

TUNDRA SUSTAINABLE FRONTIER FUND

MÅNADSBREV
AUGUSTI 2024



TUNDRA
FONDER

BRA AKTIEVAL HJÄLPTE FONDEN SLÅ INDEX UNDER AUGUSTI

Fonden steg 0,1% under augusti, jämfört med MSCI FMxGCC Net TR (SEK) som föll 2,1%, och MSCI EM Net TR (SEK) som föll 2,5%. Den svenska kronan stärktes 4% mot den amerikanska dollarn under månaden, vilket sänkte avkastningen för såväl fonden som jämförelseindex motsvarande. I absolut avkastning var det primärt Bangladesh (+0,7% portföljbidrag) och Filippinerna (+0,3% portföljbidrag) som bidrog positivt, medan Sri Lanka (-0,5% portföljbidrag), och Vietnam (-0,4% portföljbidrag) drog ned den absoluta avkastningen. Relativt index var det primärt avsaknad av innehav i Rumänien (+0,6% portföljbidrag relativt index), aktieval och undervikt i Marocko (+0,5% portföljbidrag relativt index), samt övervikt och aktieval i Bangladesh (+0,5% portföljbidrag relativt index) som primärt bidrog till relativavkastningen under månaden, medan övervikt i Sri Lanka (-0,5% portföljbidrag relativt index), vår position i Turkiet (-0,2% portföljbidrag relativt index), samt aktieval i Vietnam (-0,2% portföljbidrag relativt index) bidrog mest negativt.

Störst enskilt bidrag erhöles från pakistanska National Bank of Pakistan (4% av portföljen), som steg 23%. Aktien steg efter att bolaget redovisat ett oväntat positivt utfall i ett domstolsfall som pågått flera år rörande pensionsskulder till anställda. Vi ansåg redan tidigare att ett betydligt värre utfall var mer än diskonterat i aktiekursen. Efter att det slutliga beloppet fastställts har bolaget möjlighet att återuppta sin utdelning. Näst störst bidrag erhöles från bangladeshiska Brac Bank (2% av fonden). Aktien steg 36%, på optimism kring att Bangladesh bedöms som en mer attraktiv investeringsdestination efter den politiska utvecklingen vi skrev om i föregående månadsbrev. Det tredje största bidraget erhöles åter från filippinska matproducenten Century Pacific (4% av fonden), som steg 5% efter att Filippinerna under månaden sänkte räntan för första gången sedan höjningarna inleddes våren 2022. Störst negativt bidrag erhöles från vietnamesiska REE Corp (7% av fonden) som föll 4% under månaden, och vietnamesiska Airports Corporation of Vietnam (4% av fonden) som föll 8% under månaden. Båda aktierna har uppvisat en stark uppgång hittills i år och nedgångarna var ej föranledda av bolagsspecifika nyheter.



Karachi, Pakistan. Källa: Unsplash.

VIKTIGA MARKNADSHÄNDELSER

Filippinerna har lidit svårt under COVID och den efterföljande prisuppgången på råvaror och livsmedel och centralbanken har agerat konservativt för att skydda värdet på valutan. Under augusti genomförde landet dock en första räntesänkning sedan höjningarna inleddes våren 2022. Detta togs emot positivt av aktiemarknaden (+6% under augusti) som är en av de mindre tillväxt- och frontiermarknader som värderas lägst i förhållande till sitt historiska genomsnitt.



Colombo, Sri Lanka. Källa: Unsplash.

Sri Lanka tyngdes av politisk osäkerhet inför valet den 21 september där det fortsatt är tre kandidater som tydligt leder i opinionsmätningarna: sittande presidenten Wickremesinghe (21% i senaste opinionsmätningen), vänsterkandidaten Dissanayake (37%) och mer liberala Premadasa (36%). I augusti publicerades en ny opinionsmätning som visade att Dissanayake nu gått om Premadasa och att Wickremesinghe marginellt ökat sitt stöd. Valet av president i Sri Lanka går till så att alla väljer ett förstahandsval och sedan rankar de övriga kandidaterna (andrahandsval, tredjehandsval osv). Om ingen kandidat får 50% av rösterna i första omgången sker en omräkning där även andrahandsvalet för de kandidater som fallit bort räknas. Många av de som röstar på Wickremesinghe kommer sannolikt ha Premadasa som andrahandsval då han upplevs som närmaste Wickremesinghe politiskt. En del av de som röstar på Premadasa kan dock anses göra så för att man vill åstadkomma förändring, och då är det mindre säkert att andrahandsvalet är Wickremesinghe. Att Premadasa tappar i popularitet ses således som oroväckande då det ökar sannolikheten för att politiskt mer oprövade kandidaten Dissanayakes vinner. Oavsett vilken kandidat som tillträder kommer denne behöva sköta relationen med IMF. Klart är dock att aktiemarknaden föredrar antingen Wickremesinghe eller Premadasa, vars politiska agendor är mer förutsägbara.

Den 23 september exkluderas Pakistan formellt från FTSE Emerging Markets index, något som tillkännagavs i början av juli. Detta förväntas föranleda en del ETF-er att sälja sina innehav. Av dessa diskuteras primärt Vanguard's ETF vars totala positioner uppskattas uppgå till omkring USD 150 miljoner. Rebalanseringen sker tekniskt 20 september. Givet att detta är information som marknaden haft sedan början av juli bör det inte överraska marknadsaktörer. Historiskt tenderar indexförändringar ge relativt modesta reaktioner. Det återstår att se om så är fallet även denna gång.

Efter tidigare premiärminister Sheikh Hasinas avgång har interimregeringen i Bangladesh nu tillträtt, ledd av f.d. nobelprisvinnaren Muhammad Yunus. Interimsregeringens inledande mål är att reformera de olika ministerierna och statliga institutionerna innan nya val hålls. Vi såg en lång rad av förändringar under månaden, t.ex. en ny Centralbanksguvernör, en ny chef för bangladeshiska finansinspektionen och en ny chef för börsen. Under augusti månad vidtog interimregeringen viktiga beslut för att adressera akuta ekonomiska problem (högt betalningsbalansunderskott och hög inflation) för att begränsa den negativa inverkan på ekonomin. För att överbrygga de kortsiktiga underskotten i betalningsbalansen tog regeringen beslutet att söka USD 8 mdr i lån från olika bilaterala och multilaterala organisationer, däribland IMF. Som ett led i detta har regeringen föreslagit att utöka IMF programmet med ytterligare USD 3 mdr. Samtidigt har man låtit valutan försvagas för att nå en bättre balans mellan utbud och efterfrågan. Under augusti försvagades tukan 2% mot dollarn. Protesterna under juli månad hade en negativ inverkan på varuleveranser, vilket syntes i inflationssiffran för juli där inflationen steg till 11,66%, närmare 2% högre än junisiffran och ett 12-års högsta. Till följd av detta höjde centralbanken styrräntan med 50 punkter till 9%, i linje med IMF:s rekommendationer. Vidare har centralbanken indikerat att ytterligare en höjning till 10% är att vänta. Som aktiemarknadens utveckling indikerar förblir dock befolkningen optimistisk och positiv till interimregeringen. Tålamodet kommer inte vara för evigt, och kan testas vid nya motgångar, men det tycks just nu råda enighet om att Bangladesh funnit en väg framåt.



Bangladeshs parlamentsbyggnad. Källa: Unsplash.



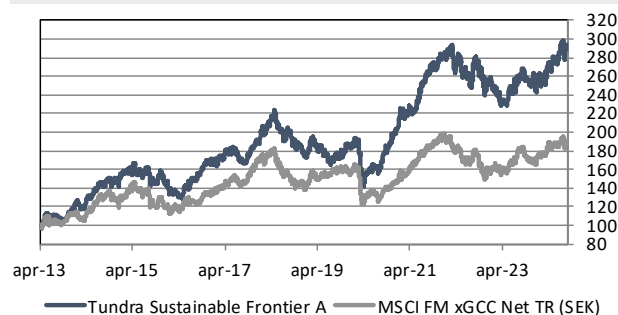
OM FONDEN

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](#).

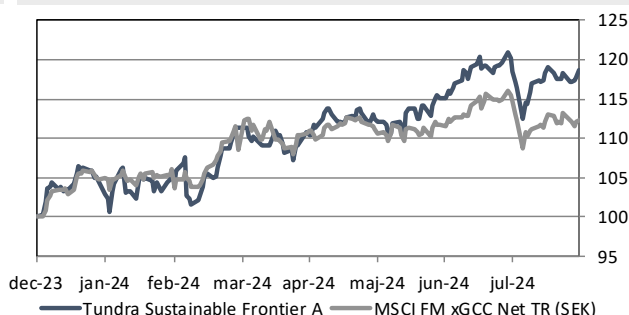
UTVECKLING

	NAV (SEK)	1 MÅN	1 ÅR	12 MÅN	3 ÅR	START
Tundra Sustainable Frontier A	293,04	0,1%	18,7%	12,8%	11,8%	193,0%
Jämförelseindex	7 590,14	-2,1%	12,3%	3,8%	3,2%	88,4%

FONDEN VS JMF-INDEX (SEDAN START)



FONDEN VS JMF-INDEX (1 ÅR)



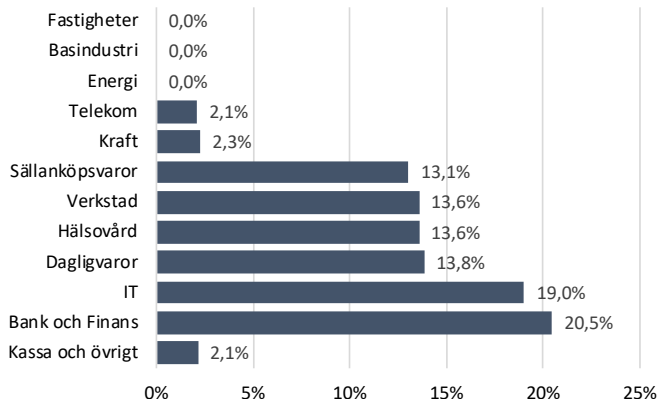
FONDENS MÅNADSUTVECKLING

	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%					18,7%

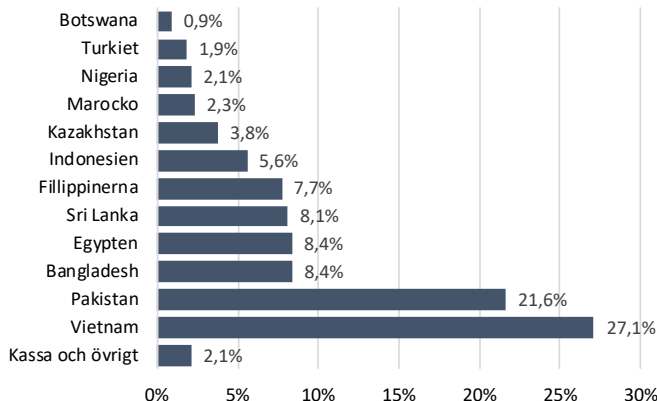
Källa: Bloomberg, MSCI, Tundra Fonder

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	LAND	P/E 24E	P/E 25E	DIREKT- AVKAST.	AVKAST. 1M (SEK)
FPT Corp	8,8%	Vietnam	26,1	20,8	1,7%	2,1%
Ree	7,7%	Vietnam	13,9	12,0	1,4%	-4,0%
Square Phar Ltd-Ord	6,3%	Bangladesh	9,2	8,2	4,5%	3,0%
Systems Ltd	6,0%	Pakistan	12,6	10,1	2,5%	-3,8%
National Bank of Pakistan	4,7%	Pakistan	6,4	3,3	8,2%	22,9%
GB Corp	4,6%	Egypten	5,4	3,1	2,4%	1,0%
Century Pacific Food	4,3%	Fillippinerna	20,2	17,5	1,7%	5,8%
Meezan Bank Ltd	4,3%	Pakistan	3,9	4,3	11,7%	-2,5%
Airports Corp Of Vietnam	3,9%	Vietnam	23,6	19,1	0,0%	-7,6%
Jsc Kaspi.Kz	3,8%	Kazakhstan	11,4	9,1	6,1%	-2,1%

BÄSTA AKTIER I AUGUSTI	AVKASTNING (SEK)	SÄMSTA AKTIER I AUGUSTI	AVKASTNING (SEK)
BRAC Bank Ltd	35,7%	Beximco Pharmaceutical GDR	-30,0%
National Bank of Pakistan	22,9%	Logo Yazilim	-10,3%
Zenith Bank Plc	15,6%	Sampath Bank Plc	-9,1%
Juhayna Food Ind	9,1%	Hemas Holdings Plc	-8,8%
Stanbic IBTC Holdings Plc	7,4%	Adamjee Insurance Co Ltd	-8,2%

FAKTA

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
Förvaltad kapital	2121,6 MSEK

RISKER OCH KOSTNADER*

Aktiv risk (Tracking error)	9,1%
Aktiv andel (Active share)	90,6%
Standardavvikelse	10,3%
Standardavvikelse, jmf-index	12,0%
Beta	0,58
Information ratio	-0,01
Antal innehav	39
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 välkomna att ringa oss på telefonnummer: 08-5511 4570.