

Halvårsredogörelse för

Tundra Vietnam Fund

Perioden

2015-01-01 - 2015-06-30

VD har ordet

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 Vietnam och ge andelsägarna maximal långsiktig avkastning på investerat kapital med hänsyn tagen till fondens risknivå. Fonden är öppen för insättningar i premiepensionssystemet PPM, fondnummer 762823.

Fondens utveckling

Från årsskiftet fram till halvårsskiftet steg fonden med 8,97%, jämfört med fondens jämförelseindex FTSE Vietnam Index Total Return (SEK) som under samma period steg 3,05%.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvalt kapital uppgick den 30 juni 2015 till 152 miljoner kronor, en ökning med 27 miljoner kronor jämfört med 125 miljoner kronor per 31 december 2014.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 126 miljoner kronor samt för andelsklass D 3 miljoner. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A -112 miljoner kronor samt för andelsklass D 0 kronor.

Total förändring i förvalt kapital under perioden var således för andelsklass A 13 miljoner kronor och för andelsklass D 3 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Den vietnamesiska aktiemarknaden utvecklades positivt mot bakgrund av fortsatt hög ekonomisk aktivitet och fallande inflation. Diskussioner om att tillåta ett högre utländskt ägande på aktiemarknaden samt förhoppningar om nya handelsavtal med omvärlden inverkade positivt på marknaden.

Framtidsutsikter

Bra aktieval i samtliga sektorer innebar att fonden utvecklades väsentligt bättre än marknaden som helhet. Vår undervikt i bank och finans inverkade negativt på fondens utveckling men då vi anser att värderingarna i sektorn i flera fall är alltför höga ser vi det som sannolikt att denna undervikt från nuvarande nivåer kommer löna sig. Efter periodens utgång har Kina genomfört en inledningsvis mindre devalvering vilket skapar oro i Vietnam givet landets exportberoende.

Risker i Fonden.

Fonden valutasyddar ej sina investeringar vilket kan komma att påverka avkastningen i svenska kronor i det fall den vietnamesiska valutan, dong, försvagas. Den vietnamesiska centralbanken jämför framförallt sin valutakurs med den amerikanska dollarn vilket skapar en indirekt koppling och risk även gentemot den amerikanska dollarns utveckling, där en svagare dollar kan komma att påverka andelskursen negativt och vice versa.

Derivat

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

Mattias Martinsson, CIO samt förvaltare

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2015-06-30	152 273 800	-	1 155 899,37	-	-	-
2014-12-31	125 181 518	120,90	1 035 453,54	-	20,90 1)	22,42 1)

1) Avser perioden 2014-05-06 - 2014-12-31

Andelsklass A SEK

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2015-06-30	-	131,75	1 133 388,00	-	8,97 1)	3,05 1)

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (SEK)

1) Sedan 2015-04-13 Tundra Vietnam Fund ersattes av Tundra Vietnam Fund Andelsklass A

Andelsklass D USD

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2015-06-30	-	15,81	22 511,37	-	2,46 1)	5,70 1)

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (USD)

1) Avser perioden 2015-04-13 - 2015-06-30

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2015-06-30</i>	<i>2014-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		146 951 020	126 567 195
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	146 951 020	126 567 195
Bankmedel och övriga likvida medel		6 785 540	1 154 848
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		592 713	44 362
Övriga tillgångar		0	1 285 818
Summa tillgångar		154 329 273	129 052 223
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		330 698	294 320
Övriga skulder		1 724 775	3 576 385
Summa skulder		2 055 473	3 870 705
Fondförmögenhet	1,2	152 273 800	125 181 518

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			
CNG VIETNAM JSC, Vietnam, VND	209 500	2 313 773	1,52
INTERNATIONAL GA ORD, Vietnam, VND	113 000	544 661	0,36
PETROVIETN DRILLING, Vietnam, VND	373 080	7 433 701	4,88
PV GAS SOUTHERN ORD, Vietnam, VND	168 421	1 387 075	0,91
PV TRANS ORD, Vietnam, VND	308 000	1 402 735	0,92
Energi		13 081 945	8,59
BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND	673 000	3 831 335	2,52
DONGHAI JOINT STOCK, Vietnam, VND	165 000	1 534 242	1,01
HATIEN 1 CEMENT JSC, Vietnam, VND	677 000	5 858 242	3,85
HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND	810 750	8 892 597	5,84
HOA SEN GROUP, Vietnam, VND	465 460	7 507 842	4,93
NAM KIM STEEL JSC, Vietnam, VND	94 970	540 657	0,36
PETROLIMEX PETROCHEM, Vietnam, VND	131 000	1 635 728	1,07
Material		29 800 643	19,57
CII ORD, Vietnam, VND	486 000	4 371 479	2,87
FECON FOUNDATION ORD, Vietnam, VND	240 000	2 040 343	1,34
GEMAGEPT ORD, Vietnam, VND	246 870	2 913 886	1,91
HOANG HUY INVESTMENT, Vietnam, VND	78 000	698 635	0,46
PETROSETCO ORD, Vietnam, VND	471 240	3 094 084	2,03
VINASUN ORD, Vietnam, VND	240 000	3 242 687	2,13
Industri		16 361 114	10,74
DRC ORD, Vietnam, VND	118 800	2 389 660	1,57
SOUTHERN RUBBER INDU, Vietnam, VND	166 000	2 457 064	1,61
TNG Investment & Trading JSC, Vietnam, VND	207 833	1 987 737	1,31
Sällanköpsvaror		6 834 461	4,49
KINH DO CORP ORD, Vietnam, VND	4	65	0,00
MASAN GROUP ORD, Vietnam, VND	375 940	11 557 060	7,59
VINAMILK ORD, Vietnam, VND	95 950	4 369 885	2,87
Dagligvaror		15 927 011	10,46
DHG PHARMA ORD, Vietnam, VND	70 000	2 085 506	1,37
JAPAN VN, Vietnam, VND	120 000	368 901	0,24
TRAPHACO ORD, Vietnam, VND	145 000	4 512 588	2,96
Hälsovård		6 966 995	4,58
BAOVIET HOLD ORD, Vietnam, VND	113 000	1 758 353	1,15
DAT XANH ORD, Vietnam, VND	1 009 404	6 244 482	4,10
FLC GROUP JSC, Vietnam, VND	632 400	2 064 116	1,36
HAGL ORD, Vietnam, VND	976 000	7 037 967	4,62

KINHBAC CITY ORD, Vietnam, VND	906 000	5 329 712	3,50
VIETINBANK ORD, Vietnam, VND	458 000	3 337 417	2,19
VINGROUP JSC ORD, Vietnam, VND	717 031	11 837 800	7,77
VNDIRECT ORD, Vietnam, VND	704 700	3 744 347	2,46
Finans och fastighet		41 354 196	27,16
FPT CORP, Vietnam, VND	575 000	10 824 139	7,11
Informationsteknik		10 824 139	7,11
PETROVIET NHON TRACH, Vietnam, VND	664 500	5 800 516	3,81
Utilities		5 800 516	3,81
Summa Kategori 1		146 951 020	96,50
Summa Överlåtbara värdepapper		146 951 020	96,50
Summa värdepapper		146 951 020	96,50
Övriga tillgångar och skulder		5 322 780	3,50
Fondförmögenhet		152 273 800	100,00

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>2014-05-06- 2014-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	125 181 518	0
Innan start av andelsklasser		
Andelsutgivning	0	368 811 607
Andelsinlösen	0	-250 009 781
Summa	125 181 518	118 801 826
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	125 850 363	0
Andelsinlösen	-111 909 110	0
Summa	13 941 253	0
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	2 948 146	0
Andelsinlösen	0	0
Summa	2 948 146	0
Periodens resultat enligt resultaträkning	10 202 883	6 379 692
Fondförmögenhet vid periodens slut	152 273 800	125 181 518