

Årsberättelse för

# **Tundra Pakistanfond**

515602-4787

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 Pakistanfond, 515602-4787.

### Allmänt om verksamheten

#### Fondens utveckling

Fonden steg med 61,62 procent under 2014. Jämförelseindex MSCI Pakistan steg med 36,99 procent under samma period.

#### Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltat kapital uppgick den 31 december 2014 till 606 miljoner kronor, vilket innebär en ökning med 352 miljoner kronor jämfört med 254 miljoner kronor per den 31 december 2013. Andelsutgivningen av fondandelar var 645 miljoner kronor samt andelsinlösen var 487 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till plus 159 miljoner kronor.

#### Marknadsutveckling

Den pakistanska aktiemarknaden steg med 37 procent under året. Ett fortsatt starkt intresse för gränsmarknader, såsom Pakistan, samt låga värderingar relativt andra gränsmarknader innebär att Pakistan utvecklades starkare än flertalet liknande marknader. Mot slutet av året föll oljepriset kraftigt. Pakistan som importerar en majoritet av sin oljekonsumtion gynnas väsentligt av ett lägre oljepris, något som ökade intresset för pakistanska aktier under det sista kvartalet. I den negativa vågskålen skall läggas viss politisk turbulens, där oppositionspartiet PTI ifrågasatte valresultatet från maj 2013 och krävt en oberoende utredning. Från mitten av augusti till slutet av året genomförde partiet omfattande demonstrationer som skapade viss oro. Den pakistanska rupeen stärktes med närmare 27 procent mot svenska kronan under året mot bakgrund av en förbättrad betalningsbalans och ökande valutareserv.

#### Förvaltningsresultat och framtid

Trots en stark utveckling under året är värderingarna ej ansträngda. MSCI Pakistan handlas till ett P/E-tal om 8,5 vilket är strax under genomsnittet för gränsmarknader, 25 procent lägre än för tillväxtmarknader och drygt 40 procent lägre än världsindex. Samtidigt kommer de positiva effekterna av ett lägre oljepris att synas framförallt under 2015. Detta kommer att öka Pakistans betalningsbalans, ha en positiv inverkan på inflationen och därmed på räntenivån. Det kommer därtill att innebära vissa marginalförbättringar för bolagen utanför energisektorn. Det finns dock ett flertal viktiga risker inför 2015. Dels skulle ett kraftigt högre oljepris påverka utvecklingen negativt. Dels finns det en risk att de politiska oroligheterna åter tilltar. Det finns också en risk att valutan åter försvagas efter att ha stärkts kraftigt under 2014. Flera gränsmarknader upplever i nuläget väsentlig turbulens vilket i det fall denna fortsätter kan komma att påverka investerarens inställning även till den pakistanska aktiemarknaden.

#### Mål och Placeringsinriktning

Målet med fonden som är aktivt förvaltd är att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Pakistan och att leverera så hög avkastning till andelsägarna som möjligt med hänsyn till fondens risknivå. I februari 2015 fick Fonden Tundra Pakistanfond Finansinspektionens tillstånd att justera namnet på fonden till Tundra Pakistan Fund.

#### Väsentliga risker som är förknippade med de innehav som fonden har per balansdagen

Fonden har en väsentlig undervikt i energisektorn 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 pakistanska rupeen försvagas.

#### 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**  
**Huvudportfölj**

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	605 825 404	-	2 226 701,79	-	-	-
2013-12-31	253 853 989	-	1 507 948,17	-	-	-
2012-12-31	329 418 838	115,80	2 844 852,13	0,02	32,34	25,43
2011-12-31	6 510 211	87,52	74 388,49	-	-12,48 1)	-8,58 1)

1) Avser perioden 2011-10-14-2011-12-31

**Andelsklass A SEK**

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	-	272,07	2 221 251,24	-	61,62	36,99
2013-12-31	-	168,34	1 507 252,51	-	45,37 1)	32,26 1)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (SEK)

1) Sedan 2013-06-20 Tundra Pakistanfond ersattes av Tundra Pakistanfond Andelsklass A

**Andelsklass C EUR**

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2014-12-31	-	28,94	5 446,09	-	51,76	28,7
2013-12-31	-	19,07	691,20	-	10,62 1)	-2,67 1)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (SEK)

1) 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, %
2014-12-31	-	34,78	4,47	-	33,10	13,04
2013-12-31	-	26,13	4,47	-	16,70 1)	11,15 1)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (SEK)

1) Avser perioden 2013-10-23 - 2013-12-31

### Nyckeltal

#### Andelsklass A SEK

#### Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	21,66
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	19,58
Aktiv risk % 3)	12,81
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	53,28
Genomsnittlig årsavkastning de sedan start 2011-10-14 %	36,51

#### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	1 531 744
Transaktionskostnader %	0,25
Årlig avgift%	2,52
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

#### Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning av 10 000 kr	321,02
Vid ett löpande sparande av 100 kr/mån	18,55

#### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,54
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

## Andelsklass C EUR

### 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 har inte funnits i 24 månader

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	3 324
Transaktionskostnader %	0,26
Årlig avgift%	2,52
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

### Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning av 10 000 EUR	2 842,27
Vid ett löpande sparande av 100 EUR /mån	166,65

### Omsättning

Omsättningshastighet ggr	0,57
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

## Andelsklass D USD

### 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 har inte funnits i 24 månader

### Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	857
Transaktionskostnader %	0,24
Årlig avgift %	2,51
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

**Förvaltningskostnad:**

Vid engångsinsättning av 10 000 USD	2 072,14
Vid ett löpande sparande av 100 USD /mån	123,42

**Omsättning**

Omsättningshastighet ggr	0,09
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	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>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
<b>Intäkter och värdeförändring</b>			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		199 567 355	115 200 393
Ränteintäkter		34 765	84 803
Utdelningar		14 865 796	16 847 594
Valutakursvinster och-förluster netto		-351 204	-2 563 575
Övriga intäkter		32	545
<b>Summa intäkter och värdeförändring</b>		<b>214 116 744</b>	<b>129 569 760</b>
<b>Kostnader</b>			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-11 594 703	-9 185 011
Räntekostnader		-23 943	-44 876
Övriga kostnader	1	-8 752 106	-7 465 146
<b>Summa kostnader</b>		<b>-20 370 752</b>	<b>-16 695 033</b>
<b>Årets resultat</b>		<b>193 745 992</b>	<b>112 874 727</b>

## Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
<b>Tillgångar</b>			
Överlåtbara värdepapper		538 710 304	231 053 120
<b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b>	<b>2</b>	<b>538 710 304</b>	<b>231 053 120</b>
Bankmedel och övriga likvida medel		82 286 913	37 433 241
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 193 659	1 426 470
Övriga tillgångar		143 541	0
<b>Summa tillgångar</b>		<b>623 334 417</b>	<b>269 912 831</b>
<b>Skulder</b>			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		10 524 304	8 026 808
Övriga skulder		6 984 709	8 032 034
<b>Summa skulder</b>		<b>17 509 013</b>	<b>16 058 842</b>
<b>Fondförmögenhet</b>	<b>2,3</b>	<b>605 825 404</b>	<b>253 853 989</b>
<b>Poster inom linjen</b>		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 Övriga kostnader

	2014-12-31	2013-12-31
Transavgift huvudbank	109 325	138 350
Bankkostnad	541	60
Övriga kostnader	221	38
Kostnad restitution	37	0
Avkastningsskatt	3 681 933	280 272
Utländsk skatt värdepapper	3 533 449	5 450 165
Courtage	1 426 600	1 596 261
<b>Summa</b>	<b>8 752 106</b>	<b>7 465 146</b>

### Not 2 Finansiella Instrument

Per 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
<b>Överlåtbara värdepapper</b>			
<b>Kategori 1</b>			
OIL & GAS DEV ORD, Pakistan, PKR	2 350 000	37 559 321	6,20
PAK OIL FIELDS ORD, Pakistan, PKR	492 600	14 527 987	2,40
PAK PETROLEUM, Pakistan, PKR	1 500 000	20 450 301	3,38
PAK STATE OIL ORD, Pakistan, PKR	595 328	16 463 786	2,72
<b>Energi</b>		<b>89 001 395</b>	<b>14,69</b>
AISHA STEEL MILLS PR, Pakistan, PKR	244 300	136 814	0,02
AISHA STEEL MILLS TR, Pakistan, PKR	122 150	0	0,00
DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	2 300 000	19 626 782	3,24
ENGRO CORPORATION ORD, Pakistan, PKR	1 195 800	20 456 075	3,38
ENGRO POLYMER ORD, Pakistan, PKR	6 000 000	5 569 286	0,92
FATIMA FETILZER COMPANY ORD, Pakistan, PKR	4 312 500	11 913 703	1,97
FAUJI CEMENT ORD, Pakistan, PKR	3 600 000	7 182 986	1,19
GHANI GLASS ORD, Pakistan, PKR	124 000	653 424	0,11
KOHAT CEMENT ORD, Pakistan, PKR	290 000	4 281 566	0,71
LAFARGE PAKISTAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	2 305 000	3 087 169	0,51
LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR	563 200	21 794 293	3,60
MAPLE LEAF CMNT ORD, Pakistan, PKR	2 000 000	6 833 978	1,13
PACKAGES ORD, Pakistan, PKR	300 000	15 739 962	2,60
PIONEER CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 009 500	6 703 685	1,11
<b>Material</b>		<b>123 979 722</b>	<b>20,46</b>
KOHINOOR TEXTILE MIL, Pakistan, PKR	1 425 500	3 886 810	0,64
BATA PAKISTAN ORD, Pakistan, PKR	29 242	7 847 663	1,30
NISHAT CHUNIAN ORD, Pakistan, PKR	4 496 000	15 724 464	2,60
NISHAT MILLS ORD, Pakistan, PKR	2 194 400	20 592 790	3,40
TARIQ GLASS ORD, Pakistan, PKR	200 000	726 250	0,12

THAL LTD, Pakistan, PKR	665 869	13 856 594	2,29
<b>Sällanköpsvaror</b>		<b>62 634 572</b>	<b>10,34</b>
ENGRO FOODS ORD, Pakistan, PKR	2 875 500	24 194 100	3,99
HABIB SUGAR ORD, Pakistan, PKR	2 235 000	7 834 918	1,29
NATIONAL FOODS P ORD, Pakistan, PKR	392 250	11 738 935	1,94
NOON PAKISTAN NVS, Pakistan, PKR	1 189 125	2 431 957	0,40
SHEZAN INTL ORD, Pakistan, PKR	137 326	12 823 170	2,12
<b>Dagligvaror</b>		<b>59 023 079</b>	<b>9,74</b>
SEARLE ORD, Pakistan, PKR	448 066	8 381 797	1,38
SHIFA HOSPITAL LTD, Pakistan, PKR	440 000	7 441 649	1,23
<b>Hälsovård</b>		<b>15 823 445</b>	<b>2,61</b>
ALLIED BANK ORD, Pakistan, PKR	1 205 633	10 592 147	1,75
ASKARI BANK ORD, Pakistan, PKR	1 444 218	2 572 168	0,42
BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR	5 000 000	13 323 742	2,20
EFU LIFE, Pakistan, PKR	500 000	6 569 050	1,08
HABIB BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	520 100	8 700 216	1,44
M C B ORD, Pakistan, PKR	1 230 130	29 083 215	4,80
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	6 902 555	25 094 280	4,14
NATIONAL BANK OF PAKISTAN ORD, Pakistan, PKR	5 500 000	29 471 770	4,86
UNITED BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	957 500	13 020 039	2,15
<b>Finans och fastighet</b>		<b>138 426 628</b>	<b>22,85</b>
AVANCEON LTD, USA, PKR	2 754 000	7 125 692	1,18
NETSOL TECHNOLOG ORD, Pakistan, PKR	2 037 650	5 869 570	0,97
<b>Informationsteknik</b>		<b>12 995 262</b>	<b>2,15</b>
P T C L A ORD, Pakistan, PKR	4 611 500	8 236 319	1,36
<b>Telecomoperatörer</b>		<b>8 236 319</b>	<b>1,36</b>
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	40 197 000	28 589 883	4,72
<b>Kraftförsörjning</b>		<b>28 589 883</b>	<b>4,72</b>
<b>Summa Kategori 1</b>		<b>538 710 304</b>	<b>88,92</b>
<b>Summa Överlåtbara värdepapper</b>		<b>538 710 304</b>	<b>88,92</b>
<b>Summa värdepapper</b>		<b>538 710 304</b>	<b>88,92</b>
<b>Övriga tillgångar och skulder</b>		<b>67 115 100</b>	<b>11,08</b>
<b>Fondförmögenhet</b>		<b>605 825 404</b>	<b>100,00</b>

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 Förändring av fondförmögenhet**

	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	253 853 989	329 418 838
<b>Andelsklass A SEK</b>		
Andelsutgivning	641 805 278	523 097 069
Andelsinlösen	-484 298 731	-711 644 542
	411 360 536	140 871 365
<b>Andelsklass C EUR</b>		
Andelsutgivning	962 176	107 259
Andelsinlösen	-105 193	-
	856 983	107 259
<b>Andelsklass D USD</b>		
Andelsutgivning	2 416 225	638
Andelsinlösen	-2 554 332	-1
Lämnad utdelning	-138 107	638
Periodens resultat enligt resultaträkning	193 745 992	112 874 728
<b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b>	<b>605 825 404</b>	<b>253 853 989</b>

## **Underskrifter**

Stockholm den

Per Axman  
Styrelseordförande

Jon Scheiber  
Verkställande direktör

Mattias Martinsson  
Styrelseledamot/vice Verkställande direktör

Anders Böös  
Styrelseledamot

Johan Elmquist  
Styrelseledamot

Pontus Kågerman  
Styrelseledamot

Erik Saers  
Styrelseledamot

Göran Lindholm  
Styrelseledamot

Leif Nordlund  
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den  
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall  
Auktoriserad revisor