

Årsberättelse för

Tundra Frontier Opportunities Fund

515602-4803

Perioden

2014-01-01 - 2014-12-31

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge årsberättelse för perioden 2014-01-01 - 2014-12-31 avseende Tundra Frontier Opportunities Fund, 515602-4803.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Fonden steg med 28,95 procent under 2014. Jämförelseindex MSCI Frontier Markets excluding GCC-countries net (SEK) steg med 17,33 procent under samma period.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 31 december 2014 till 917 miljoner kronor, vilket innebär en ökning med 663 miljoner kronor jämfört med 254 miljoner kronor per den 31 december 2013. Andelsutgivningen av fondandelar var 624 miljoner kronor samt andelsinlösen var 112 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till plus 512 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Gränsmarknader exklusive gulfländerna steg under året 17 procent räknat i svenska kronor men uppvisade under året en blandad utveckling. Hela uppgången kan förklaras med den svaga utvecklingen för den svenska kronan. Räknat i amerikanska dollar föll marknaden med 3 procent. Det svagare oljepriset påverkade den relativa utvecklingen mellan olika marknader. Oljeexporterande Nigeria föll 11 procent medan importerande Bangladesh steg 82 procent. Ett starkt inflöde av kapital till tillgångsklassen påverkade utvecklingen unisont positivt under första delen av året emedan andra halvan av året uppvisade en mer tudelad utveckling, endast räddad av den svagare svenska kronan. Den relativt svaga utvecklingen räknat i lokal valuta i kombination med god vinststillväxt innebär att marknaden som helhet värderas till P/E 9,4 vid utgången av året jämfört med 11,1 vid ingången av året.

Förvaltningsresultat och framtid

Fonden lyckades väl i förvaltningen under 2014 och levererade en avkastning som översteg fondens jämförelseindex med drygt 17 procent. En viktig anledning till detta var fondens val att undervikta energiexporterande länder, framförallt Nigeria, samt fondens övervikt i energiimporterande länder såsom Pakistan, Bangladesh och Sri Lanka. Fonden lyckades också väl med sina aktieval under året vilket var en viktig förklaring till det starka förvaltningsresultatet. Inför 2015 blir ett viktigt ställningstagande när fonden åter skall öka sin vikt i energiexporterande länder. En faktor utanför fondens kontroll är valutakursutvecklingen. Flertalet av fondens aktiemarknader prissätts i valutor som har stark koppling till den amerikanska dollarn. Under 2014 stärktes denna valuta med 21 procent relativt den svenska kronan. Det finns en risk att den amerikanska dollarn åter försvagas mot svenska kronan vilket skulle inverka negativt på fondens utveckling. I övrigt blir en viktig faktor bakom förvaltningsresultatet fondens framgångar med att fortsätta hitta bolag som utvecklas starkare än marknaden som helhet.

Mål och Placeringsinriktning

Målet med fonden som är aktivt förvaltd är att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen på gränsmarknader exklusive gulfländerna och att leverera så hög avkastning till andelsägarna som möjligt med hänsyn till fondens risknivå.

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

Fonden har en väsentlig undervikt i Nigeria vilket i det fall oljepriset plötsligt skulle stärkas kraftigt kan påverka den relativa avkastningen negativt. Fonden skyddar ej innehaven för valutakursrörelser vilket kan påverka avkastningen negativt i det fall den svenska kronan stärks mot de valutor som fonden har sin exponering mot.

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.

Allmänt om verksamheten

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	916 615 995	-	6 032 099,74	-	-	-
2013-12-31	253 860 513	-	2 154 423,88	-	-	-

Andelsklass A SEK

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	-	151,96	5 964 830,02	-	28,95	17,33
2013-12-31	-	117,84	2 113 195,82	-	17,84 1)	10,95 1)

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N (SEK)

1) Avser perioden 2013-04-02 - 2013-12-31

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	-	16,10	67 269,72	-	21,33	10,23
2013-12-31	-	13,27	41 228,06	-	5,40 2)	2,06 2)

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N (EUR)

2) Avser perioden 2013-06-12 - 2013-12-31

Nyckeltal

Andelsklass A SEK

Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	**
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	**
Aktiv risk % 3)	**
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	**
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	**

**Ej aktuell, fonden har funnits sedan 2013-04-02

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	2 618 383
Transaktionskostnader %	0,31
Årlig avgift%	2,52
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning av 10 000 kr	289,97
Vid ett löpande sparande av 100 kr/mån	17,75

Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,30
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

Andelsklass C EUR

Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	**
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	**
Aktiv risk % 3)	**
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	**
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	**

**Ej aktuell, fonden har funnits sedan 2013-06-12

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Transaktionskostnader kr	36 309
Transaktionskostnader %	0,27
Årlig avgift%	2,52
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning av 10 000 EUR	2 567,96
Vid ett löpande sparande av 100 EUR /mån	159,50

Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,41
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

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>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-04-02- 2013-12-31</i>
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		146 350 855	27 563 195
Värdeförändring på fondandelar		1 769 478	0
Ränteintäkter		37 742	16 495
Utdelningar		21 585 094	2 150 901
Valutakursvinster och-förluster netto		2 846 451	797 183
Övriga intäkter		3	219 826
Summa intäkter och värdeförändring		172 589 623	30 747 600
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-16 639 695	-2 189 080
Räntekostnader		-9 830	-33 729
Övriga kostnader	1	-8 342 205	-2 973 629
Summa kostnader		-24 991 730	-5 196 438
Årets resultat		147 597 893	25 551 162

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		802 201 555	240 888 367
Fondandelar		32 149 699	0
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	2	834 351 254	240 888 367
Bankmedel och övriga likvida medel		88 530 484	15 217 265
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 087 568	895 765
Övriga tillgångar		63 942	0
Summa tillgångar		925 033 248	257 001 397
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		7 894 373	1 629 654
Övriga skulder		522 881	1 511 230
Summa skulder		8 417 254	3 140 884
Fondförmögenhet	2,3	916 615 995	253 860 513
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.

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 Övriga kostnader

	2014-12-31	2013-12-31
Transavgift huvudbank	154 210	140 941
Bankkostnad	80	674
Övriga kostnader	5 831	3 655
Kostnad restitution	89 154	0
Avkastningsskatt	2 761 696	1 007 334
Utländsk skatt värdepapper	2 830 752	10 478
Courtage	2 500 482	1 810 547
Summa	8 342 205	2 973 629

Not 2 Finansiella Instrument

Per 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch

Antal Marknadsvärde Andel %

Överlåtbara värdepapper

Kategori 1

CNG VIET NAM ORD, Vietnam, VND	157 000	1 840 084	0,20
JSC KAZMUNAIGAS GDR, Kazakstan, USD	199 906	21 965 983	2,40
LANKA IOC ORD, Sri Lanka, LKR	1 743 740	6 196 930	0,68
OIL & GAS DEV ORD, Pakistan, PKR	1 030 700	16 473 358	1,80
PAK OIL FIELDS ORD, Pakistan, PKR	331 800	9 785 599	1,07
PAK PETROLEUM, Pakistan, PKR	1 012 700	13 806 680	1,51
PAK STATE OIL ORD, Pakistan, PKR	253 940	7 022 707	0,77
TITAS GAS TRA & DIST, Bangladesh, BDT	600 000	4 772 448	0,52
YPF SOCIEDAD ADR, Argentina, USD	120 000	24 766 391	2,70
Energi		106 630 181	11,63
ENGRO CORPORATION ORD, Pakistan, PKR	754 500	12 906 932	1,41
HOA PHAT GROUP ORD, Vietnam, VND	345 000	6 665 797	0,73
HOA SEN GROUP ORD, Vietnam, VND	208 000	3 601 754	0,39
KOHAT CEMENT ORD, Pakistan, PKR	411 000	6 068 013	0,66
KUMBA IRON ORE LTD, Sydafrika, ZAR	60 000	9 700 117	1,06
MAPLE LEAF CMNT ORD, Pakistan, PKR	1 778 000	6 075 406	0,66
PACKAGES ORD, Pakistan, PKR	328 500	17 235 258	1,88
PIONEER CEMENT ORD, Pakistan, PKR	937 500	6 225 562	0,68
TOKYO CEMENT CO LANK, Sri Lanka, LKR	1 096 327	4 228 424	0,46
TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR	4 800 000	13 407 037	1,46
Material		86 114 298	9,39
ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR	8 654 837	16 664 704	1,82
AITKEN SPENCE ORD, Sri Lanka, LKR	500 000	3 075 417	0,34
HEMAS HOLDINGS PLC, Sri Lanka, LKR	1 982 905	8 755 570	0,96
JOHN KEELLS HLDG ORD, Sri Lanka, LKR	2 464 386	36 613 601	3,99

JOHN KEELLS WTS 2, Sri Lanka, LKR	45 513	196 095	0,02
JOHN KEELLS WTS, Sri Lanka, LKR	45 513	183 924	0,02
Industri		65 489 311	7,14
NAGACORP ORD, Kambodja, HKD	1 030 000	6 566 769	0,72
NISHAT CHUNIAN ORD, Pakistan, PKR	3 922 500	13 718 685	1,50
NISHAT MILLS ORD, Pakistan, PKR	3 000 000	28 152 739	3,07
THAL LTD, Pakistan, PKR	564 500	11 747 127	1,28
Sällanköpsvaror		60 185 320	6,57
7-UP BOTTLING ORD, Nigeria, NGN	180 646	1 273 138	0,14
CARGILLS CEYLON ORD, Sri Lanka, LKR	105 000	954 717	0,10
CEYLON COLD STR ORD, Sri Lanka, LKR	11 000	173 234	0,02
CEYLON THEATRES ORD, Sri Lanka, LKR	399 174	3 392 282	0,37
EAST AFR BREW, Kenya, KES	611 100	16 312 765	1,78
ENGRO FOODS ORD, Pakistan, PKR	1 707 500	14 366 693	1,57
FLOUR MILLS ORD, Nigeria, NGN	396 000	661 444	0,07
GUINNESS NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	460 648	3 300 484	0,36
MASAN GROUP ORD, Vietnam, VND	300 000	9 077 295	0,99
NATIONAL FOODS P ORD, Pakistan, PKR	314 200	9 403 119	1,03
NESTLE NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	182 000	7 846 141	0,86
NIGERIAN BREW ORD, Nigeria, NGN	1 761 572	12 407 514	1,35
SHEZAN INTL ORD, Pakistan, PKR	210 064	19 615 269	2,14
TIGER BRANDS ORD, Sydafrika, ZAR	700	173 625	0,02
UNILEVER DRC, Nederländerna, EUR	490	150 871	0,02
UNILEVER NIG ORD, Nigeria, NGN	2 988 695	4 787 022	0,52
VINAMILK ORD, Vietnam, VND	20 000	729 100	0,08
Dagligvaror		104 624 711	11,41
ACTIVE FINE CHEMICAL, Bangladesh, BDT	3 957 000	29 376 010	3,20
RENATA ORD, Bangladesh, BDT	11 062	1 095 257	0,12
SHIFA HOSPITAL LTD, Pakistan, PKR	67 000	1 133 160	0,12
SQUARE PHAR ORD, Bangladesh, BDT	328 900	8 503 138	0,93
Hälsovård		40 107 566	4,38
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	20 499 042	5 764 864	0,63
AN PHU REAL ESTATE, Vietnam, VND	16 946	61 777	0,01
BANCO MACRO ADR REP, Argentina, USD	70 000	23 867 397	2,60
BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR	1 059 000	2 821 969	0,31
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	50 000	6 194 716	0,68
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	80 000	8 601 650	0,94
COML BANK CEYLON ORD, Sri Lanka, LKR	132 242	1 343 876	0,15
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	19 200 000	4 565 065	0,50
EQUITY BANK ORD, Kenya, KES	1 896 400	8 164 950	0,89
FBN HOLDINGS ORD, Nigeria, NGN	52 730 239	19 772 152	2,16
GUARANTY TRST BK GDR, Nigeria, USD	11 075	560 423	0,06
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	19 350 000	20 760 998	2,26
HAGL ORD, Vietnam, VND	666 600	5 370 500	0,59
HATTON NATIONAL BANK, Sri Lanka, LKR	104 961	1 216 344	0,13
ISLAMI BANK ORD, Bangladesh, BDT	708 730	1 659 279	0,18

JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	260 034	17 233 623	1,88
KENYA COMM BK ORD, Kenya, KES	1 197 800	5 827 555	0,64
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	6 250 000	22 721 912	2,48
NATIONAL BANK OF PAKISTAN ORD, Pakistan, PKR	2 438 000	13 064 032	1,43
PRIME BANK ORD, Bangladesh, BDT	8 000 000	29 615 193	3,23
PXP VIETNAM FUND CF, Caymanöarna, USD	195 000	9 312 542	1,02
SAMPATH BANK ORD, Sri Lanka, LKR	300 000	4 189 699	0,46
TBC BANK JOINT STOCK, Georgien, USD	117 000	11 494 337	1,25
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	35 000 000	6 442 632	0,70
WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN	1 771 156	48 300	0,01
VIETCOMBANK ORD, Vietnam, VND	557 750	6 486 156	0,71
VIETINBANK ORD, Vietnam, VND	510 000	2 565 703	0,28
VINACAPITAL VN OP CF, Caymanöarna, USD	450 000	8 736 538	0,95
VINGROUP JSC ORD, Vietnam, VND	676 882	11 770 325	1,28
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	29 300 000	22 984 388	2,51
Finans och fastighet		283 218 895	30,90
AVANCEON LTD, USA, PKR	1 500 000	3 881 096	0,42
FPT CORP ORD, Vietnam, VND	20 000	357 988	0,04
NETSOL TECHNOLOG ORD, Pakistan, PKR	3 721 000	10 718 557	1,17
Informationsteknik		14 957 642	1,63
DIALOG AXIATA, Sri Lanka, LKR	736 855	582 408	0,06
KCELL GDR, Kazakstan, USD	89 350	6 269 958	0,68
P T C L A ORD, Pakistan, PKR	2 960 000	5 286 675	0,58
SAFARICOM ORD, Kenya, KES	11 364 700	13 798 462	1,51
Telecomoperatörer		25 937 503	2,83
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	21 000 000	14 936 128	1,63
Kraftförsörjning		14 936 128	1,63
Summa Kategori 1		802 201 555	87,52
Summa Överlåtbara värdepapper		802 201 555	87,52
Fondandelar			
Kategori 7			
TUNDRA NIGERIA & SS	138 835,32	12 096 721	1,32
TUNDRA VIETNAM CLA	164 503,51	20 052 978	2,19
Mutual fond		32 149 699	3,51
Summa Fondandelar		32 149 699	3,51
Summa Kategori 7		32 149 699	3,51
Summa värdepapper		834 351 254	91,03
Övriga tillgångar och skulder		82 264 741	8,97
Fondförmögenhet		916 615 995	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 3 Förändring av fondförmögenhet

	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-04-02- 2013-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	253 860 513	0
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	599 313 456	377 837 144
Andelsinlösen	-90 876 181	-153 915 162
Tillfört vid fusion	3 487 074	0
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	24 230 245	4 387 369
Andelsinlösen	-20 997 004	0
Periodens resultat enligt resultaträkning	147 597 892	25 551 162
Fondförmögenhet vid periodens slut	916 615 995	253 860 513

Underskrifter

Stockholm den

Per Axman
Styrelseordförande

Jon Scheiber
Verkställande direktör

Mattias Martinsson
Styrelseledamot/vice Verkställande direktör

Anders Böös
Styrelseledamot

Johan Elmquist
Styrelseledamot

Pontus Kågerman
Styrelseledamot

Erik Saers
Styrelseledamot

Göran Lindholm
Styrelseledamot

Leif Nordlund
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor