

Halvårsredogörelse för

Tundra Rysslandsfond

Perioden

2015-01-01 - 2015-06-30

VDs inledning till fondernas halvårsberättelse

Frontier markets har under årets första halvår saknat tydlig trend. Tillgångsslaget mätt som MSCI Frontier Markets xGCC Net steg 3% i kronor räknat. Valutan bidrog dock positivt och i USD föll frontier markets med 3%. Frontier gav därmed en sämre avkastning än såväl tillväxtmarknader som utvecklade marknader (+10% respektive +9%). Det globala nyhetsflödet har präglats av marknadens spekulationer i när den amerikanska centralbanken kan komma att höja sin styrränta, såväl ECBs som PBOCs likviditetsinjektioner för att hjälpa tillväxten, Greklands skuldproblematik samt en kraftig nedgång på den inhemska kinesiska aktiemarknaden. Nigeria genomförde under mars allmänna val för att utse en president. Oppositionskandidaten Muhammadu Buhari gick segrande ur valet. Att demokratiska val kunde genomföras får ses som ett framsteg för landet. Det är också ett exempel på den politiska stabilisering som pågår inom frontier markets och som bidrar till att lägga grunden för fortsatt ekonomisk tillväxt. Under våren och sommaren har Buhari varit en källa till besvikelse i marknaden. De reformer han utlovat har ännu inte genomförts och kritiken har gradvis vuxit mot att beslut inte sker i den takt man kan förvänta. Det låga oljepris som rått under årets första sex månader har inte heller hjälpt oljeexporterande Nigeria. Till skillnad från Nigeria har de asiatiska frontier markets över lag gynnats av det låga oljepriset. Pakistan är ett exempel på det. Landet har dessutom kunnat glädjas åt fallande inflation, vilket möjliggjort räntesänkningar. Under våren tillkännagav MSCI att man kommer att överväga att uppgradera den pakistanska aktiemarknaden till tillväxtmarknadsstatus, vilket också skulle kunna öka intresset från utländska investerare. Även i Vietnam har ett positivt steg tagits i det att man lät tillkännage att den begränsning i utländska investerares ägande av börsnoterade bolag som hittills rått troligen kommer tas bort. Bland de enskilda större frontier markets under januari-juni utvecklades Argentina (+15%) och Pakistan (+7%) bäst. Sämre gick det för Nigeria, som föll 1%.

Fusion och namnbyte

Under februari fusionerades fonden Tundra QuAsia med Tundra Frontier Opportunities Fund. Fusionen skedde mot bakgrund av att den förstnämnda fonden inte levt upp till bolagets förväntade avkastning och att intresset från investerare varit begränsat. Vi tror att Tundra Frontier Opportunities Fund har goda möjligheter att ge investerare en bättre riskjusterad avkastning. Under våren bytte också Tundra Pakistanfond namn till Tundra Pakistan Fund. Namnbytet är ett led i Tundras internationella expansion i ljuset av växande intresse för bolagets fonder internationellt.

Tundra lanserar unik fond

Tundra tillkännagav under det gångna halvåret att bolaget kommer lansera en ny fond, Tundra Sustainable Frontier Fund. Fonden kommer investera globalt i frontier markets. Den blir unik i det att den tillämpar hållbarhetskriterier i sitt aktieurval. Bolag som bryter mot internationella normer eller bedriver verksamhet inom pornografi, alkohol, vapen, kommersiell spelverksamhet eller tobak kommer undvikas. Kombinationen av en hållbar investeringsansats och frontier markets är unik. Som ett led i vår satsning på hållbarhet har Tundras analysteam stärkts med två dedikerade ESG-analytiker.

Jon Scheiber,

Verkställande direktör, Tundra Fonder

Förvaltningsberättelse

Fondens inriktning

Målet med fonden är att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Ryssland och ge andelsägarna maximal långsiktig avkastning på investerat kapital med hänsyn tagen till fondens risknivå. Fonden är öppen för insättningar i premiepensionssystemet PPM, fondnummer 741 637.

Fondens utveckling

Tundra Ryssland steg med 25,4% under första halvåret 2015 medan den ryska marknaden mätt som MSCI Russia net (SEK) steg 35,6%.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2015 till 15 miljoner kronor, en ökning med 6 miljoner kronor jämfört med 9 miljoner kronor per 31 december 2014.

Utgivning av andelar var 24 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var -19 miljoner kronor. Total förändring i förvaltad kapital under perioden var således 5 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Den ryska marknaden uppvisade en mycket stark utveckling från årets början till mitten av april då kursuppgången var hela 59%. En stor del av kursuppgången var en förstärkning av den ryska valutan som steg 28% under samma period jämfört med svenska kronan. Det var även en förnyad försvagning av valutan som tog udden av kursuppgångarna. Från mitten av april föll ryska rubeln med 16% till och med sista juni. Valutan stod för hela fallet i aktiekurserna då den ryska aktiemarknaden föll 15%. Valutaförsvagningen från mitten av april har varit understödd både verbalt och via strategiska köp av utländsk valuta av offentliga institutioner. En annan faktor förutom att offentliga ryska institutioner sålde rubel var oljeprisnedgången från början av maj då oljepriset snuddade USD 70 per fat till sista juni då priset var USD 61,5.

Framtidsutsikter

Oljeprisfallet har fortsatt efter periodens utgång och så även fallet av den ryska rubeln. Efter att man ha man nått en överenskommelse med Iran efter 18 månader av förhandlingar finns förväntningar att Iran ska spä på utbudsöverskottet av olja på den globala oljemarknaden. Det har även förkommit spekulationer om skärpta sanktioner mot Ryssland pga av situationen i Ukraina. Det enormt stora beroendet av oljepriset gör Ryssland som nation mycket sårbart.

Risker i Fonden.

Framtidsutsikterna är osäkra. Ryska aktiemarknaden är bland de billigaste i världen, men i avsaknad av en diplomatisk lösning av konflikten i Ukraina och relativt lågt oljepris så kommer kursrörelserna fortsatt vara stora upp och ned.

Derivat

Fonden har rätt att äga derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen. Under 2015 har inga sådana instrument ägts. Riskbedömningsmetod: Vid beräkningen av total exponering i fonden används den så kallade åtagandemetoden.

Johan Elmquist, Förvaltare.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2015-06-30	15 432 562	85,84	179 781,36	-	25,42	35,64
2014-12-31	8 548 781	68,44	124 915,98	-	-30,84	-34,88
2013-12-31	13 613 889	98,96	137 566,97	-	2,77	0,27
2012-12-31	24 685 194	96,29	256 364,07	-	-1,15	7,62
2011-12-31	7 474 615	97,41	76 736,47	-	-2,59 1)	0,97 1)

Jämförelseindex: MSCI Russia Net (SEK)

1) Avser perioden 2011-10-14 - 2011-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-06-30</i>	<i>2014-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		14 335 123	7 930 527
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	14 335 123	7 930 527
Bankmedel och övriga likvida medel		1 235 328	647 112
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		51 675	81 495
Summa tillgångar		15 622 126	8 659 134
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		43 649	31 200
Övriga skulder		145 915	79 153
Summa skulder		189 564	110 353
Fondförmögenhet	1,2	15 432 562	8 548 781
Poster inom linjen			
		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges

Allmänna redovisningsprinciper

Fonden tillämpar lagen om värdepappersfonder 2004:46 och Finansinspektionens föreskrifter för redovisning av värdepappersfonder 2013:9 och följer Fondbolagens förenings riktlinjer där de är tillämpliga.

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 2015-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
EURASIA DRILLING GDR, Cypern, USD	1 000	136 647	0,89
GAZPROM ADR REP 2 ORD, Ryssland, USD	33 700	1 438 580	9,32
LUKOIL (OAO) ADR, Ryssland, USD	2 580	941 063	6,1
OAO NOVATEK GDR, Ryssland, USD	800	675 048	4,37
OJSC OC ROSNEFT GDR, Ryssland, USD	14 500	495 179	3,21
SURGUTNEFTEGAZ PRF, Ryssland, USD	175 000	1 118 739	7,25
TATNEFT ADR, Ryssland, USD	2 800	742 221	4,81
TMK ORD, Ryssland, USD	11 000	96 124	0,62
TRANSNEFT PRF, Ryssland, USD	10	202 051	1,31
Energi		5 845 652	37,88
MMC NORILSK NICKEL ADR, Ryssland, USD	8 000	1 118 670	7,25
NOVOLIPETSK GDR, Ryssland, USD	3 600	396 873	2,57
OJSC PHOSAGRO GDR, Ryssland, USD	4 100	435 001	2,82
RUSAL ORD, Hong Kong, HKD	100 000	412 788	2,67
SEVERSTAL GDR, Ryssland, USD	2 700	236 781	1,53
Material		2 600 113	16,85
DIXY GROUP ORD, Ryssland, USD	2 300	112 904	0,73
MAGNIT ORD, Ryssland, USD	430	734 695	4,76
X5 RETAIL GROUP GDR, Ryssland, USD	3 650	503 737	3,26
Dagligvaror		1 351 336	8,76
BANK ST PETERSBR ORD, Ryssland, USD	18 000	109 000	0,71
ETALON ADR, Gurnsey, USD	6 000	93 350	0,6
JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	3 500	246 595	1,6
LSR GROUP ORD, Ryssland, USD	2 664	228 403	1,48
MOSCOW EXCHANGE MCX, Ryssland, USD	45 000	470 938	3,05
SBERBANK ADR, Ryssland, USD	6 300	272 589	1,77
SBERBANK PRF, Ryssland, USD	142 000	1 028 459	6,66
TBC BANK JOINT STOCK, Georgien, USD	3 247	277 215	1,8
Finans och fastighet		2 726 548	17,67
Luxoft Holding Inc, USA, USD	1 235	578 891	3,75
Informationsteknik		578 891	3,75
MEGAFON GDR, Ryssland, USD	3 300	380 212	2,46
MTS ORD, Ryssland, USD	16 700	608 518	3,94
SISTEMA JSFC ORD, Ryssland, USD	82 000	243 853	1,58
Telecomoperatörer		1 232 582	7,99
Summa Kategori 1		14 335 123	92,89

Summa Överlåtbara värdepapper	14 335 123	92,89
Summa värdepapper	14 335 123	92,89
Övriga tillgångar och skulder	1 097 439	7,11
Fondförmögenhet	15 432 562	100

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- 2015-06-30</i>	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	8 548 781	13 613 889
Andelsutgivning	24 017 403	17 182 360
Andelsinlösen	-19 143 139	-18 806 277
Periodens resultat enligt resultaträkning	4 874 264	-1 623 867
Fondförmögenhet vid periodens slut	15 432 562	8 548 781