

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
FEBRUARI 2026

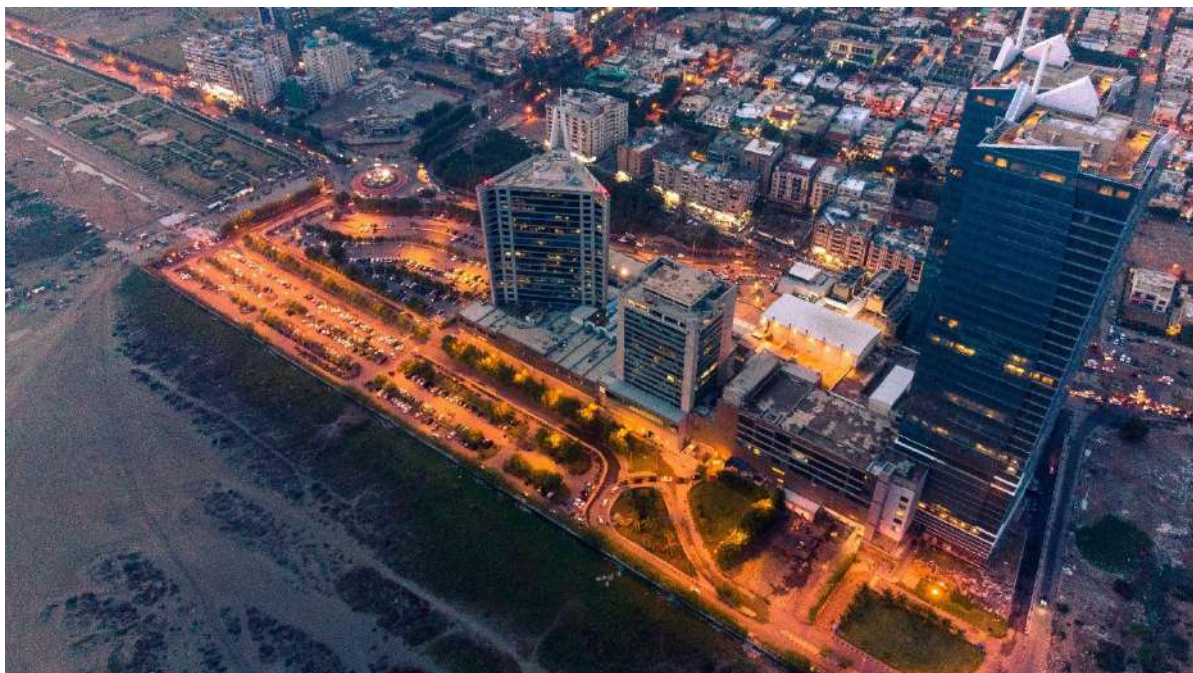


TUNDRA
FONDER

PAKISTAN TYNGDE UNDER EN POSITIV MÅNAD

Fonden steg 2,4% under månaden, jämfört med MSCI FMxGCC Net TR (SEK) som steg 4,0%, och MSCI EM Net TR (SEK) som steg 8,0%. Mätt i absolut avkastning bidrog Bangladesh mest positivt (+1,8% absolut bidrag), följt av Filippinerna (+0,8%), och Nigeria (+0,7%). Störst negativt bidrag gav Pakistan (-1,2%), och Egypten (-0,4%). Relativt index var det vår övervikt och aktieval i Bangladesh (+1,8% positivt portföljbidrag relativt index), övervikt i Filippinerna (+0,8%), och övervikt i Nigeria (+0,7%) som bidrog mest positivt. Våra aktieval och undervikt i Vietnam (-1,6%), övervikt i Pakistan (-0,8%), samt undervikter i Rumänien (-0,7%) och Slovenien (-0,7%) sänkte relativavkastningen mest.

Bland enskilda positioner erhöles det största positiva bidraget från bangladeshiska Brac Bank (7% av portföljen) som steg 22% under månaden inför och efter det bangladeshiska valet som utföll med en väntad vinst för BNP. Näst störst bidrag erhöles från vietnamesiska hamnoperatören Gemadep (5% av portföljen) som steg 25% efter en stark rapport för fjärde kvartalet. Största negativa bidragen erhöles från pakistanska IT-konsulten Systems Ltd (7% av portföljen) och vietnamesiska IT-konsulten FPT Corp (7% av portföljen) som föll 13% respektive 10%, sannolikt påverkade av ett negativt globalt sentiment gentemot IT-konsulter (läs mer nedan).



Karachi, Pakistan. Källa: Unsplash

KONFLIKTEN MELLAN PAKISTAN OCH AFGHANISTAN

I slutet av februari 2026 eskalerade spänningarna mellan Pakistan och Afghanistan till öppna sammandrabbningar efter att Pakistan anklagat talibanerna för att hysa militanta grupper bakom attacker på pakistanskt territorium. Detta föranledde gränsöverskridande flyg- och markinsatser. Strider har rapporterats kring strategiskt viktiga gränsområden, däribland Kabul och Kandahar, med dödsoffer på båda sidor och ett tidigare eldupphör som följaktligen kollapsade. Internationella aktörer såsom FN, Qatar, Saudiarabien och Kina har uppmanat till nedtrappning, men situationen

är fortsatt volatil. Förhandlingar bedöms sannolikt följa. En kortare omgång av strider mellan de två grannländerna avtog efter att Islamabad satte in flygstridskrafter - en kapacitet som Kabul saknar - mot strategiska mål inne i Afghanistan. Insatserna tycks ha ökat trycket på talibanledningen att signalera en vilja till dialog med Pakistan. Situationen förblir dock skör. Islamabad har på senare tid ändrat sin hållning gentemot talibanregimen och hänvisar till oro över icke-statliga aktörer som opererar från afghanskt territorium och genomför attacker mot Pakistan. Även om de omedelbara fientligheterna har dämpats kvarstår underliggande spänningar, och fortsatt diplomatiskt engagemang blir avgörande för att förhindra en ny eskalation. Trots allvaret bedömer vi att riskerna är väsentligt lägre än vid sammandrabbningarna mellan Pakistan och Indien i maj förra året. Situationen kan dock fortsatt innebära utmaningar för landets inre säkerhet.

USA OCH ISRAEL ATTACKERAR IRAN

I takt med Trumps allt hårdare retorik gentemot Iran så steg oljepriset 6% under månaden (efter att ha stigit 10% under januari). Attacken från Israel och USA inleddes på månadens sista dag, och föranledde motattacker mot amerikanska och israelitiska mål från Irans sida. Ali Khomeini, Irans högste ledare sedan 1989, avled i de inledande attackerna. Vi bedömer sannolikheten som låg att kriget eskalerar, dvs. att andra länder dras in. Givet sanktionerna är Iran idag en mindre aktör på energimarknaden. Inom olja uppskattas man utgöra 1-1,5% av världsmarknaden, inom naturgas betydligt mindre. Effekterna på energimarknaden kommer således sannolikt att handla om potentiella utbudsstörningar (20% av världens olja passerar genom Hormuzsundet) och hur långvariga dessa störningar blir. OPEC:s uttalande om att öka sin produktion kommer sannolikt lindra. Andra potentiella risker som vi ser är risken för terrorattentat på amerikansk mark. Det går i nuläget inte att bedöma hur länge kriget kommer att pågå eller vad utfallet blir. USA:s historik från sina attacker runtom i världen är inte särskilt hoppingsivande. Vi ser dock att Iran är ett exempel på ett land där ett regimskifte skulle kunna fungera givet ett starkt stöd hos en stor del av befolkningen. Ett Iran, vänligt sinnat mot västvärlden, skulle förstås innebära en väsentlig reduktion av en risk som världen vant sig vid de senaste decennierna. Vår förhoppning är att så få människor som möjligt förlorar sina liv i ytterligare ett krig. Ur ett marknadsperspektiv förväntar vi oss inledande oro, som bör avta relativt snart förutsatt inga oväntade försämringar.



Dendera, Egypten. Källa: Unsplash

AI-ORO ÄVEN PÅ FRONTIER MARKETS

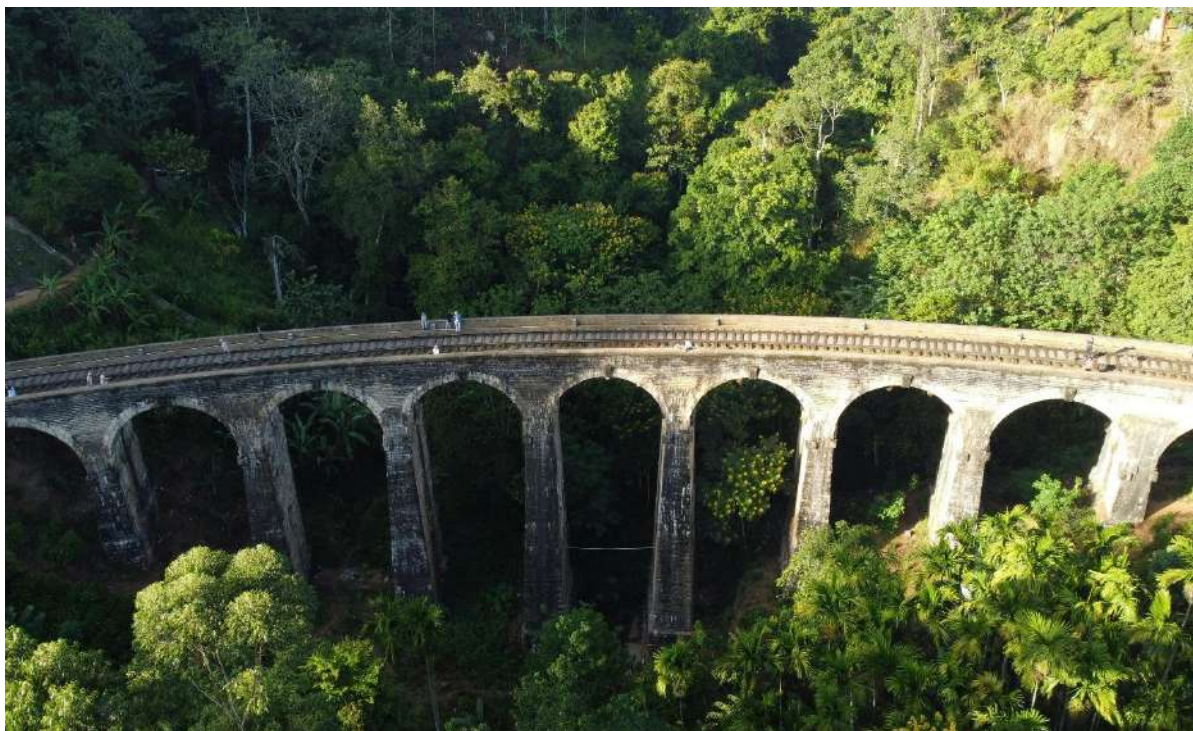
Det cirkulerade under månaden en mycket negativ artikel om AI från analysfirman Citrini Research. Slutsatsen var att AI inom ett par år kraftigt reducerar arbetstillfällena för högutbildade människor, och slutligen leder till massarbetslöshet och kraftigt minskad konsumtion. Först att drabbas skulle vara mjukvarubolag och IT-konsulter som anses vara mest utsatta. Vi äger två IT-konsulter, FPT Corp i Vietnam och Systems Ltd i Pakistan (totalt 13% av fondförmögenheten). Båda föll tvärsiffrigt under månaden. Vi tror att man ska vara ödmjuk inför effekterna av teknologiska skiften och alltid noggrant följa utvecklingen. Vi tror dock samtidigt att det är viktigt att studera historien, och ta i beaktande vad som historiskt hänt vid tidigare teknologiska skiften. Citrinis artikel bygger på antagandet att samhället och bolag ej anpassar sig, att man extrapolerar utifrån en kortare tids skeende och antar att denna kurva fortsätter. Detta trots att historien visar att varje större teknologiskt skifte inneburit väsentliga produktivitetsvinster, välfärdsvinster och omallokering av resurser. Teknologiska skiften sker inte utan friktion, men denna friktion leder till anpassning. Det finns betydligt färre hästförare idag än vid slutet av 1800-talet, men många av de som förlorade sina tjänster när bilen introducerades blev chaufförer eller arbetade i de fabriker som byggdes upp. Introduktionen av Microsoft Office i slutet av 80-talet minskade behovet av renodlade skrivmaskinister och de beräkningsavdelningar som större företag hade (innan Excel), men ledde till att fortbildning och tjänster uppgraderades. Kvinnors större inträde på arbetsmarknaden under andra världskriget och under 60-80-talet innebar inte massarbetslöshet för männen utan var en av de viktigaste samhällsbyggande förändringarna vi sett. Varje större teknologiskt eller samhällsviktigt skifte har mötts av oro, det har skapat kortsiktig friktion när samhället anpassar sig, men har också varje gång inneburit enorma produktivitetsvinster och haft en positiv inverkan på ekonomin.



Kon Tum, Vietnam. Source: Unsplash

Om vi går tillbaka till de IT-konsulter Tundra äger så kommer sannolikt efterfrågan på en del av de enklare tjänster de idag säljer (ex. call-center-tjänster och enklare kodning) prispressas, och på sikt minska. Vi tror dock att det är naivt att tro att bolagen ej anpassar och utvecklar sitt utbud, på samma sätt som vi sett andra bolag genom historien göra när ny teknik introduceras. Och detta sker sannolikt parallellt med att behovet av systemstöd och uppgradering av IT-system under ett par år

framöver kommer vara högre än sedvanligt. AI är redan nu en viktig produktivetsdrivande faktor som branscher måste anpassa sig inför, och försöka dra nytta av. Det kommer obönhörligen leda till att vissa typer av nischade branscher kommer att drabbas. Hur många videobutiker finns det t.ex. idag jämfört med innan streaming? Vår tro är att detta, precis som vid tidigare teknologiska skiften, kommer att innebära ett skifte av resurser till andra delar av ekonomin och att tjänsteutbudet hos ledande bolag också kommer att utvecklas. Vi tror inte att det teknologiska skifte vi genomgår innebär det domedagsscenario för världen som Citrini spekulerar i. Det kommer dock ställa högt ställda krav på bolags och sektors anpassningsförmåga, och styrka att förnya sig. Detta är något vi tar i beaktande i våra analyser, följt noggrant och kommer fortsätta följa på samma sätt.



Nio-bågsbron, Sri Lanka. Källa: Unsplash



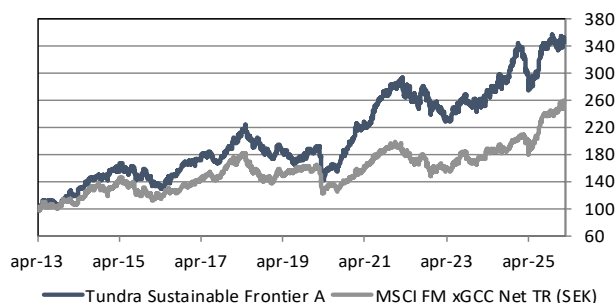
OM FONDEN

Tundra Sustainable Frontier Fund investerar huvudsakligen i världens nya tillväxtmarknader såsom Vietnam, Bangladesh, Sri Lanka, Pakistan, Egypten och Nigeria. Befolkningstillväxt, urbanisering, infrastrukturinvesteringar, en framväxande medelklass och demokratisering utvecklar dessa länder i snabb takt. Merparten utländska investerare har dock ännu inte upptäckt dessa nya aktiemarknader. Hållbarhetsaspekter är en viktig komponent i förvaltningen där varje portföljbolag måste leva upp till FN:s krav på mänskliga rättigheter, miljö, arbetsförhållanden och korruption. Fonden investerar inte i bolag med verksamhet inom sektorerna alkohol, kommersiell spelverksamhet, pornografi, tobak eller vapen eller som är involverade i utvinning av fossila bränslen eller produktion där råvaran till stor del består av fossila bränslen. Tundra är en av få förvaltare i världen med ett dedikerat analysteam fokuserat på hållbarhetsfrågor på de nya tillväxtmarknaderna. Fonden förvaltas enligt Tundras filosofi om aktiva aktieval och investeringsteamet innefattar Tundras lokala analyskontor i Asien. Läs om den senaste utvecklingen [här](#).

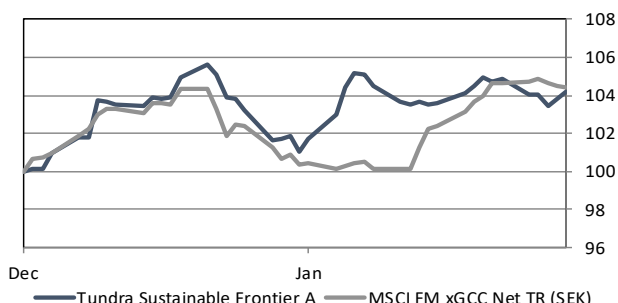
UTVECKLING

	NAV (SEK)	1 MÅN	1 ÅR	12 MÅN	3 ÅR	START
Tundra Sustainable Frontier A	350,03	2,4%	4,2%	7,6%	45,9%	250,0%
Jämförelseindex	10 425,54	4,0%	4,4%	25,0%	63,6%	158,7%

FONDEN VS JMF-INDEX (SEDAN START)



FONDEN VS JMF-INDEX (1 ÅR)



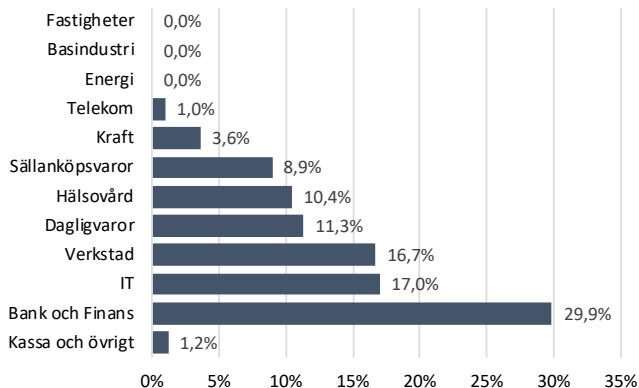
FONDENS MÅNADSUTVECKLING

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	I år
2013				3,0%	8,7%	-4,4%	3,8%	-4,0%	-1,7%	3,1%	5,3%	2,3%	16,2%
2014	5,5%	-4,0%	5,0%	5,2%	6,0%	1,5%	4,2%	-1,6%	4,1%	-1,1%	-0,3%	2,5%	29,8%
2015	3,2%	0,7%	0,5%	0,9%	-0,1%	-3,6%	2,0%	-3,5%	-4,2%	5,5%	-0,4%	-4,8%	-4,2%
2016	-3,7%	-2,9%	-3,8%	0,1%	8,5%	1,9%	3,7%	4,1%	2,4%	3,7%	1,5%	-1,3%	14,3%
2017	-0,9%	5,3%	1,9%	1,3%	0,7%	-1,3%	-4,4%	-1,0%	5,6%	2,9%	4,1%	-0,4%	14,1%
2018	5,2%	4,1%	3,2%	3,4%	-7,2%	-0,6%	-4,4%	2,9%	-4,5%	-1,1%	-3,2%	-5,2%	-7,9%
2019	4,2%	3,7%	-1,6%	-0,2%	-3,2%	-5,3%	2,1%	2,4%	-0,4%	-0,1%	6,8%	-2,7%	5,2%
2020	3,6%	-5,9%	-20,7%	10,3%	2,6%	2,0%	-3,8%	7,4%	8,2%	3,4%	5,0%	3,7%	12,3%
2021	5,9%	0,9%	3,7%	-2,6%	5,1%	6,9%	2,8%	2,6%	3,6%	-0,9%	4,7%	-0,1%	37,3%
2022	2,0%	-0,3%	-6,5%	5,3%	-5,0%	-2,3%	-4,2%	11,4%	-4,1%	-2,9%	-1,9%	-1,0%	-10,3%
2023	-2,3%	-2,7%	-3,8%	1,1%	5,6%	-0,2%	4,9%	0,7%	-1,9%	-1,4%	2,0%	-3,7%	-2,2%
2024	0,7%	3,7%	6,6%	-0,8%	1,5%	2,7%	3,0%	0,1%	-1,6%	7,8%	4,1%	5,2%	37,8%
2025	-0,5%	-3,9%	-8,1%	-4,8%	4,2%	2,7%	11,4%	-0,3%	1,4%	4,2%	-2,6%	-3,6%	-1,3%
2026	1,7%	2,4%											4,2%

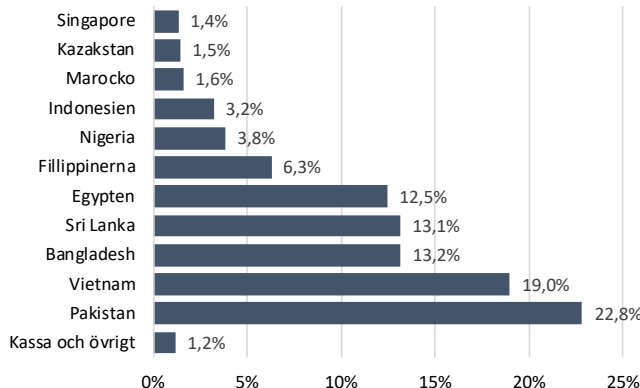
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt p.g.a. fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder. Informationsbroschüren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida. Se fullständig disclaimer på www.tundrafonder.se.

SEKTORFÖRDELNING



LANDFÖRDELNING



STÖRSTA INNEHAV	VIKT	LAND	P/E 26E	P/E 27E	DIREKT-AVKAST.	AVKAST. 1M (SEK)
Meezan Bank Ltd	7,9%	Pakistan	9,2	8,8	6,4%	-4,3%
Systems Ltd	6,9%	Pakistan	17,3	12,2	1,7%	-13,1%
BRAC Bank Ltd	6,8%	Bangladesh	11,6	8,7	2,0%	21,8%
FPT Corp	6,6%	Vietnam	17,9	15,3	2,4%	-10,1%
Ree	5,2%	Vietnam	14,3	13,2	1,5%	2,3%
Gemadep Corp	5,1%	Vietnam	23,1	19,0	2,7%	24,6%
Commercial Intl Bank	4,6%	Egypten	6,0	6,2	4,5%	-0,4%
GB Corp	4,2%	Egypten	11,6	9,9	2,0%	-8,0%
Square Phar Ltd-Ord	4,1%	Bangladesh	7,8	6,4	7,2%	6,2%
Windforce Ltd	3,6%	Sri Lanka	28,9	27,2	4,3%	-0,7%

BÄSTA AKTIER I FEBRUARI	AVKASTNING (SEK)	SÄMSTA AKTIER I FEBRUARI	AVKASTNING (SEK)
Zenith Bank Plc	32,0%	Systems Ltd	-13,1%
City Bank Plc	30,7%	FPT Corp	-10,1%
Gemadep Corp	24,6%	Air Link Communication	-9,5%
Guaranty Trust Holding	22,4%	Abbott Laboratories Ltd	-9,4%
BRAC Bank Ltd	21,8%	GB Corp	-8,0%

FONDFAKTA

Startdatum	2013-04-02
Startkurs	100,00
Kursnotering	Dagligen
Förvaltare	Tundra Fonder AB
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net TR (SEK)
Bankkonto	SEB 5851-10 78355
ISIN kod	SE0004211282
PPM nr	861229
Bloomberg	TUNDFRO SS
Andelsklasser, valuta	SEK, USD, EUR, NOK
Förvalt kapital	2639,6 MSEK

RISKER OCH KOSTNADER*

Aktiv risk (Tracking error)	9,0%
Aktiv andel (Active share)	82,1%
Standardavvikelse	14,7%
Standardavvikelse, jmf-index	11,7%
Beta	0,99
Information ratio	-0,75
Antal innehav	38
Riskenivå	5 av 7 (se KIID för mer info)
Förvaltningsavgift/år	2,5%
Utdelning	Ingen utdelning
EU SFDR Klassificering	Artikel 8

* Risknyckeltal beräknade på månadsavkastning under 24 månader rullande.

Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt p.g.a. fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder. Informationsbroschüren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida. Se fullständig disclaimer på www.tundrafonder.se.

VIKTIG INFORMATION

Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt pga fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder fondbolaget använder. Informationsbroschyren, faktablad och övrig information finns på <http://www.tundrafonder.se/kopasalja/> och årsredovisning och halvårsredogörelse finns på <http://www.tundrafonder.se/nyheter-analys/arsredovisningar/>.

Du kan också kontakta oss om du vill att vi ska skicka dessa handlingar kostnadsfritt till dig. Har du några frågor är du välkommen att ringa oss på telefonnummer: 08-5511 4570.