

Årsberättelse för

Tundra Sustainable Frontier Fund

515602-4803

Perioden

2018-01-01 - 2018-12-31

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge årsberättelse för perioden 2018-01-01 - 2018-12-31 avseende Tundra Sustainable Frontier Fund, 515602-4803.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Under året sjönk fonden med 8,43% (SEK), jämfört med fondens jämförelseindex MSCI Frontier Markets x GCC IMI Net Total Return Index (SEK) som under samma period föll 16,85% (SEK).

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 31 december 2018 till 1 552,8 miljoner kronor, en ökning med 465,3 miljoner kronor jämfört med 1 087,4 miljoner kronor per 31 december 2017.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 1 161,0 miljoner kronor, för andelsklass C 25,5 miljoner kronor, för andelsklass D 28,5 miljoner kronor, för andelsklass E 16,4 miljoner kronor samt för andelsklass F 7,3 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 484,8 miljoner kronor, för andelsklass C 12,8 miljoner kronor, för andelsklass D 39,9 miljoner kronor, för andelsklass E 7,7 miljoner kronor samt för andelsklass F 0,8 miljoner kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A 676,2 miljoner kronor, för andelsklass C 12,7 miljoner kronor, för andelsklass D -11,4 miljoner kronor, för andelsklass E 8,7 miljoner kronor samt för andelsklass F 6,4 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Frontiermarknaderna utvecklades som grupp svagt och föll med 16,85% under året. Bland fondens viktigaste marknader var Egypten den marknad som klarade sig bäst under året medan Pakistan utvecklades mycket svagt till följd av politisk och ekonomisk oro. Den största marknaden i jämförelseindex, Argentina, föll närmare 50% under året. Marknadsutvecklingen var positiv till utgången av mars. Därefter innebar stigande amerikanska långräntor att utlänningar flyttade kapital från tillväxt- och frontiermarknader till utvecklade aktiemarknader. Samtidigt steg oljepriset kraftigt. Kombinationen av brist på kapital och stigande importkostnader skapade oro kring flertalet länders valutor, vilket resulterade i devalveringar i flera länder, bl.a. Pakistan och Sri Lanka.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Tundra Sustainable Frontier Fund föll 8,43% i SEK räknat efter avgifter under 2018. Fonden utvecklades väsentligt bättre än sitt jämförelseindex, MSCI Frontier Markets x GCC IMI Net Total Return Index (SEK), som föll hela 16,85%. Den viktigaste orsaken till att fonden utvecklades bättre än sitt jämförelseindex var valet att sälja fondens innehav i Argentina i slutet av 2017 och inledningen av 2018. Fondens sämsta marknader under året var Sri Lanka och Pakistan där fondens innehav föll mer än 10% i vardera land. Mot slutet av året köpte fonden tillbaka sin exponering mot Argentina då vi konstaterade att värderingarna åter såg rimliga ut.

Mot slutet av året noterade vi att såväl de amerikanska långräntorna som oljepriset föll kraftigt. I kombination med kraftigt försvagade valutor ger detta förutsättningar för en bättre generell utveckling under 2019. Givet det generellt svaga börsklimatet 2018 har vi inga särskilda favoritmarknader inför 2019. Fonden har aldrig varit så jämnt fördelad över sex av våra sju kärnmarknader.

Mål och placeringsinriktning

Fondbolagets förvaltning av fonden syftar till att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen på tillväxtmarknader och gränsmarknader och ge andelsägarna maximal långsiktig avkastning på investerat kapital.

Fonden beaktar aspekter såsom bolagsstyrning, miljö och sociala frågor som en del av investeringsprocessen. Internationella riktlinjer inom dessa områden tillämpas i förvaltningen (FNs Global Compact, Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy och OECDs Guidelines for

Multinational Enterprises). Fonden investerar inte i bolag med exponering överstigande fem procent (mätt som del av total omsättning) mot alkohol, pornografi, tobak, vapen, kommersiell spelverksamhet, utvinning/produktion där fossilt bränsle eller kärnbränsle utgör den primära råvaran. Fonden investerar inte heller i bolag med anknytning till kontroversiella vapen.

Fonden förvaltas av en investeringskommitté men med Tundra Fonders Chief Investment Officer, Mattias Martinsson, som ytterst ansvarig.

Risker i Fonden

Fonden valutaskyddar ej sina investeringar vilket kan komma att påverka avkastningen i svenska kronor i det fall valutorna på frontiermarknaderna försvagas. Centralbankerna på många frontiermarknader 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 andelskurserna negativt och vice versa. Fonden har en relativt hög andel av sina innehav i länder vars valutor relativt nära följer den amerikanska. Vidare kan politisk oro i något av fondens viktigare länder komma att negativt inverka på fondens avkastning.

Derivat

Fonden har rätt att äga derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen. Under 2018 har inga sådana instrument ägts. Riskbedömningsmetod: Vid beräkningen av total exponering i fonden används den så kallade åtagandemetoden.

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-12-31	1 552 755 853	-	8 993 095,34	-	-	-
2017-12-31	1 087 438 063	-	5 769 450,10	-	-	-
2016-12-31	439 046 053	-	2 641 116,78	-	-	-
2015-12-31	345 307 931	-	2 379 389,86	-	-	-
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, %
2018-12-31	-	172,75	8 205 814,31	-	-8,43	-16,85
2017-12-31	-	188,65	5 080 492,27	-	13,50	24,28
2016-12-31	-	166,21	2 439 445,94	-	14,55	10,61
2015-12-31	-	145,10	2 178 908,18	-	-4,51	-6,83
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 i SEK, från 2017-11-06 MSCI FM xGCC IMI Net Total Return Index i 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, %
2018-12-31	-	17,03	254 462,12	-	-11,49	-19,42
2017-12-31	-	19,24	186 633,35	-	10,57	20,96
2016-12-31	-	17,40	188 378,80	-	9,71	5,92
2015-12-31	-	15,86	187 189,64	-	-1,49	-4,20
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 i EUR, från 2017-11-06 MSCI FM xGCC IMI Net Total Return Index i EUR

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

Andelsklass D USD

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-12-31	-	18,89	155 710,25	-	-15,29	-22,97
2017-12-31	-	22,30	199 940,70	-	25,85	38,00
2016-12-31	-	17,72	6 902,26	-	6,24	2,52
2015-12-31	-	16,68	6 902,26	-	-11,79 ³⁾	-13,61 ³⁾

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N i USD, från 2017-11-06 MSCI FM xGCC IMI Net Total Return Index i USD

³⁾ Avser perioden 2015-04-10 - 2015-12-31

Andelsklass E NOK

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-12-31	-	168,52	298 750,37	-	-10,74	-17,99
2017-12-31	-	188,80	254 101,95	-	20,47 ⁴⁾	29,65 ⁴⁾

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N i NOK, från 2017-11-06 MSCI FM xGCC IMI Net Total Return Index i NOK

⁴⁾ Avser perioden 2017-01-05 - 2017-12-31

Andelsklass F EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-12-31	-	16,99	78 358,29	-	-11,69	-19,42
2017-12-31	-	19,24	48 281,83	-	10,57	20,96
2016-12-31	-	17,40	6 389,78	-	9,71	5,92
2015-12-31	-	15,86	6 389,78	-	1,34 ⁵⁾	2,88 ⁵⁾

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N i USD, från 2017-11-06 MSCI FM xGCC IMI Net Total Return Index i USD

⁵⁾ Avser perioden 2015-10-16 - 2015-12-31

Nyckeltal

	<i>Andelsklass A SEK</i>	<i>Andelsklass C EUR</i>	<i>Andelsklass D USD</i>	<i>Andelsklass E NOK</i>	<i>Andelsklass F EUR</i>
Startdatum	2013-04-02	2013-06-12	2015-04-10	2017-01-05	2015-10-16

Risk & avkastningsmått

Totalrisk % ¹⁾	12,97	9,11	12,11	**	9,13
Totalrisk för jämförelseindex % ²⁾	11,98	10,52	13,93	**	10,52
Aktiv risk % ³⁾	8,28	8,87	8,27	**	7,85
Active Share %	-	-	-	-	-
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	1,95	-1,07	3,25	**	-1,19
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	7,95	5,12	-0,03*	**	-2,59*

*Sedan andelsklass startdatum

**Ej aktuell, andelsklass har inte funnits i 24 månader

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50	2,50	2,50	2,50	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	-	-	-	-	-
Transaktionskostnader kr	8 899 985	235 887	176 789	306 710	76 676
Transaktionskostnader %	0,59	0,57	0,48	0,57	0,61
Analyskostnader kr	712 544	19 329	13 738	24 688	6 287
Analyskostnader %	0,05	0,05	0,05	0,05	0,05
Årlig avgift %	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen

Förvaltningskostnad

Vid engångsinsättning av 10 000 kr	262,00	261,73	261,67	260,20	261,57
Vid ett löpande sparande av 100 kr/mån	15,42	15,89	15,09	15,38	15,88

Omsättning

Omsättningshastighet ggr					2018
Omsättning genom närstående värdepappersbolag					0,27 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>2018-01-01- 2018-12-31</i>	<i>2017-01-01- 2017-12-31</i>
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-223 168 149	101 170 537
Ränteintäkter		406 616	144 104
Utdelningar		49 056 578	15 319 740
Valutakursvinster och -förluster netto		636 062	-5 103 240
Övriga intäkter		3 850	7 420
Summa intäkter och värdeförändring		-173 065 043	111 538 561
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-42 021 272	-15 872 965
Räntekostnader		-228 013	-101 293
Övriga finansiella kostnader		-2 884 461	-
Övriga kostnader	1	-9 188 744	-1 395 229
Summa kostnader		-54 322 490	-17 369 487
Årets resultat		-227 387 533	94 169 074

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2018-12-31</i>	<i>2017-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		1 515 188 809	1 038 532 333
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	2	1 515 188 809	1 038 532 333
Bankmedel och övriga likvida medel		33 061 479	65 269 188
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	3	3 847 016	144 281 575
Övriga tillgångar	4	17 025 416	59
Summa tillgångar		1 569 122 720	1 248 083 155
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		6 498 755	2 357 753
Övriga skulder	5	9 868 112	158 287 339
Summa skulder		16 366 867	160 645 092
Fondförmögenhet	2,6	1 552 755 853	1 087 438 063
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

Tundra Fonder AB är medlem av Fondbolagens Förening och strävar efter att efterleva föreningens riktlinjer. Under 2018 efterlevdes dessa med undantag för rekommendationen om att minst hälften av ett fondbolags styrelseledamöter ska vara oberoende då tre av Tundra Fonder ABs sju ledamöter under perioden ansågs vara oberoende.

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.

Om onoterade innehav

Då fonden kan investera i värdepapper där handeln har begränsats, i onoterade värdepapper eller i värdepapper som handlas sällan eller med begränsad likviditet kan skillnader mellan senaste transaktionspriset på en marknad och senaste värderingen förekomma. Fondbolagets styrelse har upprättat rutiner för dessa situationer vars syfte är att fastslå en objektiv värdering för enskilda värdepapper och övriga tillgångar där värdering från en marknad inte regelbundet kan uppbringas (vilket bl.a. innefattar värdepapper där handeln är begränsad eller för onoterade värdepapper) eller inte är tillförlitlig. Fondbolagets metoder för att fastslå en objektiv värdering kan bl.a. innefatta värdering baserad på redovisningsdata (diskonterad kassaflödesvärdering etc), värdering baserad på summan av ett bolags enskilda tillgångar och verksamheter samt värdering baserad likvärdiga transaktioner. Fondbolagets arbete med att fastslå en värdering görs med målsättningen att denna ska vara objektiv och baseras på definierade metoder och rutiner. Inga garantier kan dock lämnas för att värdepapper faktiskt kan avyttras till dessa värderingar vid tidpunkten för upprättandet av fondens NAV. På motsvarande sätt kan dessa värderingar avsevärt underskatta det realiserbara värdet.

I enlighet med UCITS-regelverket får fonden investera upp till 10% av fondvärdet i onoterade värdepapper under förutsättning att dessa upptas till handel på en marknad inom 12 månader. Tidigare har ett begränsat antal sådana investeringar gjorts för fondens räkning. Sedan 2018 görs dock inga nya investeringar i onoterade värdepapper. I händelse av att dessa värdepapper inte upptas till handel inom 12 månader, ska fonden avyttra värdepapperen på ett för andelsägarna gynnsamt sätt. Givet onoterade värdepappers karaktär kan sådan avyttring försenas avsevärt. Tundra Sustainable Frontier Fund ägde per 2018-12-31 ett värdepapper, Daewoo Express, vars börsnotering/avyttring har försenats mer än de angivna 12 månaderna. Innehavet utgjorde per 2018-12-31 0,22% av fondförmögenheten. Förseningen har berott på faktorer utanför fondbolagets kontroll. Förhandlingar med köpare avseende avyttring pågår men risk för ytterligare avsevärd försening innan avyttring eller börsnotering kommer till stånd föreligger. Fondbolaget har gradvis reducerat värderingen på innehavet i takt med att förseningar implicerat att möjligheten till börsnotering eller avyttring gradvis har minskat. Det bör särskilt påpekas att flera källor till osäkerhet föreligger. Även om en överenskommelse om transaktion uppnås

med en motpart kan tillstånd från Pakistans centralbank att repatriera transaktionsbeloppet utebli. Risken för detta har ökat markant under 2018 då Pakistans valutareserv minskat. Därtill är det inte ovanligt att transaktioner i Pakistan bestrids i domstol, ibland av legitima skäl då en tredje part påverkas men emellanåt också i rent utpressningssyfte. Det pakistanska rättssystemet är sådant att även fullt legitima transaktioner kan stoppas under årtal p.g.a. intervention från en domstol alternativt helt fallera som ett resultat av tredje parts inblandning. Sådana förseningar kan finansiellt skada det aktuella bolaget exempelvis genom utebliven tillgång till krediter, vilket i förlängningen kan medföra att finansiella prognoser blir felaktiga. Dessa källor till osäkerhet medför att absolut vetskap om vilket värde en tillgång i slutänden kan avyttras till endast kan fastställas när kapitalet repatrierats. Skulle avyttringen lyckas eller om bolaget börsnoteras skulle en avsevärd positiv engångseffekt kunna påverka fondens NAV. Beaktat samtliga faktorer inklusive den värdering som ansatts bolaget är det möjligt att fonden kommer ha justeringar av NAV av engångskaraktär vid någon tidpunkt under de kommande 12 månaderna där en eventuell nedjustering maximalt kan uppgå till den fulla värderingen av det onoterade innehavet och där en eventuell uppjustering potentiellt kan bli än större. Vi uppmanar därför investerare att beakta detta innan man genomför köp- eller säljtransaktioner i fonden. När transaktionen är genomförd kommer fondbolaget informera på dess hemsida och i månadsbrevet. Det bör betonas att det onoterade innehavets vikt i fonden och således också en eventuell framtida transaktions eller börsnoterings påverkan på NAV är avhängigt av storleken på förvaltad kapital i fonden. Större framtida utflöden kan därmed öka den effekt transaktioner eller börsnoteringar får på fonden på ett ansenligt sätt.

Daewoo Express är Pakistans största privatägda bussbolag. Man har ca 350 bussar och trafikerar såväl linjer inom städer som mellan Pakistans största städer. Läs mer om bolaget på deras hemsida: www.daewoo.com.pk.

Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

Noter

Not 1 Övriga kostnader

	2018-01-01- 2018-12-31	2017-01-01- 2017-12-31
Transavgift huvudbank	177 557	98 710
Bankkostnader	50 078	48 875
Övriga kostnader	2 981	59 195
Kostnad restitution	46 950	2 622
Avkastningsskatt	-3 899 954	-2 005 903
Utländsk skatt värdepapper	5 207 964	921 186
Courtage	7 326 093	2 270 544
Analyskostnader	277 075	-
Summa	9 188 744	1 395 229

Not 2 Finansiella Instrument

Per 2018-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND	1 650 025	4 093 966	0,26
DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	4 900 000	25 052 136	1,61
HOA SEN GROUP, Vietnam, VND	6 490 000	16 127 463	1,04
LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 110 000	30 777 106	1,98
SUEZ CEMENT CO, Egypten, EGP	390 642	2 383 050	0,15
TOKYO CEMENT ORD TR, Sri Lanka, LKR	8 708 114	9 906 332	0,64
TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR	2 315 592	2 802 354	0,18
TRI-PACK FILMS LTD, Pakistan, PKR	533 700	3 603 913	0,23
Basindustri		94 746 320	6,10
ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR	19 282 027	13 161 116	0,85
ACL CABLES PLC, Sri Lanka, LKR	6 044 156	10 825 758	0,70
CII ORD, Vietnam, VND	1 777 590	17 845 459	1,15
DIEN QUANG JSC, Vietnam, VND	107 250	1 134 011	0,07
ELSEWEDY ELECTRIC CO, Egypten, EGP	5 850 000	52 344 791	3,37
HEMAS HOLDINGS PLC, Sri Lanka, LKR	2 860 321	12 323 262	0,79
HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND	2 326 200	27 481 984	1,77
VIETNAM ELEC EQUIP, Vietnam, VND	3 079 446	26 036 745	1,68
Verkstad		161 153 124	10,38
CAIRO INVESTMENT & REAL ESTA, Egypten, EGP	5 000 000	21 504 447	1,38
DRC ORD, Vietnam, VND	1 745 000	14 321 030	0,92
GB AUTO, Egypten, EGP	24 586 405	62 959 869	4,05
GUL AHMED TEXTILE, Pakistan, PKR	2 142 000	6 308 476	0,41
IFAD AUTOS LTD, Bangladesh, BDT	3 230 384	37 150 132	2,39

MOBILE WORLD INVESTMENT GROUP, Vietnam, VND	163 093	5 789 734	0,37
SAIGON GENERAL SERVI, Vietnam, VND	913 520	14 994 324	0,97
Sällanköpsvaror		163 028 012	10,50
CARGILLS CEYLON ORD, Sri Lanka, LKR	2 609 579	25 138 793	1,62
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP	3 440 000	19 131 543	1,23
KIDO FROZEN FOODS, Vietnam, VND	1 820 700	12 440 327	0,80
NESTLE LANKA PLC, Sri Lanka, LKR	186 509	15 353 145	0,99
OBOUR LAND FOR FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP	3 700 000	14 632 911	0,94
Dagligvaror		86 696 719	5,58
ACTIVE FINE CHEMICAL, Bangladesh, BDT	7 458 000	22 271 418	1,43
AGP LTD/PK, Pakistan, PKR	2 815 500	15 229 882	0,98
BEXIMCO PHARMACEUTICALS LTD, Bangladesh, BDT	3 500 000	29 428 284	1,90
BEXIMCO-GDR REGS, Bangladesh, GBP	525 000	2 668 586	0,17
EGYPTIAN INTERNATIONAL PHARM, Egypten, EGP	480 000	25 321 264	1,63
FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR	701 600	6 589 623	0,42
MLP SAGLIK HIZMETLERI AS, TURKIET, TRY	2 303 363	40 912 797	2,63
SQUARE PHAR ORD, Bangladesh, BDT	2 536 258	68 299 288	4,40
Hälsovård		210 721 142	13,57
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	105 000 000	17 358 768	1,12
ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR	3 631 000	9 732 568	0,63
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	250 000	25 145 076	1,62
BRAC BANK LTD, Bangladesh, BDT	7 035 756	53 643 815	3,45
CEYLINCO INSURANCE-NON VOTIN, Sri Lanka, LKR	289 700	13 322 723	0,86
COMMERCIAL BANK OF CEYLON PLC, Sri Lanka, LKR	2 633 428	14 621 966	0,94
COMMERCIAL INTL, Egypten, EGP	1 000 000	37 071 690	2,39
CREDIT AGRICOLE, Egypten, EGP	2 067 547	41 916 420	2,70
GRUPO FINANCIERO ADR, Argentina, USD	250 000	61 025 506	3,93
GRUPO SUPERVIELLE SA, Argentina, USD	200 000	15 334 955	0,99
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	80 000 000	67 003 872	4,32
HATTON NATIONAL BANK PLC, Sri Lanka, LKR	1 319 763	13 671 955	0,88
JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	249 395	22 774 423	1,47
LETSHEGO, Botswana, BWP	13 201 581	17 677 062	1,14
LIEN VIET POST JOINT, Vietnam, VND	8 899 948	31 254 723	2,01
LIEN VIET RTS, Vietnam, VND	8 476 141	0	0,00
NATIONAL BANK OF PAKISTAN, Pakistan, PKR	14 850 000	40 069 320	2,58
SAMPATH BANK ORD, Sri Lanka, LKR	1 468 755	16 708 526	1,08
STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN	12 530 509	14 607 571	0,94
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	315 482 518	58 675 584	3,78
UNITED BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	4 579 500	36 369 101	2,34
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	155 000 000	86 860 699	5,59
Bank & Finans		694 846 323	44,75
FPT CORP, Vietnam, VND	3 344 855	57 646 828	3,71
HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR	16 836 000	4 789 817	0,31
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	4 863 500	33 736 759	2,17
Informationsteknik		96 173 404	6,19
AN PHU REAL ESTATE, Vietnam, VND	16 946	64 686	0,00

TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	8 325 135	4 407 725	0,28
Fastigheter		4 472 411	0,29
Summa Kategori 1		1 511 837 455	97,36
Kategori 7			
DAEWOO PAK EXPRESS, Pakistan, PKR	2 171 000	3 351 354	0,22
Sällanköpsvaror		3 351 354	0,22
Summa Kategori 7		3 351 354	0,22
Summa Överlåtbara värdepapper		1 515 188 809	97,58
Summa värdepapper		1 515 188 809	97,58
Övriga tillgångar och skulder		37 567 044	2,42
Fondförmögenhet		1 552 755 853	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 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2018-12-31	2017-12-31
Upplupna utdelningar	2 553 783	579 766
Upplupen preliminärskatt	1 293 233	11 500
Övrigt	-	143 690 309
Summa	3 847 016	144 281 575

Not 4 Övriga tillgångar

	2018-12-31	2017-12-31
Ej likviderade sålda värdepapper	17 025 083	-
Övrigt	333	59
Summa	17 025 416	59

Not 5 Övriga skulder

	2018-12-31	2017-12-31
Ej likviderade köpta värdepapper	-	157 191 040
Upplupna kunduttag	9 581 396	950 087
Ej registrerade kundinsättningar	286 518	146 160
Övrigt	198	52
Summa	9 868 112	158 287 339

Not 6 Förändring av fondförmögenhet

	2018-01-01- 2018-12-31	2017-01-01- 2017-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	1 087 438 063	439 046 053
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	1 161 020 123	270 969 458
Andelsinlösen	-484 780 535	-137 653 774
Tillfört vid fusion	-	338 819 543
Summa	676 239 588	472 135 227
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	25 534 916	698 272
Andelsinlösen	-12 837 831	-1 002 694
Summa	12 697 085	-304 422
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	28 506 147	31 979 681
Andelsinlösen	-39 873 281	-193 092
Summa	-11 367 134	31 786 589
Andelsklass E NOK		
Andelsutgivning	16 367 501	49 314 838
Andelsinlösen	-7 654 118	-6 243 569
Summa	8 713 383	43 071 269

Tundra Sustainable Frontier Fund
515602-4803

14

Andelsklass F EUR

Andelsutgivning	7 264 386	7 534 273
Andelsinlösen	-841 985	-

Summa

6 422 401 7 534 273

Periodens resultat enligt resultaträkning	-227 387 533	94 169 074
---	--------------	------------

Fondförmögenhet vid periodens slut

1 552 755 853 1 087 438 063

Ersättningar

Ersättning och förmåner till anställda har beräknats efter Bolagets beräkningsgrunder och har godkänts av styrelsen. Under räkenskapsåret tillämpade Bolaget en beräkningsgrund baserad på att 20 procent av Bolagets vinst före skatt avsätts som rörlig ersättning till de anställda. Därtill kunde Bolaget göra undantag för enskilda individer som bidragit positivt ur ett riskjusterat perspektiv i det fall Bolaget inte riskerar att bryta mot lagstadgade kapitalkrav eller på annat sätt riskerar att sätta Bolaget i en ofördelaktig situation.

Varje år revideras Bolagets ersättningspolicy av styrelsen. Under året har vissa förtydliganden gjorts samt genomgått vissa språkliga justeringar. Dessa förändringar har inte inneburit några väsentliga förändringar av ersättningspolicyen.

För aktuell ersättningspolicy, se hemsida: <http://www.tundrafonder.se/compliance/>

Utbetalda ersättningar till samtliga anställda 2018	Belopp	Antal anställda
Fast ersättning	8 897 940	18
Rörlig ersättning till anställda som ingår i antal anställda och som inte har klassificerats som särskild reglerad personal	0	
Total ersättning samt antal anställda	8 897 940	
Utbetalda ersättningar till särskild reglerad personal 2018		
a) anställda i ledande strategiska befattningar	2 362 518	2,5
b) anställda med ansvar för kontrollfunktioner. Kontrollfunktioner är outsourcade	0	
c) risktagare	2 936 851	4,5
d) anställda vars totala ersättning uppgår till, eller överstiger, den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.	0	

Gällande ersättning till Riskfunktionen så är denna outsourcad till ISEC Services, org.nr 556542-2853.

Hållbarhetsinformation	Tundra Sustainable Frontier Fund
Hållbarhetsaspekter beaktas i förvaltningen av fonden	<input checked="" type="checkbox"/>
Hållbarhetsaspekter beaktas inte i förvaltningen av fonden	<input type="checkbox"/>
Hållbarhetsaspekter som beaktas i förvaltningen av fonden	
Miljöaspekter (t.ex. bolagens inverkan på miljö och klimat)	<input checked="" type="checkbox"/>
Sociala aspekter (t.ex. mänskliga rättigheter, arbetstagar rättigheter och likabehandling)	<input checked="" type="checkbox"/>
Bolagsstyrning (t.ex. aktieägares rättigheter, frågor om ersättningar till ledande befattningshavare och motverkande av korruption)	<input checked="" type="checkbox"/>
Andra hållbarhetsaspekter	<input type="checkbox"/>
Metoder som används för hållbarhetsarbetet	
Fonden väljer in	<input checked="" type="checkbox"/>
Hållbarhetsfrågor är avgörande för förvaltarens val av bolag <i>Fonden har specifika och uttalade kriterier för att välja in bolag utifrån miljö, sociala och affärsetiska frågor. Analys av bolagens arbete med hållbarhet är avgörande för valet av bolag i fonden.</i>	<input type="checkbox"/>
Fondens förvaltare tar hänsyn till hållbarhetsfrågor <i>Hållbarhetsfrågor beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut, vilket får effekt men behöver inte vara avgörande för vilka bolag som väljs in i fonden.</i>	<input checked="" type="checkbox"/>
Övrigt <i>Annan metod som fonden tillämpar för att välja in</i>	<input type="checkbox"/>
Fonden väljer bort <i>Fonden placerar inte i bolag som är involverade i följande produkter och tjänster. Högst fem procent av omsättningen i det bolag där placeringen sker, eller i den koncern där bolaget ingår, får avse verksamhet som är hänförlig till den angivna produkten eller tjänsten.</i>	<input checked="" type="checkbox"/>
Produkter och tjänster	
Klusterbomber, personminor	<input checked="" type="checkbox"/>
Kemiska och biologiska vapen	<input checked="" type="checkbox"/>
Kärnvapen	<input checked="" type="checkbox"/>
Vapen och/eller krigsmateriel	<input checked="" type="checkbox"/>
Alkohol	<input checked="" type="checkbox"/>
Tobak	<input checked="" type="checkbox"/>
Kommersiell spelverksamhet	<input checked="" type="checkbox"/>
Pornografi	<input checked="" type="checkbox"/>
Fossila bränslen (olja, gas, kol)	<input checked="" type="checkbox"/>

Kol	<input checked="" type="checkbox"/>
GMO	<input checked="" type="checkbox"/>
Uran	<input checked="" type="checkbox"/>
Övrigt	<input type="checkbox"/>
Internationella normer <i>Fonden undviker att investera i bolag som är involverade i kränkningar av internationella normer och konventioner kring miljö, mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och affärsetik, t ex FN Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella företag.</i>	
Fonden underkänner samtliga identifierade bolag som inte följer internationella normer.	<input type="checkbox"/>
Bolag där fonden inte ser förändringsvilja eller där fonden bedömer att bolagen inte kommer att komma tillrätta med problemen under en acceptabel tidshorisont underkänns för investering.	<input checked="" type="checkbox"/>
Länder	
Av hållbarhetsskäl placerar inte fonden i bolag involverade i vissa länder/räntebärande värdepapper utgivna av vissa stater.	<input type="checkbox"/>
Övrigt <i>Annan metod som fonden tillämpar för att välja in</i>	<input type="checkbox"/>
Fondbolaget påverkar <i>Fondbolaget använder sitt ägarinflytande för att påverka bolag i hållbarhetsfrågor.</i>	<input checked="" type="checkbox"/>
Fondbolaget har kontakt med bolag i syfte att påverka dem i en mer hållbar riktning.	
Bolagspåverkan i egen regi	<input checked="" type="checkbox"/>
Bolagspåverkan i samarbete med andra investerare	<input checked="" type="checkbox"/>
Röstas på bolagsstämmor	<input checked="" type="checkbox"/>

Fonden har valt in

Hållbarhetsfrågor beaktas i ekonomiska bolagsanalyser och investeringsbeslut. Ett exempel på ett innehav, ur ett hållbarhetsperspektiv, i Tundra Sustainable Frontier Fund finns att läsa om på:

http://www.tundrafonder.se/wp-content/uploads/2018/07/Tundra-Case_Access-Bank-PLC-Nigeria.pdf.

Fonden har valt bort

Fonden placerar inte i klusterbomber, personminor, kemiska/biologiska vapen, kärnvapen, vapen och/eller krigsmateriel, alkohol, tobak, kommersiell spelverksamhet, pornografi, fossila bränslen (olja, gas, kol), GMO eller uran.

Fondbolaget har påverkat

- 5 mars 2018 höll Tundra ett hållbarhetsforum i Colombo, Sri Lanka. Deltagare var bland annat representanter från noterade företag, chefer vid mäklarhus och media. Forumet fokuserade på den vikten av att beakta ESG-faktorer i företag som attraherar utländska investerare. Forumet erbjöd bl.a. paneldebatter och workshops.
- I mars 2018 skrev Tundra Fonder under "CEO Statement of Support for the Women's Empowerment Principles (WEPs)" – ett initiativ som syftar till att bl.a. uppmuntra jämlik könsfördelning i ledarpositioner.

Övergripande kommentarer om hållbarhetsarbetet i Tundra Fonder AB

ESG-teamet består av hållbarhetsansvarig och ESG Researcher i Stockholm, ESG-analytiker i Karachi och i Ho Chi Minh City. Tundra har under året anställt ytterligare en ESG-analytiker som arbetar vid Tundras kontor i Ho Chi Minh City, Vietnam.

Mer information om Tundra Fonder ABs hållbarhetsarbete finns på <http://www.tundrafonder.se/sustainable/>.

Underskrifter

Stockholm den

Göran Lindholm
Styrelseordförande

Jon Scheiber
Verkställande direktör

Mattias Martinsson
Styrelseledamot/vice verkställande direktör

Per Axman
Styrelseledamot

Anders Böös
Styrelseledamot

Erik Saers
Styrelseledamot

Gunilla Carlsson
Styrelseledamot

Cecilia Seddigh
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor