

Årsberättelse för

Tundra Rysslandsfond

515602-4779

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 Rysslandsfond, 515602-4779.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Fonden föll med 30,84 procent under 2014. Jämförelseindex MSCI Russia net (SEK) föll med 34,88 procent under samma period.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 31 december 2014 till 8,5 miljoner kronor, vilket innebär en minskning med 5,1 miljoner kronor jämfört med 13,6 miljoner kronor per den 31 december 2013. Andelsutgivningen av fondandelar var 17,2 miljoner kronor samt andelsinlösen var 18,8 miljoner kronor. Netto av in- och utflöde i fonden under perioden uppgick till minus 1,6 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Den ryska aktiemarknaden är riskfylld och rör sig under de flesta år mer än övriga aktiemarknader, både upp och ned. Även med hänsyn taget till detta var 2014 ett turbulent år för den ryska aktiemarknaden och inte minst den ryska rubeln. I februari devalverade Kazakstan sin valuta med 20 procent jämfört med USD för att förbättra sin konkurrenskraft, vilket även skapade en viss oro kring ryska rubeln. Under februari och mars startade Ukrainakrisen som sedan eskalerade och har under året inneburit kraftigt försämrade relationer med Västeuropa och USA med kraftfulla sanktioner som följd. Ryssland annekterade Krimhalvön och har givit sitt stöd för separatister i östra Ukraina. Från början av året till 17 mars föll kurserna 30 procent.

Från denna nivå steg sedan kurserna hela 44 procent fram till de första dagarna i juli. Detta mot bakgrund av felaktig optimism att konflikten i Ukraina skulle finna en snabb lösning. Från de första dagarna i juli då trafikflygplanet från Amsterdam på väg till Malaysia sköts ned i Östra Ukraina fram till mitten av december föll sedan marknaden hela 53 procent för att avsluta året med en rekyl upp under årets sista två veckor. Under hösten pressade det kraftigt fallande oljepriset den ryska aktiemarknaden och den ryska valutan. Oljepriset föll 50 procent (USD) från mitten av juni till årets slut samtidigt som ryska rubeln försvagades 41 procent under samma tid.

Trots en betydande valutareserv på över USD 400 mdr så har marknaden börjat spekulera i eventuella valutakontroller i slutet av december. Rysslands beroende av export och skatteintäkter från olja och gassektorn är alltför stort. Så trots att ryska staten har liten belåning blir situationen prekär när oljepriset är lågt.

Förvaltningsresultat och framtid

Fonden utvecklas fyra procent bättre än sitt jämförelseindex under 2014 och jämfört med Morningstar Fondindex för Ryssland är resultatet bättre. Det samlade resultatet för Rysslandsfonder i svenska Morningstar var -36 procent för hela 2014 jämfört med -31 procent för Tundra Rysslandsfond.

Bästa bidrag till resultatet kom från sektorerna informationsteknologi och basindustri, medan Bank&Finans samt konsumentsektorn bidrog med det mest negativa resultatet. Det faktum att lokala aktier i slutet av året handlar med större rabatt än samma aktier noterad i London har varit negativt för resultatet då fonden ägt flera lokala aktier som hade en väsentlig rabatt redan vid årets början. Som exempel handlade lokala Magnit med en rabatt på 18 procent vid årets början som steg till 32 procent vid årets slut.

Fokus i förvaltningen är att investera i bolag med god lönsamhet även i en svagare ekonomisk utveckling som har låg skuldsättning och gärna hög direktavkastning. Vid utgången av 2014 var värderingen av fondens innehav P/E 4,5 med en förväntad direktavkastning om 4,8 procent.

Mål och Placeringsinriktning

Målet med fonden som är aktivt förvaltd är att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Ryssland 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

Det finns vid ingången av 2015 betydande risker i det ryska finansiella systemet och risker för ytterligare kraftigt fall för den ryska valutan. En stor del av den ryska valutareserven kommer med stor sannolikhet behövs i den federala budgeten och för att försäkra banksystemet. Därmed är utrymmet för stödköp av rubeln relativt begränsat. Rysslands kraftiga beroende av intäkter av olja och gasindustrin där världsmarknadspriserna fortsatt falla i början på 2015 gör ryska ekonomin sårbar. Vi bedömer risken för full valutakontroll som liten, men kan inte uteslutas.

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, %
2014-12-31	8 548 781	68,44	124 915,98	-	-30,84	-34,88
2013-12-31	13 613 889	98,96	137 566,97	-	2,77	0,27
2012-12-31	24 685 194	96,29	256 364,07	-	-1,15	7,62
2011-12-31	7 474 615	97,41	76 736,47	-	-2,59 1)	0,97 1)

Jämförelseindex: MSCI Russia Net (SEK)

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

Nyckeltal

2014-12-31

Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	20,90
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	25,62
Aktiv risk % 3)	10,10
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	-15,69
Genomsnittlig årsavkastning sedan start 2011-10-14 %	-11,12

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	0
Transaktionskostnader kr	69 321
Transaktionskostnader %	0,25
Årlig avgift%	2,88
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen

Omsättning

Omsättningshastighet ggr	1,21
Omsättning genom närstående värdepappersbolag	Ingen

Förvaltningskostnad:

Vid engångsinsättning 10 000 kr	223,05
Vid löpande sparande av 100 kr/mån	15,79

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>
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-3 674 733	-190 574
Ränteintäkter		599	1 788
Utdelningar		531 843	543 346
Valutakursvinster och-förluster netto		57 783	45 176
Övriga intäkter		2	0
Summa intäkter och värdeförändring		-3 084 506	399 736
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till bolaget som driver fondverksamheten		-275 887	-429 911
Räntekostnader		-167	-22
Övriga kostnader		-80 632	-120 338
Summa kostnader		-356 686	-550 271
Årets resultat		-3 441 192	-150 535

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2014-12-31</i>	<i>2013-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		7 930 527	12 840 845
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	7 930 527	12 840 845
Bankmedel och övriga likvida medel		647 112	815 868
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		81 495	30 439
Summa tillgångar		8 659 134	13 687 152
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		49 199	33 723
Övriga skulder		61 154	39 540
Summa skulder		110 353	73 263
Fondförmögenhet	1,2	8 548 781	13 613 889
Poster inom linjen		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 Finansiella Instrument

Per 2014-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
EURASIA DRILLING GDR, Cypern, USD	1 000	138 787	1,62
GAZPROM ADR REP 2 ORD, Ryssland, USD	10 400	377 063	4,41
LUKOIL (OAO) ADR, Ryssland, USD	2 080	642 627	7,52
OAO NOVATEK GDR, Ryssland, USD	600	366 845	4,29
OJSC OC ROSNEFT GDR, Ryssland, USD	11 000	300 039	3,51
SURGUTNEFTEGAZ PRF, Ryssland, USD	175 000	693 321	8,11
TATNEFT ADR, Ryssland, USD	1 700	324 745	3,80
TMK ORD, Ryssland, USD	11 000	51 714	0,60
TRANSNEFT PRF, Ryssland, USD	10	169 246	1,98
Energi		3 064 386	35,85
MMC NORILSK NICKEL ADR, Ryssland, USD	5 400	598 716	7,00
NOVOLIPETSK GDR, Ryssland, USD	1 600	143 215	1,68
OJSC PHOSAGRO GDR, Ryssland, USD	4 100	326 071	3,81
SEVERSTAL GDR, Ryssland, USD	2 700	192 943	2,26
URALKALI GDR, Ryssland, USD	2 800	257 395	3,01
Material		1 518 339	17,76
AEROFLOT ORD, Ryssland, USD	30 000	129 876	1,52
Industri		129 876	1,52
DIXY GROUP ORD, Ryssland, USD	2 300	111 126	1,30
MAGNIT ORD, Ryssland, USD	270	351 826	4,12
X5 RETAIL GROUP GDR, Ryssland, USD	1 450	137 929	1,61
Dagligvaror		600 881	7,03
BANK ST PETERSBR ORD, Ryssland, USD	18 000	59 115	0,69
ETALON ADR, Gurnsey, USD	6 000	93 564	1,09
JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	3 500	231 961	2,71
LSR GROUP ORD, Ryssland, USD	2 664	163 888	1,92
MOSCOW EXCHANGE MCX, Ryssland, USD	25 000	198 327	2,32
SBERBANK ADR, Ryssland, USD	7 400	233 676	2,73
SBERBANK PRF, Ryssland, USD	87 000	440 563	5,15
TBC BANK JOINT STOCK, Georgien, USD	3 247	318 992	3,73
Finans och fastighet		1 740 087	20,35
Luxoft Holding Inc, USA, USD	1 235	370 824	4,34
Informationsteknik		370 824	4,34
MEGAFON GDR, Ryssland, USD	1 000	107 443	1,26
MTS ORD, Ryssland, USD	15 400	349 690	4,09
SISTEMA JSFC ORD, Ryssland, USD	32 000	49 001	0,57
Telecomoperatörer		506 134	5,92

Summa Kategori 1	7 930 527	92,77
Summa Överlåtbara värdepapper	7 930 527	92,77
Summa värdepapper	7 930 527	92,77
Övriga tillgångar och skulder	618 253	7,23
Fondförmögenhet	8 548 781	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

	<i>2014-01-01- 2014-12-31</i>	<i>2013-01-01- 2013-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	13 613 889	24 685 194
Andelsutgivning	17 182 360	13 352 924
Andelsinlösen	-18 806 277	-24 273 694
Periodens resultat enligt resultaträkning	-3 441 191	-150 535
Fondförmögenhet vid periodens slut	8 548 781	13 613 889

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