

Halvårsredogörelse för

Tundra Pakistan Fund

515602-4787

Perioden

2018-01-01 - 2018-06-30





Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2018-01-01 - 2018-06-30 avseende Tundra Pakistan Fund, 515602-4787.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Tundra Pakistan Fund föll med 4,15% (SEK) under första halvåret medan fondens jämförelseindex föll med 3,59% (SEK). Fondens underavkastning i förhållande till index kom från övervikter inom basindustri och undervikt i energisektorn. Positiva bidrag kom från dagligvaror, informationsteknologi och finans.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2018 till 483,0 miljoner kronor, en ökning med 23,1 miljoner kronor jämfört med 459,9 miljoner kronor per 31 december 2017.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 219,1 miljoner kronor, för andelsklass C 0 kronor, för andelsklass D 5,6 miljoner kronor samt för andelsklass F noll kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 174,9 miljoner kronor och för andelsklass C, D och F noll kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A 44,1 miljoner kronor, för andelsklass C noll kronor, för andelsklass D 5,6 miljoner kronor samt för andelsklass F noll kronor.

Marknadsutveckling

Marknaden rörde sig utan någon tydlig trend, präglad av politisk spekulation, under det första halvåret. Utlänningar förblev nettosäljare och vi noterade ett nettoutflöde på 262 miljoner USD från aktiemarknaden, föranlett av oro över betalningsbalansen, osäkerhet inför valet och potentiella ekonomiska konsekvenser av försämrade relationer mellan USA och Pakistan. Utan en klar vinnare i sikte i valet var utlänningar och majoriteten av de lokala investerarna passiva i avvaktan på klarhet avseende hanteringen av den försämrade bytesbalansen och inväntades positiva signaler för aktiemarknaden. Även om budgeten innehöll positiva faktorer såsom lägre bolagsskatt, eliminering av skatt på fondemissioner och en väsentlig sänkning av inkomstskatten fokuserade investerare mer på oro för valutan, som nu har fallit med nästan 22% mot den amerikanska dollarn under de senaste tre kvartalen. Regeringen har vidtagit olika åtgärder för att stoppa det växande underskottet i bytesbalansen, som ökade från 4% av BNP det fiskala året 2017 till 5,8% under det fiskala året 2018. Man har bl.a. låtit valutan depreciera, höjt styrräntan med 175 punkter och höjt kravet på bankernas likviditetsbuffertar samt försvårat onödig import med punktskatter. Resultatet av dessa åtgärder bör kunna skönjas inom ett kvartal eller två och marknaden handlas i nuläget till ett relativt lågt P/E-tal om ca 8x.



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Fondförvaltning och framtidsutsikter

När vi tittar på resten av året konstaterar vi att den tidigare premiärministern och hans arvinge nu har dömts till fängelse. Vi har upplevt en devalvering på nästan 22%. Vi har sett inflationen stiga och därmed också sett styrräntan höjas med 175 punkter. Valutareserven har minskat till mindre än två månaders import och Financial Action Task Force (FATF) satt upp Pakistan på s.k. "Grey list" för otillräckliga rutiner avseende penningtvätt. Med andra ord har merparten av de potentiella faktorer marknaden föregående år befarade nu inträffat. I ljuset av det överraskande valresultatet där Imran Khans Pakistan Tehreek Insaf (PTI), med högt ställda förväntningar från marknaden, blev det största partiet, kan investerare nu börja se framåt. En styrka för den pakistanska aktiemarknaden är dess stora grad av institutionalisering. Trots ett utländskt utflöde på över 250 miljarder USD såg vi hur flera lokala stora försäkringsbolag gick in som köpare av samma omfattning. En tydlig plan för hur det externa finansieringsgapet ska minskas, med förhoppningen att få ner bytesbalansunderskottet till 4% i år (förutsatt att oljepriserna ligger kvar på de nya högre nivåerna) är det marknaden väntar på. Med ett nytt ekonomiskt team på plats och en stark agenda för att minska korruption och skapa arbetstillfällen för ungdomar kommer investerare fokusera på huruvida den nya regeringen med sitt starka mandat kommer kunna vidta nödvändiga svåra strukturreformer och leda landet framåt. Vinsttillväxten under kalenderåret 2018 kommer inte vara imponerande på grund av fall i konjunktur känsliga sektorer med hög importandel, i kombination med engångskostnader för den finansiella sektorn. Vi tror dock att nuvarande indexnivåer utgör en lämplig inträdesnivå för långsiktiga investerare som söker exponering mot en ekonomi med en av världens största medelklasser.

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 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 första halvåret 2018 har inga sådana instrument ägts. Riskbedömningsmetod: Vid beräkningen av total exponering i fonden används den så kallade åtagandemetoden.



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-06-30	483 004 809	-	2 024 014,68	-	-	-
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, %
2018-06-30	-	238,31	1 745 693,48	-	-4,15	-3,59
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 Pakistanfond ersattes av Tundra Pakistanfond Andelsklass A

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2018-06-30	-	22,75	1 838,34	-	-9,83	-9,31
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⁾



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Jämförelseindex: MSCI Pakistan Net (EUR)

3) 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, %
2018-06-30	-	27,16	152 600,17	-	-12,13	-11,68
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, %
2018-06-30	-	22,75	123 882,69	-	-9,83	-9,31
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



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2018-06-30</i>	<i>2017-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		466 111 720	445 327 146
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	466 111 720	445 327 146
Bankmedel och övriga likvida medel		23 728 306	14 094 185
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		3 340 395	2 226 324
Övriga tillgångar		1 031 692	1 353 763
Summa tillgångar		494 212 113	463 001 418
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		1 521 545	1 301 045
Övriga skulder		9 685 759	1 772 477
Summa skulder		11 207 304	3 073 522
Fondförmögenhet	1,2	483 004 809	459 927 896
Poster inom linjen		Inga	Inga



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i svenska kronor (kr) om inget annat anges.

Tundra Fonder AB är medlem av Fondbolagens Förening och strävar efter att efterleva föreningens riktlinjer. Under första halvåret 2018 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 under perioden ansågs vara oberoende.

Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelsen 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.

Då fonden kan investera i värdepapper där handeln har begränsats, i onoterade värdepapper eller i värdepapper som handlas sällan eller med begränsad likviditet kan skillnader mellan senaste transaktionspriset på en marknad och senaste värderingen förekomma. Fondbolagets styrelse har upprättat rutiner för dessa situationer innefattande en värderingskommitté vars uppgift är att fastslå en objektiv värdering för enskilda värdepapper och övriga tillgångar där värdering från en marknad inte regelbundet kan uppbringas (vilket bl.a. innefattar värdepapper där handeln är begränsad eller för onoterade värdepapper) eller inte är tillförlitlig. Värderingskommitténs metoder för att fastslå en objektiv värdering kan bl.a. innefatta värdering baserad på redovisningsdata (diskonterad kassaflödesvärdering etc), värdering baserad på summan av ett bolags enskilda tillgångar och verksamheter samt värdering baserad likvärdiga transaktioner. Värderingskommitténs arbete med att fastslå en värdering görs med målsättningen att denna ska vara objektiv och baseras på definierade metoder och rutiner. Inga garantier kan dock lämnas för att värdepapper faktiskt kan avyttras till dessa värderingar vid tidpunkten för upprättandet av fondens NAV. På motsvarande sätt kan dessa värderingar avsevärt underskatta det realiserbara värdet.

Om onoterade innehav

I enlighet med UCITS-regelverket får fonden investera upp till 10 procent av fondvärdet i onoterade värdepapper under förutsättning av dessa upptas till handel på en marknad inom 12 månader. I händelse av att dessa värdepapper inte upptas till handel inom 12 månader, ska fonden avyttra värdepapperen på ett för andelsägarna gynnsamt sätt. Givet onoterade värdepappers karaktär kan sådan avyttring försenas avsevärt. Tundra Pakistan Fund ägde per halvårsskiftet två värdepapper, International Brands Limited och Daewoo Express, vars börsnotering/avyttring har försenats mer än de angivna 12 månaderna. Förseningen har berott på faktorer utanför fondbolagets kontroll. Förhandlingar med köpare avseende avyttring pågår men risk för ytterligare avsevärd försening innan avyttring eller börsnotering kommer till stånd föreligger. Tundras styrelse



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

har inrättat en värderingskommitté med tre medlemmar som möts varannan vecka. Kommittén har under första halvåret 2018 gradvis reducerat värderingen på innehaven i takt med att förseningar implicerat att möjligheten till börsnotering eller avyttring gradvis har minskat. Per den 30 juni 2018 värderades International Brands Limited till 30 560 667 kronor (6,33 procent av NAV) och Daewoo Express till 20 381 263 kronor (4,22 procent av NAV). Den sammanlagda nedskrivningen inklusive valutakursförändringar sedan initial investering gjordes uppgick till 5 procent för International Brands Limited och 36 procent för Daewoo Express. Det bör särskilt påpekas att flera källor till osäkerhet föreligger. Även om en överenskommelse om transaktion uppnås med en motpart kan tillstånd från Pakistans centralbank att repatriera transaktionsbeloppet utebli. Risken för detta har ökat markant under 2018 då Pakistans valutareserv minskat. Därtill är det inte ovanligt att transaktioner i Pakistan bestrids i domstol, ibland av legitima skäl då en tredje part påverkas men emellanåt också i rent utpressningssyfte. Det pakistanska rättssystemet är sådant att även fullt legitima transaktioner kan stoppas under årtal p.g.a. intervention från en domstol alternativt helt fallera som ett resultat av tredje parts inblandning. Sådana förseningar kan finansiellt skada det aktuella bolaget exempelvis genom utebliven tillgång till krediter, vilket i förlängningen kan medföra att finansiella prognoser blir felaktiga. Dessa källor till osäkerhet medför att absolut vetskap om vilket värde en tillgång i slutänden kan avyttras till endast kan fastställas när kapitalet repatrierats. Skulle någon av eller båda transaktionerna lyckas eller om bolagen börsnoteras skulle en avsevärd positiv engångseffekt påverka fondens NAV. Beaktat samtliga faktorer inklusive de värderingar som ansatts bolagen är det möjligt att fonden kommer ha två omfattande justeringar av NAV av engångskaraktär vid någon tidpunkt under de kommande 12 månaderna där en eventuell nedjustering maximalt kan uppgå till den fulla värderingen av de onoterade innehaven och där en eventuell uppjustering potentiellt kan bli än större. Vi uppmanar därför investerare att beakta detta innan man genomför köp- eller säljtransaktioner i fonden. När transaktionerna är genomförda kommer fondbolaget informera på dess hemsida och i månadsbrevet. Det bör betonas att de onoterade innehavens vikt i fonden och således också eventuella framtida transaktioners eller börsnoteringars påverkan på NAV är avhängigt av storleken på förvaltad kapital i fonden. Större framtida utflöden kan därmed öka den effekt transaktioner eller börsnoteringar får på fonden på ett ansenligt sätt.

Om bolagen

International Brands är ett investmentbolag vars huvudsakliga tillgång är 56% ägande i Pakistans näst största läkemedelsbolag, Searle Ltd. Läs mer om bolaget på deras hemsida: www.iblgrp.com.

Daewoo Express är Pakistans största privatägda bussbolag. Man har ca 350 bussar och trafikerar såväl linjer inom städer som mellan Pakistans största städer. Läs mer om bolaget på deras hemsida: www.daewoo.com.pk.

Nyckeltal

Fonden följer Fondbolagens förenings riktlinjer när det gäller framtagande av nyckeltal.

Beskattnings 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



Tundra Pakistan Fund

515602-4787

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.

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per 2018-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
ATTOCK PETROLEUM ORD, Pakistan, PKR	93 000	4 048 199	0,84
Energi		4 048 199	0,84
AISHA STEEL MILLS LTD, Pakistan, PKR	3 300 000	3 804 600	0,79
AISHA STEEL MILLS PR, Pakistan, PKR	244 300	353 933	0,07
CENTURY PAPER & BOARD MILLS, Pakistan, PKR	2 416 600	11 279 478	2,34
CHERAT CEMENT CO LTD, Pakistan, PKR	975 000	6 968 117	1,44
DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	3 700 000	31 137 217	6,45
ENGRO CORPORATION ORD, Pakistan, PKR	750 000	17 302 456	3,58
FAUJI BIN QASIM ORD, Pakistan, PKR	3 300 000	9 362 930	1,94
GHARIBWAL CEMENT LT, Pakistan, PKR	2 800 000	4 321 002	0,89
INTERNATIONAL STEELS, Pakistan, PKR	750 000	5 606 512	1,16
LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 000 000	37 334 847	7,73
MAPLE LEAF CMNT ORD, Pakistan, PKR	2 346 250	8 750 548	1,81
PACKAGES ORD, Pakistan, PKR	250 750	8 994 842	1,86
PIONEER CEMENT ORD, Pakistan, PKR	4 170 000	14 363 122	2,97
TRI-PACK FILMS LTD, Pakistan, PKR	460 000	4 632 217	0,96
Basindustri		164 211 819	34,00
BATA PAKISTAN ORD, Pakistan, PKR	21 582	3 014 087	0,62
GENERAL TYRE & RUBBER CO, Pakistan, PKR	500 800	6 027 763	1,25
GUL AHMED TEXTILE, Pakistan, PKR	1 414 500	4 353 798	0,90
HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR	17 000 000	10 108 994	2,09
KOHINOOR TEXTILE MIL, Pakistan, PKR	1 617 223	6 536 784	1,35
PAK ELEKTRON LTD, Pakistan, PKR	4 753 000	12 376 225	2,56
Sällanköpsvaror		42 417 651	8,78
FAUJI FOODS LTD, Pakistan, PKR	3 285 500	7 795 528	1,61
SHEZAN INTL ORD, Pakistan, PKR	337 390	14 135 708	2,93
Dagligvaror		21 931 236	4,54
ABBOTT LABORATORIES, Pakistan, PKR	113 650	5 722 299	1,18



		Tundra Pakistan Fund	
		515602-4787	
AGP LTD/PK, Pakistan, PKR	2 250 000	14 707 584	3,05
FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR	150 000	2 159 086	0,45
SHIFA HOSPITAL LTD, Pakistan, PKR	259 119	5 142 491	1,06
Hälsovård		27 731 459	5,74
ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR	2 736 000	9 799 931	2,03
EFU LIFE, Pakistan, PKR	165 000	3 777 675	0,78
FAYSAL BANK LTD, Pakistan, PKR	3 206 000	6 126 993	1,27
HABIB BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	1 895 100	23 184 640	4,80
M C B ORD, Pakistan, PKR	995 000	14 464 186	2,99
NATIONAL BANK OF PAKISTAN, Pakistan, PKR	4 500 000	15 757 771	3,26
UNITED BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	1 848 300	22 957 166	4,75
Bank & Finans		96 068 362	19,89
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	3 350 000	24 924 224	5,16
Informationsteknik		24 924 224	5,16
HUB POWER COMPANY, Pakistan, PKR	1 400 000	9 483 770	1,96
KARACHI ELECTRIC ORD, Pakistan, PKR	24 500 000	10 057 725	2,08
SUI NORTHERN GAS ORD, Pakistan, PKR	600 000	4 402 297	0,91
SUI SOUTHERN GAS ORD, Pakistan, PKR	1 300 000	3 143 285	0,65
Kraftförsörjning		27 087 077	5,61
TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	10 441 000	6 749 762	1,40
Fastighet		6 749 762	1,40
Summa Kategori 1		415 169 790	85,96
Kategori 7			
DAEWOO EXPRESS, Pakistan, PKR	6 121 000	20 381 263	4,22
Sällanköpsvaror		20 381 263	4,22
INTERNATIONAL BRANDS, Pakistan, PKR	8 528 599	30 560 667	6,33
Dagligvaror		30 560 667	6,33
Summa Kategori 7		50 941 930	10,55
Summa Överlåtbara värdepapper		466 111 720	96,50
Summa värdepapper		466 111 720	96,50
Övriga tillgångar och skulder		16 893 089	3,50
Fondförmögenhet		483 004 809	100,00



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

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.



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Not 2 Förändring av fondförmögenhet

	<i>2018-01-01- 2018-06-30</i>	<i>2017-01-01- 2017-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	459 927 896	1 016 336 897
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	219 069 203	217 240 087
Andelsinlösen	-174 938 664	-425 813 869
Summa	44 130 539	-208 573 782
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	-	678 020
Andelsinlösen	-	-28 407
Summa	-	649 613
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	5 576 938	44 867 735
Andelsinlösen	-	-153 444 116
Summa	5 576 938	-108 576 381
Andelsklass F EUR		
Andelsutgivning	-	29 785 647
Andelsinlösen	-	-183 536
Summa	-	29 602 111
Periodens resultat enligt resultaträkning	-26 630 564	-269 510 562
Fondförmögenhet vid periodens slut	483 004 809	459 927 896



Tundra Pakistan Fund
515602-4787

Underskrifter

Stockholm den 27 augusti 2018

A handwritten signature in black ink, consisting of a large, stylized initial 'J' followed by a horizontal line that tapers off to the right.

Jon Scheiber
Verkställande direktör