

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
MAJ 2026



TUNDRA
FONDER

EN MÅNAD I SKUGGAN AV HALVLEDARSEKTORN

Under maj månad föll fonden 0,5%, jämfört med MSCI FM xGCC Net TR (SEK) som steg 0,8% och MSCI EM Net TR (SEK) som steg med hela 9,2%. Mätt i termer av portföljbidrag bidrog Pakistan mest positivt (+0,8%), följt av Egypten (+0,8%) och Bangladesh (+0,5%). Största negativa bidragen kom från Sri Lanka (-0,9%), Indonesien (-0,5%) och Vietnam (-0,3%). Relativt index bidrog vår övervikt i Egypten (+0,8%), undervikt och aktieval i Kazakstan (+0,6%), samt övervikt och aktieval i Bangladesh (+0,5%) mest positivt relativt index. Vår övervikt i Sri Lanka (-0,9%), undervikt i Rumänien (-0,6%) och övervikt i Indonesien (-0,6%) bidrog mest negativt relativt index.

Bland enskilda innehav kom det största bidraget från det egyptiska utbildningsföretaget CIRA (2% av portföljen), som steg 40% efter att ha levererat en stark halvårsrapport i slutet av april. Näst störst bidrag kom från bangladeshiska BRAC Bank (6% av portföljen) som steg 9%, också efter en stark kvartalsrapport. Störst negativt bidrag erhöles från srilankesiska Windforce (3% av portföljen) som föll 11% efter en kvartalsrapport som kom in lägre än väntat. Näst störst bidrag erhöles från indonesiska hälsovårdsbolaget Hermina Hospitals (2% av portföljen) som föll 19% på en svag indonesisk aktiemarknad.

Under månaden avyttrade vi vår position i nigerianska banken Zenith Bank. Efter en uppgång på närmare 6x sedan botten av krisen i början av 2024 har värderingen återgått till mer normal relativt andra frontierbanker. Nigeria har fått ett välförtjänt lyft till följd av en mer reforminriktad politik under nye presidenten. Vi tror dock samtidigt att marknaden, givet sin roll som nettoexportör av olja, fått en extra skjuts från oroligheterna på energimarknaden, något vi bedömer vara av övergående karaktär.



Hathors tempel i Dendera, Egypten. Källa: Unsplash

Förhandlingarna mellan USA och Iran i spåren av vapenvilan (7 april) fortsatte. Trots avsaknad av tydliga framsteg föll oljepriset (BRENT) 12%, ett tecken på att marknaden gradvis prissätter in en lösning av stängningen av Hormuzsundet. När vi nu passerat tre månader av utbudsstörningar noterar vi tydliga effekter på våra marknader. Den srilankesiska rupien försvagades 3% under

månaden men var vid en tidpunkt ned närmare 6%. Sri Lankas centralbank höjde under månaden räntan med 100 punkter, något som Pakistan gjorde redan i slutet av april. Som vi skrev i vårt månadsbrev för mars månad bedömer vi att våra marknader är väsentligt bättre rustade denna gång, jämfört med utbudsstörningarna i samband med COVID och Ryssland/Ukraina-konflikten. Det finns en bättre beredskap givet närheten i tid och det generella krismedvetandet hos befolkningen innebär att den politiska kostnaden för t.ex. höjda bränslepriser och fallande valutakurs är lägre. Så länge vi ser att de styrande fortsätter att vidta preventiva åtgärder och anpassa sig efter nuläge är vi således ej oroliga för mer långsiktiga konsekvenser. Man ska också komma ihåg att oroligheterna i Mellanöstern är en nyttig påminnelse om behovet av alternativa energikällor, en omställning där våra länder är väl positionerade att åtnjuta och som vi förväntar oss kommer möta allt mindre motstånd.

Avslutningsvis till vår rubrik för månadsbrevet. Vi konstaterar att fonden även under 2026 haft en svag inledning. Även om oroligheterna i Mellanöstern naturligtvis har varit en viktig bidragande faktor, kan vi samtidigt konstatera att perioden på flera sätt varit ovanlig. Det tydligaste exemplet är sannolikt utvecklingen på globala tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets), som haft en mycket stark start på året. Vid en närmare granskning av uppgången framträder en intressant bild. Av de cirka 26 procent som globala tillväxtmarknader (MSCI EM) avkastat hittills i år kan mer än 25 procentenheter hänföras till informationsteknologisektorn, där halvledarindustrin varit det dominerande dragloket (under maj månad stod teknologisektorn för mer än hela indexuppgången i MSCI EM index). Frontiermarknader – och i synnerhet de låginkomst- och lägre medelinkomstländer som fonden fokuserar på – utvecklas ofta oberoende av de större marknaderna. Under vissa perioder kan det vara frustrerande. Ur ett långsiktigt perspektiv är det emellertid samtidigt ett av de starkaste argumenten för vår del av världen: möjligheten till diversifiering och en avkastningsprofil som i betydligt mindre utsträckning styrs av samma drivkrafter som de större marknaderna.



Islamabad, Pakistan. Källa: Unsplash



OM FONDEN

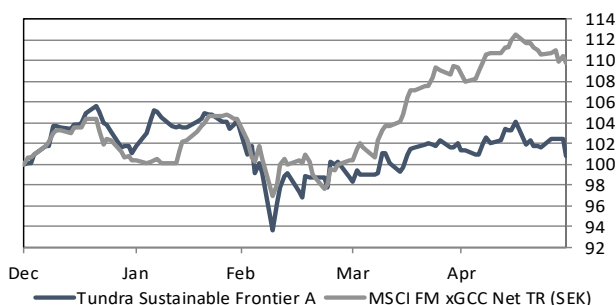
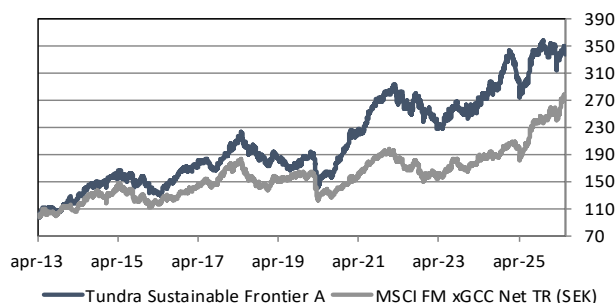
Tundra Sustainable Frontier Fund investerar huvudsakligen i världens nya tillväxtmarknader såsom Vietnam, Bangladesh, Sri Lanka, Pakistan, Egypten och Nigeria. Befolkningstillväxt, urbanisering, infrastrukturinvesteringar, en framväxande medelklass och demokratisering utvecklar dessa länder i snabb takt. 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	338,46	-0,5%	0,8%	14,1%	37,4%	238,5%
Jämförelseindex	10 954,44	0,8%	9,7%	35,1%	63,6%	171,9%

FONDEN VS JMF-INDEX (SEDAN START)

FONDEN VS JMF-INDEX (1 ÅR)



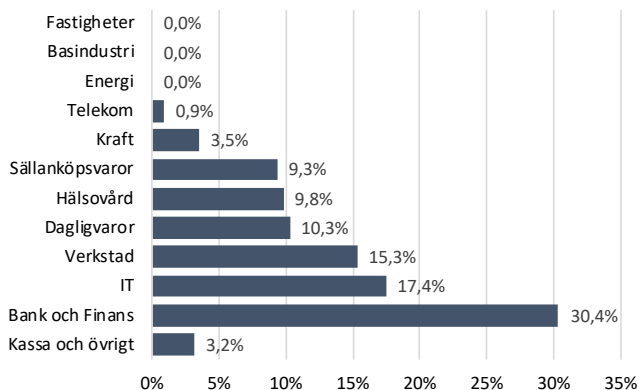
FONDENS MÅNADsutveckling

	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	1 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%	-5,6%	3,0%	-0,5%								0,8%

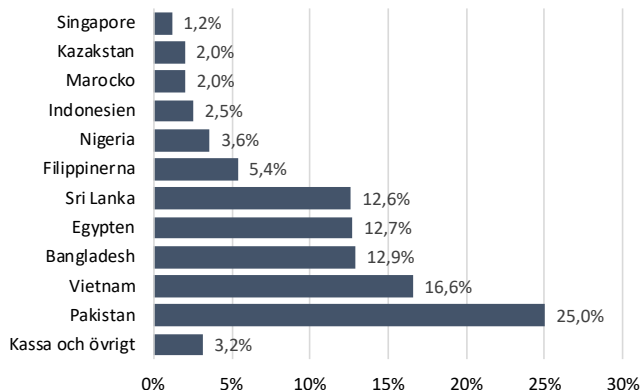
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

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. Informationsbroschyren, årsredovisning, halvårsredogörelse, faktablad och övrig information finns på vår hemsida. Se fullständig disclaimer på www.tundrafonder.se.

SEKTORFÖRDELNING



LANDFÖRDELNING



STÖRSTA INNEHAV	VKT	LAND	P/E 26E	P/E 27E	DIREKT-AVKAST.	AVKAST. 1M (SEK)
Meezan Bank Ltd	8,8%	Pakistan	9,8	9,5	5,9%	1,4%
Systems Ltd	8,2%	Pakistan	19,4	13,7	1,5%	2,8%
BRAC Bank Ltd	6,4%	Bangladesh	8,5	6,7	2,6%	8,9%
FPT Corp	5,4%	Vietnam	13,7	11,8	3,1%	-4,6%
Ree	5,1%	Vietnam	13,2	12,5	1,6%	-0,3%
Commercial Intl Bank	4,5%	Egypten	6,2	6,4	4,2%	1,5%
Gemadep Corp	4,3%	Vietnam	18,8	15,8	2,9%	-2,0%
Square Phar Ltd-Ord	4,1%	Bangladesh	7,3	6,0	7,7%	0,9%
GB Corp	3,9%	Egypten	11,3	10,8	2,0%	3,6%
Interloop Ltd	3,5%	Pakistan	11,0	7,6	3,0%	0,1%

BÄSTA AKTIER I MAJ	AVKASTNING (SEK)	SÄMSTA AKTIER I MAJ	AVKASTNING (SEK)
Cairo Invest. & Real Estate	39,5%	Medikaloka Hermina TBK	-19,3%
Air Link Communication	16,2%	Media Nusantara	-15,0%
BRAC Bank Ltd	8,9%	Asiri Hospitals	-12,9%
City Bank Plc	5,5%	Access Bank Plc	-11,1%
Jsc Kaspi.Kz	5,0%	Windforce Ltd	-10,6%

FONDFAKTA	RISKER OCH KOSTNADER*		
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	9,5%
Startkurs	100,00	Aktiv andel (Active share)	81,6%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse	15,0%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Standardavvikelse, jmf-index	12,4%
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net TR (SEK)	Beta	0,94
Bankkonto	SEB 5851-10 78355	Information ratio	-1,37
ISIN kod	SE0004211282	Antal innehav	37
PPM nr	861229	Riskenivå	4 av 7 (se KID för mer info)
Bloomberg	TUNDFRO SS	Förvaltningsavgift/år	2,5%
Andelsklasser, valuta	SEK, USD, EUR, NOK	Utdelning	Ingen utdelning
Förvalt kapital	2529,3 MSEK	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.