

Årsberättelse för

Tundra Sustainable Frontier Fund

515602-6808

Perioden

2015-08-03 - 2015-12-31

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge årsberättelse för perioden 2015-08-03 - 2015-12-31 avseende Tundra Sustainable Frontier Fund, 515602-6808.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Fonden föll med 9,74 procent från lanseringstidpunkten 3 augusti till utgången av 2015. Jämförelseindex MSCI Frontier Markets excluding GCC-countries net (SEK) föll med 9,24 procent under samma period.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvalt kapital uppgick den 31 december 2015 till 99 miljoner kronor. Jämförelsesiffror för 2014 saknas då fonden lanserades under 2015. Andelsutgivningen av fondandelar var 135 miljoner kronor samt andelsinlösen var 25 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till 110 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Frontiermarknader exklusive gulfländerna föll mellan 3 augusti till utgången av 2015 med 9,24 procent räknat i svenska kronor. Fortsatt riskaversion gentemot tillväxtmarknader drabbade även frontiermarknader vilket innebar utflöden från tillgångsklassen varje månad under året. Den enda frontiermarknad som steg under året var Argentina där oppositionens vinst i valet påverkade aktiemarknaden positivt. Det globala prisfallet på råvaror övergick från en selektiv oro för enskilda länder till en mer allmän oro kring världsekonomens skick. Det innebar att t.ex. Nigeria vars exportintäkter från olja innan oljeprisfallet uppgick till över 90% av totala exportintäkter inte föll väsentligt mer än t.ex. Sri Lanka som importerar huvuddelen av all olja och således gynnas av de låga oljepriserna. Framförallt de asiatiska frontiermarknaderna erhåller en kraftfull ekonomisk stimulans från de lägre råvarupriserna i nuläget. Samtidigt har de låga råvarupriserna skapat en global oro för att detta dels är en signal om lägre global tillväxt och dels riskerar skapa geopolitisk oro i råvaruexporterande länder. Sammantaget har det senare överskuggat de positiva effekterna och inneburit en allmän riskaversion från investerare. Man bör dock komma ihåg att i det långa loppet är det vinstutvecklingen som avgör kursutvecklingen och nuvarande relativt icke-diskriminerande nedgångar skapar intressanta selektiva investeringsmöjligheter.

Förvaltningsresultat och framtid

Fonden levererade en avkastning i linje med fondens jämförelseindex från lanseringstidpunkten 3 augusti till utgången av 2015. Fondens övervikt i Asien och förmågan att i denna region finna enskilt bra investeringsmöjligheter var den viktigaste anledningen till överavkastningen. Valet att undervikta Afrika föll också väl ut under året. Inför 2016 konstaterar vi en fortsatt stor osäkerhet bland globala investerare. Prognoserna för råvarupriserna har sällan varit så spridda och vi anar tendenser till kapitulation inför framförallt prissättningen av olja. Vi söker oss bort från bolag med begränsad möjlighet att kontrollera sin prissättning och sina marginaler och fokuserar på bolag som vi anser befinner sig i en strukturell tillväxtfas (sektorer som växer utan hjälp av global tillväxt) och med stark marknadsposition (möjlighet att justera sin prissättning efter kostnadsläge). Vi går in i 2016 utan några positioner i hårt drabbade mellanöstern, med en fortsatt väsentlig övervikt för asiatiska frontiermarknader där vi anser att den relativa kursutvecklingen gentemot övriga frontiermarknader ännu inte är i närheten av att ta hänsyn för skillnaden i vinsttillväxt. Vi ser god tvåsiffrig vinsttillväxt i våra underliggande portföljbolag. I kombination med en värdering på under 9 gånger årsvinsten är värderingarna ur ett fundamentalt perspektiv mycket attraktiva. På kort sikt finns det fortsatt betydande risk för multipelkontraktion (att bolagen blir ännu billigare). Vi anser dock att den långsiktiga potentialen från nuvarande investeringsnivåer ser sällsynt god ut.

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 och väsentlig övervikt i oljeimporterande länder såsom Pakistan och Sri Lanka 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.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2015-12-31	98 897 447	90,26	1 095 714,58	-	-9,74 1)	-9,24 1)

Jämförelseindex: *MSCI INT FM EX GCC N (SEK)*

1) Avser perioden 2015-08-03 - 2015-12-31

2015-12-31

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 2015-08-03

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	230 654
Transaktionskostnader %	0,55
Analyskostnader kr	34 634
Analyskostnader %	0,02
Årlig avgift %	2,51
Insättnings - och uttagsavgifter %	Ingen

Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,43
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning 10 000 kr	**
Vid löpande sparande av 100 kr/mån	**

**Ej aktuell, fonden startad 2015-08-03

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>2015-08-03- 2015-12-31</i>
Intäkter och värdeförändring		
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-10 429 251
Utdelningar		1 104 483
Valutakursvinster och-förluster netto		-258 642
Övriga intäkter		0
Summa intäkter och värdeförändring		-9 583 410
Kostnader		
Förvaltningskostnader		
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-1 046 878
Räntekostnader		-1 497
Övriga kostnader		-373 148
Summa kostnader		-1 421 523
Årets resultat		-11 004 933

Balansräkning

Belopp i kr *Not* *2015-12-31*

Tillgångar

Överlåtbara värdepapper 95 956 744
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde 1 **95 956 744**

Bankmedel och övriga likvida medel 3 090 037
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter 113 882
Summa tillgångar **99 160 663**

Skulder

Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter 224 819
Övriga skulder 38 397
Summa skulder **263 216**

Fondförmögenhet 1,2 **98 897 447**

Poster inom linjen

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			
Kategori 1			
JSC KAZMUNAIGAS GDR, Kazakstan, USD	65 000	4 033 774	4,08
PAK STATE OIL ORD, Pakistan, PKR	75 629	1 986 130	2,01
YPF SOCIEDAD ADR, Argentina, USD	20 000	2 650 164	2,68
Energi		8 670 068	8,77
BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND	155 500	782 388	0,79
CENTURY PAPER & BOARD MILLS, Pakistan, PKR	350 000	1 433 592	1,45
TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR	1 200 000	2 735 610	2,77
Material		4 951 590	5,01
ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR	1 900 000	2 579 925	2,61
JOHN KEELLS HLDG ORD, Sri Lanka, LKR	400 000	4 178 917	4,23
PAK ELEKTRON LTD, Pakistan, PKR	885 630	4 453 545	4,50
TPL TRAKKER LTD, Pakistan, PKR	847 000	1 019 416	1,03
Industri		12 231 803	12,37
DRC ORD, Vietnam, VND	61 000	998 627	1,01
HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR	314 500	333 138	0,34
NISHAT CHUNIAN ORD, Pakistan, PKR	553 872	1 518 086	1,54
NISHAT MILLS ORD, Pakistan, PKR	246 703	1 882 362	1,90
SOUTHERN RUBBER INDU, Vietnam, VND	94 000	871 789	0,88
THAL LTD, Pakistan, PKR	97 355	1 988 168	2,01
Sällanköpsvaror		7 592 171	7,68
MASAN GROUP ORD, Vietnam, VND	100 000	2 909 970	2,94
VINAMILK ORD, Vietnam, VND	50 000	2 553 264	2,58
Dagligvaror		5 463 234	5,52
GEORGIA HEALTHCARE GROUP-WI, Storbritannien, GBP	49 000	945 175	0,96
Hälsovård		945 175	0,96
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	8 500 000	1 746 291	1,77
BANCO MACRO ADR REP, Argentina, USD	5 000	2 453 449	2,48
BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR	1 000 000	2 323 283	2,35
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	11 000	2 514 911	2,54
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	14 000	2 255 214	2,28
CRESUD S.A.-SPONS ADR, Argentina, USD	19 000	2 069 306	2,09
DAT XANH ORD, Vietnam, VND	335 000	2 377 352	2,40
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	8 500 000	824 537	0,83
JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	60 000	2 507 482	2,54
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	1 221 511	4 460 708	4,51

TBC BANK JOINT STOCK, Georgien, USD	30 000	2 558 138	2,59
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	20 000 000	2 863 536	2,90
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	11 000 000	6 565 376	6,64
Finans och fastighet		35 519 583	35,92
AVANCEON LTD, USA, PKR	484 000	1 579 212	1,60
FPT CORP, Vietnam, VND	227 000	4 389 549	4,44
NETSOL TECHNOLOG ORD, Pakistan, PKR	349 597	1 836 638	1,86
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	355 000	1 803 781	1,82
Informationsteknik		9 609 180	9,72
KCELL GDR, Kazakstan, USD	50 000	1 705 425	1,72
Telecomoperatörer		1 705 425	1,72
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	3 530 931	2 129 114	2,15
Kraftförsörjning		2 129 114	2,15
Summa Kategori 1		88 817 344	89,81
Kategori 3			
INTERNATIONAL BRANDS, Pakistan, PKR	888 243	5 083 916	5,14
Dagligvaror		5 083 916	5,14
TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	2 318 000	2 055 485	2,08
Finans och fastighet		2 055 485	2,08
Summa Kategori 3		7 139 400	7,22
Summa Överlåtbara värdepapper		95 956 744	97,03
Summa värdepapper		95 956 744	97,03
Övriga tillgångar och skulder		2 940 703	2,97
Fondförmögenhet		98 897 447	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

2015-08-03-
2015-12-31

Fondförmögenhet vid årets början	0
Andelsutgivning	135 157 996
Andelsinlösen	-25 255 616
Periodens resultat enligt resultaträkning	-11 004 933
Fondförmögenhet vid periodens slut	98 897 447

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