

Årsberättelse för

# **Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund**

515602-6261

Perioden

**2015-01-01 - 2015-12-31**

### **Förvaltningsberättelse**

Styrelsen och verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge årsberättelse för perioden 2015-01-01 - 2015-12-31 avseende Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund, 515602-6261.

### **Allmänt om verksamheten**

#### **Fondens utveckling**

Fonden sjönk med 22,46 under 2015. Jämförelseindex S&P Africa Frontier Total Return Index som sjönk med 13,22 procent i SEK under samma period.

#### **Fondförmögenhetens utveckling**

Förvalt kapital uppgick den 31 december 2015 till 14 miljoner kronor, vilket innebär en minskning med 15 miljoner kronor jämfört med 31 december 2014 vilket var 29 miljoner kronor. Andelsutgivningen av fondandelar var 68 miljoner kronor samt andelsinlösen var 80 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till minus 12 miljoner kronor.

#### **Marknadsutveckling**

Efter en inledande uppgång under årets första månader backade jämförelseindex (S&P Africa Frontier Total Return Index) sex av årets sista sju månader. Toppen nåddes i mitten av april på drygt +10 procent, medan botten noterades den 29 december med -17 procent. Bästa gick BRVM (en samlingsbörs i västra Afrika för bl.a. Senegal och Elfenbenskusten) som steg 16,1 procent samt Botswana, +6,5 procent. De var de enda marknaderna i Sub-Sahara som slutade på plus 2015. Sämst gick det för Zambia & Namibia som föll 37,4 procent respektive 33,9 procent. Nigeria slutade året på -17,4 procent och Kenya på -12,1 procent. Den svenska kronan föll drygt 8 procent mot USD under året och har således bidragit positivt till avkastningen. (alla i SEK)

#### **Förvaltningsresultat och framtid**

Om oljan var en vattendelare 2014 där oljeimporterande marknader steg och oljeexporterande marknader sjönk, så märktes placerarnas stigande riskaversion i takt med att den amerikanska konjunkturen såg bättre ut och att den stundande räntehöjningen från FED kom allt närmare. Det var utflöden ur Frontier fonder under årets alla månader, vilket också påverkade marknaderna i Sub-Sahara i relativt stor omfattning. 2015 präglades också av fallande råvarupriser i takt med att den kinesiska tillväxten mattades av och oron för de globala effekterna återigen kom till ytan. Länder med stor råvaruexport fick se sina valutor depreciera mot US-dollar. Den Zambiska Kwachan till exempel tappade 72 procent under året. Även i Nigeria märktes fallet i oljepriset då omkring 90 procent av exportintäkterna och ca 60 procent av statens intäkter är oljerelaterade. Landet devalverade redan i slutet av 2014 valutan med 8 procent efter att oljan fallit och handlades kring USD 80/fat och försökte i det längsta att hålla emot under inledningen av 2015. Men när oljan föll ytterligare till omkring USD 55/fat var Centralbanken tvungen att ge efter och lät valutan depreciera med ytterligare 10 procent i februari. Marknaden fick en skjuts uppåt när oljan rekylade mot USD 60/fat samt att presidentvalet kunde genomföras utan större störningar i slutet av mars. Utmanaren, och den förre detta militärdiktatorn, Muhammadu Buhari vann mot sittande presidenten Goodluck Jonathan. Oron för oroligheter i samband med valresultatet och maktöverlämnandet kom på skam. Buhari tog sedan god tid på sig för att utse en regering som kan genomföra hans vallöften, vilka inkluderar stärka säkerhetsituationen (dvs neutralisera Boko Haram), utrota korruptionen och förstås skapa arbetstillfällen och välstånd till folket. I åtminstone de första två avseendena har han lyckats komma en god bit på vägen, men landets ovilja att genomföra ytterligare en devalvering började alltmer få negativa effekter under årets slutmånader när oljan sjönk ner under USD 40/fat. I ett försök till att rädda valutareserven exkluderas alltfler varor från "rätten att köpa valuta" från Centralbanken". Bristen på utländsk valuta har bl.a. lett till svårigheter för många konsumentbolag att kunna importera tillräckligt med råvaror för att upprätthålla sin produktion.

Fonden gick under året sämre än sitt jämförelseindex. Dålig utveckling i fondens telekominvesteringar står för nästan hälften av underavkastningen jämfört med jämförelseindex. Resterande härrör sig från fel aktieval inom energi- och konsumentsektorerna i Nigeria. Landmässigt stod övervikterna i Nigeria och Zimbabwe för de största negativa bidragen under året, medan undervikten i Kenya och övervikten i Botswana bidrog mest positivt. Vi ser fortsatta försiktigt på inledningen av 2016 då även den närmsta tiden kommer att präglas över konjunkturoro och stora svängningar i råvarupriserna. Så länge det låga oljepriset består och den nigerianska centralbanken fortsätter försvara valutan kring dagens nivåer kommer devalveringstrycket bara att öka, och vi har svårt att se hur de skall klara av att hålla emot utan väldigt stor hjälp utifrån.

**Väsentliga risker som är förknippade med de innehav som fonden har per balansdagen**

Fonden har en stor exponering mot Nigeria, vars valuta är fast mot US-dollar. Det låga oljepriset tär dock på valutareserven och minskar centralbankens möjligheter att försvara valutan, varför ytterligare en devalvering ter sig trolig under första halvåret. De dubbla underskotten i Kenyas budget och handelsbalans i kombination med stort beroende av extern finansiering har alltmer hamnat i fokus. Det kan potentiellt skapa problem om vi får snabbt stigande räntor i framförallt USA.

**Derivat**

Fonden har enligt fondbestämmelserna rätt att handla med optioner, terminer och liknande finansiella instrument samt rätt att låna ut värdepapper. Fonden får även, i enlighet med gällande regelverk, använda andra tekniker och instrument i förvaltningen. Fonden har inte utnyttjat några av dessa möjligheter under perioden. För att beräkna den sammanlagda exponeringen i fonden tillämpas som riskbedömningsmetod den så kallade åtagandemetoden avseende derivatinstrument. Denna innebär att eventuella derivatpositioner konverteras till motsvarande position i de underliggande tillgångarna så som den underliggande tillgången ägts direkt.

**Ekonomisk översikt**

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2015-12-31	14 009 323	67,55	207 392,87	-	-22,46	-13,22
2014-12-31	28 942 159	87,12	332 212,06	-	-8,64	0,85
2013-12-31	12 301 824	95,36	129 005,95	-	-4,64 1)	1,96 1)

Jämförelseindex: S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK)

1) Avser perioden 2013-05-20 - 2013-12-31

**Nyckeltal**

2015-12-31

**Risk & avkastningsmått**

Totalrisk % 1)	17,38
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	16,02
Aktiv risk % 3)	5,19
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	-15,83
Genomsnittlig årsavkastning sedan start 2013-05-20 %	-13,91

**Kostnader**

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Transaktionskostnader kr	429 253
Transaktionskostnader %	0,57
Analyskostnader kr	66 109
Analyskostnader %	0,09
Uppgift om Årlig avgift %	2,66
Insättnings - och uttagsavgifter	Ingen

**Omsättning**

Omsättningshastighet ggr	1,38
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

**Förvaltningskostnad:**

Vid engångsinsättning 10 000 kr	236,81
Vid löpande sparande av 100 kr/mån	14,94

1. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i fondens totalavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.
2. Total risk anges som standardavvikelsen för variationerna i indexavkastning. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.
3. Aktiv risk anges som standardavvikelsen för variationerna i skillnaden i avkastning mellan fonden och dess jämförelseindex. Uppgiften baseras på månadsdata och avser de senaste 24 månaderna.

## Resultaträkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-01-01- 2015-12-31</i>	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-3 187 129	-991 866
Ränteintäkter		1 842	2 459
Utdelningar		1 055 471	883 554
Valutakursvinster och-förluster netto		-60 629	-39 628
Övriga intäkter		1	366
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>-2 190 444</b>	<b>-145 115</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-590 658	-663 283
Räntekostnader		-9 156	-3 907
Övriga kostnader		-496 305	-344 879
<b>Summa kostnader</b>		<b>-1 096 120</b>	<b>-1 012 069</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>-3 286 563</b>	<b>-1 157 183</b>

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-12-31</i>	<i>2014-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		12 605 168	26 644 992
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<i>1</i>	<b>12 605 168</b>	<b>26 644 992</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		1 638 757	2 372 168
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		1	75 475
<b>Summa tillgångar</b>		<b>14 243 926</b>	<b>29 092 635</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		30 088	70 787
Övriga skulder		204 515	79 689
<b>Summa skulder</b>		<b>234 603</b>	<b>150 476</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<i>1,2</i>	<b>14 009 323</b>	<b>28 942 159</b>
<b>Poster inom linjen</b>		Inga	Inga

## **Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer**

Belopp i kr om inget annat anges

### **Allmänna redovisningsprinciper**

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder (FFFS 2013:9), samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer.

### **Värderingsregler**

De finansiella instrument inklusive derivat som ingår i fonden värderas till marknadsvärde enligt följande turordning.

1. De finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad ska värderas med senaste betalkurs på balansdagen om den inte är en handelsdag används senaste handelsdag före balansdagen.
2. Om det finansiella instrumentet inte handlas på en aktiv marknad ska marknadsvärdet härledas av information från liknande transaktioner som skett under marknadsmässiga omständigheter.
3. Om inte metod 1 eller 2 går att använda, eller blir missvisande ska marknadsvärdet fastställas genom en på marknaden etablerad värderingsmodell.

### **Nyckeltal**

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

## Noter

### Not 1 Finansiella Instrument

Per 2015-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
<b>Kategori 1</b>			
FORTE OIL ORD, Nigeria, NGN	12 000	159 358	1,14
OANDO ORD, Nigeria, NGN	700 000	174 947	1,25
SEPLAT PETROLEUM DEVELOPMENT, Nigeria, GBP	40 000	355 918	2,54
<b>Energi</b>		<b>690 224</b>	<b>4,93</b>
ATHI RIVER MIN ORD, Kenya, KES	22 300	76 828	0,55
BAMBURI ORD, Kenya, KES	10 000	144 410	1,03
DANGOTE CEMENT ORD, Nigeria, NGN	33 800	243 401	1,74
LAFARGE CEMENT, Nigeria, NGN	44 500	183 073	1,31
<b>Material</b>		<b>647 712</b>	<b>4,62</b>
U A C NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	500 000	435 249	3,11
<b>Industri</b>		<b>435 249</b>	<b>3,11</b>
NAT MED GR ORD, Kenya, KES	4 000	63 045	0,45
NEW MTIUS HOTEL ORD, Mauritius, MUR	13 000	35 207	0,25
NEW MTIUS HOTEL ORD, Mauritius, MUR	39 000	159 811	1,14
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>258 063</b>	<b>1,84</b>
FLOUR MILLS ORD, Nigeria, NGN	462 000	391 406	2,79
FLOUR MILLS TR, Nigeria, NGN	462 000	0	0,00
PZ CUSSONS GHANA, Ghana, GHS	750 000	565 063	4,03
UCHUMI SUPER ORD, Kenya, KES	60 000	54 216	0,39
UNILEVER ORD, Ghana, GHS	2 400	45 205	0,32
ZAMBEEF, Zambia, ZMW	17 000	32 620	0,23
<b>Dagligvaror</b>		<b>1 088 509</b>	<b>7,77</b>
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	2 500 000	513 615	3,67
BARCLAYS ORD, Botswana, BWP	19 500	66 008	0,47
CAL BANK, Ghana, GHS	35 000	77 558	0,55
COMM BANK ORD, Ghana, GHS	6 500	54 589	0,39
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	5 700 000	552 925	3,95
ECONBANK TR INC ORD, TOGO, NGN	600 000	426 989	3,05
FBN HOLDINGS ORD, Nigeria, NGN	2 500 000	543 267	3,88
FNB HOLDINGS ORD, Namibia, ZAR	2 720	64 659	0,46
FNBB ORD, Botswana, BWP	27 000	77 585	0,55
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	1 550 000	1 193 662	8,52

KENYA COMM BK ORD, Kenya, KES	120 000	433 230	3,09
LETSHEGO, Botswana, BWP	277 000	604 264	4,31
MCB GROUP LTD ORD, Mauritius, MUR	11 000	539 473	3,85
STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN	1 000 000	700 211	5,00
STANDARD CHARTED ORD, Ghana, GHS	17 200	621 259	4,43
TRANS CORP NIG ORD, Nigeria, NGN	2 300 000	148 091	1,06
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	7 500 000	1 073 826	7,67
WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN	121 633	2 576	0,02
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	2 150 000	1 283 233	9,16
<b>Finans och fastighet</b>		<b>8 977 019</b>	<b>64,08</b>
MTN GROUP LTD, Sydafrika, ZAR	7 000	508 392	3,63
<b>Telecomoperatörer</b>		<b>508 392</b>	<b>3,63</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>12 605 168</b>	<b>89,98</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>12 605 168</b>	<b>89,98</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>12 605 168</b>	<b>89,98</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>1 404 155</b>	<b>10,02</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>14 009 323</b>	<b>100,00</b>

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
7. Övriga finansiella instrument.

**Not 2 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2015-01-01- 2015-12-31</i>	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	28 942 159	12 301 824
Andelsutgivning	68 491 686	53 339 105
Andelsinlösen	-80 137 959	-35 541 586
Periodens resultat enligt resultaträkning	-3 286 563	-1 157 184
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>14 009 323</b>	<b>28 942 159</b>

**Underskrifter**

Stockholm den

Per Axman  
Styrelseordförande

Jon Scheiber  
Verkställande direktör

Mattias Martinsson  
Styrelseledamott/vice Verkställande direktör

Anders Böös  
Styrelseledamot

Johan Elmquist  
Styrelseledamot

Pontus Kågerman  
Styrelseledamot

Erik Saers  
Styrelseledamot

Göran Lindholm  
Styrelseledamot

Leif Nordlund  
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har lämnats den  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor