

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
APRIL 2022



TUNDRA
FONDER

STARKA RAPPORTER LYFTE FONDEN I APRIL

Fonden steg 5,3% under april, jämfört med MSCI FMxGCC net TR (SEK) som steg 1,6% och MSCI EM Net TR (SEK) som föll 2,5%. Mätt i absolut kursuppgång var Pakistan (+1,5% absolut bidrag till portföljen; vår delportfölj steg 7%), Indonesien (+1,4%; delportföljen steg 14%) och Egypten (+1,0%; delportföljen steg 15%) de mest positiva bidragsgivarna. Störst negativt absolut bidrag erhöles från Sri Lanka (-1,1%; delportföljen sjönk 18%).

Av våra enskilda aktier erhöles största bidrag från indonesiska Hermina Hospitals som steg 25% under månaden (+1,1% absolut portföljbidrag) efter att ha tillkännagivit en riktad emission till väsentlig premie jämfört med aktiekursen. Näst störst bidrag erhöles från kazakhiska Kaspi (+39%; 0,8% portföljbidrag) som återhämtade sig i takt med avtagande oro för att Kazakstan skulle drabbas av sanktioner. Vårt tredje största bidrag erhöles från bangladeshiska Square Pharmaceuticals som steg 8% (0,7% portföljbidrag) efter en kvartalsrapport som var något bättre än väntat. Våra största negativa bidrag var alla från Sri Lanka, primärt p.g.a. fortsatt svagare valuta (den lankesiska rupeen tappade ytterligare 16% i oron efter landets bedrövlige krishantering). Asiri Hospitals föll 17% (0,3% negativt bidrag), Windforce föll 14% (-0,2% portföljbidrag) och Sampath Bank föll 26% (-0,2% portföljbidrag).

BILD 1: INDONESISKA HERMINA HOSPITALS VAR ETT AV PORTFÖLJENS BÄSTA INNEHAV I APRIL



Källa: Bolaget

Under månaden meddelade landet att de avser omstrukturera sina utländska skulder, en process som bör ta minst ett par månader givet hur sent landet kommit igång med sin krishantering. Det är dock ett första steg i rätt riktning. De två sista dagarna av april såg vi en ganska rejäl återhämtning. Det hindrade dock inte Sri Lanka att under april vara världens sämsta aktiemarknad. Breda CSE All Index sjönk 14% i lokal valuta, men hela 28% i USD.

I Pakistan röstades sittande premiärminister Imran Khan bort och ny premiärminister är Shebasz Sharif från PML-N. Att döma av oppositionens agerande ser de ut att vilja försöka sitta mandatperioden ut (2023). Det kan bli svårt givet nyligen genomförda opinionsundersökningar som visar betydligt större stöd för Imran Khans PTI. Vi förväntar oss ett ganska hårt politiskt tonläge mellan regeringspartierna och PTI. Tidpunkten är inte idealisk. Pakistan behöver säkra

bilaterala stödpaket från vänstater och även komma överens om en ekonomisk plan som möjliggör fortsatt stöd från IMF. Lokala tidningar meddelade under inledningen av maj att Pakistan säkrat ett första stödpaket från Saudiarabien om USD 8 mdr. Om detta materialiseras är det ett positivt första steg. Vi har varit positiva till den ekonomiska politik som tidigare regeringspartiet PTI fört och hoppas att de bättre delarna av denna fortsätter under PML-N. Under inledningen av maj meddelade den nya regeringen att man ej avser förlänga centralbankschef Reza Baqirs mandatperiod som nu går ut. Ett olyckligt beslut i våra ögon då denne har agerat med stor trovärdighet under sin tid på centralbanken och vi gärna sett att han fortsatt.

Vårt besök i Egypten i mars resulterade i att vi åter är aktieägare i Cairo for Investment & Real Estate Development (CIRA), som driver skolor (från förskola till universitet). Vi ägde aktien från slutet av 2018 till och med mars 2020 då vi avyttrade innehavet efter väldigt stark utveckling och vi såg bättre potential i andra innehav. Sedan dess har aktien korrigerat omkring 25% i lokal valuta (40% i USD) samtidigt som verksamhetens intäkter dubblats. CIRA fortsätter sin expansion, med fler fakulteter och fler studenter i existerande skolor, samtidigt som de planerar att bygga fler universitet. Det råder stor brist på framförallt högre utbildningsplatser i Egypten, samtidigt som den höga befolkningstillväxten innebär en kraftig ökning av ungdomar i högstskoleålder de närmaste 10 åren. Bolagets ledning har tydligt visat sin förmåga att leverera nu visat att de kan uppnå de utlovade målen och samtidigt leverera bra vinsttillväxt under svåra förhållanden. CIRA är också ett utmärkt exempel på ett samhällsstöttande bolag där bolagets tillväxt sparar pengar åt staten samtidigt som Egyptens humankapital (nuvärdet av alla framtida löner) ökar.

BILD 2: TUNDRAS MATHIAS ALTHOFF OCH MATTIAS MARTINSSON TRÄFFAR CIRAS VD



Källa: Tundra

Fjorton av våra portföljbolag (47% av fonden) rapporterade sina resultat för första kvartalet (kalenderår) och rapporterna var överlag starka. 12 av 14 bolag ökade vinsten jämfört med motsvarande kvartal 2021. Medianökningen i vinst per aktie uppgick till 35%. Portföljviktat var vinstökningen hela 45%, vilket indikerar att våra större positioner levererade särskilt starkt. Pakistanska IT-bolaget, Systems Ltd, nästan dubblade vinsten under det första kvartalet. Bolaget

gynnas av den svagare rupeen samtidigt som volymtillväxten förblir stark. Systems motsvarighet i Vietnam, FPT Holdings, ökade vinsten hela 37% under det första kvartalet och även vår tredje största position bangladeshiska Square Pharmaceuticals levererade en stark rapport med en vinstökning per aktie om 18%. Ytterligare två av våra tio största positioner, Ree (ledande producent av förnybar energi i Vietnam) och Meezan Bank (ledande pakistansk bank) levererade stark tillväxt med vinstökningar om 67% respektive 52% för det första kvartalet jämfört med samma period förra året. Sett till portföljen som helhet utgör historiskt det första kvartalet mindre än 25% av helårsvinsten, vilket ger ökad relevans till sista kolumnen i Tabell 1, där vi beräknat ett P/E-tal utifrån första kvartalets siffror annualiserade (4 x 1kv-resultaten).

TABELL 1: RAPPORTER FÖRSTA KVARTALET 2022

Bolag	Land	Sektor	Vinst/aktie (lokal valuta)			P/E (1kv ann.)
			1kv 2021	1kv 2022	YoY (%)	
Systems Ltd	Pakistan	Teknologi	2,2	4,4	94%	21,8
Square Pharma	Bangladesh	Hälsovård	4,4	5,2	18%	10,9
FPT Corp	Vietnam	Teknologi	998,5	1 365,2	37%	19,2
REE Corp	Vietnam	Industri	1 345,4	2 243,4	67%	9,2
Meezan Bank	Pakistan	Bank & Finans	3,7	5,6	52%	6,2
Mobile World	Vietnam	Sällanköpsvaror	1 876,8	2 026,2	8%	18,4
National Bank of Pakistan	Pakistan	Bank & Finans	3,7	4,6	26%	1,7
Kaspi	Kazakhstan	Bank & Finans	385,5	534,5	39%	13,5
Interloop	Pakistan	Sällanköpsvaror	1,8	2,5	34%	7,3
Zenith Bank	Nigeria	Bank & Finans	1,7	1,9	10%	3,3
Guaranty Bank	Nigeria	Bank & Finans	1,5	1,4	-6%	4,2
Stanbic	Nigeria	Bank & Finans	1,0	1,3	35%	6,9
Beximco Pharmaceuticals	Bangladesh	Hälsovård	3,3	2,5	-25%	16,9
Shezan	Pakistan	Dagligvaror	4,2	8,1	93%	5,6
Median					35%	
Portföljviktat					45%	

Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Flertalet av våra marknader har haft ordentlig motvind sedan råvaruprisuppgången inleddes våren 2021. Detta följde i sin tur på år av kriser, där COVID-19 endast var en av flera andra. Fonden har klarat sig väl, trots att merparten av våra marknader haft en tuff period. Mycket god stock-picking har kompenserat för sub-optimal marknadsutveckling. Det har resulterat i att vi idag är den enda fonden i Morningstars kategori "Nya Tillväxtmarknader" som har högsta betyg (5 stjärnor) på såväl 3 år som 5 år. Det är också glädjande att fonden över 3 år och 5 år nu även tillhör de bästa fonderna globalt i Tillväxtmarknadskategorin. Bland de fonder som är registrerade på Morningstar i Sverige tillhör vi i nuläget de 5 bästa (av 240) och på de mer tillgängliga plattformarna för småsparare (Nordnet och Avanza) var vi i slutet på april den bäst avkastande tillväxtmarknadsfonden över såväl 3 år som 5 år. Sedan tidigare är vi den fond på Pensionsmyndighetens plattform (PPM) som har högst avkastning över 5 år i kategorin "Nya Marknader". Vi vill tacka alla våra andelsägare för det förtroende ni visat. Vi kommer göra vårt bästa för att även fortsättningsvis behålla det. Även om såväl världen som våra marknader ser fortsatt oroliga ut den närmaste tiden så hoppas vi att det därefter kommer en period där vi utöver det alfa vi genererar även får lite draghjälp av bättre marknader.

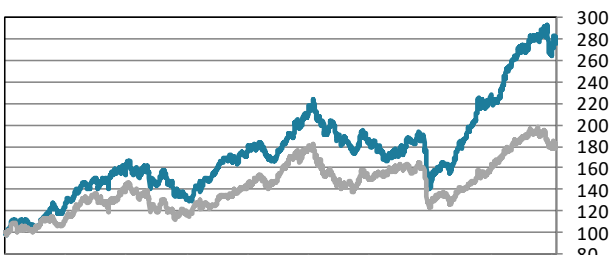


OM FONDEN

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	Värde (SEK)	1 mån	i år	12 mån	3 år	Start
Tundra Sustainable Frontier A	281,67	5,3%	0,1%	27,3%	52,9%	181,7%
Jämförelseindex	7 341,07	1,6%	-5,5%	10,6%	20,6%	82,2%

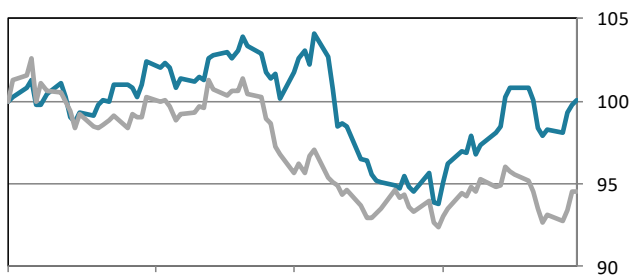
Fonden vs jmf-index (sedan start)



apr-13 apr-14 apr-15 apr-16 apr-17 apr-18 apr-19 apr-20 apr-21 apr-22

— Tundra Sustainable Frontier A — MSCI FM xGCC Net TR (SEK)

Fonden vs jmf-index (i år)



dec-21 jan-22 feb-22 mar-22

— Tundra Sustainable Frontier A — MSCI FM xGCC Net TR (SEK)

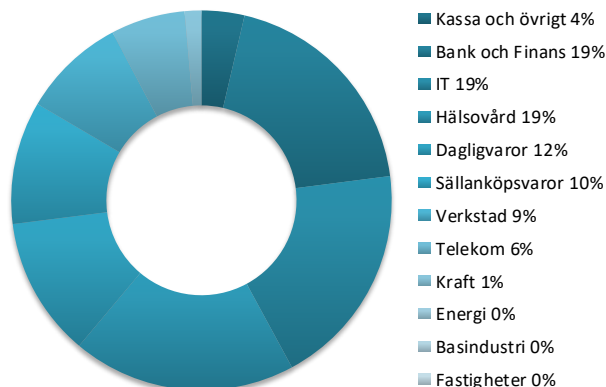
Fondens månadsutveckling

	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%									0,1%

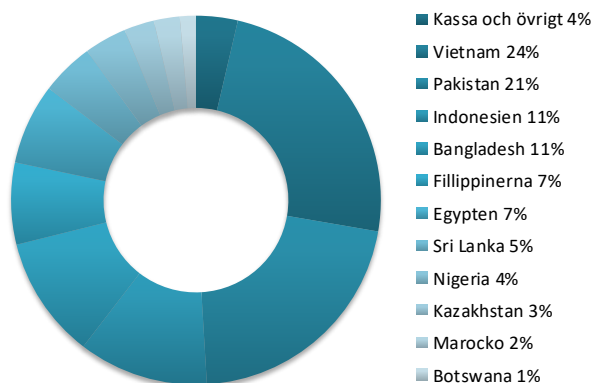
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

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 i portfölj	Land	P/E 22E	P/E 23E	Direkt- avkastning	Avkastning 1 mån(SEK)
FPT Corp	8,5%	Vietnam	19,0	15,2	2,0%	3,0%
Systems Ltd	8,4%	Pakistan	22,6	17,4	0,9%	6,0%
Square Phar Ltd-Ord	8,2%	Bangladesh	11,2	9,9	2,7%	7,7%
Media Nusantara	6,3%	Indonesien	5,4	5,0	3,3%	4,9%
Medikaloka Hermina TBK	5,1%	Indonesien	30,6	25,2	0,7%	23,7%
Ree	4,7%	Vietnam	12,4	10,3	2,2%	2,3%
Meezan Bank Ltd	4,5%	Pakistan	5,9	5,3	5,8%	12,3%
Airports Corp Of Vietnam	3,8%	Vietnam	73,9	34,3	0,8%	-0,8%
Mobile World Investment Corp	3,8%	Vietnam	16,1	13,5	1,2%	3,9%
GB Auto	3,4%	Egypten	4,8	4,9	8,8%	20,4%

Bästa aktier i april	Avkastning (SEK)	Sämsta aktier i april	Avkastning (SEK)
Jsc Kaspi.Kz	38,5%	Sampath Bank Plc	-27,4%
Medikaloka Hermina TBK	23,7%	Ceylinc Insurance-Non Voting	-26,9%
Cairo Invest. & Real Estate	22,0%	Hemas Holdings Plc	-19,4%
GB Auto	20,4%	Asiri Hospitals	-18,1%
Stanbic IBTC Holdings Plc	15,2%	Cargills (Ceylon) Plc	-17,7%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	8,7%
Startkurs	100,00	Aktiv andel (Active share)	89,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse	12,1%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Standardavvikelse, jmf-index	9,9%
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net TR (SEK)	Beta	0,86
Bankkonto	SEB 5851-10 78355	Information ratio	2,15
ISIN kod	SE0004211282	Antal innehav	39
PPM nr	861229	Riskenivå	5 av 7 (se KIID för mer info)
Bloomberg	TUNDFRO SS	Förvaltningsavgift/år	2,5%
Andelsklasser, valuta	SEK, USD, EUR, NOK	Utdelning	Ingen utdelning
Förvalt kapital	2218,7 MSEK		

* 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 välkomna att ringa oss på telefonnummer: 08-5511 4570.