

Halvårsredogörelse för

Tundra Vietnam Fund

515602-6824

Perioden

2019-01-01 - 2019-06-30



TUNDRA  FONDER

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2019-01-01 - 2019-06-30 avseende Tundra Vietnam Fund, 515602-6824.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Tundra Vietnam Fund steg med 9,30% (SEK) under första halvåret 2019 medan fondens jämförelseindex steg med 13,97% (SEK). Vår undervikt i fastighetssektorn (primärt Vingroup-bolagen) var anledningen till fondens underavkastning jämfört med index. Våra positioner inom IT och basindustri var de huvudsakliga positiva bidragen relativt marknaden.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2019 till 722,9 miljoner kronor, en minskning med 53,8 miljoner kronor jämfört med 776,7 miljoner kronor per 31 december 2018.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 87,3 miljoner kronor, för andelsklass C noll kronor samt för andelsklass D 27,7 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 208,5 miljoner kronor, för andelsklass C noll kronor samt för andelsklass D 35,9 miljoner kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A -121,2 miljoner kronor, för andelsklass C noll kronor samt för andelsklass D -8,1 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Marknaden (FTSE Vietnam TR (SEK)) uppvisade en mycket stark utveckling under årets första två månader då den steg med närmare 20%. Efter detta såg vi en konsolidering och marknaden föll gradvis tillbaka de följande fyra månaderna. För halvåret som helhet steg marknaden 13,97%. Fortsatt starkt utländskt köpintresse och fortsatt god ekonomisk aktivitet, förstärkt av att Vietnam påverkats positivt av Kinas problem på världsmarknaden, innebar att halvåret som helhet blev relativt bra för marknaden. I MSCI:s halvårsredogörelse valde indexleverantören att ej inkludera Vietnam på listan över marknader för framtida uppgradering till Emerging Markets-status. Det var en viss besvikelse men givet att Argentina mot slutet av perioden flyttades upp till Emerging Markets-status så ökade Vietnams vikt i nuvarande frontierindex. Detta innebar fortsatt inflöde till flertalet av de större indexaktierna.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Vi ser framför oss en tudelad aktiemarknad där nya utlänningars optimism till aktiemarknaden tryckt upp flera av de största indexaktierna till relativt höga nivåer. Å andra sidan ser fortsatt betydande värden i mellanstora och mindre bolag. Sammantaget är vi försiktigt positiva till fondens avkastningsmöjligheter även framöver.

Mål och placeringsinriktning

Målet med fonden är att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Vietnam och ge andelsägarna en långsiktig avkastning på investerat kapital med hänsyn tagen till fondens risknivå.

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 heller i bolag med anknytning till kontroversiella vapen.

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

Risker i fonden per balansdagen

Fonden har en absolut majoritet av sin tillgångsmassa investerad i Vietnam. En sämre än väntad utveckling av den vietnamesiska ekonomin eller vinstutsikterna för landets börsnoterade bolag utgör den främsta risken. Fonden skyddar ej innehaven för valutakursrörelser vilket kan påverka avkastningen negativt i det fall den svenska kronan stärks mot den vietnamesiska dongen som fonden har sin exponering mot.

Derivat

Fonden har rätt att äga derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen. Under perioden 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, %
2019-06-30	722 880 002	-	3 783 315,12	-	-	-
2018-12-31	776 704 393	-	4 442 868,38	-	-	-
2017-12-31	750 420 774	-	3 954 768,18	-	-	-
2016-12-31	414 863 068	-	2 740 521,71	-	-	-
2015-12-31	202 084 179	-	1 583 672,83	-	-	-
2014-12-31	125 181 518	120,90	1 035 453,54	-	20,90 ¹⁾	22,42 ¹⁾

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (SEK)

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, %
2019-06-30	-	191,06	3 590 514,27	-	9,30	13,97
2018-12-31	-	174,80	4 220 437,59	-	-7,90	-3,63
2017-12-31	-	189,79	3 430 544,31	-	25,36	34,58
2016-12-31	-	151,39	2 369 652,61	-	18,65	7,01
2015-12-31	-	127,59	1 355 520,97	-	5,53 ²⁾	-5,84 ²⁾

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (SEK)

²⁾ Sedan 2015-04-13 Tundra Vietnam Fund ersattes av Tundra Vietnam Fund Andelsklass A

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	17,98	6,48	-	4,90	9,62
2018-12-31	-	17,14	6,48	-	-11,19	-6,61
2017-12-31	-	19,30	6,48	-	22,00	30,99
2016-12-31	-	15,82	6,48	-	2,46 ³⁾	-0,83 ³⁾

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (EUR)

³⁾ Avser perioden 2016-06-30 - 2016-12-31

Andelsklass D USD

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	20,61	192 794,37	-	4,20	8,66
2018-12-31	-	19,78	222 424,31	-	-14,37	-10,72
2017-12-31	-	23,10	524 217,40	-	39,07	49,45
2016-12-31	-	16,61	370 862,62	-	9,85	-0,82
2015-12-31	-	15,12	228 151,87	-	-2,01 ⁴⁾	-5,17 ⁴⁾

Jämförelseindex: FTSE Vietnam (USD)

⁴⁾ Avser perioden 2015-04-13 - 2015-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-06-30</i>	<i>2018-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		702 567 307	747 149 509
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	702 567 307	747 149 509
Bankmedel och övriga likvida medel		23 732 485	40 292 862
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 136 147	437 451
Övriga tillgångar		5	-
Summa tillgångar		728 435 944	787 879 822
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 479 243	1 822 858
Övriga skulder		4 076 699	9 352 571
Summa skulder		5 555 942	11 175 429
Fondförmögenhet	1,2	722 880 002	776 704 393
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 första halvåret 2019 efterlevdes dessa med undantag för rekommendationen om att minst hälften av ett fondbolags styrelseledamöter ska vara oberoende då två av Tundra Fonder ABs fem ledamöter per balansdagen ansågs vara oberoende.

Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen 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 2019-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
CNG VIETNAM JSC, Vietnam, VND	605 290	5 505 012	0,76
PV GAS SOUTHERN ORD, Vietnam, VND	923 421	12 326 181	1,71
Energi		17 831 193	2,47
BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND	2 450 935	8 008 103	1,11
HATIEN 1 CEMENT JSC, Vietnam, VND	2 513 804	16 026 378	2,22
HOA SEN GROUP, Vietnam, VND	8 601 335	25 430 433	3,52
PETROLIMEX PETROCHEM, Vietnam, VND	286 150	1 619 072	0,22
Basindustri		51 083 985	7,07
AGRICULTURE PRINTING, Vietnam, VND	217 120	3 027 972	0,42
DRY SELL & STORAGE B, Vietnam, VND	1 450 670	20 404 564	2,82
GEMADEPT ORD, Vietnam, VND	870 305	9 640 515	1,33
HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND	3 175 043	29 730 448	4,11
PETROSETCO ORD, Vietnam, VND	27 240	83 250	0,01
POWER CONSTRUCTION, Vietnam, VND	613 908	4 476 498	0,62
PV TRANS ORD, Vietnam, VND	1 899 690	12 338 271	1,71
VIETNAM ELEC EQUIP, Vietnam, VND	1 302 934	11 421 656	1,58
Verkstad		91 123 175	12,61
DRC ORD, Vietnam, VND	2 400 410	17 598 969	2,43
PHU NHUAN JEWELRY JSC, Vietnam, VND	560 000	17 427 016	2,41
SAIGON GENERAL SERVI, Vietnam, VND	350 730	5 869 569	0,81
SOUTHERN RUBBER INDU, Vietnam, VND	1 034 640	5 915 959	0,82
TNG Investment & Trading JSC, Vietnam, VND	2 457 612	21 151 981	2,93
Sällanköpsvaror		67 963 494	9,40
KIDO FROZEN FOODS, Vietnam, VND	993 300	10 092 636	1,40
VIETNAM DAIRY PRODUC, Vietnam, VND	650 000	31 856 822	4,41
Dagligvaror		41 949 458	5,80
TRAPHACO ORD, Vietnam, VND	390 850	10 356 565	1,43
Hälsovård		10 356 565	1,43
BANK FOR FOREIGN TRADE, Vietnam, VND	1 400 900	39 353 216	5,44
HDBANK, Vietnam, VND	1 534 000	16 809 006	2,33
LIEN VIET POST JOINT, Vietnam, VND	7 328 763	22 777 668	3,15
MASAN GROUP CORP, Vietnam, VND	1 561 960	51 657 333	7,15
MILITARY COM BANK, Vietnam, VND	1 355 532	14 043 233	1,94
SACOMBANK ORD, Vietnam, VND	1 900 000	8 592 775	1,19
SAIGON SECURITIES IN, Vietnam, VND	2 108 000	20 830 815	2,88
VIETNAM JS COMM BANK, Vietnam, VND	2 179 710	16 936 252	2,34
VNDIRECT ORD, Vietnam, VND	4 693 490	28 800 538	3,98

Bank & Finans		219 800 837	30,41
FPT CORP, Vietnam, VND	2 289 477	47 437 698	6,56
Informationsteknik		47 437 698	6,56
DAT XANH ORD, Vietnam, VND	5 470 924	40 655 892	5,62
LDG INVESTMENT JSC, Vietnam, VND	4 123 618	13 966 299	1,93
VINCOM RETAIL JSC, Vietnam, VND	3 926 750	52 885 173	7,32
VINGROUP JSC ORD, Vietnam, VND	773 601	35 664 354	4,93
VINHOMES JSC, Vietnam, VND	375 000	11 849 184	1,64
Fastighet		155 020 902	21,44
Summa Kategori 1		702 567 307	97,19
Summa Överlåtbara värdepapper		702 567 307	97,19
Summa värdepapper		702 567 307	97,19
Övriga tillgångar och skulder		20 312 695	2,81
Fondförmögenhet		722 880 002	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

	2019-01-01- 2019-06-30	2018-01-01- 2018-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	776 704 393	750 420 774
	776 704 393	750 420 774
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	87 295 135	1 815 510 361
Andelsinlösen	-208 485 360	-1 562 448 343
Summa	-121 190 225	253 062 018
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	-	-
Andelsinlösen	-	-
Summa	-	-
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	27 746 268	8 891 949
Andelsinlösen	-35 880 141	-69 751 490
Summa	-8 133 873	-60 859 541
Periodens resultat enligt resultaträkning	75 499 707	-165 918 858
Fondförmögenhet vid periodens slut	722 880 002	776 704 393

Hållbarhetsinformation

Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Hållbarhetsfrågor beaktas i samtliga av Tundras fonder. Termen ESG (Environment, Social aspects and Corporate Governance) används generellt när vi sammanfattar vårt hållbarhetsarbete. Samtliga tre grundpelare inom ESG är viktiga i vårt arbete; vi beaktar såväl miljö, som olika sociala komponenter och affärsetiska aspekter i vår investeringsprocess.

Via våra två analyskontor i Karachi (Pakistan) och Ho Chi Minh City (Vietnam) kan vi följa bolagen på våra marknader nära. Tundra utvecklar kontinuerligt hållbarhetsarbetet i takt med att ny kunskap på olika områden förs fram. ESG-teamet består av hållbarhetsansvarig och ESG Researcher i Stockholm (båda forskare), samt en senior ESG-analytiker i Karachi och en ESG-analytiker i Ho Chi Minh City (Vietnam).

Tundras hållbarhetsarbete inkluderar egen research inom ramen för TURN | Tundra Research Network som driver lokala projekt genom samarbete med internationella nätverk i Tundras fokusländer. Som exempel kan nämnas följande projekt som initierats under första halvåret av 2019:

- Pakistan:
 - o Medarrangör av ett projekt med syfte att öka rapportering kring Agenda 2030 för listade bolag i samarbete med UNDP. Initiativtagare av ett projekt inom "Waste to Energy" i samarbete med representanter för regering, akademi och stora organisationer inom energisektorn lokalt.
- Vietnam:
 - o Samarbete med UNDP Vietnam kring miljöindex för lansering till listade bolag. Samarbete med ILO kring utbildning inom arbetares rättigheter riktad mot stora organisationer och listade bolag.
- Nigeria:
 - o Samarbete med en av landets ledande banker och ett svenskt forskningsinstitut kring projekt med syfte att främja kvinnors företagande.
- Sri Lanka:
 - o Samarbete med Colombo Stock Exchange kring utbildning och framtagande av riktlinjer inom hållbarhet för listade bolag

Som organisation har Tundra Fonder under första halvåret av 2019 deltagit och stått som värd för en rad event som knyter an till hållbarhet:

- I februari deltog Tundra som inbjuden gäst i lanseringen av EAT och Lancets rapport om hälsa, kost, klimat, miljö, fiske och jordbruk på FN i New York.
- I mars stod Tundra Fonder tillsammans med UNDP värd för en workshop där Agenda 2030 och implementeringen av de globala målen (SDGs) diskuterades med en rad större bolag i Pakistan.
- Anordnat av Business Sweden och svenska ambassaden gavs ett forum med diskussion kring hållbara städer i Karachi i april. Tundra modererade och bidrog med innehåll till två paneler.
- Som inbjuden talare deltog Tundra i maj i en delegation till Hanoi, Vietnam, med Sveriges handelsminister, där hållbarhet var ett genomgående tema. Över 50 svenska företag och många lokala representanter för olika organisationer deltog.
- I juni höll Tundra sitt tredje SDG Frukost event med tema "Ansvarsfullt ägande" där representanter för näringsliv, forskning och ideell verksamhet deltog i diskussioner.

Fonden har valt in

Alla våra fonder är aktivt förvaltade. Inför varje potentiell investering gör vi en analys av det berörda bolaget där vi gör en bedömning av framtida tillväxtförutsättningar samt vad vi tror är en långsiktigt stabil intjäningsnivå. Tillsammans med en bedömning av bolagets framtida tillväxtpotentialer fastställer vi en långsiktigt rimlig värdering av bolaget och dess aktie. Bolagets verksamhet - och hur de bedriver denna

verksamhet ur ett hållbarhetsperspektiv - är avgörande komponenter för framtida framgång enligt oss, varför vi ser hållbarhetsanalysen som en integrerad del av vår bolagsanalys.

Genom vårt eget interna rating system kan vi se hur bolag placerar sig inom olika relevanta aspekter av ESG. Generellt gäller att våra investeringar bör ses som långsiktiga, och att vår utgångspunkt är att utöva påverkan hellre än att avyttra.

Fonden har valt bort

För samtliga av Tundras fonder gäller att vi ej placerar i bolag som bedriver sin verksamhet i strid med väletablerade internationella normer inom miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption. Normer som särskilt beaktas är FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s trepartsförklaring om principer för multinationella företag och socialpolitik.

Ingen av Tundras fonder investerar i bolag som:

- bryter mot FNs grundläggande konventioner om mänskliga rättigheter, miljö, arbetsrätt och korruption (och som efter att av Tundra gjort dem uppmärksamma på den sortens brott ej inleder en åtgärdsplan inom tolv månader) eller;
- bolag som är involverade i kontroversiella vapen (antipersonella landminor, klustervapen, biologiska och kemiska vapen samt kärnvapen). Tundra tar en aktiv roll i hållbarhetsfrågor genom dialog och kravställande gentemot de bolag fonden investerar i.

Fondbolaget har påverkat

Tundra strävar efter att ha kontakt med alla portföljbolag genom vårt ESG-frågeformulär.

För Tundra Sustainable Frontier Fund genomförs en systematisk analys av samtliga bolag vad gäller en rad olika markörer för ESG. Genom att skicka återkoppling till alla bolag i fonden har vi fördjupat vår dialog med ett flertal bolag och lagt grund för en mer öppen och konstruktiv dialog. Svarefrekvensen för frågeformuläret uppgick för 2018 till 58% av bolag i fonden, jämfört med 54% år 2017. 75% av bolagen i fonden bedöms enligt givna kriterier ha mycket god ESG-praxis.

Tundra röstar på bolagsstämmor, men det bedöms endast vara en bidragande aspekt av påverkansarbetet.

Övergripande kommentarer om hållbarhetsarbetet i Tundra Fonder AB

Tundras ESG-arbete kännetecknas bland annat av följande:

- Evidensbaserad forskning för att identifiera de viktigaste områdena i ESG-arbetet för de sektorer och länder vi investerar i
- Regelbundna mötesforum med våra institutionella investerare
- Återkommande hållbarhetskonferenser med våra portföljbolag, andra börsnoterade lokala bolag, frivilligorganisationer och representanter för stat och myndigheter
- ESG-formulär skickas ut till alla bolag och ligger till grund för Tundras ESG Rating System
- Samarbeten med universitet och forskare
- Kontakt med lokala NGO:s, journalister och sakkunniga
- Separat hållbarhetsrapport
- Case studies om våra bolag med förankring i forskning och aktuella händelser

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

För att läsa hållbarhetsrapporten i sin helhet: <http://bit.ly/2WV4Qk6>

Underskrifter

Stockholm den 22 augusti 2019

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Jon Scheiber', written in a cursive style.

Jon Scheiber
Verkställande direktör