Vinamilk. Åtgärderna bidrar till att öka likviditeten på den vietnamesiska aktiemarknaden och därmed öka intresset bland utländska investerare. Det medför på sikt dessutom ökade chanser att Vietnam uppgraderas till emerging market-status av MSCI och andra internationella indexleverantörer. Att Vietnam inte steg mer under den gångna månaden förklaras till stora delar av att indextunga Vinamilk rekyletade.

Pakistan genomled en dramatisk avslutning på månaden i det att media rapporterade om hur indiska styrkor tagit sig in på pakistansk mark i det oroliga kashmirområdet och dödat flera pakistanter. De geopolitiska spänningarna i området är välkända men det som nu rapporterats tycktes vara en snabb eskalering av allvaret. Marknaden sålde snabbt av i samband med att informationen offentliggjordes. Under månadsskiftet september/oktober, efter händelsens första handelsdag, framkom dock att mycket av den information som spridits var felaktig och marknaden har i skrivande stund (början oktober) återhämtat förlusten.

### 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      | 158,97      | 2,4%  | 10,0% | 10,0%  | 59,0% |
| Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK)) | 5 193,80    | 3,2%  | 7,3%  | 7,1%   | 28,9% |

| Fondfakta         |                        | Risk och kostnader*          |                               |
|-------------------|------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Startdatum        | 2013-04-02             | Aktiv risk (Tracking error)  | 9,0%                          |
| Startkurs         | 100,00                 | Standardavvikelse            | 12,8%                         |
| Kursnotering      | Dagligen               | Standardavvikelse, jmf-index | 12,5%                         |
| Förvaltare        | Tundra Fonder AB       | Beta                         | 0,77                          |
| Jämförelseindex   | MSCI FM xGCC Net (SEK) | Information ratio            | 0,66                          |
| Bankkonto         | SEB 5851-1078355       | Riskenivå                    | 5 av 7 (se KIID för mer info) |
| ISIN kod          | SE0004211282           | Förvaltningsavgift/år        | 2,5%                          |
| PPM nr            | 861229                 |                              |                               |
| Bloomberg         | TUNDFRO SS             |                              |                               |
| Förvaltad kapital | 417,3 MSEK             |                              |                               |

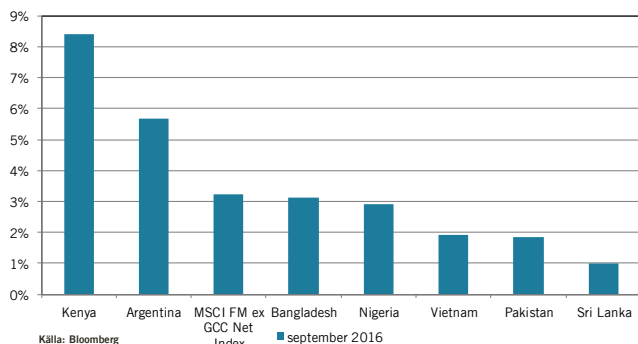
\*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

| Bästa aktierna i september |                  | Sämsta aktierna i september |                  |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|------------------|
|                            | Avkastning (SEK) |                             | Avkastning (SEK) |
| Letshego Holding           | 27,9%            | Tpl Properties L            | -16,4%           |
| Millat Tractors            | 22,4%            | Viet Nam Dairy P            | -10,0%           |
| Saigon General             | 16,2%            | Guaranty Trust              | -8,6%            |
| Diamond Bank               | 14,3%            | Vietnam Electric            | -4,1%            |
| Vingroup Jsc               | 13,6%            | Ferozsons Labs              | -2,7%            |

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

| Fem största innehaven |                 |            |           |           |                  |                          |
|-----------------------|-----------------|------------|-----------|-----------|------------------|--------------------------|
| Bolag                 | Vikt i portfölj | Land       | P/E 2015E | P/E 2016E | Direktavkastning | Förändring 1 månad (SEK) |
| Fpt Corp              | 5,2%            | Vietnam    | 11,7      | 10,8      | 4,4%             | 6,5%                     |
| IBL                   | 4,5%            | Pakistan   | -         | -         | -                | 1,5%                     |
| Brac Bank Ltd         | 4,4%            | Bangladesh | -         | -         | 2,5%             | -1,5%                    |
| Meezan Bank Ltd       | 3,9%            | Pakistan   | 10,8      | 10,8      | 5,5%             | 7,8%                     |
| Viet Nam Dairy P      | 3,9%            | Vietnam    | 27,7      | 27,7      | 3,5%             | -10,0%                   |

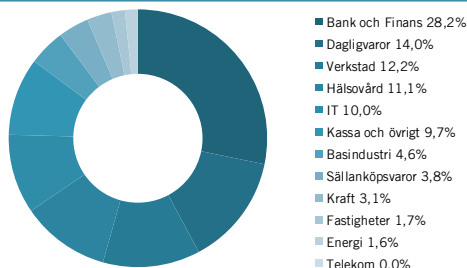
### Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Frontier Opportunities: Sektorfördelning



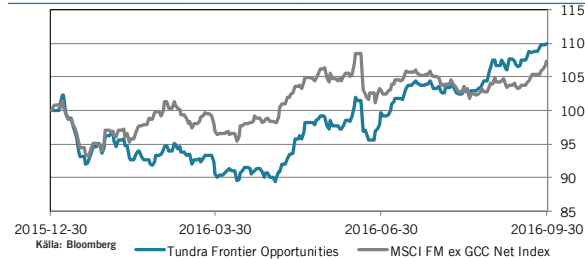
### Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Index Net (SEK) steg 3,2% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 1,6%. Flertalet frontiermarknader utvecklades positivt under månaden. Beskedet kring Nigerias framtid i frontierindex uteblev. Det mest sannolika är att ett definitivt besked kommer under våren 2017. Formuleringen från MSCI:s sida lämnar dock utrymme för ett tidigareläggande. Nigeria steg under månaden 2,9% (SEK). I MSCI Frontier index nyinkluderade Vinamilk rekylade 10% under månaden och var en stor anledning till att Vietnam (+2%) steg mindre än tillgångsklassen som helhet. Bland globala moment har opinionsmätningar som i stor utsträckning går Clintons väg tagits emot utan entusiasm och givit större utrymme för diskussionen kring stillastående företagsvinster på utvecklade marknader. Det idealiska klimatet för frontiermarknader är i våra ögon ett klimat där utvecklade aktiemarknader är tråkiga (+/-10%) och där investerare har tid att se sig omkring efter högre tillväxt. Den senaste tidens riskklimat har således passat våra marknader bra. Det största riskmomentet på kort sikt som vi ser det är fortsatt plötsliga stora kursrörelser på globala aktiemarknader.

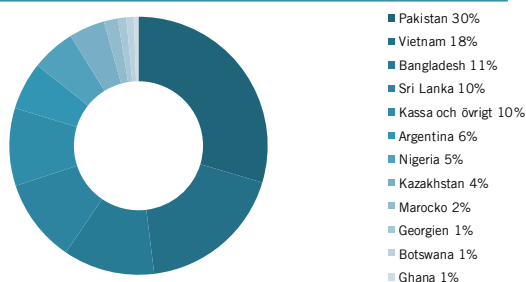
### Fonden

Fonden steg 2,4% under månaden, vilket var något sämre än jämförelseindex (+3,2%). På ländernivå tappade vi en del relativavkastning givet avsaknad av kenyanska innehav samt på vår undervikt i Argentina. Bra aktieval i Pakistan, Vietnam och Marocko kompenserade dock delvis. En hel del omallokeringar skedde under månaden. Fonden sålde hela sitt innehav i pakistanska Murree Brewery samt argentinska Cresud efter kraftiga kursuppgångar. Fonden ökade sina positioner i pakistanska läkemedelsbolaget Feroz, vietnamesiska mejeriet Vinamilk, bangladeshiska Active Fine, pakistanska textilbolaget Gul Ahmed, pakistanska traktortillverkaren Millat Tractors samt vietnamesiska IT-bolaget FPT. Tre nya innehav adderades till portföljen: bangladeshiska läkemedelsbolaget Square Pharma, vietnamesiska infrastrukturbolaget Ho Chi Minh City Infrastructure samt det pakistanska logistikbolaget (persontransporter) Daewoo Express. Det sistnämnda bolaget är en s.k. pre-IPO, d.v.s. ska noteras inom 12 månader. Knappt 2% av fondförmögenheten placerades i bolaget, som förväntas noteras under första halvåret 2017.

### 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               | 52,26       | 1,6%  | -21,9% | -32,7% | -47,7% |
| Jmf-index (S&P Africa Frontier TR Index (SEK)) | 9 702,14    | 2,9%  | -14,8% | -22,8% | -25,7% |

| Fondfakta         |                               | Risk och kostnader*          |                               |
|-------------------|-------------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Startdatum        | 2013-05-20                    | Aktiv risk (Tracking error)  | 6,4%                          |
| Startkurs         | 100,00                        | Standardavvikelse            | 23,3%                         |
| Kursnotering      | Dagligen                      | Standardavvikelse, jmf-index | 20,0%                         |
| Förvaltare        | Tundra Fonder AB              | Beta                         | 1,13                          |
| Jämförelseindex   | Africa Frontier TR Index(SEK) | Information ratio            | -1,00                         |
| 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 | 29,6 MSEK                     |                              |                               |

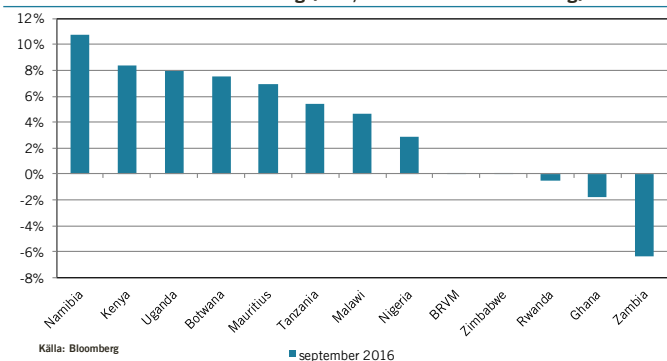
\*Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

| Bästa aktierna i september |                  | Sämsta aktierna i september |                  |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|------------------|
|                            | Avkastning (SEK) |                             | Avkastning (SEK) |
| Letshego Holding           | 27,9%            | Presco Plc                  | -11,7%           |
| Stanbic Ibtc               | 17,2%            | Guaranty Trust              | -8,6%            |
| Seplat Petrol              | 14,3%            | Transnational Co            | -6,4%            |
| Diamond Bank               | 14,3%            | Lafarge Africa P            | -5,5%            |
| Co-Oper. Bank              | 12,5%            | Umeme Ltd                   | -5,2%            |

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

| Fem största innehaven |                 | Direktav- Förändring 1 kastning månad (SEK) |           |           |       |       |
|-----------------------|-----------------|---|-----------|-----------|-------|-------|
| Bolag                 | Vikt i portfölj | Land  | P/E 2015E | P/E 2016E |       |       |
| Global X Msci Ni      | 8,8%            | USA   |           |           |       | 5,5%  |
| Seplat Petrol         | 8,6%            | Nigeria                                     | 7,1       | -         | 3,1%  | 14,3% |
| Mtn Group Ltd         | 8,1%            | Sydafr.                                     | 8,5       | 36,7      | 6,6%  | 4,9%  |
| Zenith Bank Plc       | 7,6%            | Nigeria                                     | 4,6       | 4,7       | 10,5% | 2,1%  |
| Guaranty Trust        | 6,7%            | Nigeria                                     | 7,1       | 6,0       | 7,8%  | -8,6% |

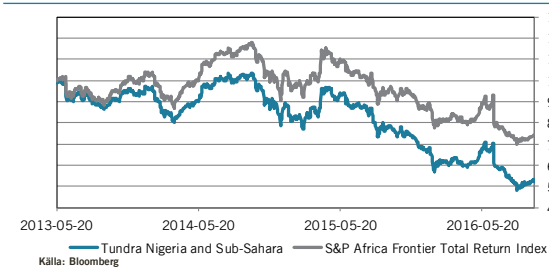
### Afrikanska marknadens utveckling (SEK, återinvesterad utdelning)



Källa: Bloomberg

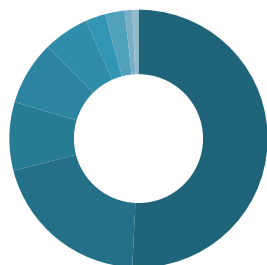
■ september 2016

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



Källa: Bloomberg

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



|                  |       |
|------------------|-------|
| Bank och Finans  | 50,8% |
| Kassa och övrigt | 20,2% |
| Energi           | 8,6%  |
| Telekom          | 8,1%  |
| Dagligvaror      | 5,7%  |
| Kraft            | 2,5%  |
| Basindustri      | 2,4%  |
| Verkstad         | 0,9%  |
| Sällanköpsvaror  | 0,8%  |
| Hälsovård        | 0,0%  |
| IT               | 0,0%  |
| Fastigheter      | 0,0%  |

### Marknaden

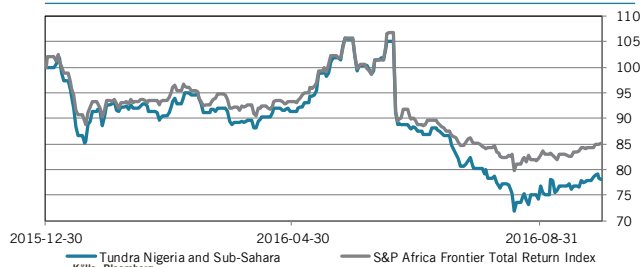
S&P Africa Frontier Total Return Index steg 2,9% i september. Utvecklingen i Afrika var sämre än i andra frontier markets (MSCI Frontier Markets xGCC Net +3,2%). Nigeria steg 2,9% (-29,1% i år) medan Kenya steg 8,4% (+9,7% i år). Bästa marknad var Namibia som steg 10,8%, medan Zambia var sämsta marknad med -6,3%. (alla förändringar i SEK)

Kenya överraskade med stora återhämtningar i bankerna trots fortsatta hårda tongångar från myndigheterna gällande införandet av räntetaket. BNP under andra kvartalet växte med 6,2%, snabbare än de 5,9% som uppmättes under första kvartalet. Inflationen planade ut på 6,3% i september och kan delvis förklara centralbankens överraskande räntesänkning med 0,5%-enheter till 10%. I Nigeria präglades nyhetsflödet till stor del av den dåliga makrostatistiken (BNP -2,1% för Q2, KPI +17,6% i september). Centralbanken behöll som väntat styrrentan oförändrad på 14%, och publicerade en rapport över den finansiella situationen i landet. Mest uppmärksamhet fick uppgiften om att de sammanlagda nödlidande lånen i banksektorn mer än fördubblats från 5,3% i december 2015 till 11,7% i juni 2016. Vi noterar dock att den stora ökningen kommer från mindre banker. De banker vi har större positioner i har rapporterat nödlidande lån under 5%. Mer positivt var att OPEC kom överrens om att dra ner på produktionen, vilket fick oljepriset att stiga till över (brent) USD 50 igen. Den nigerianska produktionen var dessutom undantagen denna begränsning och i kombination med att en viktig pipeline åter öppnades efter att ha varit stängd sedan februari, har bl.a. oljeminstern sagt att produktionen nu är ca 1,9m fat per dag. Jämfört med 1,4m fat i augusti är det en klar förbättring och ger välbehövda inkomster till statskassan.

### Fonden

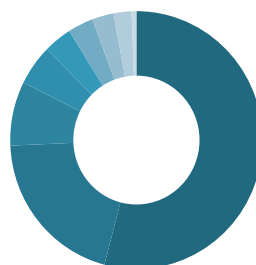
Fonden steg 1,6% i september, medan jämförelseindex steg 2,9%. Vår undervikt i Kenya bidrog mest till underavkastningen på landnivå. Sektormässigt förlorade fonden det vi vann i augusti på undervikter i konsumentsektorn, medan vi tjänade på aktier i finanssektorn. Under månaden investerade vi i ett nytt innehav i Nigeria, en vertikal integrerad leverantör till konsumentindustrin som faktiskt tjänar på en svagare valuta och producenternas problem att köpa valuta. Bolaget har haft en stabil tillväxt de senaste åren men marknaden ser ut att underskatta tillväxten som kommer framöver. (alla förändringar i SEK)

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



Källa: Bloomberg

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



|                  |     |
|------------------|-----|
| Nigeria          | 54% |
| Kassa och övrigt | 20% |
| Sydafrika        | 8%  |
| Kenya            | 5%  |
| Botswana         | 4%  |
| Ghana            | 3%  |
| Mauritius        | 3%  |
| Uganda           | 2%  |
| Togo             | 1%  |

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                | 328,4       | 2,3%  | 18,7% | 20,0%  | 228,4% |
| Jmf-index (MSCI Pakistan Net (SEK)) | 7 010,71    | 1,9%  | 23,1% | 22,6%  | 140,5% |

| Fondfakta         |                         | Risk och kostnader*          |                               |
|-------------------|-------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Startdatum        | 2011-10-14              | Aktiv risk (Tracking error)  | 8,1%                          |
| Startkurs         | 100,00                  | Standardavvikelse            | 19,9%                         |
| Kursnotering      | Dagligen                | Standardavvikelse, jmf-index | 23,4%                         |
| Förvaltare        | Tundra Fonder AB        | Beta                         | 0,80                          |
| Jämförelseindex   | MSCI Pakistan Net (SEK) | Information ratio            | 0,94                          |
| Bankkonto         | SEB 5851-1076190        | Riskenivå                    | 6 av 7 (se KIID för mer info) |
| ISIN kod          | SE0004211308            | Förvaltningsavgift/år        | 2,5%                          |
| PPM nr            | 705806                  |                              |                               |
| Bloomberg         | TUNDPAK SS              |                              |                               |
| Förvaltad kapital | 1100,8 MSEK             |                              |                               |

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

### Bästa aktierna i september

| Aktie            | Avkastning (SEK) |
|------------------|------------------|
| Millat Tractors  | 22,4%            |
| Natl Foods       | 16,2%            |
| Aisha Steel Mill | 14,3%            |
| Nishat Mills Ltd | 12,8%            |
| Tpl Trakker Ltd  | 12,3%            |

### Sämsta aktierna i september

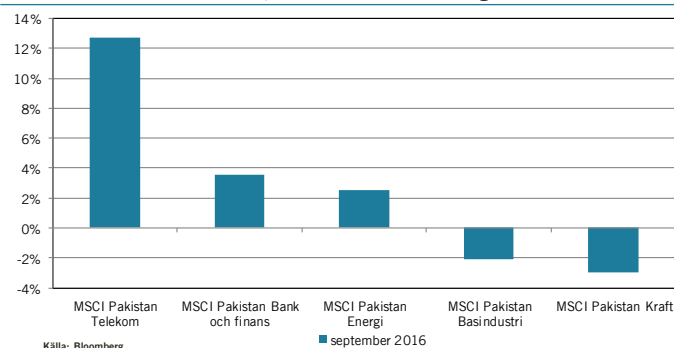
| Aktie            | Avkastning (SEK) |
|------------------|------------------|
| Tpl Properties L | -16,4%           |
| Efu Life Assuran | -8,4%            |
| Dg Khan Cement   | -5,4%            |
| Packages Ltd     | -4,8%            |
| Murree Brewery   | -4,2%            |

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

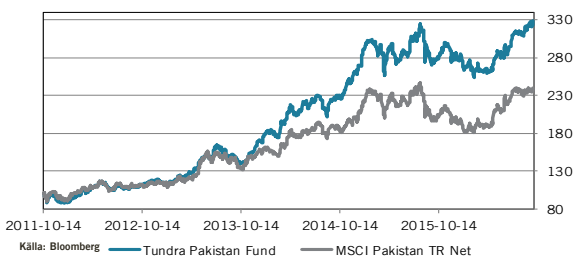
### Fem största innehaven

| Bolag            | Vikt i portfölj | Land     | P/E 2015E | P/E 2016E | Direktavkastning | Förändring 1 månad (SEK) |
|------------------|-----------------|----------|-----------|-----------|------------------|--------------------------|
| Habib Bank Ltd   | 7,0%            | Pakistan | 9,2       | 9,7       | 6,2%             | 3,6%                     |
| Mcb Bank Ltd     | 5,9%            | Pakistan | 9,4       | 10,4      | 6,9%             | 7,8%                     |
| K-Electric Ltd   | 5,7%            | Pakistan | 11,0      | 7,6       | 0,0%             | 0,5%                     |
| United Bank Ltd  | 5,7%            | Pakistan | 9,3       | 9,0       | 6,5%             | -0,7%                    |
| Nishat Mills Ltd | 4,5%            | Pakistan | -         | 10,1      | 3,5%             | 12,8%                    |

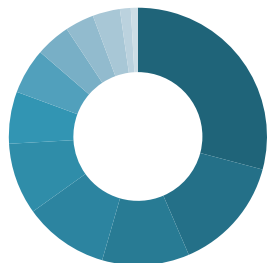
### Pakistanska sektorindex (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Pakistan Fund: Sektorfördelning



|                  |       |
|------------------|-------|
| Bank och Finans  | 29,1% |
| Energi           | 14,4% |
| Dagligvaror      | 10,9% |
| Sällanköpsvaror  | 10,6% |
| Basindustri      | 9,0%  |
| Verkstad         | 6,5%  |
| Kraft            | 5,7%  |
| IT               | 4,4%  |
| Hälsovård        | 3,6%  |
| Kassa och övrigt | 3,4%  |
| Telekom          | 1,4%  |
| Fastigheter      | 0,9%  |

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt pga fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder. Informationsbroschüren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

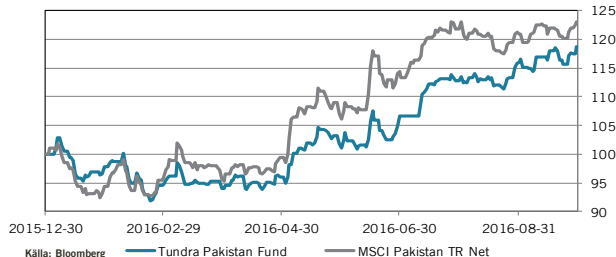
### Marknaden

MSCI Pakistan Net (SEK) steg 1,9% under månaden, något sämre än MSCI Frontier Markets xGCC Net (SEK), som steg 3,2% men i linje med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 1,6%. Den genomsnittliga dagsomsättningen uppgick till USD 144m. Utlänningar var återigen nettosäljare (USD 41m). Förnyade spänningar i relationen med Indien var den stora händelsen under månaden. Investerare ryckte till när den "sedvanliga" skottlossningen över gränsen vid Kashmir ersattes av ett indiskt tillkännagivande att man genomfört raid mot terrorister i Pakistan. Initialt tolkades det som att indiska soldater faktiskt varit inne på pakistanskt territorium, något som skulle vara en ganska allvarlig eskalering av de dagliga skärmytslingarna. Senare avfärdade flertalet källor, såväl på den pakistanska som på den indiska sidan, detta och hävdade att de raiderna som nämndes hade skett på sedvanligt sätt, d.v.s. beskjutning över gränsen. Basindustri, i första hand cementsektorn, drog ner marknaden då stigande kolpriser (en av de största kostnadsposterna) i kombination med betydande expansionsplaner tolkades som risk för fallande marginaler framöver. Fordonsindustrin och textilsektorn utmärkte sig positivt. Flera av bil tillverkarna steg kraftigt på optimism om fortsatt ökning av försäljningen i takt med att konsumenternas köpkraft förbättras. Textilsektorn steg på förhoppningar om ett nytt stimulanspaket för sektorn. Fokus skiftade bort från de största indexaktierna mot medelstora och små bolag.

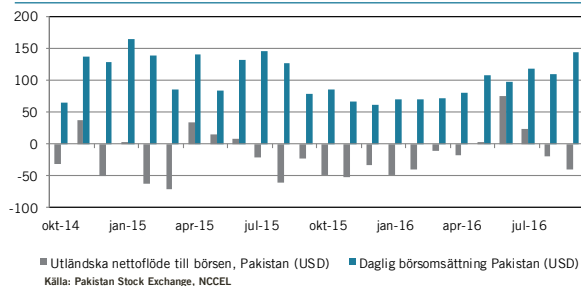
### Fonden

Fonden steg 2,3%, vilket var bättre än MSCI Pakistan Net (SEK) som steg 1,9%. Vår undervikt i basindustri (främst cement och gödsel) adderade överavkastning, vilket också vår övervikt i textilsektorn, IT-sektorn och dagligvaror gjorde. Vår undervikt i fordonssektorn bidrog negativt till relativavkastningen. Under månaden adderade fonden två nya innehav: Millat Tractors, som är en ledande traktortillverkare, samt Daewoo Express, som är involverade i passagerartransporter. Det sistnämnda företaget är en så kallad pre-IPO, vilket betyder att det förväntas noteras på börsen inom 12 månader. Vi förväntar oss en notering under första halvåret 2017. Givet ett starkt varumärke och en stark tillväxt i efterfrågan på företagens tjänster förväntar vi oss ett betydande intresse vid börsintroduktionen och är glada att vi erbjudits möjlighet att investera i bolaget redan nu. Vi kommer att informera mer om Daewoo Express framöver.

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



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



| Utveckling                        | Värde (SEK) | 1 mån | 1 år  | 12 mån | Start |
|-----------------------------------|-------------|-------|-------|--------|-------|
| Tundra Rysslandsfond              | 97,46       | 3,1%  | 28,9% | 24,1%  | -2,5% |
| Jmf-index (MSCI Russia Net (SEK)) | 4 082,88    | 4,2%  | 33,6% | 27,8%  | 5,7%  |

| Fondfakta         |                       | Risk och kostnader*          |                               |
|-------------------|-----------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Startdatum        | 2011-10-14            | Aktiv risk (Tracking error)  | 9,9%                          |
| Startkurs         | 100,00                | Standardavvikelse            | 24,1%                         |
| Kursnotering      | Dagligen              | Standardavvikelse, jmf-index | 28,7%                         |
| Förvaltare        | Tundra Fonder AB      | Beta                         | 0,79                          |
| Jämförelseindex   | MSCI Russia Net (SEK) | Information ratio            | -0,01                         |
| Bankkonto         | SEB 5851-1076212      | Riskenivå                    | 7 av 7 (se KIID för mer info) |
| ISIN kod          | SE0004211274          | Förvaltningsavgift/år        | 2,5%                          |
| PPM nr            | 741637                |                              |                               |
| Bloomberg         | TUNDRYS SS            |                              |                               |
| Förvaltad kapital | 21,4 MSEK             |                              |                               |

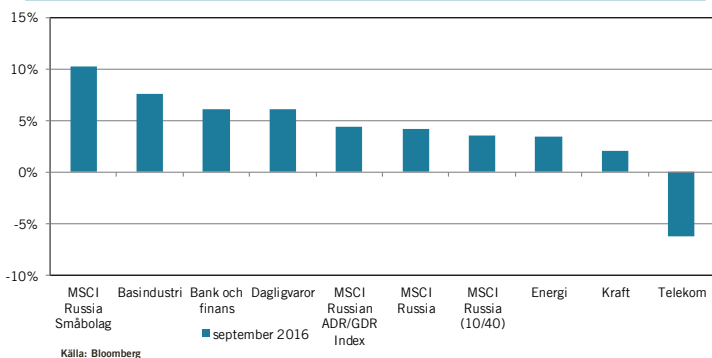
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader rullande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

| Bästa aktierna i september |                  | Sämsta aktierna i september |                  |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|------------------|
|                            | Avkastning (SEK) |                             | Avkastning (SEK) |
| Tmk                        | 14,8%            | Transneft Pjsc              | -9,2%            |
| Globaltrans-Gdr            | 12,2%            | Rusal                       | -8,1%            |
| Tbc Bank Group P           | 11,2%            | Surgutneft-Prf              | -7,8%            |
| X 5 Retail-Gdr             | 9,8%             | Sistema Pjsc Fc             | -6,9%            |
| Lukoil                     | 9,6%             | Megafon                     | -5,3%            |

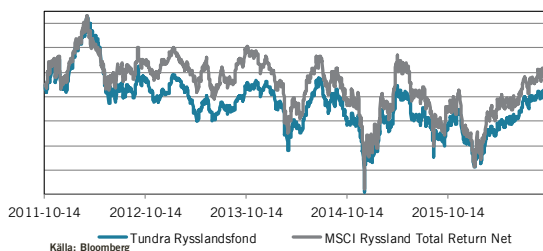
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

| Fem största innehaven |                 |          |           |           |                  |                          |
|-----------------------|-----------------|----------|-----------|-----------|------------------|--------------------------|
| Bolag                 | Vikt i portfölj | Land     | P/E 2015E | P/E 2016E | Direktavkastning | Förändring 1 månad (SEK) |
| Sberbank              | 9,2%            | Ryssland | 14,8      | 7,0       | 2,9%             | 5,4%                     |
| Gazprom               | 8,7%            | Ryssland | 2,8       | 3,4       | 6,2%             | 4,0%                     |
| Norilsk Nickel        | 5,2%            | Ryssland | 9,2       | 11,7      | 7,2%             | 6,7%                     |
| Novatek               | 4,3%            | Ryssland | 18,1      | 10,4      | 2,4%             | 3,7%                     |
| Vaneck Vectors R      | 4,1%            | Ryssland | -         | -         | -                | 3,8%                     |

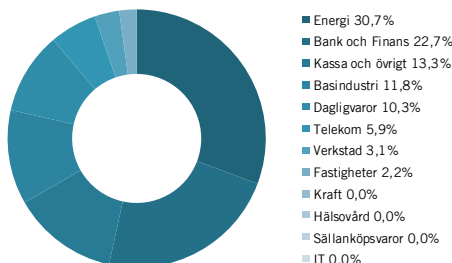
### Ryska sektorer och index (SEK, återinvesterad utdelning)



### 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, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

### Marknaden

MSCI Russia Net (SEK) steg 4,2% i september jämfört med övriga tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets Net +1,6%). Därmed är den ryska marknaden upp 33,6% under året jämfört med tillväxtmarknader, som stigit 19%. Småbolagsindex steg 10,2% i september och är därmed upp hela 97,5% under 2016.

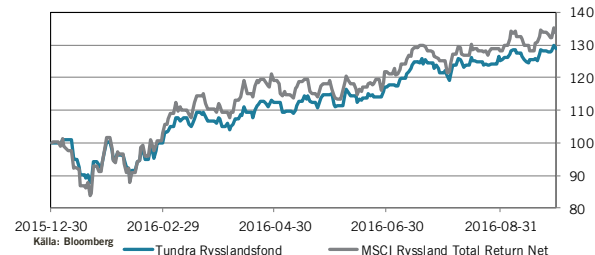
Oljepriset (brent) steg 4,3% (USD) under månaden och är därmed upp 35% under året. OPEC nådde mycket oväntat en överenskommelse om produktionsneddragningar med planerad verkställande redan i november i år. Det blir första gången sedan 2009 som OPEC genomför samordnade produktionsneddragningar. Efter tillkännagivandet har marknaden spekulerat i OPECs förmåga att lyckas med vad de kommit överens om. Nyhetsflödet var relativt positivt för Rysslands vidkommande. S&P höjde sin kreditutsikt för Ryssland från negativt till stabilt på den externa skulden men kreditbetyget kvarstår tills vidare BB+. Den ryska centralbanken sänkte som förväntat räntan med 0,5%-enheter till 10% tack vare lägre inflation, som nu är under 7% i årstakt. Inköpsindex för tillverkningssektorn steg till 50,8 vilket var bättre än väntat. Inköpsindex för servicesektorn var 53,5.

Den 18 september genomfördes val till duman. Partiet Enade Ryssland fick egen majoritet med 54% av rösterna jämfört med 49% 2011. Totalt inklusive de regionala rösterna fick Enade Ryssland den största majoriteten i den ryska duman någonsin. Valdelatagandet föll till 48%, vilket är det lägsta sedan 1993, då Ryssland valde att lämna Sovjetunionen. Valdeltagandet har varit 60% i genomsnitt de senaste sex dumavalen i Ryssland.

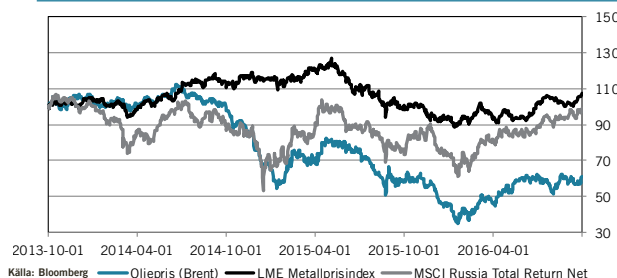
### Fonden

Tundra Rysslandsfond steg 3,1% under augusti medan marknaden, mätt som MSCI Russia Net, steg 4,2% (SEK). Tundra Ryssland har stigit 28,9% under året samtidigt som jämförelseindex stigit 33,6%. Fel aktieval i basindustri och energi förklarar månadsens avvikelse jämfört med index. Innehavet i GlobalTrans gav det största positiva bidraget.

### 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   | 101,58      | 2,3%  | 13,0% | 14,0%  | 1,6%  |
| Jmf-index (MSCI FM xGCC Net (SEK)) | 5 193,80    | 3,2%  | 7,3%  | 7,1%   | -3,5% |

| 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                    | 6 av 7 (se KIID för mer info) |
| ISIN kod          | SE0005797206           | Förvaltningsavgift/år        | 2,5%                          |
| PPM nr            | -                      |                              |                               |
| Bloomberg         | TUNDSUS SS             |                              |                               |
| Förvaltad kapital | 166,9 MSEK             |                              |                               |

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

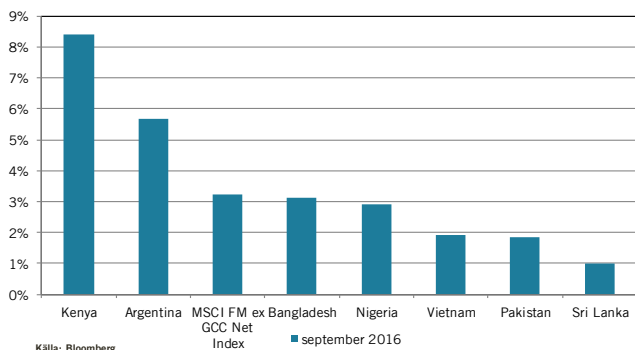
| Bästa aktierna i september |                  | Sämsta aktierna i september |                  |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|------------------|
|                            | Avkastning (SEK) |                             | Avkastning (SEK) |
| Letshego Holding           | 27,9%            | Tpi Properties L            | -16,4%           |
| Millat Tractors            | 22,4%            | Viet Nam Dairy P            | -10,0%           |
| Saigon General             | 16,2%            | Vietnam Electric            | -4,1%            |
| Diamond Bank               | 14,3%            | Ferozesons Labs             | -2,7%            |
| Nishat Mills Ltd           | 12,8%            | Dat Xanh Real Es            | -2,4%            |

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

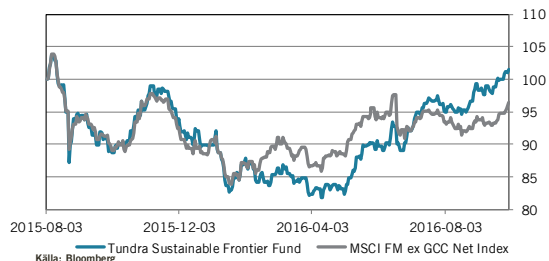
### Fem största innehaven

| Bolag            | Vikt i portfölj | Land     | P/E 2015E | P/E 2016E | Direktavkastning | Förändring 1 månad (SEK) |
|------------------|-----------------|----------|-----------|-----------|------------------|--------------------------|
| Fpt Corp         | 5,2%            | Vietnam  | 11,7      | 10,8      | 4,4%             | 1,5%                     |
| Hoa Phat Grp Jsc | 4,3%            | Vietnam  | 11,0      | 7,4       | 3,8%             | 7,1%                     |
| IBL              | 4,3%            | Pakistan | -         | -         | -                | -                        |
| Systems Ltd      | 4,2%            | Pakistan | 10,2      | 13,5      | -                | 8,2%                     |
| Viet Nam Dairy P | 4,1%            | Vietnam  | 27,7      | 22,6      | 3,5%             | -10,0%                   |

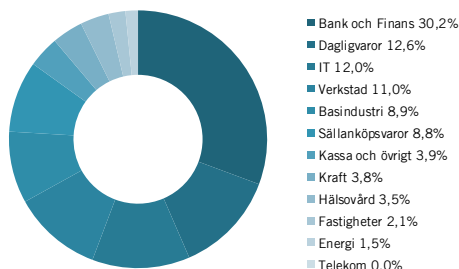
### Större gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Sustainable Frontier Fund: Sektorfördelning



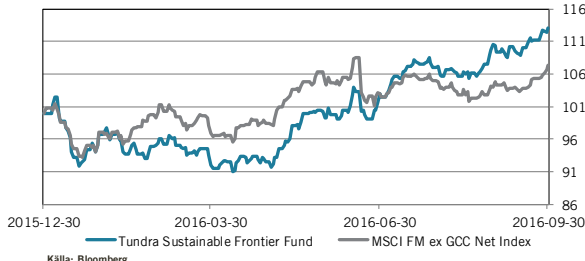
### Marknaden

MSCI Frontier Markets xGCC Index Net (SEK) steg 3,2% under månaden, jämfört med MSCI Emerging Markets Net (SEK) som steg 1,6%. Flertalet frontiermarknader utvecklades positivt under månaden. Beskedet kring Nigerias framtid i frontierindex uteblev. Det mest sannolika är att ett definitivt besked kommer under våren 2017. Formuleringen från MSCI:s sida lämnar dock utrymme för ett tidigareläggande. Nigeria steg under månaden 2,9% (SEK). I MSCI Frontier index nyinkluderade Vinamilk rekylade 10% under månaden och var en stor anledning till att Vietnam (+2%) steg mindre än tillgångsklassen som helhet. Bland globala moment har opinionsmätningar som i stor utsträckning går Clintons väg tagits emot utan entusiasm och givit större utrymme för diskussionen kring stillastående företagsvinster på utvecklade marknader. Det idealiska klimatet för frontiermarknader är i våra ögon ett klimat där utvecklade aktiemarknader är tråkiga (+/-10%) och där investerare har tid att se sig omkring efter högre tillväxt. Den senaste tidens börs klimat har således passat våra marknader bra. Det största riskmomentet på kort sikt som vi ser det är fortsatt plötsliga stora kursrörelser på globala aktiemarknader.

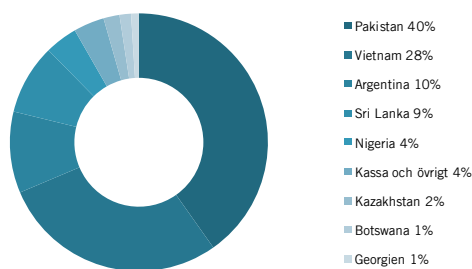
### Fonden

Fonden steg 2,3% under månaden, vilket var något sämre än jämförelseindex (+3,2%). På ländernivå tappade vi en del relativavkastning givet avsaknad av kenyanska innehav samt på vår undervikt i Argentina. Bra aktieval i Pakistan och Vietnam kompenserade dock delvis. En hel del omallokeringar skedde under månaden. Fonden sålde hela sitt innehav i argentinska Cresud efter kraftig kursuppgång. Fonden ökade sina positioner i pakistanska läkemedelsbolaget Feroz, vietnamesiska mejeriet Vinamilk, pakistanska textilbolaget Gul Ahmed, pakistanska traktortillverkaren Millat Tractors samt vietnamesiska IT-bolaget FPT. Det pakistanska logistikbolaget (persontransporter) Daewoo Express adderades under månaden. Det sistnämnda bolaget är en s.k. pre-IPO, d.v.s. ska noteras inom 12 månader. Knappt 2% av fondförmögenheten placerades i bolaget, som förväntas noteras under första halvåret 2017.

### 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                      | 157,01      | 3,0%  | 23,3% | 25,0%  | 57,0% |
| Jmf-index (FTSE Vietnam Index Net (SEK)) | 2 380,18    | 1,9%  | 12,6% | 13,4%  | 29,7% |

| Fondfakta       |                             | Risk och kostnader*          |                               |
|-----------------|-----------------------------|------------------------------|-------------------------------|
| Startdatum      | 2014-05-06                  | Aktiv risk (Tracking error)  | 7,3%                          |
| Startkurs       | 100,00                      | Standardavvikelse            | 17,7%                         |
| Kursnotering    | Dagligen                    | Standardavvikelse, jmf-index | 17,9%                         |
| Förvaltare      | Tundra Fonder AB            | Beta                         | 0,90                          |
| Jämförelseindex | FTSE Vietnam Index TR (SEK) | Information ratio            | 1,55                          |
| 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 | 447,9 MSEK                  |                              |                               |

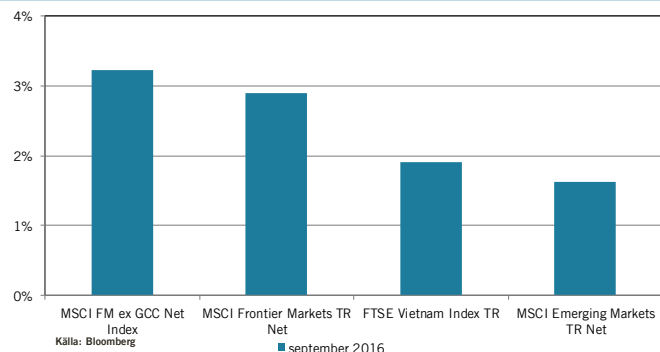
\* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastningen under 24 månader nollande. För fonder med kortare historik än 24 månader används veckodata sedan lansering.

| Bästa aktierna i september |                  | Sämsta aktierna i september |                  |
|----------------------------|------------------|-----------------------------|------------------|
|                            | Avkastning (SEK) |                             | Avkastning (SEK) |
| Vingroup Jsc               | 13,6%            | Viet Nam Dairy P            | -10,0%           |
| Cadivi                     | 12,2%            | Thanh Cong Texti            | -9,2%            |
| Vndirect Securit           | 11,4%            | Petrovietnam Gen            | -5,0%            |
| Traphaco                   | 10,6%            | Pha Lai Thermal             | -4,4%            |
| Dangang Rubber Js          | 9,1%             | Vietnam Electric            | -4,1%            |

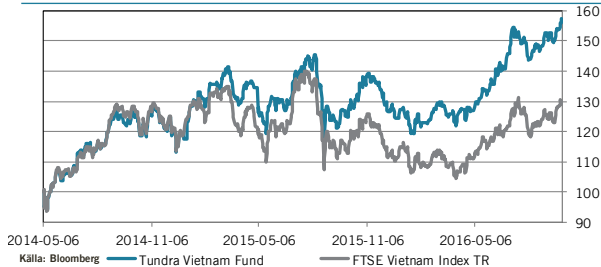
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

| Fem största innehaven |                 | Direktav- Förändring 1 |                       |
|-----------------------|-----------------|------------------------|-----------------------|
| Bolag                 | Vikt i portfölj | Land                   | kastning, månad (SEK) |
| Vingroup Jsc          | 9,4%            | Vietnam                | 39,5                  |
| Hoa Phat Grp Jsc      | 7,5%            | Vietnam                | 11,0                  |
| Fpt Corp              | 6,5%            | Vietnam                | 11,7                  |
| Viet Nam Dairy P      | 6,5%            | Vietnam                | 27,7                  |
| Saigon Sec.           | 5,2%            | Vietnam                | 11,2                  |

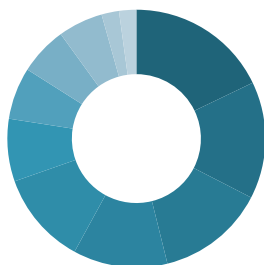
### Diverse gränsmarknader (SEK, återinvesterad utdelning)



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



### Tundra Vietnam Fund: Sektorfördelning



- Basindustri 17,9%
- Fastigheter 14,7%
- Bank och Finans 13,6%
- Dagligvaror 11,8%
- Energi 11,7%
- Kassa och övrigt 7,8%
- IT 6,5%
- Verkstad 6,0%
- Sällanköpsvaror 5,6%
- Kraft 2,2%
- Hälsovård 2,2%
- Telekom 0,0%

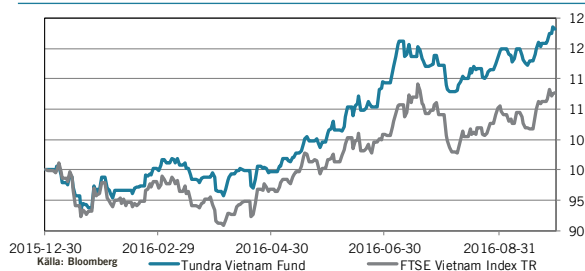
### Marknaden

Den vietnamesiska aktiemarknaden fortsatte uppåt under september. FTSE Vietnam Net (SEK) steg 1,9%, i linje med MSCI Emerging Market Net (SEK), som steg 1,6% men något lägre än MSCI Frontier Market xGCC Net (SEK) som avancerade 2,4%. Omsättningen förblev hög med USD 154m i genomsnittlig dagsomsättning. Utländska investerare var återigen nettosäljare med totalt USD 118m, koncentrerat till ett antal av de större bolagen såsom Vinamilk, Vietcombank och Hoa Phat Group (USD 82m). Lokala investerare var fortsatt på köpsidan. Storbankernas sänkning av inlåningsräntan med 0,3-0,5%-enheter var en anledning då detta tyder på att likviditeten i banksystemet är ganska bra på kort sikt. Båda de största ETF:erna (börshandlade fonder) från Deutsche Bank och Van Eck avslutade sina kvartalsvisa indexomviktningar med Vinamilk som tidigare nämnts (15% respektive 8% ny vikt). BNP-tillväxten för tredje kvartalet ökade till 6,4% och tillväxten för de första nio månaderna förbättrades därmed till 5,9%. Detta är lägre än förra året men fortfarande ett bra resultat givet omställningen efter den nya regeringen tillträdde. Den officiella prognosen för BNP-tillväxt för 2016 sänktes till 6,1%, men regeringen meddelade samtidigt att man förväntar sig 6,7% tillväxt nästa år. Inköpschefsindex steg till 52,9 i september vilket antyder att tillverkningsindustrin fortfarande presterar bra. Utbetalda utländska direktinvesteringar för första nio månaderna nådde USD 11mrd (+12,4% på årsbasis), och KPI för första nio månaderna låg stabilt på 3,1% på årsbasis. En källa till oro är det växande budgetunderskottet. Totalt underskott första månaderna var VND 154 biljoner (USD 6,9mrd), ca 3% av BNP.

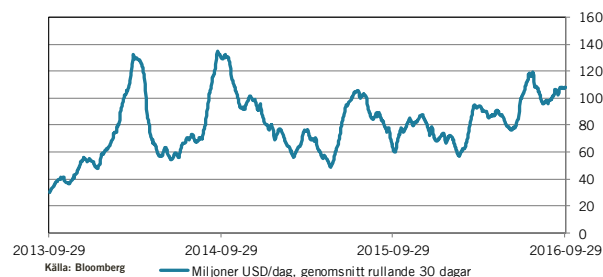
### Fonden

Fonden steg 3,0% under månaden, jämfört med FTSE Vietnam Net (SEK) som steg 1,9%. Ingen enskild sektor utmärkte sig. En del överavkastning erhöles från mindre positioner i mellanstora bolag såsom VN Direct (nätmäklare) och Traphaco (läkemedel). Anmärkningsvärt var dock att den stora majoriteten av överavkastningen kom från det faktum att fonden inte hade något innehav i de fem sämsta bolagen i jämförelseindex. Fondens genomsnittliga övervikt i Vinamilk under månaden kostade en del överavkastning när vinsthemtagningar sänkte aktien närmare 10%. Under månaden ökade fonden sitt innehav i FPT (IT-sektorn), CNG (energidistribution) och Vingroup (finansierat konglomerat).

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



### 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, halvårsredovisning, faktablad och övrig information finns på vår hemsida.

|                                     | Avkastning i SEK (%) |           |               |            |
|-------------------------------------|----------------------|-----------|---------------|------------|
|                                     | september            | 3 månader | Hittills i år | 12 månader |
| <b>Tillväxtmarknader</b>            |                      |           |               |            |
| MSCI Emerging Markets TR Net        | 1,6                  | 10,3      | 18,7          | 19,2       |
| Brasilien                           | 0,7                  | 12,6      | 68,1          | 60,9       |
| Chile                               | -0,1                 | -0,6      | 15,3          | 14,1       |
| Colombia                            | -0,1                 | 3,9       | 31,7          | 19,7       |
| Filippinerna                        | -5,3                 | -4,2      | 9,2           | 8,8        |
| Indien                              | -0,6                 | 7,1       | 10,6          | 8,4        |
| Indonesien                          | 2,4                  | 10,8      | 29,3          | 56,4       |
| Kina (A-aktier)                     | -1,8                 | 4,0       | -14,3         | -1,2       |
| Kina (H-aktier)                     | 2,9                  | 15,2      | 11,0          | 15,3       |
| Malaysia                            | -2,6                 | -0,4      | 7,0           | 15,5       |
| Egypten                             | -0,8                 | 22,9      | 18,5          | 8,6        |
| Mexiko                              | -3,0                 | -1,1      | 0,9           | -0,5       |
| Peru                                | 0,5                  | 2,3       | 54,4          | 42,4       |
| Polen                               | -1,3                 | 4,2       | -2,7          | -13,9      |
| Ryssland                            | 4,2                  | 9,7       | 33,6          | 27,8       |
| Sydafrika                           | 6,1                  | 7,5       | 25,6          | 12,2       |
| Sydkorea                            | 1,7                  | 12,3      | 17,5          | 24,0       |
| Taiwan                              | 3,2                  | 13,0      | 24,5          | 25,2       |
| Thailand                            | -3,2                 | 8,4       | 31,4          | 23,4       |
| Tjeckien                            | 2,9                  | 0,8       | -0,2          | -11,0      |
| Turkiet                             | -0,5                 | -4,2      | 5,8           | 8,0        |
| Ungern                              | 0,0                  | 12,1      | 24,8          | 40,9       |
| Förenade Arabem.                    | 0,7                  | 7,3       | 18,5          | 2,8        |
| Qatar                               | -4,7                 | 8,2       | 7,6           | -3,2       |
| Latinamerika                        | -0,5                 | 6,6       | 35,7          | 31,3       |
| Asien                               | 2,0                  | 11,4      | 15,1          | 19,3       |
| EMEA                                | 3,2                  | 6,9       | 20,1          | 10,4       |
| <b>Frontier markets</b>             |                      |           |               |            |
| MSCI Frontier Markets TR Net        | 2,9                  | 3,8       | 4,6           | 3,0        |
| MSCI Frontier Markets xGCC Net      | 3,2                  | 4,1       | 7,3           | 7,1        |
| Argentina                           | 5,7                  | 3,9       | 21,3          | 53,3       |
| Bangladesh                          | 3,1                  | 2,7       | 8,7           | -5,5       |
| Bosnien & Herz.                     | 5,6                  | 7,7       | 10,9          | 7,6        |
| Bulgarien                           | 11,6                 | 11,5      | 5,6           | 4,9        |
| Ecuador                             | -0,2                 | -2,7      | -4,9          | -6,3       |
| Marocko                             | 2,9                  | 9,7       | 24,5          | 19,6       |
| Estland                             | 2,2                  | 0,6       | 17,6          | 23,1       |
| Tunisien                            | 0,3                  | 3,6       | 8,3           | 0,0        |
| Ghana                               | -1,8                 | 0,1       | -11,7         | -13,3      |
| Kazakhstan                          | 7,8                  | 12,1      | 10,3          | 18,4       |
| Kenya                               | 8,4                  | 4,5       | 9,7           | 7,6        |
| Kroatien                            | 11,1                 | 18,4      | 27,9          | 30,0       |
| Kuwait                              | 2,6                  | 3,0       | -5,4          | -8,9       |
| Lettland                            | 11,9                 | 17,2      | 25,2          | 27,3       |
| Litauen                             | 3,0                  | 5,6       | 1,7           | -2,0       |
| Mauritius                           | 7,0                  | 10,7      | 13,7          | 5,7        |
| Mongoliet                           | -7,3                 | -18,2     | -20,4         | -22,4      |
| Nigeria                             | 2,9                  | -10,1     | -29,1         | -38,3      |
| Pakistan                            | 1,9                  | 7,6       | 23,1          | 22,6       |
| Jordanien                           | 0,4                  | -1,0      | -3,8          | -3,3       |
| Rumänien                            | -0,5                 | 14,5      | 21,5          | 18,3       |
| Serbien                             | 3,2                  | 4,3       | 1,9           | -7,3       |
| Slovakien                           | -1,0                 | 1,4       | 11,3          | 17,9       |
| Slovenien                           | 6,1                  | 13,6      | 4,5           | 10,6       |
| Sri Lanka                           | 1,0                  | 13,7      | 1,5           | 0,8        |
| Ukraina                             | 1,4                  | 12,4      | 22,9          | -7,5       |
| Vietnam                             | 1,9                  | 6,3       | 12,6          | 13,4       |
| <b>Utvecklade marknader</b>         |                      |           |               |            |
| MSCI World TR (net)                 | 0,9                  | 6,1       | 6,8           | 13,7       |
| Hong Kong                           | 4,0                  | 13,2      | 14,6          | 21,6       |
| Nasdaq                              | 2,2                  | 11,0      | 6,9           | 17,4       |
| Nikkei 225                          | 1,9                  | 9,8       | 4,8           | 14,5       |
| OMX Stockholm 30                    | 2,4                  | 8,7       | 3,4           | 6,1        |
| S&P 500                             | 0,2                  | 4,5       | 7,2           | 15,3       |
| Singapore                           | 2,0                  | 1,0       | 6,9           | 12,0       |
| STOXX Europe 600                    | 1,2                  | 6,6       | 1,0           | 4,6        |
| <b>Sektorer (tillväxtmarknader)</b> |                      |           |               |            |
| Bank och finans                     | 0,7                  | 11,0      | 16,4          | 17,1       |
| Verkstad                            | -1,1                 | 6,1       | 6,9           | 3,3        |
| Dagligvaror                         | 1,3                  | 2,4       | 15,0          | 12,4       |
| Energi                              | 3,4                  | 9,2       | 28,8          | 28,8       |
| IT                                  | 4,1                  | 17,4      | 27,7          | 35,5       |
| Kraft                               | -2,7                 | 2,1       | 13,3          | 11,6       |
| Läkemedel                           | -0,7                 | 3,5       | 4,7           | 6,7        |
| Basindustri                         | 1,1                  | 11,5      | 29,7          | 26,3       |
| Sällanköpsvaror                     | 2,5                  | 10,9      | 14,1          | 16,3       |
| Telekom                             | -0,4                 | 3,3       | 10,6          | 4,3        |

|                             | Utveckling i USD (%) |           |              |            |
|-----------------------------|----------------------|-----------|--------------|------------|
|                             | september            | 3 månader | Hitills i år | 12 månader |
| <b>Livsmedel</b>            |                      |           |              |            |
| Kaffe                       | 3,9                  | 5,2       | 22,6         | 24,9       |
| Kakao                       | -5,5                 | -8,1      | -14,5        | -11,3      |
| Majs                        | 6,7                  | -9,3      | -12,1        | -18,1      |
| Palmolja                    | -1,9                 | 11,8      | 26,2         | 27,8       |
| Ris                         | 7,5                  | -5,9      | -14,3        | -25,1      |
| Soja                        | 1,2                  | -17,3     | 7,4          | 6,8        |
| Vete                        | 3,5                  | -13,6     | -20,7        | -26,6      |
| <b>Energi</b>               |                      |           |              |            |
| Kol (cooking coal, Kina)    | 20,0                 | 33,3      | 52,1         | 18,7       |
| Kol (steam coal, Sydafrika) | 8,9                  | 23,8      | 49,4         | 46,0       |
| Naturgas (Henry Hub)        | 0,7                  | -0,6      | 31,3         | 15,1       |
| Olja (Arabian Light)        | -1,5                 | -6,2      | 42,4         | -0,4       |
| Olja (Brent)                | 4,3                  | -1,2      | 34,6         | 1,4        |
| Olja (WTI)                  | 7,9                  | -0,2      | 31,8         | 7,0        |
| <b>Gödsel</b>               |                      |           |              |            |
| Kväve                       | -12,5                | -26,3     | -47,5        | -51,7      |
| Fosfat                      | 0,0                  | -2,3      | -7,4         | -7,4       |
| Kalium                      | 6,4                  | 11,1      | -18,0        | -26,5      |
| Svavel                      | 0,0                  | -7,1      | -40,9        | -52,6      |
| Urea                        | 4,9                  | 8,6       | -14,7        | -24,0      |
| <b>Metaller</b>             |                      |           |              |            |
| Aluminium                   | 3,7                  | 1,5       | 9,5          | 6,1        |
| Guld                        | 0,6                  | 0,0       | 24,1         | 18,0       |
| Koppar                      | 5,4                  | 0,4       | 2,7          | -5,7       |
| Nickel                      | 8,3                  | 12,0      | 21,6         | 1,7        |
| Palladium                   | 7,4                  | 20,7      | 31,4         | 10,5       |
| Platina                     | -2,2                 | 0,9       | 17,9         | 12,9       |
| Silver                      | 2,7                  | 3,8       | 38,4         | 32,0       |
| Stål                        | -2,6                 | 10,2      | 37,7         | 34,2       |
| Zink                        | 2,9                  | 12,9      | 45,6         | 40,8       |

|                            | SEK per 1 lokal valuta |            |            |            | Utveckling (%) |           |               |            |
|----------------------------|------------------------|------------|------------|------------|----------------|-----------|---------------|------------|
|                            | 2016-09-30             | 2016-06-30 | 2015-12-30 | 2015-09-30 | september      | 3 månader | Hittills i år | 12 månader |
| Argentina (peso)           | 0,5609                 | 0,5642     | 0,6487     | 0,8929     | -2,1           | -0,6      | -13,5         | -37,2      |
| Bangladesh (taka)          | 0,1096                 | 0,1084     | 0,1074     | 0,1081     | 0,2            | 1,1       | 2,1           | 13         |
| Bosnien Hercegovina (mark) | 4,9319                 | 4,7914     | 4,6980     | 4,7998     | 1,1            | 2,9       | 5,0           | 2,8        |
| Brasilien (real)           | 2,6328                 | 2,6424     | 2,1274     | 2,1307     | -0,7           | -0,4      | 23,8          | 23,6       |
| Bulgarien (lev)            | 4,9328                 | 4,8072     | 4,6972     | 4,8080     | 10             | 2,6       | 5,0           | 2,6        |
| Chile (peso) X100          | 0,0131                 | 0,0128     | 0,0119     | 0,0121     | 3,8            | 2,1       | 9,9           | 8,1        |
| Colombia (peso) x100       | 0,0030                 | 0,0029     | 0,0027     | 0,0027     | 3,5            | 2,5       | 12,4          | 9,4        |
| Egyptien (pund)            | 0,9670                 | 0,9560     | 1,0754     | 1,0789     | 0,3            | 1,1       | -10,1         | -10,4      |
| Euro                       | 9,6345                 | 9,3904     | 9,1913     | 9,3757     | 0,9            | 2,6       | 4,8           | 2,8        |
| Filippinerna (peso)        | 0,1770                 | 0,1803     | 0,1793     | 0,1799     | -3,7           | -1,8      | -12           | -16        |
| Förenade Arabem. (dirham)  | 2,3377                 | 2,3113     | 2,2923     | 2,2897     | 0,3            | 1,1       | 2,0           | 2,1        |
| Hong Kong (dollar)         | 1,1070                 | 1,0940     | 1,0863     | 1,0851     | 0,3            | 1,2       | 1,9           | 2,0        |
| Indien (rupee)             | 0,1289                 | 0,1257     | 0,1268     | 0,1282     | 0,9            | 2,5       | 1,6           | 0,5        |
| Indonesien (rupia) X100    | 0,0007                 | 0,0006     | 0,0006     | 0,0006     | 2,0            | 2,5       | 7,7           | 14,6       |
| Japan (yen) X100           | 0,0847                 | 0,0823     | 0,0698     | 0,0703     | 2,2            | 3,0       | 21,4          | 20,6       |
| Kazakstan (tenge)          | 0,0256                 | 0,0250     | 0,0248     | 0,0309     | 1,7            | 2,2       | 2,9           | -17,3      |
| Kenya (shilling)           | 0,0848                 | 0,0840     | 0,0823     | 0,0803     | 0,3            | 1,0       | 3,0           | 5,6        |
| Kina (renminbi)            | 1,2870                 | 1,2769     | 1,2973     | 1,3232     | 0,4            | 0,8       | -0,8          | -2,7       |
| Kroatien (kuna)            | 1,2834                 | 1,2489     | 1,2028     | 1,2293     | 0,5            | 2,8       | 6,7           | 4,4        |
| Kuwait (dinar)             | 28,4745                | 28,1260    | 27,7369    | 27,8391    | 0,5            | 1,2       | 2,7           | 2,3        |
| Lettland (lati)            | 13,7349                | 13,3774    | 13,0720    | 13,3778    | 11             | 2,7       | 5,1           | 2,7        |
| Malaysia (ringgit)         | 2,0762                 | 2,1057     | 1,9621     | 1,9134     | -1,7           | -1,4      | 5,8           | 8,5        |
| Marocko (dirham)           | 0,8820                 | 0,8658     | 0,8499     | 0,8644     | 0,6            | 1,9       | 3,8           | 2,0        |
| Mexiko (peso)              | 0,4429                 | 0,4596     | 0,4856     | 0,4972     | -2,4           | -3,6      | -8,8          | -10,9      |
| Mongoliet (togrog)         | 0,0038                 | 0,0043     | 0,0042     | 0,0042     | -3,0           | -12,2     | -11,1         | -10,9      |
| Nigeria (naira)            | 0,0273                 | 0,0302     | 0,0423     | 0,0423     | 0,1            | -9,7      | -35,5         | -35,5      |
| Pakistan (rupee)           | 0,0820                 | 0,0811     | 0,0803     | 0,0805     | 0,4            | 1,2       | 2,2           | 2,0        |
| Peru (ny sol)              | 2,5378                 | 2,5838     | 2,4691     | 2,6010     | 0,6            | -1,8      | 2,8           | -2,4       |
| Polen (zloty)              | 2,2461                 | 2,1512     | 2,1583     | 2,2143     | 2,7            | 4,4       | 4,1           | 1,4        |
| Qatar (rial)               | 2,3579                 | 2,3312     | 2,3119     | 2,3099     | 0,3            | 1,1       | 2,0           | 2,1        |
| Rumänien (lei)             | 2,1708                 | 2,0780     | 2,0284     | 2,1278     | 12             | 4,5       | 7,0           | 2,0        |
| Ryssland (ruble)           | 0,1366                 | 0,1327     | 0,1147     | 0,1285     | 4,3            | 2,9       | 19,2          | 6,3        |
| Serbien (dinar)            | 0,0784                 | 0,0762     | 0,0755     | 0,0786     | 1,1            | 3,0       | 3,9           | -0,2       |
| Singapore (dollar)         | 6,2992                 | 6,2923     | 5,9491     | 5,9060     | 0,2            | 0,1       | 5,9           | 6,7        |
| Sri Lanka (rupee)          | 0,0585                 | 0,0583     | 0,0584     | 0,0595     | -0,5           | 0,4       | 0,3           | -1,6       |
| Sydafrika (rand)           | 0,6257                 | 0,5779     | 0,5411     | 0,6067     | 7,6            | 8,3       | 15,6          | 3,1        |
| Sydkorea (won)             | 0,0078                 | 0,0074     | 0,0072     | 0,0071     | 1,6            | 5,8       | 8,6           | 9,9        |
| Taiwan (dollar)            | 0,2738                 | 0,2630     | 0,2556     | 0,2550     | 1,5            | 4,1       | 7,1           | 7,4        |
| Thailand (bhat)            | 0,2476                 | 0,2416     | 0,2336     | 0,2316     | 0,2            | 2,5       | 6,0           | 6,9        |
| Tjeckien (koruny)          | 0,3571                 | 0,3474     | 0,3400     | 0,3458     | 1,1            | 2,8       | 5,1           | 3,3        |
| Turkiet (lira)             | 2,8623                 | 2,9538     | 2,8802     | 2,7766     | -1,1           | -3,1      | -0,6          | 3,1        |
| Ukraina (hryvnia)          | 0,3311                 | 0,3419     | 0,3501     | 0,3967     | 1,5            | -3,2      | -5,4          | -16,5      |
| Ungern (forint)            | 0,0313                 | 0,0298     | 0,0293     | 0,0300     | 1,5            | 4,9       | 6,7           | 4,4        |
| USD                        | 8,5865                 | 8,4890     | 8,4198     | 8,4102     | 0,3            | 1,1       | 2,0           | 2,1        |
| Vietnam (dong) X100        | 0,0004                 | 0,0004     | 0,0004     | 0,0004     | 0,4            | 1,2       | 2,8           | 2,9        |

## 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).