

Årsberättelse för

Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund

515602-6261

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 Nigeria and Sub-Sahara Fund, 515602-6261.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Fonden sjönk med 8,6 procent under 2014. Jämförelseindex S&P Africa Frontier Total Return Index som steg 0,8 procent i SEK under samma period.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvalt kapital uppgick den 31 december 2014 till 28,9 miljoner kronor, vilket innebär en ökning med 16,6 miljoner kronor jämfört med 12,3 miljoner kronor per den 31 december 2013. Andelsutgivning av fondandelar var 53,3 miljoner kronor samt andelsinlösen var 35,5 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till plus 17,8 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Efter ett volatilt år slutade vårt jämförelseindex (S&P Africa Frontier Total Return Index) på +0,8 procent, efter att ha varit -14,6 procent som sämst under mars månad och +15,6 procent som bäst i början av oktober. Det var dock stora skillnader marknaderna emellan, bästa marknader var Tanzania (+91,1%) följt av Kenya (+42,4%) och Uganda (+40,3%). Sämsta marknader var Nigeria (-7,2%), Ghana (-4,5%) och Zimbabwe (-0,3%). Den svenska kronans fall hade stor inverkan under året då den försvagades med drygt 20 procent mot US-dollar (alla i SEK).

Förvaltningsresultat och framtid

Det var ett splittrat år, sett till avkastning, för de olika marknaderna i Sub-Sahara med oljan som en tydlig avdelare. Oljeimportörer gynnades och exportörer hade det tuffare efter att oljan föll 37 procent under året. Det generella investeringsklimatet påverkades också (negativt) av Ebolautbrottet och den ökade frekvensen av terrorattentat i framförallt Nigeria och Kenya. Fondens Nigeriainriktning (minst 51% av tillgångarna skall vara investerade i Nigeria) har varit negativ för fondens avkastning under 2015. Oljeproducerande Nigeria drabbas hårt då omkring 90 procent av exportintäkterna och ca 60 procent av statens intäkter är oljerelaterade. Fallet slår mot landets investeringsmöjligheter i bl.a. nödvändiga infrastruktursatsningar. Nigerias centralbank devalverade i slutet av november (då oljan handlades kring USD 80/fat) valutan med 8 procent för att möta de minskande oljeintäkterna. När nu oljan (tillfälligt?) stabiliserats kring USD 50/fat har återigen trycket ökat på centralbanken att devalvera. Kenya, är som oljeimportör ett av de länder som har gynnats av det lägre oljepriset. Kenya har under en längre tid brottas med underskott i såväl statsbudgeten som handelsbalansen, och det lägre oljepriset förbättra båda.

Fonden gick under året sämre än sitt jämförelseindex på grund av undervikt i Kenyanska banker till förmån för övervikt i Nigerianska banker. Även undervikt i oljesektorn under första halvåret bidrog negativt. Fonden har även under 2014 varit överviktad konsumentaktier i Nigeria och Kenya vilket bidragit positivt.

Vi ser på inledningen av 2015 med försiktighet då den långsiktiga potentialen i våra marknader för tillfället skymms av störningar såsom valutaoro och oro inför presidentvalet i Nigeria den 14 februari. Så länge det låga oljepriset består och den nigerianska centralbanken fortsätter försvara valutan kring dagens nivåer kommer devalveringsoron att bestå, men vi förväntar oss inga åtgärder förrän efter valet.

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 med en korridor (sedan 25 november NGN 168/USD +/-5%). Det låga oljepriset tär dock på valutareserven och minskar centralbankens möjligheter att försvara valutan, varför ytterligare en devalvering ter sig trolig under första halvåret. Valet i Nigeria ser också ut att bli väldigt jämt och oroligheter i samband

med att valresultatet presenteras kan inte uteslutas. Det senaste året har även Boko Harams attacker mot civila mål ökat markant, och det finns inga tecken på en snabb lösning. Även i Kenya har terrorattacker från Al Shabaab ökat i frekvens, dock inte i närheten av omfattningen i Nigeria.

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, %
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

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

Nyckeltal

2014-12-31

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 startad 2013-05-20

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Transaktionskostnader kr	344 417
Transaktionskostnader %	0,91
Uppgift om Årlig avgift %	2,69
Insättnings- och uttagsavgifter	Ingen

Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,40
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning 10 000 kr	244,46
Vid löpande sparande av 100 kr/mån	16,45

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>2013-05-20- 2013-12-31</i>
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-991 866	362 794
Ränteintäkter		2 460	1 605
Utdelningar		883 554	79 145
Valutakursvinster och-förluster netto		-39 628	-30 904
Övriga intäkter		366	0
Summa intäkter och värdeförändring		-145 114	412 640
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-663 283	-127 797
Räntekostnader		-3 907	0
Övriga kostnader		-344 879	-209 634
Summa kostnader		-1 012 069	-337 431
Årets resultat		-1 157 183	75 209

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		26 644 992	11 053 375
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	<i>1</i>	26 644 992	11 053 375
Bankmedel och övriga likvida medel		2 372 168	1 188 967
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		75 475	8 218
Övriga tillgångar		0	91 875
Summa tillgångar		29 092 635	12 342 435
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		70 787	25 680
Övriga skulder		79 689	14 931
Summa skulder		150 476	40 611
Fondförmögenhet	<i>1,2</i>	28 942 159	12 301 824
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 Finansiella Instrument

Per 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
FORTE OIL ORD, Nigeria, NGN	60 000	562 478	1,94
OANDO ORD, Nigeria, NGN	175 000	2 610	0,01
OANDO ORD, Nigeria, NGN	700 000	480 215	1,66
SEPLAT PETROLEUM DEVELOPMENT, Nigeria, GBP	100	1 748	0,01
Energi		1 047 051	3,62
GLOBAL X MSCI NIGERIA ETF, USA, USD	7 000	576 900	1,99
ETF		576 900	1,99
ATHI RIVER MIN ORD, Kenya, KES	22 300	161 301	0,56
BAMBURI ORD, Kenya, KES	10 000	119 693	0,41
DANGOTE CEMENT ORD, Nigeria, NGN	33 800	288 044	1,00
LAFARGE CEMENT, Nigeria, NGN	44 500	152 640	0,53
Material		721 677	2,49
U A C NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	255 000	373 775	1,29
Industri		373 775	1,29
NAT MED GR ORD, Kenya, KES	4 000	91 277	0,32
NEW MTIUS HOTEL ORD, Mauritius, MUR	13 000	255 352	0,88
Sällanköpsvaror		346 628	1,20
7-UP BOTTLING ORD, Nigeria, NGN	66 868	471 265	1,63
CHOPPIES LTD, Botswana, BWP	340 000	1 131 238	3,91
EAST AFR BREW, Kenya, KES	65 000	1 735 117	6,00
FLOUR MILLS ORD, Nigeria, NGN	462 000	771 684	2,67
NESTLE NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	14 800	638 038	2,20
NIGERIAN BREW ORD, Nigeria, NGN	330 000	2 324 333	8,03
PZ CUSSONS GHANA, Ghana, GHS	750 000	550 808	1,90
UCHUMI SUPER ORD, Kenya, KES	60 000	51 666	0,18
UNILEVER NIG ORD, Nigeria, NGN	599 336	959 962	3,32
UNILEVER ORD, Ghana, GHS	2 400	62 866	0,22
ZAMBEEF, Zambia, ZMW	17 000	59 027	0,20
Dagligvaror		8 756 004	30,25
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	1 900 000	534 329	1,85
BARCLAYS ORD, Botswana, BWP	19 500	55 132	0,19
CAL BANK, Ghana, GHS	35 000	86 538	0,30
COMM BANK ORD, Ghana, GHS	6 500	87 517	0,30
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	3 060 000	727 557	2,51
ECONBANK TR INC ORD, TOGO, NGN	990 000	783 777	2,71
EQUITY BANK ORD, Kenya, KES	195 000	839 573	2,90
FBN HOLDINGS ORD, Nigeria, NGN	3 000 000	1 124 904	3,89
FNB HOLDINGS ORD, Namibia, ZAR	2 720	48 703	0,17
FNBB ORD, Botswana, BWP	27 000	80 098	0,28
GUARANTY TRST BK GDR, Nigeria, USD	30 000	1 518 076	5,25
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	730 000	783 231	2,71
KENYA COMM BK ORD, Kenya, KES	120 000	583 826	2,02
LETSHEGO, Botswana, BWP	52 000	113 353	0,39
MCB GROUP LTD ORD, Mauritius, MUR	26 000	1 267 952	4,38

STANDARD CHARTED ORD, Ghana, GHS	17 200	826 335	2,86
STATE BANK MAUR ORD, Mauritius, MUR	3 500 000	879 291	3,04
TRANS CORP NIG ORD, Nigeria, NGN	2 300 000	318 510	1,10
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	3 000 000	552 226	1,91
WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN	121 633	3 317	0,01
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	2 300 000	1 804 235	6,23
Finans och fastighet		13 018 481	44,98
ECO ZH/CITIPNOTE, USA, USD	230 000	1 075 986	3,72
SAFARICOM ORD, Kenya, KES	600 000	728 491	2,52
Telecomoperatörer		1 804 477	6,23
Summa Kategori 1		26 644 992	92,06
Summa Överlåtbara värdepapper		26 644 992	92,06
Summa värdepapper		26 644 992	92,06
Övriga tillgångar och skulder		2 297 167	7,94
Fondförmögenhet		28 942 159	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

	2014-01-01- 2014-12-31	2013-05-20- 2013-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	12 301 824	0
Andelsutgivning	53 339 105	15 589 999
Andelsinlösen	-35 541 586	-3 363 384
Periodens resultat enligt resultaträkning	-1 157 184	75 209
Fondförmögenhet vid periodens slut	28 942 159	12 301 824

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