

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
MARS 2021



FONDENS UTVECKLING

Fonden steg 3,7% under månaden, jämfört med MSCI FMxGCC Net TR (SEK) som steg 4,7% och MSCI EM Net TR (SEK) som steg 2,8%. Såväl i absolut, som relativ, avkastning kom merparten av avkastningen från våra två största marknader, Pakistan och Vietnam, där delportföljerna steg omkring 7% vardera. Störst negativa bidrag erhöles från våra positioner i Marocko, Egypten och Bangladesh samt avsaknad av innehav i Kazakhstan och Rumänien. Bland enskilda innehav gav pakistanska Systems, vietnamesiska Lien Viet Postal Bank samt pakistanska Meezan Bank största positiva bidrag. Störst negativa bidrag erhöles från indonesiska Media Nusantara, bangladeshiska Square Pharmaceuticals samt marockanska Hightech Payment Systems. Inget innehav såldes under månaden. Under mars deltog vi i vår första sri lankesiska IPO. Vi har tecknat oss för aktier i Windforce som är Sri Lankas ledande bolag inom förnyelsebar energi. Bolaget är idag verksamma inom vindkraft (7 anläggningar), solkraft (10 anläggningar) samt vattenkraft (10 anläggningar). Utöver Sri Lanka driver man även anläggningar i Uganda, Pakistan och Ukraina. Vid våra möten imponerades vi av såväl den solida ägarbilden med ett antal av Sri Lankas mest välrenommerade företag bland ägarna. Vi imponerades även av företagsledningen som tagit bolaget till sin nuvarande position under de senaste tio åren. Bolaget uppfyller alla våra tre grundkriterier för en Tundra-investering: Strukturell tillväxt, stark företagskultur/företagsledning samt tydlig samhällsnytta. Bolaget börsnoteras på en P/E-multipel om 7x, vilket vi anser vara mycket attraktivt givet verksamhetens art och tillväxtpotentialer framöver. Noteringen tilldrog sig stort intresse (8x övertäcknad) och listas senare i april. Vi ser fram emot att följa bolaget som aktieägare på deras fortsatta resa.

BILD 1 & 2: 10MW VIDATAMUNAI WIND PARK & 18 MW HARAPPA SOLAR PARK



Källa: Bolaget

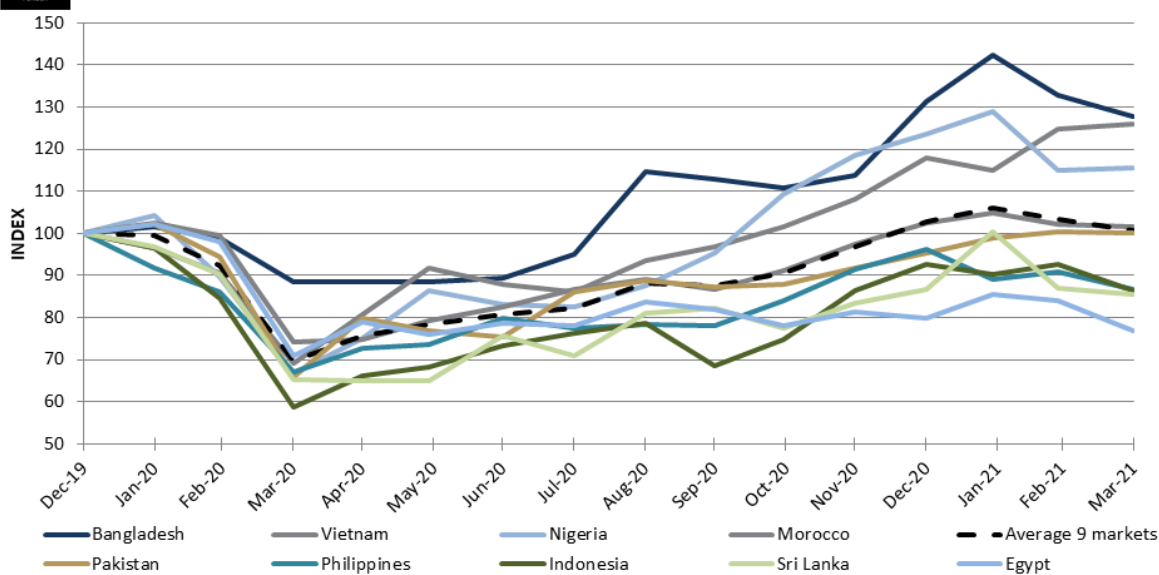
Andelar i värdepappersfonder kan både öka och minska i värde, det är därför inte säkert att man vid försäljning alltid får tillbaka investerade pengar. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Fondens värde kan variera kraftigt p.g.a. fondens sammansättning och de förvaltningsmetoder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

MARKNADSUTVECKLING

MSCI FMxGCC Net TR (SEK) steg 4,7% under månaden, jämfört med MSCI EM Net TR (SEK) som steg 2,8% och MSCI World Net TR (SEK) som steg 7,8%. Merparten av uppgången under månaden kom från valutarörelser, då den amerikanska dollarn stärktes drygt 4% mot den svenska kronan. Den enda av indexmarknaderna som steg även i USD var Kazakhstan där index steg 11,6% i SEK. Svagast utveckling noterades i Bangladesh som föll knappt 3% i SEK. Bland Tundras universum, som även inkluderar en del mindre tillväxtmarknader, utvecklades även Egypten (-5,5%) och Indonesien (-2,6%) svagt under månaden. Som synes av figur 1 har merparten av våra marknader nu gått igenom två månaders konsolidering efter den kraftfulla återhämtningen som inleddes våren 2020.



FIGUR 1: TVÅ MÅNADERS KORREKTION EFTER TIO MÅNADERS ÅTERHÄMTNING



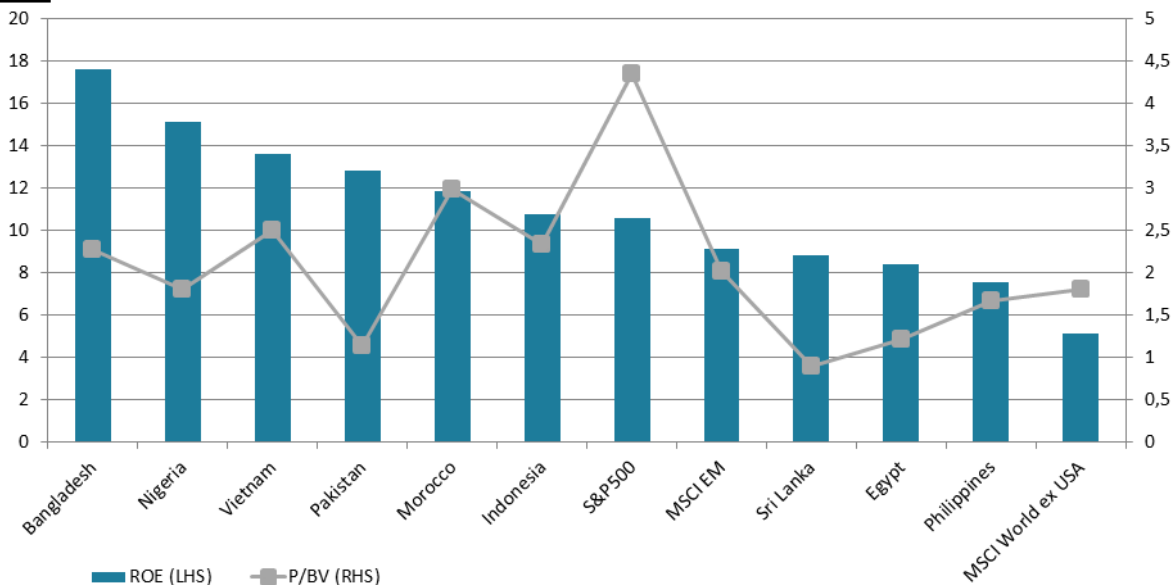
Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Det finns sunda förklaringar till detta. Förväntningar om starkare världsekonomi har inneburit stigande råvarupriser vilket i sin tur inneburit stigande inflation, vilket i sin tur påverkat långräntor världen över. Den amerikanska 10-åringen steg under månaden från ca 1,4% till 1,7% vid slutet av månaden och den genomsnittliga tioårsräntan på Tundras tio största marknader steg från 7,72% till 7,84%. En delförklaring till att långräntorna ändå inte reagerat mer på våra marknader är den andra delförklaringen till den senaste tidens konsolidering. Merparten av ekonomierna i våra länder har fortsatt ganska omfattande restriktioner och vaccinationstakten är betydligt mer långsam än i världens rikare länder. Under mars såg vi hur bl.a. Pakistan, Filippinerna och Bangladesh ökade restriktionerna för att minska smittspridning. Givet att våra länder inte har de monetära resurser, i form av stimulanspaket, som kan användas likt i USA och Europa reagerar marknaderna mer på negativa nyheter kring smittspridning. I grunden ter sig detta logiskt, dvs "dåliga nyheter är även dåliga nyheter för aktiemarknaderna". Inte som i västvärlden där dåliga nyheter snarast ses som goda nyheter då aktiemarknaderna primärt drivs av förhoppningar om fortsatta stimulanspaket. Detta leder i våra ögon till ganska nyktra förväntningar på våra marknader där inget av våra länder förväntas komma tillbaka till normal tillväxttakt redan 2021 utan alltmer börjar investerarens fokus flyttas mot 2022 och framåt. Detta kan låta pessimistiskt men det kommer sannolikt också innebära att centralbankerna, vars enda vapen är räntenivån, kommer vara försiktiga med att höja alltför snabbt. Detta kan komma att ge

stöd till aktiemarknaderna. Ur ett värderingsperspektiv ser merparten av våra marknader mycket billiga ut jämfört med globala aktier i allmänhet och USA i synnerhet (se figur 2).



FIGUR 2: AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL & P/EK I UTVALDA MARKNADER



Källa: Bloomberg, Tundra Fonder

Investerare med längre erfarenhet av aktiemarknader vet att en normalavkastning över tid är 8-12% per år, inte 15-20% som varit fallet i USA de senaste åren. För de som ändå tror att aktiemarknaden är rätt plats att vara investerad ser frontiermarknader och mindre tillväxtmarknader därmed ut som ett bra alternativ ur risk-reward perspektiv.

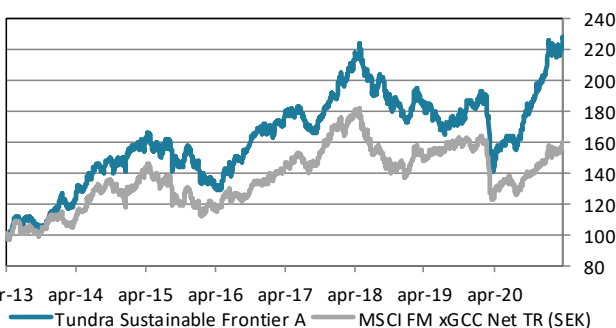


OM FONDEN

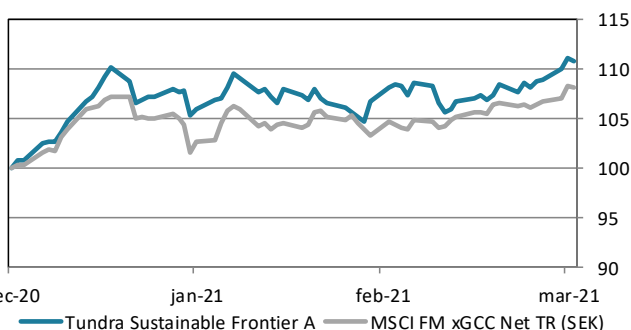
Tundra Sustainable Frontier Fund investerar huvudsakligen i världens nya tillväxtmarknader såsom Vietnam, Bangladesh, Sri Lanka, Pakistan, Egypten och Nigeria. Befolkningstillväxt, urbanisering, infrastrukturinvesteringar, en framväxande medelklass och demokratisering utvecklar dessa länder i snabb takt. 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 heller i bolag som bedriver verksamhet inom sektorerna alkohol, kommersiell spelverksamhet, pornografi, tobak eller vapen. Fonden investerar inte heller i bolag 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	227,15	3,7%	10,8%	60,9%	6,6%	127,2%
Jämförelseindex	6 424,25	4,7%	8,1%	29,6%	-11,1%	59,4%

Fonden vs jmf-index (sedan start)



Fonden vs jmf-index (i år)



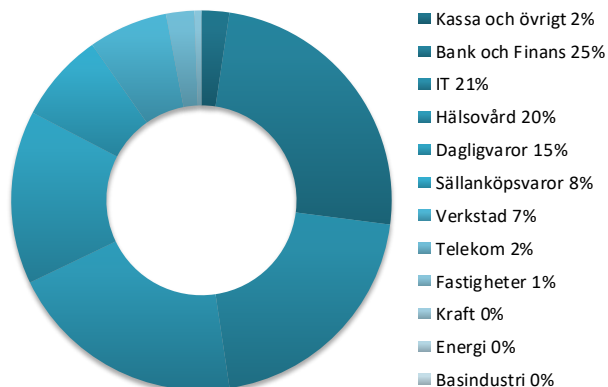
Fondens månadsutveckling

	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%										10,8%

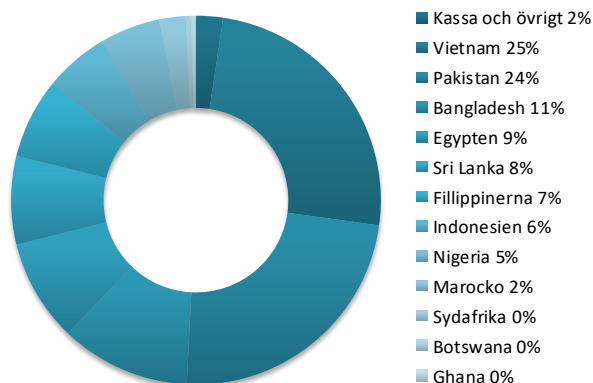
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

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	Vikt i portfölj	Land	P/E 20E	P/E 21E	Direkt- avkastning	Avkastning 1 mån(SEK)
Systems Ltd	9,7%	Pakistan	29,2	20,9	0,8%	11,5%
FPT Corp	8,6%	Vietnam	18,0	15,5	2,5%	5,2%
Square Phar Ltd-Ord	6,5%	Bangladesh	12,9	-	-	-3,4%
Meezan Bank Ltd	5,0%	Pakistan	6,9	7,8	6,4%	13,7%
Lien Viet Post Bank JSC	4,9%	Vietnam	11,4	9,9	-	21,7%
Ree	4,2%	Vietnam	11,1	9,1	3,1%	-4,3%
Medikaloka Hermina TBK	3,2%	Indonesien	37,9	30,9	0,4%	13,0%
Masan Group Corp	3,1%	Vietnam	100,0	43,3	0,5%	5,7%
Puregold Price Club	3,0%	Filippinerna	15,6	14,7	1,1%	10,1%
Century Pacific Food	2,4%	Filippinerna	16,3	14,9	1,5%	6,4%

Bästa aktier i mars	Avkastning (SEK)	Sämsta aktier i mars	Avkastning (SEK)
Stanbic IBTC Holdings Plc	33,4%	Unilever Ghana Ltd	-18,5%
Lien Viet Post Bank JSC	21,7%	Media Nusantara	-14,2%
Meezan Bank Ltd	13,7%	Ibnsina Pharma SAE	-13,8%
Medikaloka Hermina TBK	13,0%	Hightech Payment	-11,7%
Kido Group Corp	12,4%	Obour Land For Food Ind	-9,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	10,0%
Startkurs	100,00	Aktiv andel (Active share)	92,6%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse	21,2%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Standardavvikelse, jmf-index	17,6%
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net TR (SEK)	Beta	1,07
Bankkonto	SEB 5851-10 78355	Information ratio	0,79
ISIN kod	SE0004211282	Antal innehav	47
PPM nr	861229	Risiknivå	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	1786,7 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.