

Halvårsredogörelse för

Tundra Sustainable Frontier Fund

515602-4803

Perioden

2019-01-01 - 2019-06-30

TUNDRA  FONDER

Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2019-01-01 - 2019-06-30 avseende Tundra Sustainable Frontier Fund, 515602-4803.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Tundra Sustainable Frontier Fund föll 2,22% (SEK) under första halvåret medan fondens jämförelseindex steg med 8,89% (SEK). Våra undervikter i Argentina, Rumänien och Kenya, samt våra övervikter i Pakistan och Sri Lanka var de huvudsakliga förklaringarna till fondens sämre avkastning jämfört med jämförelseindex. Givet att alla utom en av våra kärnmarknader (Vietnam) utvecklades negativt under halvåret kunde fonden ej prestera i linje med tillgångslaget som helhet.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2019 till 1 299,6 miljoner kronor, en minskning med 253,1 miljoner kronor jämfört med 1 552,8 miljoner kronor per den 31 december 2018.

Utgivning av andelar var för andelsklass A 74,8 miljoner kronor, för andelsklass C 0,1 miljoner kronor, för andelsklass D 107,6 miljoner kronor, för andelsklass E 13,2 miljoner kronor samt för andelsklass F 1,3 miljoner kronor. Inlösen av fondandelar var för andelsklass A 371,6 miljoner kronor, för andelsklass C 8,8 miljoner kronor, för andelsklass D 50,9 miljoner kronor, för andelsklass E 3,3 miljoner kronor samt för andelsklass F 1,5 miljoner kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således för andelsklass A -296,8 miljoner kronor, för andelsklass C -8,7 miljoner kronor, för andelsklass D 56,7 miljoner kronor, för andelsklass E 9,9 miljoner kronor samt för andelsklass F -0,2 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

Många frontiermarknader steg väsentligt under det första halvåret. Fondens steg 8,89% (SEK). Vi noterade dock fortsatt låg riskaptit för flera av frontiermarknaderna och mindre tillväxtmarknader. Särskilt lågt var detta för segmentet medelstora och små bolag. Det kan bäst exemplifieras med att inget av våra sju kärnländers small cap index slog motsvarande landindex för större bolag under perioden. Vi kan inte minnas att vi sett detta vid någon tidpunkt tidigare under fondens levnad. Vi noterade betydande preferenser för stora indexbolag, något som indikerar att villigheten att ta långsiktig exponering är fortsatt låg.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Reformprocessen i Pakistan är mycket lovande och kan innebära ett stort lyft för utländska investeringar men på kort sikt har marknaden varit präglad av fortsatt oro för den svagare rupeen. Sri Lanka, som just var på väg att återhämta sig efter förra årets kraftiga devalvering, drabbades hårt av terrorattacken under påsken. Attacken var ett hårt slag mot turistindustrin där intäkter från turismen är ett viktigt bidrag till landets betalningsbalans (ca 5% av BNP). Nigerias val var en besvikelse då Buhari blev återvald. Hans oförmåga att initiera väsentliga ekonomiska reformer har inneburit att många utländska investerare givit upp, trots mycket låga värderingar. Av våra marknader var det endast Vietnam som åtnjöt väsentligt utländskt intresse. Framöver är vi dock mer optimistiska. Sri Lanka återhämtar sig nu från terrorattacken och turismnäringen ser ut att klara sig bättre än tidigare befarat. Därtill är det val i slutet av året som förhoppningsvis kommer ge bättre politisk stabilitet. Pakistans pågående reformer är vi som ovan påpekat mycket positiva till. Detta i kombination med landets förbättrade internationella relationer gör att de kommande åren ser mycket intressanta ut. Den genomsnittliga värderingen i fonden är omkring sju gånger årsvinsterna. Detta tillsammans med goda tillväxtutsikter för portföljbolagen gör att vi är optimistiska om bättre absolut avkastning framöver.

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 med Tundra Fonders Chief Investment Officer, Mattias Martinsson, som ytterst ansvarig.

Risker i fonden per balansdagen

Eventuella större nedgångar på globala aktiemarknader ser vi som den enskilt största risken. Detta skulle kunna innebära en ytterligare minskning i investeringsviljan även på frontiermarknader och således negativt påverka kursutvecklingen. Fonden valutaskyddar ej sina investeringar vilket kan komma att påverka avkastningen i svenska kronor i det fall valutorna på frontiermarknaderna försvagas. Centralbankerna på många frontiermarknader jämför framförallt sin valutakurs med den amerikanska dollarn vilket skapar en indirekt koppling och risk även gentemot den amerikanska dollarns utveckling, där en svagare dollar kan komma att påverka andelskurserna negativt och vice versa. Fonden har en relativt hög andel av sina innehav i länder vars valutor relativt nära följer den amerikanska. Vidare innebär fondens höga vikt i Vietnam, Egypten, Pakistan, Nigeria och Bangladesh att politisk oro i något av dessa länder kan komma att negativt inverka på fondens avkastning.

Derivat

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

Allmänt om verksamheten

Ekonomisk översikt

Huvudportfölj

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	1 299 639 660	-	7 711 935,59	-	-	-
2018-12-31	1 552 755 853	-	8 993 095,34	-	-	-
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- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	168,92	6 554 482,61	-	-2,22	8,89
2018-12-31	-	172,75	8 205 814,31	-	-8,43	-16,85
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 Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (SEK) fram till 2017-11-05, MSCI Frontier Markets xGCC IMI Net Total Return Index (SEK) 2017-11-06 – 2019-04-30. Därefter MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (SEK).

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

Andelsklass C EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	15,98	209 754,66	-	-6,17	4,73
2018-12-31	-	17,03	254 462,12	-	-11,49	-19,42
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 Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (EUR) fram till 2017-11-05, MSCI Frontier Markets xGCC IMI Net Total Return Index (EUR) 2017-11-06 – 2019-04-30. Därefter MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (EUR).

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

Andelsklass D USD

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	17,59	517 600,70	-	-6,88	3,82
2018-12-31	-	18,89	155 710,25	-	-15,29	-22,97
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 Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (USD) fram till 2017-11-05, MSCI Frontier Markets xGCC IMI Net Total Return Index (USD) 2017-11-06 – 2019-04-30. Därefter MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (USD).

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

Andelsklass E NOK

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	155,16	353 401,56	-	-7,93	2,52
2018-12-31	-	168,52	298 750,37	-	-10,74	-17,99
2017-12-31	-	188,80	254 101,95	-	20,47 ⁴⁾	31,43 ⁴⁾

Jämförelseindex MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (NOK) fram till 2017-11-05, MSCI Frontier Markets xGCC IMI Net Total Return Index (NOK) 2017-11-06 – 2019-04-30. Därefter MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (NOK).

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

Andelsklass F EUR

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse- index, %
2019-06-30	-	15,92	76 696,1	-	-6,30	4,73
2018-12-31	-	16,99	78 358,29	-	-11,69	-19,42
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 Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (EUR) fram till 2017-11-05, MSCI Frontier Markets xGCC IMI Net Total Return Index (EUR) 2017-11-06 – 2019-04-30. Därefter MSCI Frontier Markets xGCC Net Total Return Index (EUR).

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

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2019-06-30</i>	<i>2018-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		1 222 701 431	1 515 188 809
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	1 222 701 431	1 515 188 809
Bankmedel och övriga likvida medel		70 864 016	33 061 479
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	2	3 382 623	3 847 016
Övriga tillgångar	3	7 857 536	17 025 416
Summa tillgångar		1 304 805 606	1 569 122 720
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		2 819 645	6 498 755
Övriga skulder	4	2 346 301	9 868 112
Summa skulder		5 165 946	16 366 867
Fondförmögenhet	1,5	1 299 639 660	1 552 755 853
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 2018 efterlevdes dessa med undantag för rekommendationen om att minst hälften av ett fondbolags styrelseledamöter ska vara oberoende då två av Tundra Fonder ABs fem ledamöter per balansdagen ansågs vara oberoende.

Allmänna redovisningsprinciper

Halvårsredogörelse 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.

Om onoterade innehav

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 vars syfte 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. Fondbolagets 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 på likvärdiga transaktioner. Fondbolagets 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.

I enlighet med UCITS-regelverket får fonden investera upp till 10% av fondvärdet i onoterade värdepapper under förutsättning att dessa upptas till handel på en marknad inom 12 månader. Tidigare har ett begränsat antal sådana investeringar gjorts för fondens räkning. Sedan 2018 görs dock inga nya investeringar i onoterade värdepapper. 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 Sustainable Frontier Fund ägde per 2019-06-30 ett värdepapper, Daewoo Express, vars börsnotering/avyttring har försenats mer än de angivna 12 månaderna. Innehavet utgjorde per 2019-06-30 0,18% av fondförmögenheten. 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. Fondbolaget har gradvis reducerat värderingen på innehavet i takt med att förseningar implicerat att möjligheten till börsnotering eller avyttring gradvis har minskat. 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 åratals 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 avyttringen lyckas eller om bolaget börsnoteras skulle en avsevärd positiv engångseffekt kunna påverka fondens NAV. Beaktat samtliga faktorer inklusive den värdering som ansatts bolaget är det möjligt att fonden kommer ha 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 det onoterade innehavet 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 transaktionen är genomförd kommer fondbolaget informera på dess hemsida och i månadsbreven. Det bör betonas att det onoterade innehavets vikt i fonden och således också en eventuell framtida transaktions eller börsnoterings 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.

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.

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per 2019-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
DG KHAN CEMENT ORD, Pakistan, PKR	4 900 000	15 991 403	1,23
HOA SEN GROUP, Vietnam, VND	7 139 000	21 106 940	1,62
LUCKY CEMENT ORD, Pakistan, PKR	1 110 000	24 311 285	1,87
TOKYO CEMENT ORD TR, Sri Lanka, LKR	8 708 114	8 386 599	0,65
TOKYO CEMENT ORD, Sri Lanka, LKR	2 315 592	2 802 855	0,22
TRI-PACK FILMS LTD, Pakistan, PKR	533 700	2 043 662	0,16
Basindustri		74 642 744	5,74
ACCESS ENGINEERING P, Sri Lanka, LKR	19 282 027	14 409 594	1,11
ACL CABLES PLC, Sri Lanka, LKR	6 044 156	9 797 090	0,75
ELSEWEDY ELECTRIC CO, Egypten, EGP	4 950 000	39 106 394	3,01
HEMAS HOLDINGS PLC, Sri Lanka, LKR	4 001 928	13 057 850	1,00
HOA PHAT GROUP JSC, Vietnam, VND	3 024 060	28 316 674	2,18
Verkstad		104 687 601	8,06
GB AUTO, Egypten, EGP	23 586 405	53 802 176	4,14
IFAD AUTOS LTD, Bangladesh, BDT	2 930 384	26 136 890	2,01
SAIGON GENERAL SERVI, Vietnam, VND	913 520	15 288 023	1,18
Sällanköpsvaror		95 227 088	7,33
CARGILLS CEYLON ORD, Sri Lanka, LKR	2 609 579	26 093 645	2,01
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP	2 177 610	12 502 994	0,96
KIDO FROZEN FOODS, Vietnam, VND	1 820 700	18 499 609	1,42
NESTLE LANKA PLC, Sri Lanka, LKR	186 509	14 254 006	1,10
OBOUR LAND FOR FOOD INDUSTRIES, Egypten, EGP	3 700 000	14 430 254	1,11
Dagligvaror		85 780 508	6,60
ACTIVE FINE CHEMICAL, Bangladesh, BDT	7 458 000	22 446 379	1,73
AGP LTD/PK, Pakistan, PKR	2 815 500	11 271 263	0,87
ASIRI HOSPITALS, Sri Lanka, LKR	30 000 000	33 155 169	2,55
BEXIMCO PHARMACEUTICALS LTD, Bangladesh, BDT	3 500 000	32 140 132	2,47
BEXIMCO-GDR REGS, Bangladesh, GBP	525 000	2 379 213	0,18
EGYPTIAN INTERNATIONAL PHARM, Egypten, EGP	600 000	26 368 025	2,03
FEROZESONS LABORATORIES, Pakistan, PKR	701 600	4 518 357	0,35
MLP SAGLIK HIZMETLERI AS, TURKIET, TRY	2 303 363	42 743 791	3,29
SQUARE PHAR ORD, Bangladesh, BDT	1 796 258	52 227 110	4,02
Hälsovård		227 249 439	17,49
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	205 000 000	34 765 329	2,67
ADAMJEE INSUR ORD, Pakistan, PKR	3 631 000	7 468 106	0,57
BRAC BANK LTD, Bangladesh, BDT	5 838 497	42 904 270	3,30
CEYLINCO INSURANCE-NON VOTIN, Sri Lanka, LKR	289 700	11 160 156	0,86

COMMERCIAL BANK OF CEYLON PLC, Sri Lanka, LKR	2 675 878	12 941 736	1,00
CREDIT AGRICOLE, Egypten, EGP	1 250 000	32 686 024	2,52
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	52 631 572	41 779 539	3,21
HATTON NATIONAL BANK PLC, Sri Lanka, LKR	1 339 428	9 480 961	0,73
LETSHEGO, Botswana, BWP	13 201 581	16 563 990	1,27
LIEN VIET POST JOINT, Vietnam, VND	11 160 254	34 685 876	2,67
MASAN GROUP CORP, Vietnam, VND	1 023 650	33 854 279	2,60
MEEZAN BANK, Pakistan, PKR	5 500 000	27 813 003	2,14
NATIONAL BANK OF PAKISTAN, Pakistan, PKR	14 850 000	29 000 704	2,23
SAMPATH BANK ORD, Sri Lanka, LKR	1 994 530	14 611 356	1,12
STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN	12 530 509	12 998 738	1,00
UNITED BANK FOR AFRICA ORD, Nigeria, NGN	230 000 000	37 523 050	2,89
UNITED BANK LTD ORD, Pakistan, PKR	4 579 500	39 158 368	3,01
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	100 000 000	51 030 729	3,93
Bank & Finans		490 426 214	37,74
HUM NETWORK LTD, Pakistan, PKR	16 836 000	3 076 929	0,24
SYSTEMS LTD, Pakistan, PKR	5 349 850	29 487 176	2,27
Informationsteknik		32 564 105	2,51
FPT CORP, Vietnam, VND	4 050 314	83 922 037	6,46
Telecomoperatörer		83 922 037	6,46
AN PHU REAL ESTATE, Vietnam, VND	16 946	67 523	0,01
CAIRO INVESTMENT & REAL ESTA, Egypten, EGP	4 000 000	21 809 228	1,68
TPL PROPERTIES LTD, Pakistan, PKR	8 325 135	3 931 730	0,30
Fastighet		25 808 481	1,99
Summa Kategori 1		1 220 308 217	93,90
Kategori 7			
DAEWOO PAK EXPRESS, Pakistan, PKR	2 171 000	2 393 213	0,18
Sällanköpsvaror		2 393 213	0,18
Summa Kategori 7		2 393 213	0,18
Summa Överlåtbara värdepapper		1 222 701 431	94,08
Övriga tillgångar och skulder		76 983 229	5,92
Fondförmögenhet		1 299 639 660	100,00

Fondens innehav av värdepapper har indelats i följande kategorier:

1. Överlåtbara värdepapper som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
2. Övriga finansiella instrument som är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.
3. Överlåtbara värdepapper som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.
4. Övriga finansiella instrument som är föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är

reglerad och öppen för allmänheten.

5. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES.

6. Överlåtbara värdepapper som inom ett år från emissionen avses bli föremål för regelbunden handel vid någon annan marknad som är reglerad och öppen för allmänheten.

7. Övriga finansiella instrument.

Not 2 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	<i>2019-06-30</i>	<i>2018-12-31</i>
Upplupna utdelningar	1 947 926	2 553 783
Upplupen preliminärskatt	1 434 697	1 293 233
Summa	3 392 623	3 847 016

Not 3 Övriga tillgångar

	<i>2019-06-30</i>	<i>2018-12-31</i>
Ej likviderade sålda värdepapper	7 339 023	17 025 083
Skattereservation	518 513	333
Summa	7 857 536	17 025 416

Not 4 Övriga skulder

	<i>2019-06-30</i>	<i>2018-12-31</i>
Upplupen kunduttag	2 242 886	9 581 396
Ej registrerade kundinsättningar	103 403	286 518
Övrigt	12	198
Summa	2 346 301	9 868 112

Not 5 Förändring av fondförmögenhet

	2019-01-01- 2019-06-30	2018-01-01- 2018-12-31
Fondförmögenhet vid årets början	1 552 755 853	1 087 438 063
Andelsklass A SEK		
Andelsutgivning	74 812 033	1 161 020 123
Andelsinlösen	-371 569 111	-484 780 535
		-
Summa	-296 757 078	676 239 588
Andelsklass C EUR		
Andelsutgivning	121 746	25 534 916
Andelsinlösen	-8 793 704	-12 837 831
Summa	-8 671 958	12 697 085
Andelsklass D USD		
Andelsutgivning	107 594 475	28 506 147
Andelsinlösen	-50 910 249	-39 873 281
Summa	56 684 226	-11 367 134
Andelsklass E NOK		
Andelsutgivning	13 209 937	16 367 501
Andelsinlösen	-3 291 276	-7 654 118
Summa	9 918 661	8 713 383
Andelsklass F EUR		
Andelsutgivning	1 322 700	7 264 386
Andelsinlösen	-1 522 556	-841 985
Summa	-199 856	6 422 401
Periodens resultat enligt resultaträkning	-14 090 188	-227 387 533
Fondförmögenhet vid periodens slut	1 299 639 660	1 552 755 853

Hållbarhetsinformation

Uppföljning av hållbarhetsarbetet

Hållbarhetsfrågor beaktas i samtliga av Tundras fonder. Termen ESG (Environment, Social aspects and Corporate Governance) används generellt när vi sammanfattar vårt hållbarhetsarbete. Samtliga tre grundpelare inom ESG är viktiga i vårt arbete; vi beaktar såväl miljö, som olika sociala komponenter och affäretiska aspekter i vår investeringsprocess.

Via våra två analyskontor i Karachi (Pakistan) och Ho Chi Minh City (Vietnam) kan vi följa bolagen på våra marknader nära. Tundra utvecklar kontinuerligt hållbarhetsarbetet i takt med att ny kunskap på olika områden förs fram. ESG-teamet består av hållbarhetsansvarig och ESG Researcher i Stockholm (båda forskare), samt en senior ESG-analytiker i Karachi och en ESG-analytiker i Ho Chi Minh City (Vietnam).

Tundras hållbarhetsarbete inkluderar egen research inom ramen för TURN | Tundra Research Network som driver lokala projekt genom samarbete med internationella nätverk i Tundras fokusländer. Som exempel kan nämnas följande projekt som initierats under första halvåret av 2019:

- Pakistan:
 - o Medarrangör av ett projekt med syfte att öka rapportering kring Agenda 2030 för listade bolag i samarbete med UNDP. Initiativtagare av ett projekt inom "Waste to Energy" i samarbete med representanter för regering, akademi och stora organisationer inom energisektorn lokalt.
- Vietnam:
 - o Samarbete med UNDP Vietnam kring miljöindex för lansering till listade bolag. Samarbete med ILO kring utbildning inom arbetares rättigheter riktad mot stora organisationer och listade bolag.
- Nigeria:
 - o Samarbete med en av landets ledande banker och ett svenskt forskningsinstitut kring projekt med syfte att främja kvinnors företagande.
- Sri Lanka:
 - o Samarbete med Colombo Stock Exchange kring utbildning och framtagande av riktlinjer inom hållbarhet för listade bolag

Som organisation har Tundra Fonder under första halvåret av 2019 deltagit och stått som värd för en rad event som knyter an till hållbarhet:

- I februari deltog Tundra som inbjuden gäst i lanseringen av EAT och Lancets rapport om hälsa, kost, klimat, miljö, fiske och jordbruk på FN i New York.
- I mars stod Tundra Fonder tillsammans med UNDP värd för en workshop där Agenda 2030 och implementeringen av de globala målen (SDGs) diskuterades med en rad större bolag i Pakistan.
- Anordnat av Business Sweden och svenska ambassaden gavs ett forum med diskussion kring hållbara städer i Karachi i april. Tundra modererade och bidrog med innehåll till två paneler.
- Som inbjuden talare deltog Tundra i maj i en delegation till Hanoi, Vietnam, med Sveriges handelsminister, där hållbarhet var ett genomgående tema. Över 50 svenska företag och många lokala representanter för olika organisationer deltog.
- I juni höll Tundra sitt tredje SDG Frukost event med tema "Ansvarsfullt ägande" där representanter för näringsliv, forskning och ideell verksamhet deltog i diskussioner.

Fonden har valt in

Alla våra fonder är aktivt förvaltade. Inför varje potentiell investering gör vi en analys av det berörda bolaget där vi gör en bedömning av framtida tillväxtförutsättningar samt vad vi tror är en långsiktigt stabil intjäningsnivå. Tillsammans med en bedömning av bolagets framtida tillväxtpotentialer fastställer vi en långsiktigt rimlig värdering av bolaget och dess aktie. Bolagets verksamhet - och hur de bedriver denna verksamhet ur ett hållbarhetsperspektiv - är avgörande komponenter för framtida framgång enligt oss, varför vi ser hållbarhetsanalysen som en integrerad del av vår bolagsanalys.

Genom vårt eget interna rating system kan vi se hur bolag placerar sig inom olika relevanta aspekter av ESG. Generellt gäller att våra investeringar bör ses som långsiktiga, och att vår utgångspunkt är att utöva påverkan hellre än att avyttra.

Fonden har valt bort

För samtliga av Tundras fonder gäller att vi ej placerar i bolag som bedriver sin verksamhet i strid med väletablerade internationella normer inom miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt och korruption. Normer som särskilt beaktas är FN:s Global Compact, OECD:s riktlinjer för multinationella företag och ILO:s trepartsförklaring om principer för multinationella företag och socialpolitik.

Ingen av Tundras fonder investerar i bolag som:

- bryter mot FNs grundläggande konventioner om mänskliga rättigheter, miljö, arbetsrätt och korruption (och som efter att av Tundra gjort dem uppmärksamma på den sortens brott ej inleder en åtgärdsplan inom tolv månader) eller;
- bolag som är involverade i kontroversiella vapen (antipersonella landminor, klustervapen, biologiska och kemiska vapen samt kärnvapen). Tundra tar en aktiv roll i hållbarhetsfrågor genom dialog och kravställande gentemot de bolag fonden investerar i.

För Tundra Sustainable Frontier Fund gäller därtill att fonden inte investerar i bolag som är involverade i: Utvinning av fossila bränslen eller produktion där råvaran till stor del består av fossila bränslen.

- Tobaksproduktion
- Produktion av pornografiskt material

Dessutom investerar fonden ej i bolag som med mer än 5% av företagets totala omsättning är inblandade i:

- Distribution av tobaksprodukter
- Alkohol (produktion/distribution)
- Vapen och krigsmaterial
- Kommersiell spelverksamhet
- Distribution av pornografiskt material
- Genmodifierade grödor (GMO)

Fonden har ej haft några investeringar inom ovan nämnda sektorer sedan kriterierna fastställdes.

Fondbolaget har påverkat

Tundra strävar efter att ha kontakt med alla portföljbolag genom vårt ESG-frågeformulär.

För Tundra Sustainable Frontier Fund genomförs en systematisk analys av samtliga bolag vad gäller en rad olika markörer för ESG. Genom att skicka återkoppling till alla bolag i fonden har vi fördjupat vår dialog med ett flertal bolag och lagt grund för en mer öppen och konstruktiv dialog. Svarsfrekvensen för frågeformuläret uppgick för 2018 till 58% av bolag i fonden, jämfört med 54% år 2017. 75% av bolagen i fonden bedöms enligt givna kriterier ha mycket god ESG-praxis.

Tundra röstar på bolagsstämmor, men det bedöms endast vara en bidragande aspekt av påverkansarbetet.

Övergripande kommentarer om hållbarhetsarbetet i Tundra Fonder AB

Tundras ESG-arbete kännetecknas bland annat av följande:

- Evidensbaserad forskning för att identifiera de viktigaste områdena i ESG-arbetet för de sektorer och länder vi investerar i
- Regelbundna mötesforum med våra institutionella investerare
- Återkommande hållbarhetskonferenser med våra portföljbolag, andra börsnoterade lokala bolag, frivilligorganisationer och representanter för stat och myndigheter
- ESG-formulär skickas ut till alla bolag och ligger till grund för Tundras ESG Rating System
- Samarbeten med universitet och forskare
- Kontakt med lokala NGO:s, journalister och sakkunniga
- Separat hållbarhetsrapport
- Case studies om våra bolag med förankring i forskning och aktuella händelser

Mer information om Tundra Fonder ABs hållbarhetsarbete finns på:
<http://www.tundrafonder.se/sustainable/>

För att läsa hållbarhetsrapporten i sin helhet: <http://bit.ly/2WV4Qk6>

Underskrifter

Stockholm den 28 augusti 2019

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

Jon Scheiber
Verkställande direktör