

Halvårsredogörelse för

Tundra Frontier Africa

515602-6261

Perioden

2020-01-01 - 2020-06-30



Förvaltningsberättelse

Verkställande direktören för Tundra Fonder AB, 556838-6303, får härmed avge halvårsredogörelse för perioden 2020-01-01 - 2020-06-30 avseende Tundra Frontier Africa, 515602-6261.

Allmänt om verksamheten

Fondens utveckling

Tundra Frontier Africa Fund sjönk med 21,48% under första halvåret 2020 medan fondens jämförelseindex MSCI EFM Africa ex ZA Net sjönk med 20,43%.

Fondförmögenhetens utveckling

Förvaltad kapital uppgick den 30 juni 2020 till 31,3 miljoner kronor, en minskning med 27,9 miljoner kronor jämfört med 59,2 miljoner kronor per 31 december 2019. Utgivningen av andelar var 4,9 miljoner kronor, inlösen av fondandelar var 21,1 miljoner kronor. Nettot av utgivning och inlösen var således -16,2 miljoner kronor.

Marknadsutveckling

De större afrikanska aktiemarknaderna gick sidledes under årets inledning, men drogs snabbt med i det globala fallet i takt med att det stod klart att Covid-19 inte var en intern kinesisk angelägenhet, utan en global pandemi. MSCI EFM ex South Africa-indexet (SEK) noterade sin högsta notering under det inledande halvåret den 27 januari på +6%. Årslägsta noterades i början av april på -25%, och sedan dess har marknaderna återhämtat sig något och slutade årets första sex månader på -20,43%. Den svenska kronan handlades i slutet av juni oförändrat jämfört med vid årets början.

Endast en aktiemarknad i Afrika steg under det första halvåret 2020, Rwanda slutade på +6,4%. Näst bästa marknad var Malawi som sjönk 0,1% följt av Nigeria som sjönk 8,5%. Namibia (-33,4%), Mauritius (-30,4%) och Zambia (-29,3%) gick sämst under de första sex månaderna av 2020. Andra marknader där fonden har investeringar var Egypten (-20,4%), Kenya (-19,6%), Marocko (-17%), Ghana (-16%) samt Botswana (-11,7%). (Alla förändringar i SEK).

Som synes ovan ligger det ett tungt halvår bakom oss, där utveckling till väldigt stor del har dominerats av Covid-19-pandemin som vi ännu inte sett slutet av. De afrikanska börserna drogs med ner i takt med att oron spred sig över världen, trots att kontinenten initialt klarade sig bra relativt Kina och Europa. När smittofallen sedan började öka spred sig även en stor oro för de afrikanska ländernas möjligheter att hantera en smittspridning. Med sämre utvecklad sjukvård och större andel fattiga vars möjligheter till handtvätt eller isolering hemma är klart begränsad är oron befogad, men det skall samtidigt inte glömmas bort att flertalet länder hade erfarenhet från när Ebola spred sig 2014. Oron har bidragit till att börserna på kontinenten inte återhämtat sig likt de i USA och Europa. Avsaknaden av bolag som gynnas av smittan, likt de amerikanska techjättarna, har också det bidragit till att de afrikanska börserna släpat efter.

Nyhetsrapporteringen på kontinenten har till väldigt stor del handlat om spridningen av Covid-19, nedstängningar, räntesänkningar, internationella lånepaket och lokala stimulanser för att hjälpa ekonomin och dess invånare. Det står klart att vi ännu inte sett slutet på denna pandemi på ett långt tag och att de ekonomiska konsekvenserna inte går att förutsäga, men just nu tyder mycket på att det andra kvartalet 2020 blir det sämsta och att vi sakta återhämtar oss från de nivåerna.

I Egypten har mycket politisk kraft lagts på förhandlingarna med Etiopien och Sudan kring GERD, Grand Ethiopian Renaissance Dam. Dammygget inleddes 2011 och kommer vara världens sjunde största vattenkraftverk med en kapacitet på 6,5 GW. Egypten, som får 85% av sitt vatten från Blå Nilen, och Sudan pressar på för en långsammare fyllningstakt för att inte vill riskera deras vattenförsörjningen samt att de vill ha ett skriftligt avtal på vattentillförsel under perioder med torra. Etiopien vill ha en snabbare takt för att kunna öka kraftproduktionen från dammen och är ovilliga att förbinda sig till några kvantiteter i skrift. Förhandlingar har pågått under en längre tid men intensifierats under 2020 då Etiopien nu börjat fylla på dammen i samband med sommarens regnperiod.

I Nigeria har mycket handlat om minskat handlingsutrymme för regeringen i takt med att oljepriset sjunkit tillbaka från USD 65 per fat vid årets början, till omkring USD 40 vid slutet av juni. Ungefär $\frac{2}{3}$ av Nigerias statsbudget kommer fortfarande från olja och oljeleraderade produkter. Reformerna har gjorts, men inte i tillräckligt snabb takt, men två viktiga steg har tagits under 2020. Dels har bensinsubventionerna tagits bort och priset skall nu justeras en gång per månad och följa världsmarknadspriset. Nigeria har dessutom höjt momsen från 5% till 7,5%. Åtgärderna beräknas stärka statsbudgeten med flera miljarder USD och är ett steg i rätt riktning.

Fondförvaltning och framtidsutsikter

Fonden sjönk med 21,48% under årets första sex månader, sämre än jämförelseindex som sjönk 20,43%. På landnivå bidrog undervikten i Marocko (6% av fondens tillgångar) och undervikten i Mauritius (2%) mest positivt relativt jämförelseindex. Fondens övervikt i Egypten (44% av fondens tillgångar) och övervikt mot Ghana (7%) bidrog mest negativt. På sektornivå bidrog undervikten mot Teleoperatörer tillsammans med undervikten i Dagligvaror mest positivt, medan övervikten mot Sällanköpsvaror och övervikten mot Industrivaror bidrog mest negativt relativt jämförelseindex. Den svenska kronan försvagades 0,1% gentemot USD i juli, vilket ökade avkastningen omräknat till SEK. (alla förändringar i SEK)

Tundra Fonder AB har beslutat att fonden Tundra Frontier Africa Fund ska fusioneras med Tundra Sustainable Frontier Fund genom en s.k. absorption där de båda fonderna efter sammanslagningen blir en gemensam fond. Skälet till fusionen är att Tundra Frontier Africa Fund efter den kraftiga marknadsnedgången i spåren av Covid-19 inte längre har en förvaltningsvolym som gör fonden ekonomiskt försvarbar för Fondbolaget. Tundra Sustainable Frontier Fund är i likhet med Tundra Frontier Africa Fund en aktivt förvaltd aktiefond. Afrika är ett viktigt investeringsområde för fonden men utöver investeringar i Afrika investerar fonden även i andra nya tillväxtmarknader såsom Pakistan, Vietnam, Bangladesh och Sri Lanka. För mer information, vänligen besök <https://www.tundrafonder.se/nyheter/tundras-fyra-fonder-blir-en-fond/> eller kontakta oss direkt.

Mål och placeringsinriktning

Fondbolagets förvaltning av fonden syftar till att skapa en diversifierad finansiell exponering mot den ekonomiska utvecklingen i Afrika och eftersträvar att uppvisa en högre avkastning än MSCI EMF Africa excluding South Africa Net Total Return Index (SEK) till motsvarande eller lägre risk.

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

Fonden förvaltas av en investeringskommitté men med Mattias Althoff som ytterst ansvarig.

Risker i Fonden per balansdagen

Den fortsatta spridningen och åtgärderna kring Covid-19 kommer att ha stor inverkan på alla kontinentens ekonomier, som generellt har lägre buffertar för att möta kriser. Samtidigt är skuldsättningsnivån klart lägre än många mer utvecklade ekonomier i EU och USA, även om den ökat markant under de senaste 10 åren.

Egyptens tuffa reformpaket riskerar mötas med mindre förståelse då den ekonomiska tillväxten får sig en törn av Covid-19-pandemin på grund av lockdowns, minskad turism osv. Den problematiska hanteringen av Nigerias valuta fortsätter, även om viss harmonisering har skett mellan de olika växelkurser som använts för olika grupper av ekonomin. Brist på inflöden av USD har klart påverkat likviditeten i valutamarknaden. Även den kenyanska ekonomin har drabbats hårt av Covid-19, vilket sätter ökad press på landet att hantera de dubbla underskotten samt har bidragit till att försvaga valutan med drygt 5%.

Derivat

Fonden har rätt att äga derivatinstrument för att effektivisera förvaltningen. Under första halvåret 2020 har inga sådana instrument ägts. Riskbedömningsmetod: vid beräkningen av total exponering i fonden används den så kallade åtagandemetoden.

Ekonomisk översikt

	Fond- förmögenhet, kr	Andels- värde	Antal utestående andelar	Utdelning per andel, kr	Total - avkastning, %	Jämförelse index, %
2020-06-30	31 292 350	54,67	572 373,04	-	-21,48	-20,43
2019-12-31	59 156 466	69,63	849 602,06	-	7,26	23,38
2018-12-31	107 688 628	64,92	1 658 885,92	-	-4,74	-6,04
2017-12-31	109 334 269	68,15	1 604 366,10	-	26,02	18,83
2016-12-31	26 225 459	54,08	484 964,65	-	-19,94	-15,59
2015-12-31	14 009 323	67,55	207 392,87	-	-22,46	-13,22
2014-12-31	28 942 159	87,12	332 212,06	-	-8,64	0,85
2013-12-31	12 301 824	95,36	129 005,95	-	-4,64 ¹⁾	1,96 ¹⁾

Jämförelseindex: S&P Africa Frontier Total Return Index (SEK) t.o.m. 2017-05-26. Därefter MSCI Africa ex ZA Total Return Index (SEK)

1) Avser perioden 2013-05-20 - 2013-12-31

Balansräkning

<i>Belopp i kr</i>	<i>Not</i>	<i>2020-06-30</i>	<i>2019-12-31</i>
Tillgångar			
Överlåtbara värdepapper		27 648 858	58 153 181
Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde	1	27 648 858	58 153 181
Bankmedel och övriga likvida medel		3 725 054	1 654 427
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter		51 641	6 011
Summa tillgångar		31 425 553	59 813 619
Skulder			
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter		78 179	134 122
Övriga skulder	2	55 024	523 031
Summa skulder		133 203	657 153
Fondförmögenhet	1,3	31 292 350	59 156 466
Poster inom linjen		Inga	Inga

Redovisningsprinciper och bokslutskommentarer

Belopp i kr om inget annat anges.

Allmänna redovisningsprinciper

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

Noter

Not 1 Finansiella Instrument

Per 2020-06-30 innehades följande finansiella instrument.

Värdepapper

Bransch	Antal	Marknadsvärde	Andel %
Överlåtbara värdepapper			
Kategori 1			
EGYPT KUWAIT HOLDING CO SAE,	105 000	1 085 990	3,47
Material		1 085 990	3,47
ELSEWEDY ELECTRIC CO, Egypten, EGP	240 000	917 469	2,93
Industri		917 469	2,93
CAIRO INVESTMENT & REAL ESTA,	150 000	1 124 349	3,59
GB AUTO, Egypten, EGP	800 000	940 994	3,01
ORIENTAL WEAVERS, Egypten, EGP	285 000	905 447	2,89
Sällanköpsvaror		2 970 790	9,49
JUHAYNA FOOD INDUSTRIES, Egypten,	175 000	766 864	2,45
LABEL VIE, Marocko, MAD	250	755 682	2,41
OBOUR LAND FOR FOOD INDUSTRIES,	300 000	1 107 052	3,54
PZ CUSSONS GHANA, Ghana, GHS	750 000	459 084	1,47
UNILEVER ORD, Ghana, GHS	50 000	1 125 965	3,60
Dagligvaror		4 214 647	13,47
CLEOPATRA HOSPIT, Egypten, EGP	350 000	1 061 501	3,39
IBNSINA PHARMA S, Egypten, EGP	150 000	787 045	2,52
INTEGRATED DIAG, Jersey, USD	35 000	1 247 420	3,99
Hälsovård		3 095 966	9,89
ACC BANK OF NIG ORD, Nigeria, NGN	2 700 000	425 615	1,36
ATTIJARIWAFABANK, Marocko, MAD	2 600	888 626	2,84
COMMERCIAL INTL GDR, Egypten, USD	60 000	2 158 002	6,90
CREDIT AGRICOLE, Egypten, EGP	100 000	1 645 010	5,26
EQUITY BANK ORD, Kenya, KES	175 000	530 990	1,70
GUARANTY TRT BNK ORD, Nigeria, NGN	4 000 000	2 141 912	6,84
KENYA COMM BK ORD, Kenya, KES	175 000	556 239	1,78
LETSHEGO, Botswana, BWP	1 168 204	644 606	2,06
MCB GROUP LTD ORD, Mauritius, MUR	10 000	547 700	1,75
STANBIC IBTC HOLDING, Nigeria, NGN	1 400 000	1 000 682	3,20
STANDARD CHARTED ORD, Ghana, GHS	20 067	501 028	1,60
UNITED BANK FOR AFRICA ORD,	3 900 000	570 194	1,82
ZENITH INTL BANK ORD, Nigeria, NGN	6 100 000	2 363 564	7,55
Finans		13 974 169	44,66
HIGHTECH PAYMENT, Marocko, MAD	250	1 077 660	3,44
Informationsteknik		1 077 660	3,44
UMEME LTD, Uganda, KES	500 000	312 167	1,00
Kraftförsörjning		312 167	1,00
Summa Kategori 1		27 648 858	88,36

Summa Överlåtbara värdepapper	27 648 858	88,36
Summa värdepapper	27 648 858	88,36
Övriga tillgångar och skulder	3 643 492	11,64
Fondförmögenhet	31 292 350	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 Övriga skulder

	<i>2020-06-30</i>	<i>2019-12-31</i>
Upplupen kunduttag	25 523	408 944
Ej registrerade kundinsättning	29 501	114 087
Summa	55 024	523 031

Not 3 Förändring av fondförmögenhet

	<i>2020-01-01- 2020-06-30</i>	<i>2019-01-01- 2019-12-31</i>
Fondförmögenhet vid årets början	59 156 466	107 688 628
Andelsutgivning	4 900 154	60 030 994
Andelsinlösen	-21 103 170	-115 165 533
Periodens resultat enligt resultaträkning	-11 661 100	6 602 377
Fondförmögenhet vid periodens slut	31 292 350	59 156 466

Underskrifter

Stockholm den 15 augusti

A handwritten signature in blue ink, appearing to read 'Antonia Gibson', written in a cursive style.

Antonia Gibson
Verkställande direktör