



Tundra Sustainable Frontier Fund

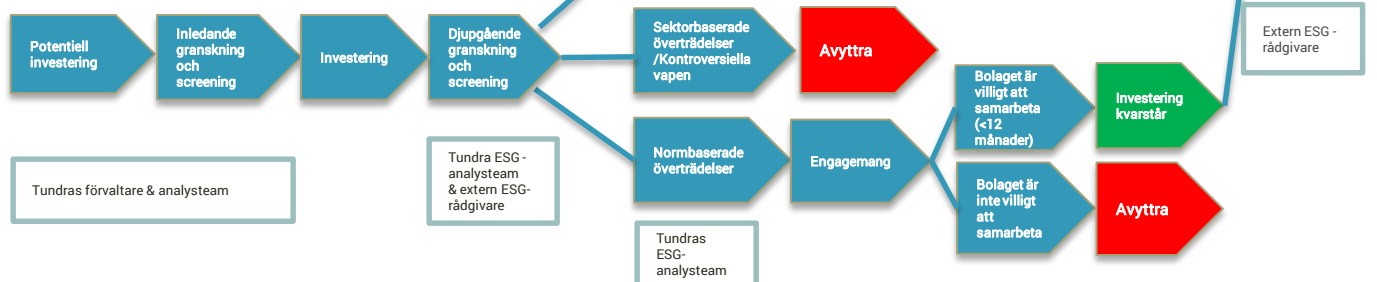
Hållbarhetsrapport Q3 2015

INTRODUKTION

Tundras *Sustainable Frontier Fund* är en nyskapande fond som satsar på hållbara investeringar på nya tillväxtmarknader. Begreppet ESG (*Environment, Social* och *Governance*) omfattar olika aspekter av ansvarsfullt företagande inom kategorierna miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning. Tundras process för screening av företag utgår ifrån de internationella riktlinjer som finns angivna inom ESG-området. Analyserna vilar på en bred grund och omfattar en rad indikatorer, även sådana som traditionellt inte brukar betraktas som finansiella mått. I den här sortens strukturerade och systematiska analys adderas ytterligare dimensioner till granskningen av beslut i investeringsprocesser. Integration av hållbara faktorer i investeringar sätter tydliga mål för att reducera risken och förbättra avkastningen på kapitalet. Tundra Fonder arbetar med att utveckla en unik ansats för att inkludera samtliga aspekter av ESG i arbetet på de marknader som samlas under beteckningen "Frontier markets".

TUNDRAS SCREENINGPROCESS

Tundra utgår från internationella riktlinjer i arbetet med hållbara investeringar. Fonden investerar inte i företag som systematiskt bryter mot normbaserade kriterier (utifrån FN:s globala principer om mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption), eller företag som bryter mot sektorbaserade kriterier (omfattar verksamheter inom industrier som alkohol, tobak, spel, pornografi eller vapen). Inga investeringar sker heller i företag vars intäkter härrör från kontroversiella vapen (biologiska, kemiska eller kärnvapen). Vår ambition är att utbilda företag i vilka förväntningar och krav som finns från internationella investerare och övertyga dem om att agera i enlighet med dessa övergripande riktlinjer för ESG. För att bli så effektiva som möjligt inom denna satsning har vi en tydlig process för hur vi tillämpar analys, engagemang och övervakning av olika företag. Syftet med den här kvartalsrapporten är att lyfta fram och belysa det ESG-arbete som har utförts under det senaste kvartalet, och hur det har påverkat portföljen.



Centrala ESG Faktorer

Att mäta hållbarhet och etiska aspekter av investeringar



Miljö

- Miljöstyrningssystem
- Ursprungsmärkning av råvaror
- Energiförbrukning
- Avfallshantering
- Certifiering



Socialt ansvar

- Arbetares rättigheter och standard
- Mänskliga rättigheter
- Jämställdhet och mångfald
- Produktintegritet
- Samhälle

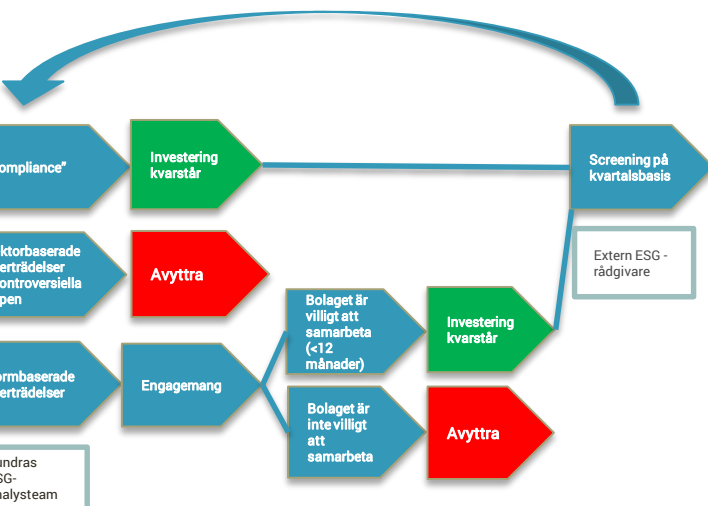


Bolagsstyrning

- Förvaltningsstruktur
- Styrelse & aktieägare
- Bolagsstyrelse
- Korruption/mutor
- Insyn i skatter och redovisning

Tundras ESG-process

Som framgår av bilden nedan kan ESG-processen delas in i olika faser. I ett initialt skede undersöker Tundras förvaltare och analysteam de alternativ som finns för investeringar. En första preliminär screening visar om de grundläggande förutsättningarna för att inkluderas i fonden finns. Vårt analysteam på det lokala kontoret i Karachi gör sedan en bedömning, i samarbete med vår externa konsult, som resulterar i en mer djupgående analys av de aktuella företagen. Om normbaserade överträdelser finns rapporterade tar analysteamet kontakt med företaget för dialog. I de fall som företagen är villiga att samarbeta införs en utvärderingsperiod på tolv månader. Syftet med dialogen är att få företagen att arbeta mot att internationella krav för hållbara investeringar uppfylls. Om så inte sker kommer företaget inte längre att ingå i fonden.



Normbaserade överträdelser

De normbaserade kriterierna utgår ifrån FN:s *Global Compact*s tio principer (se tabell), OECD:s riktlinjer för multinationella företag och Internationella arbetsorganisationen (ILO) trepartsdeklaration om principer för multinationella företag och socialpolitik. Under vår screeningprocess granskas hur företagen följer dessa principer gällande mänskliga rättigheter, miljö, arbetsrätt och anti-korruption.

Kontroversiella vapen

I samband med granskning är ett företags inblandning i kontroversiella vapen (se tabell för detaljerade riktlinjer) utesluten. Toleransen beträffande dessa överträdelser är noll.

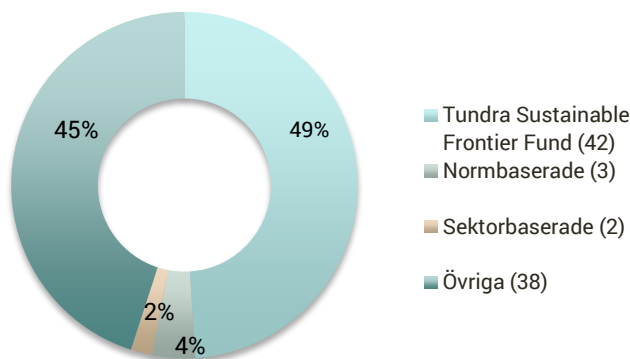
Sektorbaserade överträdelser

Det finns ett antal sektorer som inte är acceptabla ur ett hållbarhetsperspektiv. Dessa sektorer kan kort sammanfattas som alkohol, pornografi, tobak, vapen och spel. Gränserna för olika områden finns angivna i de detaljerade riktlinjerna i tabellen.

Detaljerad information	
Normbaserade överträdelser	<ul style="list-style-type: none"> Mänskliga rättigheter Miljö Arbetsrätt Korruption
Kontroversiella vapen*	<ul style="list-style-type: none"> Kärnvapen Biologiska och kemiska vapen Icke-spårbart splitter Bländande laservapen Landminor Klusterbomber Brandbomber Ammunition innehållande utarmat uran <p>*(Produktion/Distribution: 0%)</p>
Sektorbaserade överträdelser	<ul style="list-style-type: none"> Alkohol (Produktion: 5%, Distribution: 5%) Pornografi (Produktion: 0%, Distribution: 5%) Tobak (Produktion: 0%, Distribution: 5%) Vapen 5% Spel 5%

Påverkan på portföljen

I ett första led screenades 85 företag i Tundra Frontiers placeringsuniversum, med fokus på länder som Pakistan, Vietnam, Bangladesh och Sri Lanka. Arbetet utfördes av våra analytiker i Karachi i samarbete med vår svenska konsult på området, ISS-Ethix. I analysarbetet stod det klart att några av företagen begått överträdelser enligt internationella bestämmelser och riktlinjer för hållbarhet. De företagen exkluderades därför från fonden. Bland annat uteslöts ett företag inom förpackningsbranschen som hade barnarbetare i sin produktionskedja i Pakistan. Dessutom exkluderades ett vietnamesiskt företag som rapporterades vara aktiva i storskaliga överträdelser av mänskliga rättigheter och som även stått för stor förstörelse av land i samband med etablering av gummiplantager. Granskningen ledde också till uteslutning av ett sydafrikanskt telekombolag som anklagats för att ha möjliggjort kraftiga överträdelser mot den civila befolkningen från rådande regimer i såväl Syrien som i Iran. Två afrikanska bryggerier uteslöts ur fonden för att de totala intäkterna från alkoholförsäljning överskred den gräns på 5% som gäller enligt internationella riktlinjer. Den slutliga portföljen utgjordes av 42 företag som bedömdes vara attraktiva såväl ur ett rent finansiellt perspektiv som också avseende de krav vi har på hållbarhet.



(Antal företag inom parentes)

FN:s tio principer enligt Global Compact

Mänskliga rättigheter

- 1: Stödja och respektera internationella mänskliga rättigheter inom sfären för företagens inflytande
- 2: Försäkra att deras egna företag inte är inblandade i kränkningar av mänskliga rättigheter

Arbetsrätt

- 3: Upprätthålla föreningsfrihet och erkänna rätten till kollektiva förhandlingar
- 4: Eliminera alla former av tvångsarbete
- 5: Avskaffa barnarbete
- 6: Avskaffa diskriminering vad gäller rekrytering och arbetsuppgifter

Miljö

- 7: Stödja försiktighetsprincipen vad gäller miljörisker
- 8: Ta initiativ för att stärka ett större miljömedvetande

- 9: Uppmuntra utvecklandet av miljövänlig teknik

Korruption

- 10: Motarbeta alla former av korruption, inklusive utpressning och bestickning.

EXKLUDERADE FÖRETAG

Tundras screening baseras på en grundlig analys där målsättningen är att kontinuerligt uppdatera kunskaperna om företagen och den kontext där de är verksamma. Analysen inkluderar även allmän information som inhämtas från olika sorters medier, företagspresentationer, uppgifter från konkurrerande företag och aktuell forskning. Det finns även en rad risker som direkt kan kopplas till företag utifrån vilka industrier eller sektorer de verkar inom. Dessa risker kartläggs och beskrivs i rapporter för att illustrera potentiell påverkan. När Tundra startade Tundra Sustainable Frontier Fund visade screeningprocessen att en rad företag inte följde internationella bestämmelser. Se några exempel på företag som exkluderats ur fonden nedan.

Normbaserade överträdelser

Packages Limited (Pakistan)

Packages Limited producerar och säljer papper, kartong och andra förpackningsmaterial, bland annat. Företaget har för närvarande en dominerande marknadsposition i Pakistan. Granskningar av företaget har visat att barnarbete förekommit i produktionskedjan i ett av dotterbolagen; Bulleh Shah Packaging, med verksamhet inom papperstillverkning – ett samriskföretag i samarbete med Stora Enso ägt till 65% (Packages) och 35% (Stora Enso). Medan Stora Enso har tagit ansvar och startat en dialog med lokala organisationer och investerare kring barnarbetet, har Packages varit mindre tydliga avseende sitt ägaransvar. Resultatet av Stora Ensos agerande har inneburit att flera av barnen som tidigare varit aktiva i arbete istället fick börja i skolan och att deras föräldrar fick ekonomisk kompensation. Även Bulleh Shah Packaging agerade på egen hand och hjälpte till att identifiera barn samt bistå deras familjer. Packages har än så länge inte tydligt uttryckt sitt ansvar i frågan trots sitt majoritetsägande, utan hänvisar till dotterbolaget som en separat juridisk person. I vår mening är det absolut nödvändigt att bolaget agerar utifrån sin roll som huvudägare och redogör för hur de har tänkt lösa problemet. De ingår därför inte i Tundra Sustainable Frontier Fund för närvarande.

Hoang Anh Gia Lai (HAGL) Group

Det aktuella konglomeratet bedriver verksamhet i möbel- och fastighetsbranschen, står som huvudfinansiär till ett fotbollslag och driver även gummiplantager.

De har stora investeringar utanför Vietnam; exempelvis i Laos, Burma, Kambodja och Thailand. HAGL Group har enligt rapporter från ett flertal internationella organisationer engagerade i mänskliga rättigheter, varit inblandade i att tvångsflytta 17 samhällen som beboddes av ursprungsbefolkning i provinsen Ratanakiri, Kambodja. Det finns också uppgifter om miljöförstöring och uppgifter om att anställda utsatt kvinnor för sexuella trakasserier. Vidare har bolaget anklagats för att otillbörligen anskaffat sig mark i Kambodja. Bolaget innehar 47 000 hektar land i landet, vilket är nästan fem gånger så mycket som lagen anger som maximal yta för ägande. Initialt nekade HAGL Group till alla anklagelser och kallade utvärderingen otillförlitlig. Men, efter en noggrann genomgång av IFC som understödde lokala anklagelser från en rad andra organisationer, medgav bolagets VD att "även om de lagar som gäller i Kambodja efterföljdes så borde större hänsyn ha tagits till den lokala befolkningens intressen". Även om anklagelserna ännu inte har accepterats av bolaget, är omfattningen av kritiken mot bolaget tillräcklig för att exkludera det från fonden.

MTN Group Ltd (Sydafrika)

Bolaget tillhandhåller tjänster inom mobiltelefoni och mobila banktjänster och riktar sig mot såväl privata kunder, som små- och medelstora företag samt den offentliga sektorn. Generellt har ESG-rapporteringen visat på ett högt betyg, och bolaget är rankat som topp-500 globalt utifrån ett hållbarhetsperspektiv i "the 2014 Newsweek Green Ratings". Bolaget har dock fått kritik gällande sin verksamhet i länder som Syrien och Iran.

- Bolagets inblandning i Syrien handlar framför allt om att den syrianska telekommunikationens infrastruktur sorterar under staten genom *Syrian Telecommunications Establishment* (STE) och att de därmed följer regeringens direktiv om att filtrera textmeddelanden (SMS) och stänga ner all service när en stad blir attackerad.
- I Iran har bolaget blivit uppmärksammat av en amerikansk intresseorganisation för mänskliga rättigheter som hävdar att privat material vidarebefordras till regeringen för att spåra och lokalisera människor via mobiltelefonen. Bolaget äger 49% i ett iranskt mobiltelefonbolag där övriga aktier ägs av ett statligt ägt konsortium.

Dessa anklagelser ser Tundra som allvarliga, och företagen kan därmed i nuläget inte inkluderas i fonden.

Sektorbaserade överträdelser

East African Breweries Ltd (Kenya)

Bolagets verksamhet består uteslutande av att tillverka alkoholhaltiga och icke-alkoholhaltiga drycker, vilket sker genom ett stort antal dotterbolag. Stor del av produktionen omfattar öl och sprit, vilket inte är förenligt med internationella riktlinjer.

Guinness Nigeria Plc (Nigeria)

Bolaget tillverkar bl.a. öl och läsk. En av de dominerande produkterna är stout (mörk öl) som har producerats sedan 1963. Bolaget är börsnoterat på den Nigerianska börsen sedan 1965. Eftersom de totala intäkterna från alkoholhaltiga drycker överstiger 5% för de båda bolagen har Tundra exkluderat dem från fonden.

Engagemang

För att åstadkomma en verklig förändring är en effektiv och varaktig dialog med olika bolag en grundläggande komponent i arbetet med hållbara investeringar. Som andelsägare, och aktiva ägare, är ett av våra främsta syften att belöna och lyfta ansträngningar hos de bolag vi investerar i inom hållbarhet och långsiktiga lösningar. För att åstadkomma det ämnar vi att interagera med nyckelpersoner i bolagen och att samla information för att bättre förstå vilken inställning de har och hur vi kan hjälpa dem på bästa sätt. För att främja arbetet inom olika aspekter av ESG är det viktigt att vi har en dialog med bolagen. I slutändan handlar det om att visa för dem hur de bör agera för att bli intressanta för internationella investerare. För att våra analyser ska få bäst effekt är det viktigt att vi har insyn i de bolag som vi investerar i, genom övervakning av verksamhet och nyheter. Eventuella överträdelser utvärderas och vi försöker föra dialog med ledningen för att delge vilka förväntningar vi har på dem, och hur de kan förbättra sin verksamhet. Efter att vi har initierat dialog med ett bolag följer vi upp på kvartalsbasis, eller mer frekvent än så när klagomål eller överträdelser uppstår.



Tundra på besök hos "The Transparency International", Sri Lanka med den nyligen utnämnde VD:n, Asoka Obeysekera,

Aktiviteter

Två av våra medarbetare besökte Colombo (Sri Lanka) i september och gjorde då ett besök hos Ceylon Cold Stores Plc - ett dotterbolag till John Kells som utgör ett av de största innehaven i portföljen. Verksamheten utgörs framför allt av produktion av livsmedel, finansiella tjänster, informationsteknologi och logistik. Vi fick besöka deras kontor och två av deras fabriker. Bolaget genomför årligen undersökningar bland personalen för att stämma av arbetstillfredsställelse. Därtill har de en nära dialog med andra intressenter genom konsultationer, certifiering och "awareness programs". I en ansats att verka för effektivt användande av vatten har reningsverk installerats för återvinning och rening av avloppsvatten. För att minska sin negativa miljöpåverkan (*carbon footprint*), har man installerat en panna för biomassa i produktionen av glass och kolsyrade drycker och på så sätt minskat förbrukningen av brännolja markant. Bolaget uppfyller alla kriterier för hållbara investeringar enligt FN:s Global Reporting Initiative (GRI).

Nätverk

Vi samarbetar med ett flertal olika organisationer för att bygga ett nätverk av tillförlitliga källor. Det nätverket består av media – speciellt journalister och redaktörer, civilsamhället i stort, och icke-statliga organisationer. Målsättningen är att skapa en dialog som bygger på informell feedback och samarbeten med personer som har en djupare förståelse för vikten av etik hos företag. Under det senaste kvartalet har vi haft ett flertal möten med icke-vinstdrivande organisationer och planerar att utvidga den delen av vår verksamhet under kommande månader.

Kommande evenemang

I december står Tundra tillsammans med Karachi Stock Exchange som värd för en konferens där huvudtema är hållbarhet i investeringar. De 100 största börsnoterade företagen i Karachi har bjudits in att delta. Syftet är att belysa olika aspekter av ESG (miljö, socialt ansvar och bolagsstyrning) och förmedla utländska investerares perspektiv på dessa frågor till lokala företag. Mer information om konferensen kommer att sammanställas i publikationer framöver.

Viktigt: Läs denna information

Denna presentation är utfärdad av Tundra Fonder AB ("Tundra"). Den information - antaganden, åsikter, värderingar, rekommendationer etc. - som presenteras i denna publikation har sammanställts av Tundra. Den är baserad på allmänt tillgänglig information från källor som Tundra anser är tillförlitliga. Även om innehållet är baserat på källor som Tundra Fonder bedömt som tillförlitliga ansvarar Tundra Fonder dock inte för fel eller brister i informationen eller för förluster eller kostnader som kan uppstå med anledning därav. Denna presentation - liksom hela eller delar av dess innehåll - får inte kopieras eller distribueras under några omständigheter utan skriftligt tillstånd av Tundra.

Användning av informationen

Denna presentation är endast avsedd för användning av Tundras kunder i Sverige. Varken materialet eller de produkter som beskrivs häri är avsedda för distribution eller försäljning i USA eller till fysiska personer och juridiska personer bosatta/med hemvist i USA, s.k. US persons, eller Kanada, Japan eller Australien, eller i något annat land där publiceringen eller tillgängligheten av materialet är förbjudet eller begränsat på något sätt. Det åligger fysisk- eller juridisk person att ta del av denna presentation för att informera sig om och följa dessa regler. En fysisk- eller juridisk person kan hindras från att investera i Tundras fonder enligt lag eller interna regler. Utländsk lag kan hindra investeringar som skall göras från utanför Sverige. Tundra kommer inte att kontrollera att investeringar från utanför Sverige sker i enlighet med utländsk lag och Tundra kommer inte att acceptera ansvar för sådana investeringar. Det åligger den som läser denna presentation - att informera sig om och följa dessa regler. Skulle någon sådan person som nämnts ovan ändå acceptera erbjudanden från Tundra, av vad slag de än må vara, kan det inte beaktas. Ingen del av denna presentation skall uppfattas som en uppmaning eller rekommendation att utföra eller använda någon typ av investering eller att ingå några andra transaktioner. De åsikter som framförs i denna presentation återspeglar Tundras nuvarande synpunkter och kan därför komma att ändras. Informationen i denna presentation tar inte hänsyn till specifika investeringsmål eller ekonomisk situation. Informationen skall inte betraktas som en personlig rekommendation eller investeringsråd. Kunden ska alltid söka lämplig professionell rådgivning innan något investeringsbeslut. Varje investeringsbeslut fattas självständigt av kunden och på kundens egen risk. Tundra tar inget som helst ansvar för direkt eller indirekt skada av något slag som härrör från användningen av denna presentation. Anställda på Tundra Fonder kan äga, indirekt eller direkt, överlåtbara värdepapper som nämns i denna presentation.

Risker

Placeringar i finansiella instrument är förknippade med risk och en investering kan både öka och minska i värde eller bli värdelös. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Internationella investeringar, särskilt på nya marknader i utvecklingsländer, (såsom Östeuropa (inklusive Ryssland), Asien, Latinamerika och Afrika), är normalt förknippade med en högre risk än investeringar i svenska eller andra utvecklade marknader. Dessa risker innefattar både politisk och ekonomisk osäkerhet i andra länder samt valutaförändringar. Dessa risker är särskilt höga på nya marknader, eftersom dessa länder kan ha relativt instabila regeringar och omogna marknader och ekonomier. För mer information om Tundra Fonders faktablad, informationsbroschyr med mera, vänligen se, www.tundrafonder.se.

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. 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.