

Årsberättelse för

# **Tundra Sustainable Frontier Fund**

515602-4803

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 Sustainable Frontier Fund, 515602-4803.

## Allmänt om verksamheten

### Fondens utveckling

Under året steg fonden med 13,50% (SEK), jämfört med fondens jämförelseindex MSCI Frontier Markets excluding GCC Net som under samma period steg 24,98% (SEK).

### Fondförmögenhetens utveckling

Fonderna Tundra Rysslandsfond och Tundra Sustainable Frontier Fund fusionerades under året in i Tundra Frontier Opportunities Fund. I samband med den sistnämnda fusionen bytte Tundra Frontier Opportunities Fund namn till Tundra Sustainable Frontier Fund och gjorde några mindre förändringar av fondbestämmelserna.

Förvalt kapital uppgick den 31 december 2017 till 1 087,4 miljoner kronor, en ökning med 648,4 miljoner kronor jämfört med 439,0 miljoner kronor per 31 december 2016.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 271,0 miljoner kronor, för andelsklass C 0,7 miljoner kronor, för andelsklass D 32,0 miljoner kronor, för andelsklass E 49,4 miljoner kronor samt för andelsklass F 7,5 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 137,7 miljoner kronor, för andelsklass C 1,0 kronor, för andelsklass D 0,2 miljoner kronor, för andelsklass E 6,2 miljoner kronor samt för andelsklass F 0 kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A 472,1 miljoner kronor (varav 338,8 miljoner kronor tillfört vid fusion med andra fonder), för andelsklass C -0,3 miljoner kronor, för andelsklass D 31,8 miljoner kronor, för andelsklass E 43,1 miljoner kronor samt för andelsklass F 7,5 miljoner kronor.

### Marknadsutveckling

Frontiermarknaderna utvecklades som grupp positivt och steg med 24,98% under året. Den svenska kronan stärktes mot den amerikanska dollarn vilket negativt påverkade avkastningen i svenska kronor räknat. Bland fondens viktigaste marknader utvecklades Vietnam starkt med en uppgång om 35,4% (SEK) under året medan Pakistan utvecklades mycket svagt till följd av politisk och ekonomisk oro. Den största marknaden i jämförelseindex, Argentina, utvecklades starkast bland de stora frontiermarknaderna.

Den vietnamesiska aktiemarknaden fick stöd av landets ekonomiska utveckling och den globala utvecklingen inom tillväxt- och frontiermarknader. BNP-tillväxten uppgick till 6,8%, inflationen landade på hanterbara 2,6%, utländska direktinvesteringar var rekordhöga USD 35,9mdr och valutarens slutade på USD 51,5mdr samtidigt som valutan bara försvagades med 0,24% mot USD. Det var ett väldigt gynnsamt klimat för aktiemarknaden då såväl bolagsvinsterna som omsättningen på börsen ökade markant jämfört med föregående år. Dessutom snabbade den vietnamesiska staten upp sitt privatiseringsprogram vilket lockade många utländska investerare till marknaden.

För Pakistans del inleddes 2017 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 framtogs sin post av Högsta domstolen på grund av den förmögenhet som familjen Sharif hållit utomlands, vilket framkommit i och med Panamaläcken, försvann all den positiva kraften som inledde året. Avsaknad av tydlig politisk ledning innebar att investerares fokus flyttades till ett stigande bytesbalansunderskott och en sannolik försvagning av valutan.

515602-4803

**Fondförvaltning och framtidsutsikter**

Tundra Sustainable Frontier Fund steg 13,50% i SEK räknat efter avgifter under 2017. Fonden utvecklades därmed sämre än sitt jämförelseindex, MSCI INT FM EX GCC Net (SEK), som steg 24,98%. Den viktigaste orsaken till att fonden utvecklades sämre än sitt jämförelseindex var övervikten i Pakistan kombinerat med undervikten i Argentina. Fonden hade en genomsnittlig vikt om 6% i Argentina, jämfört med jämförelseindexets vikt om drygt 24%. Bra aktieval i Argentina var dock en förmildrande omständighet men undervikten kostade ändå fonden ca 8% under året. Att 2017 detta till trots ändå inte blev sämre var framförallt ett resultat av fondens investeringar i Egypten, som utgjorde 17% av fondförmögenheten under året. Fonden hade en genomsnittlig avkastning om 49% på sin egyptiska portfölj, jämfört med -5% för MSCI Egypt Net TR (SEK) och +24% för Hermes Index (SEK).

Inför 2018 anser vi att Argentina ser fullvärderat ut medan flera av fondens större marknader, framförallt Egypten, Pakistan och Nigeria, ser intressanta ut ur ett fundamentalt perspektiv. Förutsättningarna för ett bra avkastningsår under 2018 finns därmed på plats.

**Mål och placeringsinriktning**

Fondbolagets förvaltning av fonden syftar till att skapa en finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen på tillväxtmarknader och gränsmarknader och ge andelsägarna maximal långsiktig avkastning på investerat kapital.

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 i bolag med exponering överstigande fem procent (mätt som del av total omsättning) mot alkohol, pornografi, tobak, vapen, kommersiell spelverksamhet, utvinning/produktion där fossilt bränsle eller kärnbränsle utgör den primära råvaran. 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**

Fonden valutasyddar 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 länder vars valutor relativt nära följer den amerikanska. Vidare kan politisk oro i något av fondens viktigare länder komma att negativt inverka på fondens avkastning.

**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-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | 1 087 438 063            | -                | 5 769 450,10                | -                          | -                        | -                       |
| 2016-12-31 | 439 046 053              | -                | 2 641 116,78                | -                          | -                        | -                       |
| 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-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | -                        | 188,65           | 5 080 492,27                | -                          | 13,50                    | 24,98                   |
| 2016-12-31 | -                        | 166,21           | 2 439 445,94                | -                          | 14,55                    | 10,61                   |
| 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 INT FM EX GCC N (SEK)

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

### Andelsklass C EUR

|            | Fond-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | -                        | 19,24            | 186 633,35                  | -                          | 10,57                    | 21,64                   |
| 2016-12-31 | -                        | 17,40            | 188 378,80                  | -                          | 9,71                     | 5,92                    |
| 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 INT FM EX GCC N (EUR)

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

*Handwritten signature*

*Handwritten signature*

**Andelsklass D USD**

|            | Fond-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | -                        | 22,30            | 199 940,70                  | -                          | 25,85                    | 38,79                   |
| 2016-12-31 | -                        | 17,72            | 6 902,26                    | -                          | 6,24                     | 2,52                    |
| 2015-12-31 | -                        | 16,68            | 6 902,26                    | -                          | -11,79 3)                | -13,61 3)               |

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N (USD)

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

**Andelsklass E NOK**

|            | Fond-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | -                        | 188,80           | 254 101,95                  | -                          | 20,47 4)                 | 31,43 4)                |

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N (NOK)

4) Avser perioden 2017-01-05 - 2017-12-31

**Andelsklass F EUR**

|            | Fond-<br>förmögenhet, kr | Andels-<br>värde | Antal utestående<br>andelar | Utdelning<br>per andel, kr | Total -<br>avkastning, % | Jämförelse-<br>index, % |
|------------|--------------------------|------------------|-----------------------------|----------------------------|--------------------------|-------------------------|
| 2017-12-31 | -                        | 19,24            | 48 281,83                   | -                          | 10,57                    | 21,64                   |
| 2016-12-31 | -                        | 17,40            | 6 389,78                    | -                          | 9,71                     | 5,92                    |
| 2015-12-31 | -                        | 15,86            | 6 389,78                    | -                          | 1,34 5)                  | 2,88 5)                 |

Jämförelseindex: MSCI INT FM EX GCC N (EUR)

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

## Nyckeltal

|            | Andelsklass A SEK | Andelsklass C EUR | Andelsklass D USD | Andelsklass E NOK | Andelsklass F EUR |
|------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Startdatum | 2013-04-02        | 2013-06-12        | 2015-04-10        | 2017-01-05        | 2015-10-16        |

## Risk & avkastningsmått

|                                                 |        |       |       |      |       |
|-------------------------------------------------|--------|-------|-------|------|-------|
| Totalrisk % 1)                                  | 11,29  | 9,48  | 8,19  | **   | 9,48  |
| Totalrisk för jämförelseindex % 2)              | 9,45   | 8,51  | 9,53  | **   | 8,51  |
| Aktiv risk % 3)                                 | 8,28   | 8,17  | 9,29  | **   | 8,17  |
| Active Share %                                  | 0,89   | 0,89  | 0,89  | 0,89 | 0,89  |
| Genomsnittlig årsavkastning de senaste 2 åren % | 14,02  | 10,14 | 15,63 | **   | 10,14 |
| Genomsnittlig årsavkastning de senaste 5 åren % | 14,29* | 9,76* | 6,23* | **   | 9,79* |

\*Sedan andelsklass startdatum

\*\*Ej aktuell, andelsklass har inte funnits i 24 månader

## Kostnader

|                                   |           |         |         |         |        |
|-----------------------------------|-----------|---------|---------|---------|--------|
| Förvaltningsavgift, fast %        | 2,50      | 2,50    | 2,50    | 2,50    | 2,50   |
| Förvaltningsavgift, rörligt %     | -         | -       | -       | -       | -      |
| Transaktionskostnader kr          | 1 957 499 | 116 173 | 105 214 | 128 288 | 19 541 |
| Transaktionskostnader %           | 0,23      | 0,25    | 0,25    | 0,25    | 0,23   |
| Analyskostnader kr                | 37 124    | 1 996   | 1 793   | 2 160   | 357    |
| Analyskostnader %                 | 0,01      | 0,01    | 0,01    | 0,01    | 0,01   |
| Årlig avgift %                    | 2,54      | 2,54    | 2,54    | 2,54    | 2,54   |
| Insättnings- och uttagsavgifter % | Ingen     | Ingen   | Ingen   | Ingen   | Ingen  |

## Förvaltningskostnad

|                                        |        |          |          |        |          |
|----------------------------------------|--------|----------|----------|--------|----------|
| Vid engångsinsättning av 10 000 kr     | 265,01 | 2 538,54 | 2 412,91 | 279,91 | 2 538,54 |
| Vid ett löpande sparande av 100 kr/mån | 16,66  | 159,35   | 145,30   | 17,41  | 159,35   |

## Omsättning

|                                               |               |
|-----------------------------------------------|---------------|
| Omsättningshastighet ggr                      | 2017          |
| Omsättning genom närstående värdepappersbolag | 0,36<br>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 signature and initials in blue ink.

## Resultaträkning

| Belopp i kr                                | Not | 2017-01-01-<br>2017-12-31 | 2016-01-01-<br>2016-12-31 |
|--------------------------------------------|-----|---------------------------|---------------------------|
| <b>Intäkter och värdeförändring</b>        |     |                           |                           |
| Värdeförändring på överlåtbara värdepapper |     | 101 170 537               | 54 505 641                |
| Ränteintäkter                              |     | 144 104                   | 613                       |
| Utdelningar                                |     | 15 319 740                | 10 477 294                |
| Valutakursvinster och-förluster netto      |     | -5 103 240                | 709 145                   |
| Övriga intäkter                            |     | 7 420                     | 7                         |
| <b>Summa intäkter och värdeförändring</b>  |     | <b>111 538 561</b>        | <b>65 692 700</b>         |
| <b>Kostnader</b>                           |     |                           |                           |
| Förvaltningskostnader                      |     |                           |                           |
| Ersättning till fondbolaget                |     | -15 872 965               | -8 803 496                |
| Räntekostnader                             |     | -101 293                  | -10 110                   |
| Övriga kostnader                           | 1   | -1 395 229                | -5 746 110                |
| <b>Summa kostnader</b>                     |     | <b>-17 369 487</b>        | <b>-14 559 716</b>        |
| <b>Årets resultat</b>                      |     | <b>94 169 074</b>         | <b>51 132 984</b>         |

*Handwritten signatures:*  
J. K. An  
G. L. M.

## Balansräkning

| Belopp i kr                                                    | Not | 2017-12-31           | 2016-12-31         |
|----------------------------------------------------------------|-----|----------------------|--------------------|
| <b>Tillgångar</b>                                              |     |                      |                    |
| Överlåtbara värdepapper                                        |     | 1 038 532 333        | 429 545 041        |
| <b>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</b> | 2   | <b>1 038 532 333</b> | <b>429 545 041</b> |
| <br>                                                           |     |                      |                    |
| Bankmedel och övriga likvida medel                             |     | 65 269 188           | 14 645 884         |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter                   | 3   | 144 281 575          | 524 174            |
| Övriga tillgångar                                              |     | 59                   | 907                |
| <b>Summa tillgångar</b>                                        |     | <b>1 248 083 155</b> | <b>444 716 006</b> |
| <br>                                                           |     |                      |                    |
| <b>Skulder</b>                                                 |     |                      |                    |
| Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter                   |     | 2 357 753            | 3 545 186          |
| Övriga skulder                                                 | 4   | 158 287 339          | 2 124 767          |
| <b>Summa skulder</b>                                           |     | <b>160 645 092</b>   | <b>5 669 953</b>   |
| <br>                                                           |     |                      |                    |
| <b>Fondförmögenhet</b>                                         | 2,5 | <b>1 087 438 063</b> | <b>439 046 053</b> |

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.

*Handwritten signatures:*  
h, ab, et, A, m

## Noter

### Not 1 Övriga kostnader

|                            | 2017-12-31       | 2016-12-31       |
|----------------------------|------------------|------------------|
| Transavgift huvudbank      | 98 710           | 64 850           |
| Bankkostnader              | 48 875           | 83 018           |
| Övriga kostnader           | 59 195           | 691              |
| Kostnad restitution        | 2 622            | 9 206            |
| Avkastningsskatt           | -2 005 903       | 1 912 319        |
| Utländsk skatt värdepapper | 921 186          | 2 875 624        |
| Courtage                   | 2 270 544        | 800 402          |
| <b>Summa</b>               | <b>1 395 229</b> | <b>5 746 110</b> |

### Not 2 Finansiella Instrument

Per 2017-12-31 innehades följande finansiella instrument.

#### Värdepapper

##### Bransch

##### Överlåtbara värdepapper

##### Kategori 1

|                                            | Antal      | Marknadsvärde      | Andel %      |
|--------------------------------------------|------------|--------------------|--------------|
| AISHA STEEL MILLS LTD, Pakistan, PKR       | 1 142 100  | 1 503 910          | 0,14         |
| ARABIAN CEMENT CO, Egypten, EGP            | 2 700 000  | 9 504 615          | 0,87         |
| BIM SON CEMENT JSC, Vietnam, VND           | 1 650 025  | 4 529 655          | 0,42         |
| CENTURY PAPER & BOARD MILLS, Pakistan, PKR | 318 500    | 1 466 362          | 0,13         |
| DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR          | 1 100 000  | 10 940 987         | 1,01         |
| EZZ STEEL, Egypten, EGP                    | 1 979 123  | 18 983 379         | 1,75         |
| HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND           | 3 030 000  | 51 275 888         | 4,72         |
| LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR            | 600 000    | 22 908 435         | 2,11         |
| SUEZ CEMENT CO, Egypten, EGP               | 1 400 000  | 15 715 073         | 1,45         |
| TOKYO CEMENT ORD TR, Sri Lanka, LKR        | 3 960 000  | 12 485 813         | 1,15         |
| TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR           | 1 315 592  | 4 640 180          | 0,43         |
| TRI-PACK FILMS LTD, Pakistan, PKR          | 533 700    | 5 535 573          | 0,51         |
| VIETNAM ELEC EQUIP, Vietnam, VND           | 3 133 175  | 28 406 606         | 2,61         |
| <b>Basindustri</b>                         |            | <b>187 896 475</b> | <b>17,28</b> |
| ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR       | 8 654 837  | 10 915 422         | 1,00         |
| CII ORD, Vietnam, VND                      | 780 000    | 9 889 235          | 0,91         |
| DIEN QUANG JSC, Vietnam, VND               | 107 250    | 1 549 595          | 0,14         |
| EGYPT KUWAIT HOLDING CO SAE, Egypten, USD  | 2 600 000  | 18 128 851         | 1,67         |
| ELSEWEDY ELECTRIC CO, Egypten, EGP         | 495 008    | 33 667 810         | 31,00        |
| HEMAS HOLDINGS PLC, Sri Lanka, LKR         | 561 227    | 3 779 016          | 0,35         |
| JOHN KEELLS HLDG ORD, Sri Lanka, LKR       | 1 734 106  | 13 780 223         | 1,27         |
| PAK ELEKTRON LTD, Pakistan, PKR            | 507 037    | 1 784 318          | 0,16         |
| <b>Verkstad</b>                            |            | <b>93 494 470</b>  | <b>86,00</b> |
| DRC ORD, Vietnam, VND                      | 1 014 000  | 8 863 684          | 0,82         |
| GB AUTO, Egypten, EGP                      | 30 223 000 | 62 608 048         | 5,76         |

*Handwritten signatures and initials.*

|                                              |             |                    |              |
|----------------------------------------------|-------------|--------------------|--------------|
| GUL AHMED TEXTILE, Pakistan, PKR             | 2 142 000   | 5 885 584          | 0,54         |
| HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR               | 13 736 000  | 8 315 966          | 0,76         |
| MOBILE WORLD INVESTMENT GROUP, Vietnam, VND  | 122 320     | 6 190 084          | 0,57         |
| SAIGON GENERAL SERVI, Vietnam, VND           | 902 290     | 16 230 670         | 1,49         |
| <b>Sällanköpsvaror</b>                       |             | <b>108 094 037</b> | <b>9,94</b>  |
| CARGILLS CEYLON ORD, Sri Lanka, LKR          | 864 500     | 9 239 844          | 0,85         |
| CEYLON THEATRES ORD, Sri Lanka, LKR          | 399 174     | 3 841 896          | 0,35         |
| JUHAYNA FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP        | 2 650 000   | 12 874 207         | 1,18         |
| KIDO FROZEN FOODS, Vietnam, VND              | 1 190 700   | 24 515 354         | 2,25         |
| NESTLE LANKA PLC, Sri Lanka, LKR             | 206 537     | 18 339 222         | 1,69         |
| OBOUR LAND FOR FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP | 1 132 000   | 11 458 540         | 1,05         |
| RICHARD PIERIS & CO, Sri Lanka, LKR          | 7 399 372   | 5 100 987          | 0,47         |
| UNILEVER NIG ORD, Nigeria, NGN               | 13 650 000  | 12 475 582         | 1,15         |
| <b>Dagligvaror</b>                           |             | <b>97 845 632</b>  | <b>9,00</b>  |
| ACTIVE FINE CHEMICAL, Bangladesh, BDT        | 6 125 000   | 21 184 116         | 1,95         |
| BEXIMCO-GDR REGS, Bangladesh, GBP            | 525 000     | 3 488 436          | 0,32         |
| EGYPTIAN INTERNATIONAL PHARM, Egypten, EGP   | 200 632     | 14 162 433         | 13,00        |
| FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR       | 701 600     | 10 625 460         | 0,98         |
| RENATA ORD, Bangladesh, BDT                  | 17 554      | 1 955 335          | 0,18         |
| SQUARE PHAR ORD, Bangladesh, BDT             | 1 110 000   | 33 011 693         | 3,04         |
| <b>Hälsovård</b>                             |             | <b>84 427 473</b>  | <b>7,76</b>  |
| ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN            | 66 500 000  | 15 834 831         | 1,46         |
| ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR             | 2 450 000   | 9 435 158          | 0,87         |
| ALLIED BANK ORD, Pakistan, PKR               | 1 700 000   | 10 705 231         | 0,98         |
| BANK AL FALAH ORD, Pakistan, PKR             | 2 059 000   | 6 484 488          | 6,00         |
| BRAC BANK LTD, Bangladesh, BDT               | 4 600 000   | 49 506 984         | 4,55         |
| COMMERCIAL INTL, Egypten, EGP                | 1 177 000   | 42 003 263         | 3,86         |
| CREDIT AGRICOLE, Egypten, EGP                | 952 000     | 18 390 188         | 1,69         |
| GRUPO SUPERVIELLE SA, Argentina, USD         | 67 000      | 16 103 506         | 1,48         |
| JSC HALYK BANK GDR, Kazakstan, USD           | 273 034     | 22 128 485         | 2,03         |
| LETSHEGO, Botswana, BWP                      | 3 237 000   | 5 071 706          | 0,47         |
| LIEN VIET POST JOINT, Vietnam, VND           | 7 180 541   | 33 458 606         | 3,08         |
| MEEZAN BANK, Pakistan, PKR                   | 5 458 999   | 27 143 505         | 25,00        |
| MILITARY COM BANK, Vietnam, VND              | 91 358      | 895 937            | 0,08         |
| SAMPATH BANK ORD, Sri Lanka, LKR             | 397 450     | 6 692 687          | 0,62         |
| STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN           | 9 694 900   | 9 024 246          | 0,83         |
| UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN     | 143 000 300 | 33 562 143         | 3,09         |
| WEST AF PROV INS ORD, Nigeria, NGN           | 1 771 156   | 20 179             | 0,00         |
| ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN           | 74 000 000  | 43 233 983         | 3,98         |
| <b>Bank och finans</b>                       |             | <b>349 695 125</b> | <b>32,16</b> |
| AVANCEON LTD, USA, PKR                       | 887 612     | 2 275 777          | 0,21         |
| FPT CORP, Vietnam, VND                       | 1 808 570   | 39 849 798         | 3,66         |
| SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR                   | 4 297 500   | 23 540 096         | 2,16         |
| <b>Informationsteknik</b>                    |             | <b>65 665 671</b>  | <b>6,04</b>  |
| AN PHU REAL ESTATE, Vietnam, VND             | 16 946      | 61 211             | 0,01         |
| TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR            | 6 955 000   | 6 122 714          | 0,56         |

*Handwritten signature and initials*

|                                 |         |            |      |
|---------------------------------|---------|------------|------|
| VINCOM RETAIL JSC, Vietnam, VND | 595 000 | 10 133 504 | 0,93 |
| VINGROUP JSC ORD, Vietnam, VND  | 2       | 56,00      | 0,00 |

|                         |  |                      |              |
|-------------------------|--|----------------------|--------------|
| <b>Fastigheter</b>      |  | <b>16 317 484</b>    | <b>15,00</b> |
| <b>Summa Kategori 1</b> |  | <b>1 003 436 367</b> | <b>92,28</b> |

#### Kategori 7

|                                   |           |            |      |
|-----------------------------------|-----------|------------|------|
| DAEWOO PAK EXPRESS, Pakistan, PKR | 2 171 000 | 11 856 533 | 1,09 |
|-----------------------------------|-----------|------------|------|

|                        |  |                   |             |
|------------------------|--|-------------------|-------------|
| <b>Sällanköpsvaror</b> |  | <b>11 856 533</b> | <b>1,09</b> |
|------------------------|--|-------------------|-------------|

|                                     |           |            |      |
|-------------------------------------|-----------|------------|------|
| INTERNATIONAL BRANDS, Pakistan, PKR | 4 698 334 | 23 239 434 | 2,14 |
|-------------------------------------|-----------|------------|------|

|                    |  |                   |             |
|--------------------|--|-------------------|-------------|
| <b>Dagligvaror</b> |  | <b>23 239 434</b> | <b>2,14</b> |
|--------------------|--|-------------------|-------------|

|                         |  |                   |             |
|-------------------------|--|-------------------|-------------|
| <b>Summa Kategori 7</b> |  | <b>23 239 434</b> | <b>3,23</b> |
|-------------------------|--|-------------------|-------------|

|                                      |  |                      |             |
|--------------------------------------|--|----------------------|-------------|
| <b>Summa Överlåtbara värdepapper</b> |  | <b>1 038 532 333</b> | <b>95,5</b> |
|--------------------------------------|--|----------------------|-------------|

|                          |  |                      |             |
|--------------------------|--|----------------------|-------------|
| <b>Summa värdepapper</b> |  | <b>1 038 532 333</b> | <b>95,5</b> |
|--------------------------|--|----------------------|-------------|

|                                      |  |                   |            |
|--------------------------------------|--|-------------------|------------|
| <b>Övriga tillgångar och skulder</b> |  | <b>48 905 730</b> | <b>4,5</b> |
|--------------------------------------|--|-------------------|------------|

|                        |  |                      |               |
|------------------------|--|----------------------|---------------|
| <b>Fondförmögenhet</b> |  | <b>1 087 438 063</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 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

|                          | 2017-12-31         | 2016-12-31     |
|--------------------------|--------------------|----------------|
| Upplupna utdelningar     | 579 766            | 524 174        |
| Upplupen preliminärskatt | 11 500             |                |
| Övrigt                   | 143 690 309        | -              |
|                          | <b>144 281 575</b> | <b>524 174</b> |

*[Handwritten signatures and initials]*

**Not 4 Övriga skulder**

|                                  | 2017-12-31         | 2016-12-31       |
|----------------------------------|--------------------|------------------|
| Ej likviderade köpta värdepapper | 157 191 040        | 1 744 233        |
| Upplupet kunduttag               | 950 087            | 225 446          |
| Ej registrerade kundinsättningar | 146 160            | -                |
| Övrigt                           | 52                 | 155 088          |
|                                  | <b>158 287 339</b> | <b>2 124 767</b> |

**Not 5 Förändring av fondförmögenhet**

|                                           | 2017-01-01-<br>2017-12-31 | 2016-01-01-<br>2016-12-31 |
|-------------------------------------------|---------------------------|---------------------------|
| Fondförmögenhet vid årets början          | 439 046 053               | 345 307 931               |
| <b>Andelsklass A SEK</b>                  |                           |                           |
| Andelsutgivning                           | 270 969 458               | 120 800 608               |
| Andelsinlösen                             | -137 653 774              | -74 780 269               |
| Tillfört vid fusion                       | 338 819 543               | -                         |
| <b>Summa</b>                              | <b>472 135 227</b>        | <b>46 020 339</b>         |
| <b>Andelsklass C EUR</b>                  |                           |                           |
| Andelsutgivning                           | 698 272                   | 172 385                   |
| Andelsinlösen                             | -1 002 694                | -                         |
| <b>Summa</b>                              | <b>-304 422</b>           | <b>172 385</b>            |
| <b>Andelsklass D USD</b>                  |                           |                           |
| Andelsutgivning                           | 31 979 681                | 21 590 595                |
| Andelsinlösen                             | -193 092                  | -25 178 181               |
| <b>Summa</b>                              | <b>31 786 589</b>         | <b>-3 587 586</b>         |
| <b>Andelsklass E NOK</b>                  |                           |                           |
| Andelsutgivning                           | 49 314 838                | -                         |
| Andelsinlösen                             | -6 243 569                | -                         |
| <b>Summa</b>                              | <b>43 071 269</b>         | <b>-</b>                  |
| <b>Andelsklass F EUR</b>                  |                           |                           |
| Andelsutgivning                           | 7 534 273                 | -                         |
| Andelsinlösen                             | -                         | -                         |
| <b>Summa</b>                              | <b>7 534 273</b>          | <b>-</b>                  |
| Periodens resultat enligt resultaträkning | 94 169 074                | 51 132 984                |
| <b>Fondförmögenhet vid periodens slut</b> | <b>1 087 438 063</b>      | <b>439 046 053</b>        |

*Handwritten signature and initials in blue ink.*

### 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               |

tl  
61  
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



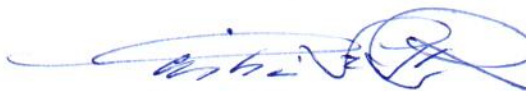
Anders Böös  
Styrelseledamot



Erik Saers  
Styrelseledamot

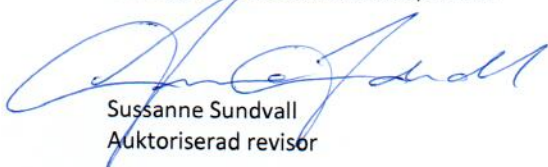


Gunilla Carlsson  
Styrelseledamot



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 Sustainable Frontier Fund, Org.nr 515602-4803

---

### Rapport om årsberättelse

#### Uttalanden

Vi har i egenskap av revisorer i Tundra Fonder AB, organisationsnummer 556838-6303, utfört en revision av årsberättelsen för Tundra Sustainable Frontier 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 Sustainable Frontier 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 revisorssed 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 handwritten signature in blue ink, appearing to read "Sussanne Sundvall", written over the printed name and title.

Sussanne Sundvall  
Auktoriserad revisor