

Årsberättelse för

Tundra Pakistan Fund

515602-4787

Perioden

2017-01-01 - 2017-12-31

Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge årsberättelse för perioden 2017-01-01 - 2017-12-31 avseende Tundra Pakistan Fund, 515602-4787.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Tundra Pakistan Fund föll med 35,25% (SEK) under 2017 medan fondens jämförelseindex föll med 24,44% (SEK).

Fondförmögenhetens utveckling

Förvalt kapital uppgick den 31 december 2017 till 459,9 miljoner kronor, en minskning med 556,4 miljoner kronor jämfört med 1 016,3 miljoner kronor per 31 december 2016.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 217,2 miljoner kronor, för andelsklass C 0,7 miljoner kronor, för andelsklass D 44,9 miljoner kronor samt för andelsklass F 29,8 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 425,8 miljoner kronor, för andelsklass C 28 407 kronor, för andelsklass D 153,4 miljoner kronor samt för andelsklass F 183 536 kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A -208,6 miljoner kronor, för andelsklass C 649 613 kronor, för andelsklass D -108,6 miljoner kronor samt för andelsklass F 29,6 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

2017 inleddes med stigande förväntningar inför uppgraderingen från frontiermarknad till tillväxtmarknad av MSCI, med ökade inflöden som effekt. Istället resulterade uppgraderingen till stora utflöden och en ökad oro för en försämrad makroekonomisk situation. När sedan premiärminister Nawaz Sharif fråntogs sin post av Högsta domstolen på grund av den förmögenhet som familjen Sharif hållit utomlands, vilket framkommit i och med Panamaläckan, försvann all den positiva kraften som inledde året. Avsaknad av tydlig politisk ledning innebar att investerarens fokus flyttades till ett stigande bytesbalansunderskott och en sannolik försvagning av valutan. Under andra veckan av december lät centralbanken valutan försvagas inledningsvis 5%. Strax innan jul kom två ytterligare viktiga nyheter. Tidigare premiärminister Nawaz Sharif lyfte fram sin bror Shahbaz Sharif (populär på marknaden) som framtida premiärminister och den pakistanska militärledningen underströk i ett tal inför senaten att man ej avsåg sig lägga sig i den demokratiska processen. Detta innebar sammantaget en positiv avslutning på börsåret.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Tundra Pakistan Fund undkom inte den turbulenta marknadsutvecklingen som rådde i Pakistan under 2017 och fonden föll under året med 35,25% (SEK) efter avgifter, att jämföra med utvecklingen för fondens jämförelseindex (MSCI Pakistan Net, SEK) som föll 24,44% under året. Den främsta orsaken till att fonden utvecklades sämre än jämförelseindex var undervikterna inom dagligvaror och sällanköpsvaror. Undervikterna motiverades av det stigande handelsunderskottet och det oroliga politiska klimatet. Bank och finans samt kraftsektorerna stod för de största positiva bidragen relativt jämförelseindex.

Utsikterna inför 2018 ser mer lovande ut. Förutom att värderingen av marknaden ser attraktiv ut relativt vinsttillväxt och risker bör ett antal frågetecken rätas ut under året och minska marknadens riskpremie. I kronologisk ordning inleds året med val till senaten där det styrande partiet PML-N förväntas behålla majoriteten. I takt med att vi närmar oss det viktiga parlamentsvalet i juli 2018 tror vi investerarens fokus mer och mer kommer flyttas till de kommande fem årens ekonomiska utveckling som ser bättre ut än på många år.

Mål och placeringsinriktning

Fondbolagets förvaltning av fonden syftar till att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Pakistan och ge andelsägarna maximal långsiktig avkastning på investerat kapital. Fondens utveckling jämförs med MSCI Pakistan Net.

Fonden beaktar aspekter såsom bolagsstyrning, miljö och sociala frågor som en del av investeringsprocessen. Internationella riktlinjer inom dessa områden tillämpas i förvaltningen (FNs Global Compact, Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policy och OECDs Guidelines for Multinational Enterprises). Fonden investerar inte heller i bolag med anknytning till kontroversiella vapen.

Fonden förvaltas av en investeringskommitté men med Tundra Fonders Chief Investment Officer, Mattias Martinsson, som ytterst ansvarig.

Risker i fonden per balansdagen

Fonden har en absolut majoritet av sin tillgångsmassa investerad i Pakistan. En sämre än väntad utveckling av den pakistanska ekonomin eller vinstutsikterna för landets börsnoterade bolag utgör den främsta risken. Fonden valutaskyddar ej sina investeringar vilket kan komma att påverka avkastningen i svenska kronor i det fall valutan i Pakistan försvagas.

Derivat

Fonden har rätt att äga derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen. Under 2017 har inga sådana instrument ägts. Riskbedömningsmetod: Vid beräkningen av total exponering i fonden används den så kallade åtagandemetoden.



Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2017-12-31	459 927 896	-	1 847 355,83	-	-	-
2016-12-31	1 016 336 897	-	2 637 550,79	-	-	-
2015-12-31	1 159 725 430	-	4 174 366,54	-	-	-
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, %
2017-12-31	-	248,64	1 589 805,89	-	-35,25	-24,44
2016-12-31	-	384,00	2 171 374,24	-	38,44	51,50
2015-12-31	-	277,38	3 837 127,63	-	1,95	-6,53
2014-12-31	-	272,07	2 221 251,24	-	61,62	36,99
2013-12-31	-	168,34	1 507 252,51	-	45,37 2)	32,26 2)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (SEK)

2) Sedan 2013-06-20 Tundra Pakistan Fund ersattes av Tundra Pakistan Fund Andelsklass A

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2017-12-31	-	25,23	1 838,34	-	-36,94	-33,77
2016-12-31	-	40,01	107,15	-	32,44	45,09
2015-12-31	-	30,21	392,49	-	4,39	-3,88
2014-12-31	-	28,94	5 446,09	-	51,76	28,7
2013-12-31	-	19,07	691,20	-	10,62 3)	-2,67 3)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (EUR)

3) Avser perioden 2013-06-12 - 2013-12-31

Handwritten signature and initials in blue ink.

Andelsklass D USD

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2017-12-31	-	30,91	131 828,91	-	-28,20	-24,44
2016-12-31	-	43,05	433 276,68	-	28,39	40,42
2015-12-31	-	33,53	321 886,31	-	-3,59	-13,68
2014-12-31	-	34,78	4,47	-	33,10	13,04
2013-12-31	-	26,13	4,47	-	16,70 4)	11,15 4)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (USD)

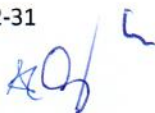
4) Avser perioden 2013-10-23 - 2013-12-31

Andelsklass F EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2017-12-31	-	25,23	123 882,69	-	-36,94	-33,77
2016-12-31	-	40,01	32 792,71	-	32,44	45,09
2015-12-31	-	30,21	14 960,11	-	0,43 5)	-1,80 5)

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (EUR)

5) Avser perioden 2015-10-15 - 2015-12-31



Nyckeltal

	Andelsklass A SEK	Andelsklass C EUR	Andelsklass D USD	Andelsklass F EUR
Startdatum	2011-10-14	2013-06-12	2013-10-23	2015-10-15

Risk & avkastningsmått

Totalrisk % 1)	18,43	17,41	16,39	17,41
Totalrisk för jämförelseindex % 2)	22,58	21,70	20,15	21,7
Aktiv risk % 3)	12,28	10,09	14,62	10,09
Active Share %	0,67	0,67	0,67	0,67
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren %	-5,32	-8,61	-3,99	-8,61
Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren %	16,51	8,72*	8,00*	-7,63*

*sedan andelsklass startdatum

Kostnader

Förvaltningsavgift, fast %	2,50	2,50	2,50	2,50
Förvaltningsavgift, rörligt %	-	-	-	-
Transaktionskostnader kr	1 484 853	1 166	248 505	53 816
Transaktionskostnader %	0,16	0,16	0,16	0,19
Analyskostnader kr	91 679	71	15 294	3 386
Analyskostnader %	0,02	0,02	0,02	0,02
Årlig avgift%	2,55	2,57	2,54	2,57
Insättnings- och uttagsavgifter %	Ingen	Ingen	Ingen	Ingen

Förvaltningskostnad

Vid engångsinsättning av 10 000 kr	215,39	2 061,72	1 961,65	2 061,77
Vid ett löpande sparande av 100 kr/mån	13,80	132,00	120,34	132,05

Omsättning

2017

Omsättningshastighet ggr	0,44
Omsättning genom närliggande 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.

Handwritten signatures and initials in blue ink.

Resultaträkning

Belopp i kr	Not	2017-01-01- 2017-12-31	2016-01-01- 2016-12-31
Intäkter och värdeförändring			
Värdeförändring på överlåtbara värdepapper		-264 077 128	346 286 431
Ränteintäkter		60 531	2 326
Utdelningar		20 092 941	34 646 690
Valutakursvinster och-förluster netto		-2 723 561	-2 340 561
Övriga intäkter		-	1
Summa intäkter och värdeförändring		-246 647 217	378 594 887
Kostnader			
Förvaltningskostnader			
Ersättning till fondbolaget		-18 326 294	-25 456 698
Räntekostnader		-17 707	-25 070
Övriga kostnader	1	-4 519 344	-32 076 037
Summa kostnader		-22 863 345	-57 557 805
Årets resultat		-269 510 562	321 037 082

KL
G
Ob



Handwritten initials and a signature in blue ink.

Balansräkning

Belopp i kr	Not	2017-12-31	2016-12-31
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		445 327 146	986 893 941
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	2	445 327 146	986 893 941
 Bankmedel och övriga likvida medel		14 094 185	62 277 964
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		2 226 324	1 525 013
Övriga tillgångar		1 353 763	3 588
Summa tillgångar		463 001 418	1 050 700 506
 Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	3	1 301 045	26 111 919
Övriga skulder		1 772 477	8 251 690
Summa skulder		3 073 522	34 363 609
 Fondförmögenhet	2,4	459 927 896	1 016 336 897

Poster inom linjen

Inga

Inga


Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

Tundra Fonder AB är medlem av Fondbolagens Förening och strävar efter att efterleva föreningens riktlinjer. Under verksamhetsåret 2017 efterlevdes dessa med undantag för rekommendationen om att minst hälften av ett fondbolags styrelseledamöter ska vara oberoende då tre av Tundra Fonder ABs sju ledamöter vid 2017 års utgång ansågs vara oberoende.

Allmänna redovisningsprinciper

Årsberättelsen har upprättats enligt Lag (2004:46) om värdepappersfonder, Finansinspektionens föreskrifter 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.

Beskattning i Pakistan

Med gällande lagstiftning tar Pakistan ut en reavinstskatt vid kortsiktig handel. För aktier som förvärvats före 1 juli 2016 uppgår reavinstskatten till 15% vid aktievinster för innehav som ägs under en kortare period än 12 månader, 12,5% för innehav som ägs 12-24 månader och 7,5% för innehav som ägs 24 månader eller mer. I det fall innehavet förvärvades före 1 juli 2013 tas inte någon reavinstskatt ut. För aktier som förvärvats efter 1 juli 2016 uppgår reavinstskatten till 15%. Fondbolaget har anlitat KPMG i Pakistan som skattekonsult och beräknar dagligen samt reserverar för latent och realiserad skatt i fonden solidariskt. Det innebär att andelsägare kan komma att slippa erlägga lokal pakistansk skatt trots att deras andelsvärde stigit samt att investerare kan komma att erlägga lokal pakistansk skatt trots att deras andelsvärde minskat. Det kan också innebära att skatt som tidigare reserverats återförs till fonden utan värdeförändring i underliggande innehav. Skatten har sedan den introducerades 1 juli 2010 reviderats vid flera tillfällen och kan komma att förändras igen i framtiden vilket innebär ytterligare en risk.

h Q m

Noter

Not 1 Övriga kostnader

	2017-12-31	2016-12-31
Transavgift huvudbank	123 750	103 950
Bankkostnader	3 807	500
Övriga kostnader	142 057	992 079
Avkastningsskatt	-19 613 318	19 498 658
Utländsk skatt värdepapper	22 088 028	8 780 125
Courtage	1 775 020	2 700 725
Summa	4 519 344	32 076 037

Not 2 Finansiella Instrument

Per 2017-12-31 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
ATOCK PETROLEUM ORD, Pakistan, PKR	93 000	3 604 802	0,78
Energi		3 604 802	0,78
AISHA STEEL MILLS LTD, Pakistan, PKR	6 300 000	8 295 802	1,79
AISHA STEEL MILLS PR, Pakistan, PKR	244 300	371 114	0,08
CENTURY PAPER & BOARD MILLS, Pakistan, PKR	2 399 600	11 047 667	2,39
DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 495 000	14 869 795	3,21
ENGRO CORPORATION ORD, Pakistan, PKR	650 000	13 233 705	2,86
FAUJI BIN QASIM ORD, Pakistan, PKR	3 000 000	7 900 764	1,71
GHARIBWAL CEMENT LT, Pakistan, PKR	3 000 000	5 302 004	1,15
INTERNATIONAL STEELS, Pakistan, PKR	1 000 000	7 866 306	1,70
LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR	900 000	34 362 653	7,43
MAPLE LEAF CMNT ORD, Pakistan, PKR	1 406 250	7 131 862	1,54
PACKAGES ORD, Pakistan, PKR	250 750	9 473 200	2,05
PIONEER CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 100 000	5 145 055	1,11
POWER CEMENT LTD, Pakistan, PKR	3 932 658	2 526 595	0,55
TRI-PACK FILMS LTD, Pakistan, PKR	460 000	4 771 151	1,03
Basindustri		132 297 674	28,59
PAK ELEKTRON LTD, Pakistan, PKR	1 500 000	5 278 662	1,14
Verkstäd		5 278 662	1,14
BATA PAKISTAN ORD, Pakistan, PKR	22 542	4 096 294	0,89
GENERAL TYRE & RUBBER CO, Pakistan, PKR	400 800	5 592 531	1,21
HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR	17 000 000	10 292 038	2,22
KOHINOOR TEXTILE MIL, Pakistan, PKR	1 617 223	7 759 613	1,68
NISHAT MILLS ORD, Pakistan, PKR	1 527 500	16 850 733	3,64

[Handwritten signature]

Sällanköpsvaror		44 591 209	9,64
FAUJI FERTILIZER ORD, Pakistan, PKR	8 500 000	10 411 712	2,25
HABIB SUGAR ORD, Pakistan, PKR	1 297 000	3 418 647	0,74
SHEZAN INTL ORD, Pakistan, PKR	337 390	12 106 755	2,62
Dagligvaror		25 937 114	5,61
ABBOTT LABORATORIES, Pakistan, PKR	82 050	4 241 521	0,92
FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR	400 000	6 057 845	1,31
SHIFA HOSPITAL LTD, Pakistan, PKR	259 119	5 606 767	1,21
Hälsovård		15 906 133	3,44
ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR	2 736 000	10 536 569	2,28
ALLIED BANK ORD, Pakistan, PKR	900 000	5 667 475	1,22
BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR	2 700 000	8 503 213	1,84
EFU LIFE, Pakistan, PKR	165 000	3 099 382	0,67
FAYSAL BANK LTD, Pakistan, PKR	3 200 000	5 041 313	1,09
HABIB BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	1 350 000	16 715 317	3,61
M C B ORD, Pakistan, PKR	850 000	13 323 276	2,88
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	3 100 000	15 413 973	3,33
UNITED BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	800 000	11 143 174	2,41
Bank and finans		89 443 692	19,33
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	3 350 000	18 350 046	3,97
Informationsteknik		18 350 046	3,97
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	12 267 000	5 713 129	1,23
SUI NORTHERN GAS ORD, Pakistan, PKR	1 450 000	10 209 710	2,21
SUI SOUTHERN GAS ORD, Pakistan, PKR	4 359 000	9 848 604	2,13
Kraft		25 771 443	5,57
TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	10 491 000	9 235 570	2,00
Fastigheter		9 235 570	2,00
Summa Kategori 1		370 416 345	80,06
Kategori 7			
DAEWOO PAK EXPRESS, Pakistan, PKR	6 121 000	33 428 759	7,23
Sällanköpsvaror		33 428 759	7,23
INTERNATIONAL BRANDS, Pakistan, PKR	8 386 456	41 482 042	8,97
Dagligvaror		41 482 042	8,97
Summa Kategori 7		41 482 042	16,20
Summa Överlåtbara värdepapper		445 327 146	96,25
Summa värdepapper		445 327 146	96,25
Övriga tillgångar och skulder		14 600 750	3,75
Fondförmögenhet		459 927 896	100,00

[Handwritten signatures and initials in blue ink]

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 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter

	2017-12-31	2016-12-31
Upplupet förvaltningsarvode	997 765	2 099 258
Upplupen kupongskatt	303 280	190 627
Upplupen utländsk skatt värdepapper	-	3 346 637
Upplupen avkastningsskatt	-	20 475 397
	1 301 045	26 111 919

Handwritten signatures and initials:
Ar
G
me

Not 4 Förändring av fondförmögenhet

	2017-01-01- 2017-12-31	2016-01-01- 2016-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	1 016 336 897	1 159 725 430
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	217 240 087	398 125 375
Andelsinlösen	-425 813 869	-891 870 080
Summa	-208 573 782	-493 744 705
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	678 020	35 483
Andelsinlösen	-28 407	-101 817
Summa	649 613	-66 334
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	44 867 735	114 164 359
Andelsinlösen	-153 444 116	-90 508 796
Summa	-108 576 381	23 655 563
Andelsklass F EUR		
Andelsutgivning	29 785 647	9 652 019
Andelsinlösen	-183 536	-3 922 158
Summa	29 602 111	5 729 861
Periodens resultat enligt resultaträkning	-269 510 562	321 037 082
Fondförmögenhet vid periodens slut	459 927 896	1 016 336 897

Handwritten signatures and initials:
A
Ob * L Ge
me

Ersättningar

Ersättning och förmåner till anställda har beräknats efter Bolagets beräkningsgrunder och har godkänts av styrelsen. Under räkenskapsåret tillämpade Bolaget en beräkningsgrund baserad på att 20 procent av Bolagets vinst före skatt avsätts som rörlig ersättning till de anställda. Därtill kunde Bolaget göra undantag för enskilda individer som bidragit positivt ur ett riskjusterat perspektiv i det fall Bolaget inte riskerar att bryta mot lagstadgade kapitalkrav eller på annat sätt riskerar att sätta Bolaget i en ofördelaktig situation.

Varje år revideras Bolagets ersättningspolicy av styrelsen. Under året har hänvisning till nytt lagrum samt vissa förtydliganden gjorts samt genomgått vissa språkliga justeringar. Dessa förändringar har inte inneburit några väsentliga förändringar av ersättningspolicyen.

För aktuell ersättningspolicy, se hemsida:

<http://www.tundrafonder.se/wp-content/uploads/2014/03/Sammanfattning-ersättningspolicy-2016-1.pdf>

Utbetalda ersättningar till samtliga anställda 2017	Belopp	Antal anställda
Fast ersättning	7 584 271	15
Rörlig ersättning till anställda som ingår i antal anställda och som inte har klassificerats som särskild reglerad personal	0	0
Total ersättning samt antal anställda	7 584 271	15
Utbetalda ersättningar till särskild reglerad personal 2017		
a) anställda i ledande strategiska befattningar	2 308 699	2,5
b) anställda med ansvar för kontrollfunktioner. Kontrollfunktioner är outsourcade	0	0
c) risktagare	2 827 396	4,75
d) anställda vars totala ersättning uppgår till, eller överstiger, den totala ersättningen till någon i den verkställande ledningen.	0	0

*g. h. a. &
m*

Underskrifter

Stockholm den 11 april 2018



Göran Lindholm
Styrelseordförande/Styrelseledamot



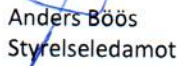
Jon Scheiber
Verkställande direktör



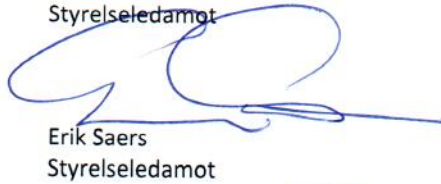
Mattias Martinsson
Styrelseledamot/vice Verkställande direktör



Per Axman
Styrelseledamot



Anders Böös
Styrelseledamot



Erik Saers
Styrelseledamot



Gunilla Carlsson
Styrelseledamot



Cecilia Seddigh
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 11 april 2018
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB



Sussanne Sundvall
Auktoriserad revisor

Underskrifter

Stockholm den 11 april 2018

Göran Lindholm
Styrelseordförande/Styrelseledamot

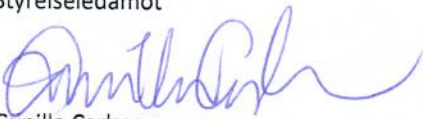
Jon Scheiber
Verkställande direktör

Mattias Martinsson
Styrelseledamot/vice Verkställande direktör

Per Axman
Styrelseledamot

Anders Böös
Styrelseledamot

Erik Saers
Styrelseledamot



Gunilla Carlsson
Styrelseledamot

Cecilia Seddigh
Styrelseledamot

Vår revisionsberättelse har avgivits den 11 april 2018
Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

Susanne Sundvall
Auktoriserad revisor

Revisionsberättelse

Till andelsägarna i Tundra Pakistan Fund, Org.nr 515602-4787

Rapport om årsberättelse

Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Tundra Fonder AB, organisationsnummer 556838-6303, utfört en revision av årsberättelsen för Tundra Pakistan Fund för år 2017.

Enligt vår uppfattning har årsberättelsen upprättats i enlighet med lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Tundra Pakistan Funds finansiella ställning per den 31 december 2017 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet *Revisorns ansvar*. Vi är oberoende i förhållande till fondbolaget enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för vårt uttalande.

Fondbolagets ansvar

Det är fondbolaget som har ansvaret för att årsberättelsen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om värdepappersfonder samt Finansinspektionens föreskrifter om värdepappersfonder. Fondbolaget ansvarar även för den interna kontroll som det bedömer är nödvändig för att upprätta en årsberättelse som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsberättelsen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsberättelsen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsberättelsen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondbolagets interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala mig (oss) om effektiviteten i den interna kontrollen.





- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i fondbolagets uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsberättelsen, däribland upplysningarna, och om årsberättelsen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera fondbolaget om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Stockholm den 11 april 2018

Öhrlings PricewaterhouseCoopers AB

A blue ink signature of Sussanne Sundvall, written in a cursive style.

Sussanne Sundvall
Auktoriserad revisor