

Halvårsredogörelse för

Tundra Rysslandsfond

515602-4779

Perioden

2012-01-01 - 2012-06-30

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2012-01-01-2012-06-30 avseende Tundra Rysslandsfond 515602-4779.

Allmänt om verksamheten

Per halvårsskiftet uppgick fondförmögenheten till SEK 35,13 mkr. Netto kundinflöden uppgick till SEK 37,66 mkr. Fonden föll med 1,48% från årsskiftet jämfört med fondens jämförelseindex MSCI Russia net (SEK) som under samma period steg 2,24%.

Tundra Ryssland utvecklades mycket starkt under det första kvartalet då fonden steg 23% medan MSCI Russia SEK steg 14%. Fondens övervikt i finans-, kraft- och telekommunikation innebar en god överavkastning under första kvartalet. Under andra kvartalet förlorade aktiemarknaden stora delar av årets uppgång och fonden med sin koncentrerade portfölj tappade hela sitt försprång och ytterligare några procent.

Ryska aktiemarknaden utvecklades starkare än tillväxtmarknader som helhet under första kvartalet och svagare än tillväxtmarknader som helhet under det andra kvartalet. Det är normalt att ryska marknaden uppvisar kraftigare rörelser både i upp- och nedgång då den ryska marknaden anses mer riskfylld och nästan helt saknar långsiktiga lokala investerare. Oljepriset, som är den enskilt viktigaste faktorn bakom ryska aktiemarknadens utveckling, har svängt kraftigt under det första halvåret med uppgång under första kvartalet och nedgång under det andra. Den största politiska händelsen under första halvåret är att Vladimir Putin blev vald till President och att Putin utnämnde Alexander Medvedev till premiärminister.

Fondens övervikt i kraftsektorn är den viktigaste anledningen till att fonden utvecklats sämre än marknaden. Den genomsnittliga vikten i fonden har varit nästan 17% medan indexvikten är drygt 4%. Efter en längre tid av svag utveckling för kraftsektorn och med presidentvalet avklarat förväntade vi oss ett lyft för denna lågt värderade sektor. Så blev inte fallet. Politisk inblandning har inneburit ökad osäkerhet och sektorn har fortsatt att utvecklas svagt. Kraftsektorn var under första halvåret den sämsta sektorn och föll 23% på en svagt stigande marknad. De kraftaktier vi ägde i fonden föll något mindre (-17%) men innebar dock ett väsentligt negativt bidrag till fondens utveckling. Av vår avkastningsavvikelse på nästan 4 procentenheter jämfört med index så stod underavkastningen i kraftsektorn för nästan 3 procentenheter av dessa. En annan svag sektor för fonden var basindustri (gruvor och stål m m) där vi förlorade 1,3 procentenheter. Dessa två sektorer förklarar med andra ord mer än hela avvikelsen i avkastning jämfört med index. De två bästa sektorerna för Tundra Ryssland var telekommunikation där vi hade 1,3 procentenheters meravkastning och finans där vi hade 0,7 procentenheters meravkastning. Vår förvaltningsfilosofi är att vara aktiva förvaltare och därmed inte jämföra med index när vi tar våra investeringsbeslut. Detta innebär att vi kommer uppvisa stora avvikelser såväl under goda perioder som under sämre perioder. På längre sikt är det vår övertygelse att vår fundamentala investeringsfilosofi kommer att kunna ge en bättre avkastning än marknaden som helhet.

För andra halvåret är den ryska aktiemarknaden mycket känslig för den globala konjunktrens utveckling och förändringar i global riskaptit. Företagsklimatet i Ryssland har generellt försämrats från låga nivåer under det gångna halvåret. Riskerna har ökat inom bolagsstyrning (corporate governance) men även ökad statlig inblandning innebär risker för aktiemarknaden. Eskalerad korruption enligt flera internationella undersökningar innebär också risk för ökade sociala spänningar.

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

	2012-06-30
Fondförmögenhet	35 128 991
Andelsvärde	95,97
Andelsutgivning kr	83 366 793
Andelsinlösen kr	45 706 799
Totalavkastning %	-1,48
Jämförelseindex % ¹	2,24

¹ MSCI RUSSIA NET (SEK)

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2012-06-30</i>	<i>2011-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper	1	32 769 966	7 369 030
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde		32 769 966	7 369 030
Bankmedel och övriga likvida medel		2 037 533	176 737
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		893 422	6 512
Övriga tillgångar		0	124 447
Summa tillgångar		35 700 921	7 676 726
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		202 717	21 214
Övriga skulder		369 213	180 898
Summa skulder		571 930	202 112
Fondförmögenhet	1	35 128 991	7 474 615
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges

Allmänna redovisningsprinciper

Fonden tillämpar lagen om investeringsfonder 2004:46 och Finansinspektionens föreskrifter för redovisning av investeringsfonder 2008:11 och följer Fondbolagens Förenings riktlinjer där de är tillämpliga.

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.

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per den 30 juni 2012 innehades överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES

Värdepapper	Antal	Marknadsvärde	Fondvikt %
Energi			
EURASIA DRILLING GDR, Ryssland, USD	5 200	917 440	2.61
GAZPROM ADR REP 2 ORD, Ryssland, USD	36 800	2 399 266	6.83
LUKOIL (OAO) ADR, Ryssland, USD	4 750	1 829 376	5.21
OAO NOVATEK GDR, Ryssland, USD	2 700	1 979 788	5.64
TATNEFT ADR, Ryssland, USD	4 300	997 953	2.84
		8 123 824	23.13
Material			
HIGHLAND GOLD, Storbritannien, PEN	50 000	575 675	1.64
NOVOLIPETSK GDR, Ryssland, USD	5 700	642 311	1.83
OJSC MAGNITOGORSK IRONANDSTEEL GDR, Ryssland, USD	20 000	504 853	1.44
SEVERSTAL GDR, Ryssland, USD	10 000	811 423	2.31
		2 534 261	7.21
Industri			
MOSTOTREST ORD, Ryssland, USD	26 000	971 461	2.77
		971 461	2.77
Sällanköpsvaror			
CTC MEDIA ORD, Ryssland, USD	13 000	724 816	2.06
		724 816	2.06
Dagligvaror			
X5 RETAIL GROUP GDR, Ryssland, USD	6 600	1 038 434	2.96
		1 038 434	2.96
Finans och fastighet			
ETALON ADR, Ryssland, USD	33 500	1 262 963	3.60
JSC VTB BANK GDR, Ryssland, USD	42 000	1 022 683	2.91
LSR GROUP ORD, Ryssland, USD	11 000	1 315 937	3.75
NOMOS BANK GDR, Ryssland, USD	18 207	1 322 443	3.76
SBERBANK PRF, Ryssland, USD	243 000	3 244 617	9.24
		8 168 643	23.25
Informationsteknik			
IBS GROUP GDR, Ryssland, EUR	9 367	1 436 846	4.09
		1 436 846	4.09
Telekomoperatörer			
MTS ORD, Ryssland, USD	36 000	1 802 950	5.13
SISTEMA JSFC ORD, Ryssland, USD	332 000	1 752 734	4.99
		3 555 683	10.12
Kraftförsörjning			
FEDERAL GRID ORD, Ryssland, USD	21 200 000	885 928	2.52
HOLDING MRSK ORD, Ryssland, USD	1 650 000	620 909	1.77
JSC RUSHYDRO ADR, Ryssland, USD	74 000	1 222 917	3.48
MOSENERGY ORD, Ryssland, USD	3 400 000	1 011 578	2.88

Tundra Rysslandsfond
515602-4779

6

MRSK HOLDING ORD TR, Ryssland, USD	1 000 000	376 309	1.07
OGK 4 ORD, Ryssland, USD	2 261 000	1 132 425	3.22
TGK 1 ORD, Ryssland, USD	659 300 000	965 931	2.75
		6 215 996	17.69
Summa finansiella instrument		32 769 966	93.28
Övriga tillgångar och skulder		2 359 025	6.72
Fondförmögenhet		35 128 991	100.00

Underskrifter

Stockholm den

24/8 2012



Mattias Martinsson
Verkställande direktör