

Halvårsredogörelse för

Tundra Frontier Opportunities Fund

515602-4803

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 Frontier Opportunities Fund, 515602-4803.

Fondens utveckling

Fondens utveckling Från årsskiftet fram till halvårsskiftet sjönk fonden med 0,7 %, jämfört med fondens jämförelseindex MSCI Frontier Markets excluding GCC-countries Net (SEK) som under samma period steg 1,72 %.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvalt kapital uppgick den 30 juni 2016 till 314 miljoner kronor, en minskning med -31 miljoner kronor jämfört med 345 miljoner kronor per 31 december 2015.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 23 miljoner kronor, andelsklass C 85 000 kronor, för andelsklass D 0 kronor samt för andelsklass F 0 kronor.

Inlösen av fondandelar var för andelsklass A -50 miljoner kronor, andelsklass C 0 kronor samt för andelsklass D och F 0 kronor.

Total förändring i förvalt kapital under perioden var således för andelsklass A – 27 miljoner kronor, andelsklass C 85 000 kronor och andelsklass D och F 0 kronor.

Marknadsutveckling

Frontiermarknader utvecklades som grupp positivt och steg med knappt 2 % under det första halvåret. Som vanligt var det dock stora skillnader mellan ingående marknader. Argentina steg 17 % och Pakistan steg 14 % medan Nigeria föll 21 % och Sri Lanka 11 %. Argentina fortsatte utvecklas positivt till följd av ökad optimism om att ekonomiska reformer skall innebära högre tillväxt och kapitalinflöden. Tappet i Nigeria kan förklaras av devalveringen på omkring 30 % nära halvårsskiftet. Pakistan utvecklades starkt inför MSCI:s positiva besked i mitten av juni om att uppgradera marknaden till s.k. "Emerging Markets-status" från och med maj 2017. Sri Lanka hade det fortsatt tufft givet fortsatt begränsat intresse från utländska investerare i efterdyningarna av det politiska maktskiftet i slutet av 2014, i kombination med fallande valutareserv och för tillgångsklassen relativt hög skuldsättning. Under mars 2016 noterade vi att utländska investerare för första månaden på närmare 1,5 år nettoinvesterade i tillgångsklassen. Det verkar som en lång trend av utflöden ur tillgångsklassen är bruten, något som ger anledning till viss optimism för det andra halvåret.

Framtidsutsikter

Fonden hade svårt att få utdelning för sina aktieval under det första halvåret, vilket resulterade i en relativt svag utveckling vs marknaden. Fondens undervikt i Nigeria invercade positivt emedan övervikten i Sri Lanka invercade negativt. På aktienivå konstaterade vi att delpportfölj i Pakistan gav en svag avkastning då allt fokus var på de största, indextunga namnen där fonden har endast en mindre exponering. Inför andra halvåret är betydande riskmoment framförallt det globala borsklimatet där en viktig händelse sannolikt blir presidentvalet i USA under november månad. Ett utfall där Donald Trump vinner vore allt annat lika negativt.

Risker i Fonden

Fonden valutaskyddar ej sina investeringar vilket kan komma att påverka avkastningen i svenska kronor i det fall valutorna på frontiermarknaderna försvagas. Centralbankerna på många frontiermarknader jämför framförallt sin valutakurs med den amerikanska dollarn vilket skapar en indirekt koppling och risk även gentemot den amerikanska dollarns utveckling, där en svagare dollar kan komma att påverka andelskurserna negativt och vice versa. Fonden har en relativt hög andel av sina innehav i Pakistan, Vietnam, Sri Lanka och Bangladesh. Politisk oro i något av dessa länder kan komma att negativt inverka på fondens avkastning.

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.

Mattias Martinsson, CIO samt förvaltare

Allmänt om verksamheten

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2016-06-30	313 963 415	-	2 179 168,72	-	-	-
2015-12-31	345 307 931	-	2 379 389,86	-	-	-
2014-12-31	916 615 995	-	6 032 099,74	-	-	-
2013-12-31	253 860 513	-	2 154 423,88	-	-	-

Andelsklass A SEK

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2016-06-30	-	144,08	1 978 065,26	-	-0,70	1,72
2015-12-31	-	145,10	2 178 908,18	-	-4,51	-6,83
2014-12-31	-	151,96	5 964 830,02	-	28,95	17,33
2013-12-31	-	117,84	2 113 195,82	-	17,84 1)	10,95 1)

Jämförelseindex: *MSCI Frontier Markets X GCC NET (SEK)*

1) Avser perioden 2013-04-02 - 2013-12-31

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2016-06-30	-	15,29	187 811,43	-	-3,59	-0,62
2015-12-31	-	15,86	187 189,64	-	-1,49	-4,20
2014-12-31	-	16,10	67 269,72	-	21,33	10,23
2013-12-31	-	13,27	41 228,06	-	5,40 2)	2,06 2)

Jämförelseindex: *MSCI Frontier Markets X GCC NET (EUR)*

2) 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, %
2016-06-30	-	16,49	6 902,26	-	-1,14	1,51
2015-12-31	-	16,68	6 902,26	-	-11,79 3)	-13,61 3)

Jämförelseindex: *MSCI Frontier Markets X GCC NET (USD)*

3) Avser perioden 2015-04-10 - 2015-12-31

Andelsklass F EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2016-06-30	-	15,29	6 389,78	-	-3,59	-0,62
2015-12-31	-	15,86	6 389,78	-	1,34 4)	2,88 4)

Jämförelseindex: *MSCI Frontier Markets X GCC NET (EUR)*

4) Avser perioden 2015-10-16 - 2015-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2016-06-30</i>	<i>2015-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		295 783 309	343 115 722
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	<i>1</i>	295 783 309	343 115 722
Bankmedel och övriga likvida medel		19 118 085	3 246 127
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		893 210	568 731
Summa tillgångar		315 794 604	346 930 580
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		766 064	814 866
Övriga skulder		1 065 125	807 783
Summa skulder		1 831 189	1 622 649
Fondförmögenhet	<i>1,2</i>	313 963 415	345 307 931
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			
JSC KAZMUNAIGAS GDR, Kazakstan, USD	102 656	6 244 593	1,99
OIL & GAS DEV ORD, Pakistan, PKR	700	7 843	0,00
Energi		6 252 435	1,99
BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND	600 000	3 535 311	1,13
HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND	242 000	3 642 967	1,16
TOKYO CEMENT CO LANK, Sri Lanka, LKR	1 096 327	2 606 494	0,83
TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR	2 100 000	4 356 380	1,39
VIETNAM ELEC EQUIP, Vietnam, VND	145 000	1 350 451	0,43
Material		15 491 603	4,93
ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR	6 754 837	8 620 161	2,75
HEMAS HOLDINGS PLC, Sri Lanka, LKR	561 227	2 812 506	0,90
JOHN KEELLS HLDG ORD, Sri Lanka, LKR	1 106 805	8 706 855	2,77
JOHN KEELLS WTS 2, Sri Lanka, LKR	59 444	20 783	0,01
PAK ELEKTRON LTD, Pakistan, PKR	1 687 337	8 827 890	2,81
TPL TRAKKER LTD, Pakistan, PKR	2 830 000	2 881 676	0,92
Industri		31 869 871	10,15
GUL AHMED TEXTILE, Pakistan, PKR	185 000	545 652	0,17
NISHAT MILLS ORD, Pakistan, PKR	753 297	6 584 322	2,10
Sällanköpsvaror		7 129 974	2,27
CEYLON THEATRES ORD, Sri Lanka, LKR	399 174	2 744 737	0,87
GUINNESS GHANA BREWE, Ghana, GHS	640 010	2 541 933	0,81
MASAN GROUP CORP, Vietnam, VND	310 000	7 836 607	2,50
MURREE BREWERY ORD, Pakistan, PKR	75 000	3 733 417	1,19
RICHARD PIERIS & CO, Sri Lanka, LKR	2 861 706	1 384 075	0,44
SAIGON GENERAL SERVI, Vietnam, VND	60 760	1 154 868	0,37
SOCIETE DES BRASSERI, Marocko, MAD	4 366	6 064 168	1,93
VIETNAM DAIRY PRODUC, Vietnam, VND	59 000	3 229 678	1,03
Dagligvaror		28 689 483	9,14
ACTIVE FINE CHEMICAL, Bangladesh, BDT	2 703 144	13 970 615	4,45
DHG PHARMA ORD, Vietnam, VND	80 000	3 193 184	1,02
FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR	70 000	5 902 992	1,88
GEORGIA HEALTHCARE GROUP-WI, Storbritannien, GBP	133 000	4 343 831	1,38
RENATA ORD, Bangladesh, BDT	15 265	1 957 657	0,62
SHIFA HOSPITAL LTD, Pakistan, PKR	5 337	129 701	0,04
Hälsovård		29 497 979	9,40
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	25 000 000	4 293 492	1,37
ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR	700 000	2 813 986	0,90

AN PHU REAL ESTATE, Vietnam, VND	16 946	64 419	0,02
BANCO MACRO ADR REP, Argentina, USD	11000	6 907 240	2,20
BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR	1 059 000	2 185 413	0,70
BBVA BANCO FRAN ADR, Argentina, USD	30 000	5 236 142	1,67
BRAC BANK LTD, Bangladesh, BDT	2 800 000	16 045 466	5,11
CRESUD SA.-SPONS ADR, Argentina, USD	52 200	6 240 273	1,99
DIAMOND BANK ORD, Nigeria, NGN	25 500 000	1 725 668	0,55
FBN HOLDINGS ORD, Nigeria, NGN	5 273 023	615 355	0,20
GRUPO FINANCIERO ADR, Argentina, USD	25 000	6 459 515	2,06
GUARANTY TRST BK GDR, Nigeria, USD	16 075	503 203	0,16
HABIB BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	200 000	3 184 878	1,01
JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD	213 034	8 831 529	2,81
LETSHEGO, Botswana, BWP	2 000 000	3 979 020	1,27
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	3 628 489	12 492 178	3,98
MILITARY COM BANK, Vietnam, VND	860 840	4 875 885	1,55
SAMPATH BANK ORD, Sri Lanka, LKR	316 205	4 193 700	1,34
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	58 036 069	8 204 089	2,61
WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN	1 771 156	26 636	0,01
VINGROUP JSC ORD, Vietnam, VND	2	38	0,00
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	27 000 000	12 806 486	4,08
Finans och fastighet		111 684 609	35,57
AVANCEON LTD, USA, PKR	1 500 000	3 495 864	1,11
FPT CORP, Vietnam, VND	861 620	14 706 415	4,68
NETSOL TECHNOLOG ORD, Pakistan, PKR	611 403	2 470 458	0,79
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	2 153 500	10 055 236	3,20
Informationsteknik		30 727 973	9,79
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	16 969 069	11 113 771	3,54
Kraftförsörjning		11 113 771	3,54
Summa Kategori 1		272 457 698	86,78
Kategori 6			
INTERNATIONAL BRANDS, Pakistan, PKR	2 297 069	18 630 233	5,93
Dagligvaror		18 630 233	5,93
TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	4 637 000	4 695 378	1,50
Finans och fastighet		4 695 378	1,50
Summa Kategori 6		23 325 611	7,43
Summa Överlåtbara värdepapper		295 783 309	94,21
Summa värdepapper		295 783 309	94,21
Övriga tillgångar och skulder		18 180 106	5,79
Fondförmögenhet		313 963 415	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	345 307 931	916 615 995
	345 307 931	916 615 995
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	22 870 521	300 096 276
Andelsinlösen	-49 992 612	-867 731 072
Tillfört vid fusion		7 895 861
Summa	-27 122 091	-559 738 935
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	85 027	75 501 750
Andelsinlösen	0	-68 340 757
Tillfört vid fusion		14 045 394
Summa	85 027	21 206 387
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	0	999 463
Andelsinlösen	0	0
Summa	0	999 463
Andelsklass F EUR		
Andelsutgivning	0	935 240
Andelsinlösen	0	0
Summa	0	935 240
Periodens resultat enligt resultaträkning	-4 307 452	-34 710 219
Fondförmögenhet vid periodens slut	313 963 415	345 307 931