

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
OKTOBER 2022



TUNDRA
FONDER

FONDEN HÖLL EMOT VÅL UNDER EN SVAG MÅNAD

Fonden föll 2,9% under månaden, jämfört med MSCI FMxGCC Net TR (SEK) som föll 5,1% och MSCI EM Net TR (SEK) som föll 3,7%.

Under en allmänt svag månad klarade sig fonden bättre än marknaden. Den viktigaste anledningen var vår exponering i Pakistan (20% av fonden) där delportföljen steg 8% under månaden. Den primära värde drivaren var fondens största innehav, IT-bolaget Systems Ltd, som steg drygt 20% under månaden inför och efter sin rapport för tredje kvartalet. Bolaget bibehåller en mycket hög tillväxt där omsättningen för det tredje kvartalet steg med 118% på årsbasis, och 42% jämfört med det andra kvartalet. Vinsten per aktie steg med 107% på årsbasis och 22% jämfört med det andra kvartalet. Aktien bidrog knappt 2%-enheter positivt till fonden under månaden, det enda större positiva bidraget i oktober.

Den andra anledningen till att vi klarade oss bättre än marknaden var våra aktieval i Vietnam. Under månaden drabbades banksektorn och fastighetsutvecklarna av en korruptionsskandal (läs mer nedan), som även påverkade resten av marknaden om än inte lika mycket. Fonden har dock inga investeringar i vare sig banker eller fastigheter och klarade sig därför relativt bättre.



Ho Chi Minh City. Källa: Canva

De största negativa bidragen erhöles från Egypten där det egyptiska pundet under månaden devalverades med ytterligare knappt 20%. Devalveringen sammanföll dock med tillkännagivandet av ett nytt stödpaket från IMF, vilket innebar att aktiemarknaden återhämtade sig mot slutet av månaden. Skeendet i Egypten är en påminnelse om att även om råvarupriserna kommit ned väsentligt de senaste månaderna så fortsätter importberoende länder att lida. Egypten är ett av de länder som historiskt lockat till sig relativt stora utländska investeringar till räntemarknaden, investeringar som det senaste året delvis tagits hem givet ökad oro.

Ett av fondens största innehav, GB Auto, steg närmare 20% i lokal valuta efter att man tillkännagivit en försäljning av 7,5% av sitt ägande i fintechbolaget MNT-Halan, givet att man får myndigheternas godkännande. Försäljningslikviden om USD 60m (kan potentiellt stiga till USD 71,3m under vissa förutsättningar) skall jämföras med bolagets börsvärde som i nuläget är ca USD 150m.

Efter försäljningen äger GB Auto 49,5% av MNT-Halan, som baserat på senaste transaktionen värderas till USD 800m. Potentiellt kan alltså GB Autos kvarvarande ägande i MNT-Halan motivera drygt det dubbla börsvärdet på GB Auto själva.



Tundra på besök hos GB Auto i mars 2022

Utöver skeendet i Egypten var det en händelserik månad på flera av våra marknader. Pakistan förflyttades till slut bort från den s.k. "gråa listan" av länder som Financial Action Task Force, FATF, upprättat. Pakistan har varit på listan sedan 2018 och tvingats vidta en rad åtgärder för att minska riskerna för penningtvätt och finansiering av terrorism. Den politiska turbulensen i Pakistan fortsätter och i slutet av månaden inledde den avsatta oppositionspolitikern Imran Khan en protestmarsch med sina anhängare till huvudstaden Islamabad. Protesterna har än så länge gått fredligt till och aktiemarknaden reagerade ej nämnvärt. Imran Khan kräver ett tidigarelagt val men har än så länge ej fått gehör för sitt krav. Ordinarie val ska hållas senast hösten 2023.

Bangladesh fortsätter att förhandla med IMF avseende åtgärder för att aktivera ett stödpaket om USD 4,5 mdr. Även Vietnam har börjat känna av omvärldssituationen och höjde under månaden räntan med 1% för andra gången på drygt en månad. Landets aktiemarknad har den senaste tiden lidit av en förtroendekris som har sitt ursprung i påstådda oegentligheter inom fastighetsmarknaden. Ordförande i ett av de största fastighetsbolagen arresterades och spåren leddes sedermera vidare till en av de största lokala bankerna, där hela företagsledningen byttes ut. Oron har sedermera spritts till såväl andra fastighetsbolag och banksektorn i stort. Som nämnt ovan saknar vi investeringar i såväl banksektorn som i fastighetssektorn, som utgör knappt 60% av lokala index, vilket inneburit att vi ej i nämnvärd omfattning märkt av den svaga utvecklingen i Vietnam i år. Vi förstår oron på kort sikt men konstaterar att det också får ses som ett sundhetstecken att myndigheterna är beredda att stävja oegentligheter och ger en tydlig signal genom sitt agerande.

Skeendet i Egypten och även den senaste tidens oro i Vietnam är en påminnelse om att klimatet för våra marknader är fortsatt besvärligt och att det tar tid att värka sig igenom chocker likt det vi sett det senaste året. Även om man inte ser omedelbara förbättringar bör man dock konstatera att vi under flera månaders tid sett hur råvarupriserna börjat leta sig nedåt i takt med att tillväxten i världen avtar och övergår till oro för recession. Vi konstaterar att även inflationsnivåerna kommer att börja leta sig nedåt från nuvarande nivåer det kommande halvåret. Detta kommer gradvis förbättra den ekonomiska situationen i merparten av våra marknader som idag värderas på nivåer vi ej sett det senaste decenniet och, i flera fall, så långt tillbaka som det finns tillförlitlig statistik. Vi befinner oss nu i ett skede där det förvisso är svårt att identifiera triggers för en omedelbar vändning, men det är samtidigt lika svårt att föreställa sig vad som ytterligare kan drabba våra marknader som inte redan är inprisat av uppgivna investerare.

TABELL 1: P/E, P/EK OCH AVKASTNING PÅ EGET KAPITAL JÄMFÖRT MED 10 ÅRS MEDIAN

Marknadsdata	Pakistan	Sri Lanka	Vietnam	Egypten	Indonesien	Filippinerna	Bangladesh	MSCI EM	S&P500	Världsindex
										(ex USA)
P/E	4.3	4.1	10.7	6.2	14.2	15.7	11.2	9.6	18.8	12.1
P/E 10 år median	9.8	12.2	15.3	14.2	17.6	20.4	12.1	13.7	19.6	18.2
P/EK	0.8	0.8	1.7	1.2	2.3	1.5	1.4	1.3	3.9	1.5
P/EK 10år median	1.5	1.3	2.0	1.4	2.5	2.3	1.4	1.5	3.1	1.6
Avk. EK (%)	18.1	15.5	15.4	17.8	16.5	10.2	11.7	13.2	19.4	13.0
Av. EK 10 år median	17.2	11.3	14.3	10.2	13.8	11.1	11.1	11.1	13.9	9.6

Implicit uppsida / (nedsida)	Pakistan	Sri Lanka	Vietnam	Egypten	Indonesien	Filippinerna	Bangladesh	MSCI EM	S&P500	Världsindex
										(ex USA)
P/E	126%	200%	42%	128%	24%	30%	8%	43%	4%	51%
P/EK	92%	71%	22%	18%	7%	49%	2%	19%	-20%	9%
Avk. EK	-5%	-27%	-7%	-43%	-16%	9%	-5%	-16%	-28%	-26%
"Median Avk. EK & Median P/E"	115%	119%	33%	31%	4%	41%	3%	20%	-25%	12%

Källa: Bloomberg; Index: Pakistan = KSE100, Sri Lanka = CSEALL, Vietnam = VNINDEX, Egypten = HERMES, Indonesien = MSCI Indonesia IMI, Filippinerna = PCOMP, Bangladesh = MSCI Bangladesh IMI, Världsindex (ex USA) = MSCI World excl USA

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND ERSÄTTER SVANEN MED EUS REGELVERK FÖR FONDERS HÅLLBARHETSARBETE

I samband med det nya EU-regelverket Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) appliceras nya krav på fonders hållbarhetsarbete från och med mars 2021. Tundra har därför tagit beslut den 4 juli 2022 att inte fortsätta med Svanenmärkningen av fonden. Enligt det nya regelverket ska hållbarhetsredovisningen ske på ett enhetligt sätt och fonder delas in olika kategorier; Tundra Sustainable Frontier Fund är klassificerad som en Artikel 8 (Ljusgrön: främjar hållbara egenskaper). Investeringsfilosofin för fonden förblir densamma; förvaltningen och innehaven påverkas inte av förändringen.

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

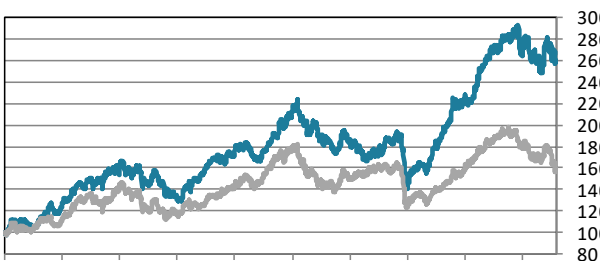


OM FONDEN

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	259,81	-2,9%	-7,7%	-3,4%	47,9%	159,8%
Jämförelseindex	6 387,43	-5,1%	-17,8%	-16,5%	-1,0%	58,5%

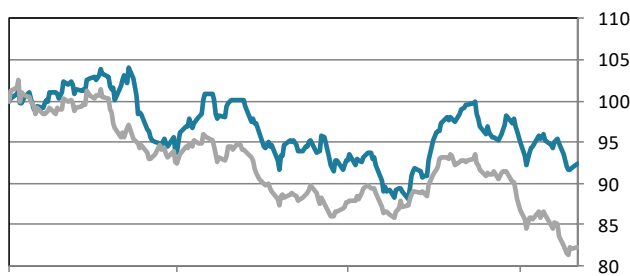
Fonden vs jmf-index (sedan start)



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 mar-22 jun-22 sep-22

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

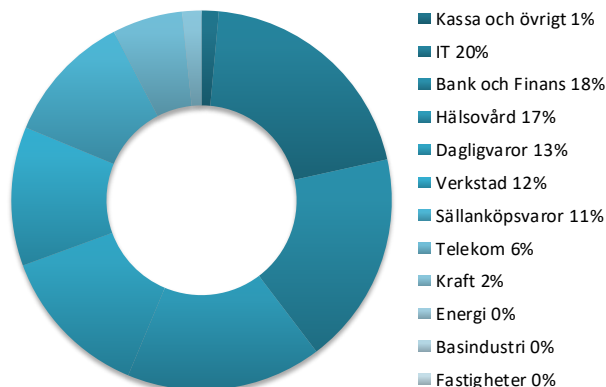
Fondens månadsutveckling

	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%	-5,0%	-2,3%	-4,2%	11,4%	-4,1%	-2,9%			-7,7%

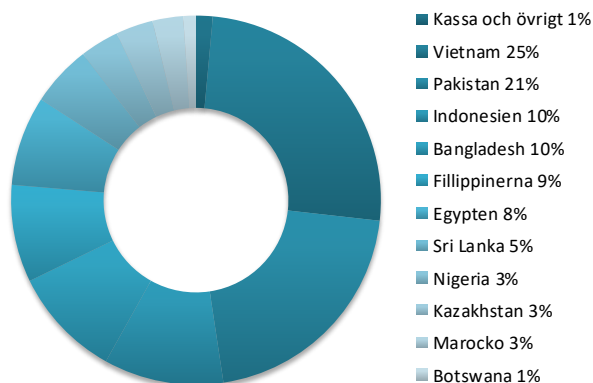
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

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)
Systems Ltd	9,4%	Pakistan	22,7	18,6	1,4%	20,9%
Square Phar Ltd-Ord	8,2%	Bangladesh	10,0	9,3	3,9%	-1,2%
FPT Corp	8,0%	Vietnam	15,6	12,6	2,9%	-10,4%
Ree	7,8%	Vietnam	11,1	10,9	1,7%	-2,1%
Media Nusantara	6,0%	Indonesien	4,5	4,1	5,1%	-4,3%
Medikaloka Hermina TBK	4,5%	Indonesien	44,9	38,2	0,6%	-11,2%
Century Pacific Food	4,2%	Filippinerna	16,7	14,5	1,8%	5,7%
Meezan Bank Ltd	3,9%	Pakistan	4,7	3,4	6,8%	0,5%
Airports Corp Of Vietnam	3,7%	Vietnam	37,7	27,3	0,7%	-5,2%
Jsc Kaspi.Kz	3,3%	Kazakstan	10,5	8,4	5,5%	12,2%

Bästa aktier i oktober	Avkastning (SEK)	Sämsta aktier i oktober	Avkastning (SEK)
Systems Ltd	20,9%	Mobile World Investment Corp	-23,0%
Jsc Kaspi.Kz	12,2%	Cairo Invest. & Real Estate	-18,8%
Asiri Hospitals	11,5%	Masan Group Corp	-17,6%
Puregold Price Club	6,2%	Sampath Bank Plc	-15,9%
Century Pacific Food	5,7%	Juhayna Food Ind	-14,9%

Fondfakta		Risk och kostnader*	
Startdatum	2013-04-02	Aktiv risk (Tracking error)	9,4%
Startkurs	100,00	Aktiv andel (Active share)	89,9%
Kursnotering	Dagligen	Standardavvikelse	14,9%
Förvaltare	Tundra Fonder AB	Standardavvikelse, jmf-index	11,6%
Jämförelseindex	MSCI FM xGCC Net TR (SEK)	Beta	1,00
Bankkonto	SEB 5851-10 78355	Information ratio	1,28
ISIN kod	SE0004211282	Antal innehav	38
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	2000 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 välkomna att ringa oss på telefonnummer: 08-5511 4570.