

Halvårsredogörelse för

Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund

515602-6261

Perioden

2016-01-01 - 2016-06-30

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2016-01-01 - 2016-06-30 avseende Tundra Nigeria and Sub-Sahara Fund, 515602-6261.

Fondens utveckling

Tundra Nigeria & Sub-Sahara Fund sjönk med 12,98 % under första halvåret 2016 medan fondens jämförelseindex, S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK) sjönk 12,56 %.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2016 till 22 miljoner kronor, en ökning med 8 miljoner kronor jämfört med 14 miljoner kronor per 31 december 2015. Utgivning av andelar var för andelsklass A 29 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 17 miljoner kronor. Total förändring i förvaltad kapital under perioden var således för andelsklass A 12 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Generellt var det ett tufft halvår för marknaderna i Sub-Sahara och majoriteten av dem slutade på minus (i SEK). Sämst gick Nigeria som backade 23,7 % (efter att ha devalverat med 30 %), men även t.ex. Ghana, BRVM och Zimbabwe backade omkring 10 %. Bäst gick det i Namibia och Tanzania som steg 21,8 % respektive 7 %. Kenya slutade på +0,3 %. Marknadsfokus större delen av första halvåret i Sub-Sahara har varit på den peggade nigerianska valutan och de alltmer långtgående effekterna den fått på ekonomin. Det började med bensinbrist då importörerna inte längre kunde köpa USD till den officiella kursen utan var tvungna att handla via svarta marknaden vilket ledde till en förlustaffär då priserna i konsumentledet var reglerade. Inom tillverkningsindustrin sågs snart liknande problem, utan tillgång till USD fick de problem att importera nödvändiga insatsvaror och drog därför ner produktionen och började säga upp anställda. President Buhari, som inledde året med att fortsätta att hårdnackat vara emot en devalvering tonade ner sig och i slutet av juni släppte centralbanken (CBN) så valutan fri vilket ledde till en devalvering på omkring 30 %. Initialt var CBN väldigt aktiv i marknaden för att stabilisera valutan, vilket ledde till skepsis kring om devalveringen var klar. I takt med att CBN drog sig tillbaka föll så valutan ytterligare till omkring NGN 320 per USD, jämfört med 198 innan valutan släpptes fri.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Framtidsutsikterna i SSA har fått sig en del törnar under första halvåret, mycket på grund av fallande/låga råvarupriser som lett till ökade rörelser i valutorna och minskat investerarnas riskvilja. Med fondens tydliga inriktning på Nigeria kommer utvecklingen framöver vara avhängig hur snabbt en återhämtning av ekonomin kommer. Den utdragna processen med valutan har på allvar skadat ekonomin och landet uppvisade negativ tillväxt under första kvartalet 2016 och t.ex. IMF har nu reviderat ner helårsprognoserna från +2,3 % till -1,8 %. Nigerias statsskuld är fortfarande väldigt låg (ca 2,2% av BNP) så ökad skuldsättning för att finansiera den expansiva budgeten bör inte vara ett problem. Vi förväntar oss dock ytterligare försvagning av ekonomin innan vi får se positivare tongångar.

Risker i Fonden per balansdagen.

Fonden har en stor exponering mot Nigeria. Den nyligen avreglerade valutamarknaden i Nigeria håller fortfarande på att ta form, vilket kan leda till stora svängningar. Kenyas dubbla underskott i budget och handelsbalans i kombination med stort beroende av extern finansiering kan ställa till problem om tillgången till internationella kapitalmarknader försvåras.

Derivat

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

Mathias Althoff, Förvaltare

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2016-06-30	22 283 476	58,78	379 052,40	-	-12,98	-12,56
2015-12-31	14 009 323	67,55	207 392,87	-	-22,46	-13,22
2014-12-31	28 942 159	87,12	332 212,06	-	-8,64	0,85
2013-12-31	12 301 824	95,36	129 005,95	-	-4,64 1)	1,96 1)

Jämförelseindex: S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK)

1) Avser perioden 2013-05-20 - 2013-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2016-06-30</i>	<i>2015-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		21 129 639	12 605 168
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	<i>1</i>	21 129 639	12 605 168
Bankmedel och övriga likvida medel		3 522 385	1 638 757
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		120 912	0
Summa tillgångar		24 772 936	14 243 925
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		72 281	30 088
Övriga skulder		2 417 179	204 515
Summa skulder		2 489 460	234 603
Fondförmögenhet	<i>1,2</i>	22 283 476	14 009 323
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges

Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskifter 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 2016-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
FORTE OIL ORD, Nigeria, NGN	12 000	67 695	0,30
OANDO ORD, Nigeria, NGN	700 000	136 429	0,61
SEPLAT PETROLEUM DEVELOPMENT, Nigeria, GBP	230 000	1 806 738	8,11
Energi		2 010 863	9,02
GLOBAL X MSCI NIGERIA ETF, USA, USD	20 000	912 031	4,09
Fond		912 031	4,09
ATHI RIVER MIN ORD, Kenya, KES	22 300	58 489	0,26
BAMBURI ORD, Kenya, KES	10 000	142 681	0,64
DANGOTE CEMENT ORD, Nigeria, NGN	133 800	765 463	3,44
LAFARGE CEMENT, Nigeria, NGN	48 950	104 310	0,47
Material		1 070 943	4,81
U A C NIGERIA ORD, Nigeria, NGN	500 000	300 770	1,35
Industri		300 770	1,35
NAT MED GR ORD, Kenya, KES	4 000	50 358	0,23
NEW MTIUS HOTEL ORD, Mauritius, MUR	39 000	188 284	0,84
NEW MTIUS HOTEL PREF, Mauritius, MUR	13 000	36 197	0,16
Sällanköpsvaror		274 839	1,23
FLOUR MILLS ORD, Nigeria, NGN	462 000	312 928	1,40
FLOUR MILLS TR, Nigeria, NGN	462 000	0	0,00
NIGERIAN BREW ORD, Nigeria, NGN	100 000	403 964	1,81
PZ CUSSONS GHANA, Ghana, GHS	750 000	434 741	1,95
UNILEVER ORD, Ghana, GHS	2 400	43 693	0,20
ZAMBEEF, Zambia, ZMW	17 000	16 911	0,08
Dagligvaror		1 212 237	5,44
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	4 500 000	772 829	3,47
BARCLAYS ORD, Botswana, BWP	19 500	70 440	0,32
CAL BANK, Ghana, GHS	35 000	60 112	0,27
Co-operative Bank of Kenya Ltd, Kenya, KES	500 000	679 833	3,05
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	11 000 000	744 406	3,34
ECONBANK TR INC ORD, TOGO, NGN	600 000	288 739	1,30
EQUITY BANK ORD, Kenya, KES	250 000	807 826	3,63
FBN HOLDINGS ORD, Nigeria, NGN	6 800 000	793 552	3,56
FNB HOLDINGS ORD, Namibia, ZAR	2 720	75 001	0,34
FNBB ORD, Botswana, BWP	27 000	72 676	0,33
GHANA COMM BANK ORD, Ghana, GHS	6 500	42 841	0,19
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	2 900 000	2 028 814	9,10
KENYA COMM BK ORD, Kenya, KES	120 000	342 434	1,54

LETSHEGO, Botswana, BWP	550 000	1 094 230	4,91
MCB GROUP LTD ORD, Mauritius, MUR	11 000	554 719	2,49
STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN	1 500 000	730 871	3,28
STANDARD CHARTED ORD, Ghana, GHS	17 200	525 828	2,36
TRANS CORP NIG ORD, Nigeria, NGN	2 415 000	128 566	0,58
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	7 500 000	1 060 214	4,76
WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN	121 633	1 829	0,01
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	3 600 000	1 707 531	7,66
Finans och fastighet		12 583 293	56,47
MTN GROUP LTD, Sydafrika, ZAR	25 000	2 051 259	9,21
Telecomoperatörer		2 051 259	9,21
UMEME LTD, Uganda, KES	500 000	713 405	3,20
Kraftförsörjning		713 405	3,20
Summa Kategori 1		21 129 639	94,82
Summa Överlåtbara värdepapper		21 129 639	94,82
Summa värdepapper		21 129 639	94,82
Övriga tillgångar och skulder		1 153 837	5,18
Fondförmögenhet		22 283 476	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>2016-01-01- 2016-06-30</i>	<i>2015-01-01- 2015-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	14 009 323	28 942 159
Andelsutgivning	29 457 973	68 491 686
Andelsinlösen	-17 344 327	-80 137 959
Periodens resultat enligt resultaträkning	-3 839 493	-3 286 563
Fondförmögenhet vid periodens slut	22 283 476	14 009 323