


- 
- Mångfald ger bättre företag, sid 4
 - Första AP-fondens syn på ägarstyrning, sid 6
 - Fortsatta framgångar för Etikrådets arbete, sid 7
 - Övervakningen av VD är svag i USA, sid 13

Innehåll

→ VD-ord	1
→ ESG-begrepp	2
→ PRI	3
→ Mångfald	4
→ ESG	6
→ Etikrådet	7
→ Hållbart värdeskapande	8
→ Upprop och projekt	9
→ G i Sverige	11
→ Samarbeten inom G	12
→ G i USA	13
→ Röstning utomlands	16

Kort om AP₁

- Första AP-fonden förvaltar 181,4 miljarder kronor i det svenska ålderspensionssystemet. Uppdraget är att placera kapitalet så att en långsiktigt hög avkastning uppnås till en låg risk. Näringspolitiska hänsyn eller andra ekonomisk-politiska hänsyn ska inte tas.
- Vår övertygelse är att investeringar i väl skötta bolag på sikt kommer att ge en högre avkastning och en lägre risk. Fonden väljer därför att engagera sig genom ägarstyrning – vilket inkluderar bolagsstyrning och företagens sociala och miljömässiga ansvar – i syfte att bidra till ett bättre värdeskapande i kapitalförvaltningen.
- Vi utövar vår ägarroll med tanke på vad som är bäst för företagens långsiktiga värdeutveckling. Det är också det som är bäst för fondens avkastning och därför bäst för nuvarande och framtida pensionärer.



Aktiva och engagerade ägare blir allt viktigare

Ägarfrågor har diskuterats livligt de senaste åren, inte minst efter den finansiella krisen. Det är en viktig debatt. Företag med starka, långsiktiga, engagerade och inte minst kravställande ägare utvecklas bättre över tid än företag där ägarna inte kan eller vill engagera sig. Det är därför positivt om ägarna kan ta ett tydligt ansvar för hur företagen sköts. Det är också troligt att företag som tydligt tar ansvar för hur de agerar gentemot alla sina intressenter på lång sikt får en bättre värdeutveckling.


En pensionsfond som Första AP-fonden har bättre möjligheter än många andra kapitalplacereare att vara långsiktiga. Därför är det naturligt för oss att vara engagerade i olika ägarfrågor. Vi har sedan Första AP-fonden bildades 2001 arbetat med dessa frågor och publicerar nu för första gången en fristående ägarrapport.

Ansvarsfulla investeringar handlar för oss om att vi är engagerade i hur våra bolag sköts när det gäller tre områden som alla bidrar till bolagens långsiktiga värdeutveckling. För det första ska bolagen skötas på det för aktieägarna bästa sättet vilket ökar förtroendet för bolaget på marknaden. Det är vad god bolagsstyrning handlar om. För det andra ska bolagen också ta ansvar för det omgivande samhället genom att inte förstöra miljön. Bolagen måste följa de lagar och förordningar som finns på miljöområdet. På samma sätt måste bolagen, för det tredje, leva upp till lagar och förordningar när det gäller sociala frågor. Läs mer om detta i denna rapport.

I svenska bolag är Första AP-fonden relativt stor ägare. Det betyder att vi har större möjligheter att påverka dessa. Vi röstar på bolagsstämmor, deltar i valberedningar och har en aktiv dialog med svenska bolag. Vi försöker också påverka utländska företag genom att rösta på utländska bolagsstämmor. Vi engagerar oss i olika nätverk för att, tillsammans med andra ägare, påverka både bolag och regelverk. Om detta kan du läsa på sidan 12 och på hemsidan www.ap1.se.

Genom att på flera olika sätt vara en långsiktig och engagerad ägare så bidrar vi till en hållbar utveckling för bolagen vi äger och därmed också för pensionerna i Sverige.

Johan Magnusson



Ansvarsfulla investeringar handlar om att vi är engagerade i hur våra bolag sköts vad avser miljöhänsyn, socialt ansvar och bolagsstyrning – tre områden som alla bidrar till bolagens långsiktiga värdeutveckling. ”

SRI – Socially Responsible Investment

Är ett samlingsbegrepp för strategier för ansvarsfulla investeringar där investerarens finansiella mål kombineras med deras hänsyn till miljö och sitt sociala ansvar.

RI – Responsible Investment

Ansvarsfulla investeringar handlar om investeringsstrategier där ägarna inte bara har bolagens finansiella mål för ögonen utan även i sin investeringsverksamhet fokuserar på bolagens förmåga att ta hänsyn till miljö, sociala frågor och bolagsstyrning.

CG – Corporate Governance

Bolagsstyrning handlar om att se till så att bolagen sköts på ett – för alla aktieägare – så bra sätt som möjligt. Det gynnar förtroendet för bolagen och marknaden vilket också ger bättre möjligheter att införskaffa kapital.

CR – Corporate Responsibility

CR och CSR handlar om samma sak – att företag genom sin verksamhet ska agera ansvarsfullt, inte bara ur aktieägarens intresse utan även i ett bredare perspektiv.

PRI – Principles for Responsible Investment

Six principer framtagna av FN i samarbete med en grupp investerare för att vägleda organisationer som vill verka för ansvarsfulla investeringar.

CSR – Corporate Social Responsibility

Synsätt som utgår från att ett företag inte bara ska ta ansvar för hur det påverkar samhället ekonomiskt utan även ur ett miljömässigt, socialt och etiskt perspektiv.

Ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt företagande är två sidor av samma mynt. Bägge handlar om att ta hänsyn till miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsaspekter i sin verksamhet. Genom åren har ett antal förkortningar används för att beteckna denna typ av hänsyn.

Sedan FN:s principer för ansvarfulla investeringar (PRI) lanserades har ESG-faktorer blivit ett allmänt vedertaget begrepp för den typ av aspekter som ansvarsfulla investerare bör ta hänsyn till i sin analys och investeringsbeslut. Miljömässiga (E) faktorer handlar till exempel om att företagen ska vidta relevanta åtgärder för att minska sin miljöpåverkan. Sociala (S) faktorer handlar främst om att bolagen ska respektera mänskliga rättigheter. Bolagsstyrning (G) handlar om att styra bolagen med aktieägarnas bästa för ögonen. Aktieägarna bör ha inflytande över val av styrelseledamöter, hur bolagen ska konstruera och informera om ersättningsystem. Vi beskriver de tre faktorerna närmare på sidan 6.

Därför har Första AP-fonden valt att beteckna den analys vi gör i vår strävan att vara en ansvarfull ägare för ESG-analys.

**ESG – Environmental, Social and Governance issues**

ESG-faktorer är ett samlingsbegrepp för faktorer som ansvarsfulla investerare tar hänsyn till i investeringsprocessen. Det handlar om faktorer kopplade till företagets ansvar för miljö, sociala frågor och bolagsstyrning.

FN:s principer för hållbara investeringar – ett viktigt ställningstagande

FN utvecklade tillsammans med en grupp investerare år 2005 sex principer för att vägleda organisationer som vill verka för hållbara investeringar. Idag har drygt 600 kapitalägare, förvaltare och andra organisationer över hela världen ställt sig bakom principerna. Första AP-fonden är en av dem. Det är ett tydligt ställningstagande om att vi vill verka för att principerna implementeras i vår verksamhet.



Princip 1. Vi kommer att integrera ESG-faktorer i investeringsanalys och beslutsprocesser.

Vad gör Första AP-fonden?

Analys av hur ESG-faktorer mer strukturerat kan integreras i investeringsprocessen har påbörjats. Exempelvis deltar fonden i ett internationellt projekt vars syfte är att utvärdera de möjliga effekterna av klimathotet på fondens långsiktiga portföljsammansättning och vilka åtgärder som kan vidtas (se s 9).

Princip 2. Vi kommer att vara aktiva ägare och integrera ESG-faktorer i vår ägarpolicy och tillämpning av densamma.

Vad gör Första AP-fonden?

ESG-faktorer har sedan 2001 integrerats såväl i fondens ägarpolicy som i direkta kontakter med bolagen.

Princip 3. Vi kommer där det är lämpligt begära genomlysning av ESG-faktorer i de bolag vi investerar i.

Vad gör Första AP-fonden?

Diskussioner om ESG-frågor förs på regelbunden basis med svenska bolag. Fonden deltar också i såväl svenska som internationella initiativ som uppmanar till ökad genomlysning av dessa frågor.

Princip 4. Vi kommer att verka för att principerna accepteras och implementeras av finansbranschen.

Vad gör Första AP-fonden?

Representanter från fonden deltar regelbundet som talare på konferenser i syfte att dela med sig av sina kunskaper på ESG-området.

Princip 5. Vi kommer att samarbeta för att underlätta implementeringen av principerna.

Vad gör Första AP-fonden?

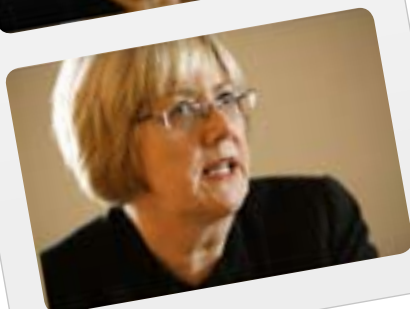
AP-fondernas Etikråd (se s 7) och fondens deltagande i projektet Hållbart värdeskapande (se s 8) är två exempel på samarbeten som syftar till att underlätta implementeringen av dessa principer.

Princip 6. Vi kommer att rapportera om vilka framsteg vi gör i implementeringen av principerna.

Vad gör Första AP-fonden?

Denna rapport är, liksom Etikrådets årsrapport, och rapportering på fondens och Etikrådets hemsidor (www.ap1.se och www.etikradetapfonderna.se) ett led i arbetet att leva upp till denna princip.

Principerna är vägledande, inte tvingande.
→ Läs mer om principerna på www.unpri.org.



Det handlar inte om jämlikhet, det handlar om dynamik och innovationskraft!

Ökad andel kvinnor i styrelserna för svenska företag har diskuterats i många år – utan att det händer något. För att ta reda på varför det är viktigt och hur Första AP-fonden kan hjälpa till att öka mångfalden i svenska styrelser pratade vi med Marit Hoel på CCD i Norge om vad som hände i Norge när staten införde en lag om kvotering i norska företag.

AP1: Varför är det viktigt att få in fler kvinnor i styrelserummen?

Marit Hoel (MH): Det handlar inte om att få in fler kvinnor – frågan är mycket bredare än så. Det handlar om att få in en bredd i kunskaper och erfarenheter.

AP1: Varför behövs den bredden?

MH: Det ger den nödvändiga innovationskraft som våra nordiska bolag behöver för att vara konkurrenskraftiga. Sverige och Norge har den stora fördelen att det sedan 70-talet utbildas lika många kvinnor som män på våra universitet och högskolor – utnyttja dessa resurser, det är ett enkelt sätt att öka mångfalden och innovationskraften i styrelserna.

AP1: Finns det något annat skäl till att mångfald är viktigt?

MH: Bättre insyn, eller transparens som jag kallar det. Som aktieägare är det viktigt att veta att alla frågor som tas upp på styrelsemöte diskuteras helt förutsättningslöst och att man öppet diskuterar tidigare fattade beslut. Risken är stor att så inte sker om styrelseledamöterna i olika bolag kommer från ett och samma nätverk.

AP1: Att det finns för få kvinnor som varit VD:ar framförs ofta som argument till att kvinnorepresentationen är så låg.

Hur ser du på det?

MH: Som jag ser det är det inte VD-erfarenheten i svenska styrelserna som saknas idag – och om några styrelseledamöter kunde tillföra

FAKTA

Norge införde 2006 en lag som innebär att stora bolag noterade på Oslo-börsen måste i sina styrelser ha minst 40 procent av vardera kön. Marit Hoel på CCD, Center for Corporate Diversity, har mellan 2003 och 2008 följt utvecklingen i bolagen på uppdrag av flera norska regeringar. CCD har även analyserat styrelsesammansättningen på de 500 största nordiska bolagen. Bakom CCD står norska regeringen, Nordic Innovation Center, Oslobörsen, kapitalförvaltare och företag (se www.corporatediversity.no).

”Mångfald i styrelserummen är viktigt – inte för att öka jämlikheten – utan för det är en förutsättning för konkurrenskraftiga företag!”

annan kompetens och erfarenhet än just VD-erfarenheten skulle det gagna innovationskraften i företaget.

AP1: Vad har hänt i Norge sedan man började diskutera om att kvotera in kvinnor i norska styrelser?

MH: Andelen kvinnor med styrelseplats i någon av Norges hundra största bolag har ökat från 21,6 till 31,3 procent mellan 2004 och 2008. Och då kan man konstatera att det inte bara gäller för de femtiotal noterade bolagen utan även för lika många som inte omfattas av kvoteringslagen. Dessutom ser man att utbildningsnivån i styrelserna ökat och att medelåldern sjunkit – och allt kan tillskrivas ”kvinnoeffekten”.

AP1: Var lagen nödvändig eller hade det kunna åstadkommas på annat sätt?

MH: Jag är ingen varm förespråkare av kvoteringskravet – jag kan dock konstatera att införandet av lagen har haft en positiv effekt på mångfalden i de norska styrelserna och det är viktigt.

AP1: Så du förespråkar inget kvoteringskrav i Sverige?

MH: Så fort andelen kvinnor i styrelserna kommer på tal i Sverige verkar allt fokus ligga på att motverka ett kvoteringskrav istället för att diskutera varför ökad mångfald behövs och hur den skulle kunna uppnås. Det gör mig bekymrad.

AP1: Har du några konkreta råd att ge för att öka mångfalden i svenska styrelser?

MH: Veldig få kvinnor finns med i de nätverk där man idag letar styrelseledamöter. Ett sätt att utöka urvalet är att liksom bland andra NHO (den norska motsvarigheten till Svenskt Näringsliv) medverka till att skapa en databas över möjliga styrelsekandidater. Ett annat som vi alla i Norden kan bli bättre på är att söka styrelseledamöter över landgränserna – det gäller så klart inte bara kvinnor.

Vad tycker Första AP-fonden om kvoteringskrav?

Läs mer på sidan 10.

Mångfald är viktig för innovationsklimatet – men kräver målinriktat arbete för att lyckas

Marit Hoel hävdar att mångfald är viktigt för att det leder till innovationskraft. Finns det belägg för det sambandet, och leder det till positiva resultateffekter?

En dansk studie som gjorts på 1 700 danska bolag visar att det finns ett signifikant positivt samband mellan mångfald och innovationspotential. Det gäller såväl mångfald med avseende på kön, utbildning och etnicitet. Exempelvis visar studien att om ett företag ökar mångfalden med avseende på kön så ökar också chansen att företaget är innovativt med en faktor på 2,1, det vill säga med 110 procent. Motsvarande siffra med avseende på etnicitet är 30 procent.

Studien publicerades i en rapport från 2007 som tagits fram på uppdrag av bland andra den danska

forsknings- och innovationsstyrelsen och det Nordiska Ministerrådet.

I samma rapport sammanfattas också resultaten av cirka 35 andra internationella studier på området. Sammanfattningen visar att majoriteten av studierna pekar på ett positivt samband mellan mångfald och resultateffekt för verksamheten.

Bilden är dock inte entydig. Cirka en tredjedel av studierna kan inte påvisa någon och i vissa fall även negativa effekter av mångfald. Som förklaring nämns bland annat vikten av att företagen jobbar målinriktat för att kunna dra nytta av mångfalden.

Källa: ”Resumé – Innovation og mangfoldighed”, Danske Forsknings- og Innovationsstyrelsen (www.fi.dk, Publikationer 2007).



ESG – viktiga delar av styrelsens ansvar

Första AP-fonden är engagerad i ägarfrågor eftersom vi är övertygade om att investeringar i väl skötta bolag på lång sikt kommer att ge en högre avkastning och en lägre risk. Vi har därför valt att vara en aktiv ägare genom ägarstyrning – det inkluderar bolagsstyrning och företagens sociala och miljömässiga ansvar. Vi verkar för att företag ska ha genomarbetade strategier på alla dessa områden samt en öppen rapportering om desamma.

Företag som aktivt analyserar sin verksamhet, inte bara ur en ekonomisk synvinkel, utan även ur ett bolagsstyrnings-, miljöhänsyns- och socialt perspektiv och utarbetar strategier därefter kan reducera både risker och kostnader. De kan ofta också finna och tillvarata affärsmöjligheter.

Därmed främjas långsiktigt hållbart värdeskapande och fonden kan som långsiktig ägare försäkra sig om att viktiga förutsättningar finns för den framtida finansiella avkastningen för Sveriges nuvarande och framtida pensionärer. Vi engagerar oss eftersom vi ser det som en viktig förutsättning för långsiktigt hållbar finansiell avkastning.

Vårt agerande i ägarfrågor utgår alltid från vad som är bäst för företagen och för aktieägarna och därmed för nuvarande och framtida pensionärer i det långa loppet. Fonden ska alltid i samarbete med aktieägare och andra intressenter arbeta för företagens bästa så att fonden är – och uppfattas som – en ansvarsfull och långsiktig ägare.

E Miljöhänsyn

Vi förväntar oss att företag tar hänsyn till miljöaspekter av sin verksamhet. Det handlar om att i sin verksamhet, över hela produktlivscykeln, vara medveten om och vidta för företaget relevanta åtgärder för att minska verksamhetens direkta och indirekta miljöpåverkan. Som exempel kan nämnas utsläpp (till luft, vatten och mark), effektivt resursutnyttjande i produktionen, energieffektiva produkter/tjänster och återvinning.

S Social hänsyn

Vi förväntar oss att företag respekterar mänskliga rättigheter och ILO:s kärnkonventioner. Det betyder bland annat att vi inte kan acceptera förekomsten av diskriminering/särbehandling, tvångsarbete, barnarbete och förbud mot föreningsfrihet.

Vi förväntar oss också att företagen ser sina medarbetare som en viktigt resurs och att arbetsförhållandena såväl på de egna produktionsenheterna som hos företagets underleverantörer är säkra.

G Bolagsstyrning

I svenska bolag där fonden har en relativt god möjlighet att påverka arbetar fonden för att mångfalden i styrelserna ska öka. Vi arbetar också för att bolagen ska utvärdera ersättningsystemen och presentera resultaten på bolagsstämorna innan beslut om fortsatta program tas. I utländska bolag är den mest prioriterade frågan för tillfället att vd och ordförande i styrelsen inte ska vara samma person. I många länder är även korruption och mutor en viktig fråga.

Fortsatta framgångar för Etikrådets arbete



”Genom att samarbeta med andra investerare får vi större möjligheter att påverka i rätt riktning.

Nadine Viel Lamare, senior ESG-analytiker och Första AP-fondens representant i Etikrådet.

AP-fondernas Etikråd som bildades 2007 är ett bra exempel på hur samarbete mellan flera kapitalägare gör det lättare att påverka bolag.

Etikrådet, som består av en representant vardera från Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna, för en aktiv dialog med bolag som brutit mot internationella konventioner som Sverige har undertecknat. Syftet är att få bolagen att vidta åtgärder som säkerställer att liknande incidenter inte återupprepas. Skulle dialogen inte leda till önskade åtgärder, kan Etikrådet rekommendera respektive fond att utesluta bolagen ur sitt placeringsuniversum. Så skedde hösten 2008 då ett flertal bolag som producerade klusterammunition uteslöts (se listan intill).

Möten hos bolagen – nyckeln till framgång

Under våren 2009 hade tre av bolagen på Etikrådets dialoglista uppfyllt de mål som Etikrådet satte upp när dialogerna inleddes och har därmed vidtagit tillfredställande åtgärder. I samtliga fall har en representant från Etikrådet träffat bolagens företagsledning på deras huvudkontor något som visat bolagen hur allvarligt Etikrådet ser på dessa problem. Etikrådets direkta dialog med företagsledningarna har påverkat dialogen i positiv riktning. Att bolagen därefter vidtagit åtgärder är ett bevis för att investerare kan påverka bolagen genom dialog.



EN KOALITION MELLAN
FÖRSTA TILL FJÄRDE AP-FONDERNA

FAKTA

Första AP-fonden har beslutat att inga placeringar får ske i följande bolag (uppgift per 30 september 2009):

- Alliant Techsystems (USA)
- GenCorp (USA)
- General Dynamics Corporation (USA)
- Hanwha Corporation (Sydkorea)
- L-3 Communications Holding (USA)
- Lockheed Martin Corporation (USA)
- Poongsan Corporation (Sydkorea)
- Raytheon Corporation (USA)
- Singapore Technologies Engineering (Singapore)
- Textron (USA)

→ Läs mer om Etikrådets arbete på www.etikradetapfonderna.se

Hållbart värdeskapande



Vår värdegrund

Som en del av det svenska pensionssystemet och i egenskap av svensk myndighet använder sig Första AP-fonden av samma värdegrund som svenska staten har givit uttryck för genom att ställa sig bakom internationella konventioner och överenskommelser.

Målet är att inget av de bolag fonden investerar i ska bryta mot någon av de internationella konventioner (t.ex. vad avser arbetsrätt, mänskliga rättigheter, användning av särskilda vapen, miljö m.m.) som Sverige ställt sig bakom.

För att upptäcka fall av brott mot konventioner låter fonden en extern konsult gå igenom fondens innehav två gånger per år. Utländska bolag som identifieras blir sedan föremål för Etikrådets arbete (se s 7). Genom att knyta fondens krav till internationella konventioner och genom att samarbeta med andra aktieägare i samma syfte blir fonden en del av en internationell samverkan som säkerställer att konventionsbrott beivras på den internationella finansmarknaden. Därigenom kan konventionerna ges ökad skärpa. Därutöver för fonden på regelbunden basis dialog med svenska företag för att påverka dem att ha tillräcklig miljömässig och social beredskap på för dem relevanta områden.

← forts fr. föregående sida

I september 2009 gick Första AP-fonden samman med tolv andra svenska institutionella investerare för att gemensamt påverka svenska börsnoterade bolag till ett ansvarsfullt och långsiktigt hållbart värdeskapande.

Eftersom varje företag är unikt går det inte att på förhand definiera vilka miljömässiga och sociala aspekter som det enskilda bolaget bör ta hänsyn till. Vad som dock är viktigt för oss är att varje bolag aktivt arbetar med att identifiera och hantera för dem relevanta miljömässiga och sociala aspekter i sin verksamhet. En sådan analys kan bidra till att minska risker och även kostnader liksom till att affärsmöjligheter tillvaratas. Därmed främjas också långsiktigt hållbar avkastning på våra investeringar.

En annan anledning till att vi deltar i initiativet är att vi vill lyfta fram vikten av en öppen rapportering kring dessa frågor för att vi som investerare ska få bättre beslutsunderlag för våra investeringsbeslut.

→ För mer information se projektets hemsida www.hallbartvardeskapande.se

FAKTA

Hållbart värdeskapande utgörs av följande institutioner:

- Andra AP-fonden
- DnB NOR
- Fjärde AP-fonden
- Folksam
- Första AP-fonden
- Nordea
- Meta Asset Management
- SEB
- Skandia Liv
- SPP
- Swedbank Robur
- Svenska Kyrkan
- Tredje AP-fonden

Investerargruppen har skickat ut en enkätundersökning till de 100 största bolagen på Stockholmsbörsen. Vi frågar företagen om de har riktlinjer som omfattar centrala delar inom ansvarsfull och hållbar affärsverksamhet; vem riktlinjerna avser samt hur riktlinjerna är förankrade och hur de efterlevs. Företagens rapportering och styrelsens ansvar är också viktiga delar av undersökningen.

Resultaten av undersökningen kommer att resultera i en rapport som offentliggörs i januari 2010.

Klimathotet – viktigt för investerare

Stigande temperaturer och diskussioner kring koldioxidsutsläppens orsak till detta och ett samlat politiskt etablissemang som tar klimathotet på största allvar kommer att leda till att ett stort antal regeringar vidtar åtgärder. Dessa åtgärder kombinerat med uppvärmningens faktiska effekter på vår omvärld kommer med största sannolikhet att påverka den långsiktiga relativprissättningen, avkastningen och risken inte bara på olika energikällor utan även mellan bolag, sektorer, regioner och tillgängsklasser.

Första AP-fonden engagerar sig därför i flera internationella initiativ som rör miljöområdet.

Upprop inför COP15

Fonden är exempelvis en av 177 investerare som skrivit under "Investor Statement on a global agreement on climate change" som är en uppmaning till deltagarna på FN:s klimatkonferens i Köpenhamn i december 2009 att ta krafttag för att möta klimatförändringarna.

Effekter för den långsiktiga avkastningen

Miljöfrågan har blivit så central att kunskap om hur olika scenarier på klimatutveckling kan komma att påverka fondens långsiktiga avkastning bör analyseras. Vi har därför beslutat delta i Mercers Innovative Climate Change project där ett stort antal internationella pensionsfonder, ledande klimatforskare med flera gått samman för att just göra en sådan analys.

→ För mer information se www.iigcc.org

→ För mer information se www.cdproject.net

→ För mer information se www.eitransparency.org

CARBON DISCLOSURE PROJECT

Carbon Disclosure Project

Första AP-fonden stödjer också sedan flera år Carbon Disclosure Project (CDP), som är internationellt samarbetsprojekt för att öka företagens medvetande om klimatförändringar. Projektet drivs av 475 institutionella investerare och innebär att världens 3 700 största företag rapporterar mer kring sina strategier för klimatfrågor och dokumenterar viktiga nyckeltal. CDP syftar till att effektivisera datainsamlingsprocessen genom att ett stort antal investerare kollektivt skriver under en gemensam förfrågan om data och rapportering om utsläpp av växthusgaser.



Transparens i utvinningsindustrin

Första AP-fonden stödjer också ett initiativ för att öka transparensen i utvinningsindustrierna, framför allt oljebolag, Extractive Industries Transparency Initiative (EITI). Tillsammans med ett 80-tal internationella investerare har fonden formellt gett sitt stöd till EITI, vilket signalerar till länderna och bolag med utvinningsverksamhet att ägare sätter värde på tydlig och transparent redovisning av intäkterna. Behovet av transparens och styrning är särskilt stort i länder med rika naturresurser men svaga regeringar. Att både världsländerna och företagen rapporterar sina inkomster och betalningar ökar transparensen i samhället och bidrar till bättre villkor för ekonomisk styrning.

Valberedningar och stämmor i Sverige

Den globala finanskrisen under hösten 2008 och våren 2009 satte tydliga spår i bolagsstämmosäsongen 2009. De allra flesta bolag rapporterade förluster eller kraftigt sjunkande vinster och en mycket låg ordergång. Många bolag fann anledning att be ägarna att skjuta till kapital genom nyemissioner.

I sådana lägen sätts även ägarna på prov. Första AP-fonden vill naturligtvis bidra med nytt kapital till bolag som vi anser kan använda kapitalet på ett sådant sätt så att det långsiktiga värdet på bolaget kan öka. För att skjuta till kapital i en nyemission måste fonden göra omdispositioner i portföljen och sälja andra tillgångar. En avvägning måste alltid göras så att det långsiktiga värdet på fondens tillgångar blir så stort som möjligt. Fonden har valt att bidra med kapital

i de flesta genomförda nyemissionerna eftersom vi ansett att bolagen skulle klara sig bättre genom krisen med starkare balansräkningar. Vi har också agerat för att utdelningar och återköp av aktier – bland annat i SSAB hösten 2008 – skulle begränsas.

Första AP-fonden har under våren 2009 deltagit i 33 svenska stämmor varav 3 varit extra stämmor (se tabell på www.ap1.se). Fond en var också representerad i Lundin Petroleums valberedning inför stämman i maj 2009. Med stor hjälp av den största ägaren – familjen Lundin – lyckades valberedningen knyta Dambisa Moyo till styrelsen. Hon tillför styrelsen gedigna kunskaper om miljöfrågor och sociala frågor vilket är mycket viktigt i ett bolag som Lundin Petroleum.

Under många år har den låga andelen kvinnor i bolagens styrelser diskuterats livligt. Eftersom inte mycket har hänt de senaste åren måste vi ställa oss frågan vad som borde ha gjorts och hur vi kan förbättra vårt arbete i framtiden.

För Första AP-fonden har mångfald i styrelserummen alltid varit en viktig fråga. Andelen kvinnor är endast en del – men en viktig del – av mångfald. När beslut ska fattas i komplicerade frågor som ett företags framtida strategi är det viktigt att inte bara fundera i gamla banor. Det är viktigt att gamla sanningar ifrågasätts och inte tas för givna. Genom att personer med olika kunskaper och erfarenheter – inte minst kvinnor – diskuterar framkommer perspektiv som kanske inte kommit fram med en mer homogen styrelsesammansättning. På samma sätt är det viktigt att styrelsernas sammansättning förändras över tiden, dels för att företagets omvärld förändras och dels för att förändring ger nya perspektiv. Vi är övertygade om att både mång-

fald och förändring i styrelserna ger företagen bättre innovationskraft vilket alltid varit viktigt men kanske är än viktigare idag.

Vad kan då valberedningarna göra för att ändra på det faktum att vi har för liten mångfald och för få kvinnor i styrelserna? För det första behöver synen på kompetens ändras. För det andra behöver valberedningar utnyttja rekryteringsfirmor och då vara mycket tydliga i kravställandet gentemot dessa. Det är viktigt att leta utanför de vanliga nätverken för att kunna rekrytera personer med andra erfarenheter till styrelserna. Vi som ägare bör också verka för en ökad omsättning av styrelseledamöter.

Samtidigt som man kan ha förståelse för dem som kräver kvotering så vore det bästa för företagen och för aktieägarna om tillsättningen av ledamöter kan få fortsätta vara en ägarfråga. Det är dock viktigt att en förändring sker snabbt, framförallt för att det är bra för företagen och deras lönsamhet, men också för att undvika en kvoteringslag.

Ersättningsfrågor i fokus



”Vi kommer inte att godkänna incitamentsprogram om vi inte fått se en ordentlig utvärdering innan nya beslut tas.

Ossian Ekdahl, chef kommunikation och ägarstyrning

I Sverige har ersättningen till ledande befattningshavare diskuterats flitigt på bolagsstämmor och på andra arenor.

Mitt under den pågående stämposäsongen utfärdade regeringen riktlinjer för hur AP-fonderna i fortsättningen ska rösta när det gäller rörliga löner i bolagen. Riktlinjerna var inte i överensstämmelse med fondens ägarpolicy vilket fick till följd att fonden avstod från att rösta i denna fråga på vissa bolagsstämmor. Fonden har senare konstaterat att vi även i framtiden kommer att rösta för ersättningsprogram som är generösare än de statliga riktlinjerna men som påverkats i rätt riktning av en konstruktiv dialog med bolaget.

I syfte att förbättra de incitamentsprogram som svenska bolag använder sig av har Första AP-fonden under några år uppmanat bolag att genomföra en utvärdering av programmen och presentera utvärderingen som ett underlag för beslut på stämman om fortsatta program föreslås. Vi kan konstatera att allt för få bolag hört sammat vår uppmaning, även om flera bolag gjort bra utvärderingar. Vi kommer därför i fort-

sättningen att driva frågan ytterligare ett steg och rösta nej till program som inte föregås av en utvärdering.

Regler för hur bud på företag får läggas

En viktig fråga som fonden engagerade sig i under 2008 och 2009 var de nya Take-over-regler som föreslogs skrivas in i borskontraktet för både Nasdaq OMX Stockholm och Nordic Growth Market. Här handlade diskussionerna framförallt om det i offentliga bud ska vara tillåtet att ge olika priser för A- och B-aktier. Fonden och många andra institutioner, både svenska och utländska, tog strid för att det inte skulle vara tillåtet. Det skulle strida mot svenska aktiebolagslagen om olika priser tilläts. Dessutom är risken stor att motståndet mot A- och B-aktier i sig skulle öka om möjligheten fanns för A-aktieägare att få ett högre pris vid ett bud. Det förslag som senare lagts från Näringslivets Börskommitté (NBK) innebär att priset på A- och B-aktier vid bud i nästan alla lägen ska vara lika. Detta införlivades senare under hösten 2009 i borskontraktet.

Dialog med ledamöter central

Information från nuvarande styrelseledamöter är oerhört viktigt för att valberedningen ska kunna göra ett bra arbete. Det är endast med sådan information som valberedningen kan bilda sig en uppfattning om hur styrelsens kompetens och erfarenhet kan kompletteras. Genom en dialog med enskilda styrelseledamöter är det möjligt för valberedningen att skaffa sådan information. Att utöka valberedningen med fler styrelseledamöter utöver ordföranden är fel väg att gå. Den amerikanska formen av valberedning där styrelsen i princip tillsätter sig själv avskräcker.

Institutionellt samarbete

Bolagsstyrningen i Sverige vilar på en tydlig och bra aktiebolagslag. Dessutom finns en lång tradition av självreglering vilket innebär att bolag och övriga parter på marknaden tillsammans kommer överens om vilka regler – förutom lagen – som bör gälla för svenska bolag och marknadsaktörer i Sverige. Självregleringen i Sverige är organiserad via Föreningen för god sed på värdepappersmarknaderna som har fyra underavdelningar med olika uppgifter.

De institutionella ägarna (AP-fonder, bankanknutna fonder, föräkringsbolagsanknutna fonder) är viktiga marknadsaktörer. De fjorton största institutionella ägarna har bildat en förening som heter ”Institutionella ägares förening för

regleringsfrågor på aktiemarknaden”. Oftast kallas föreningen lite kortare för Ägarföreningen eller Institutionella ägares förening. Under 2008 och 2009 har Första AP-fonden varit ordförande i ägarföreningen. Samarbete med andra ägare ger bättre möjligheter att påverka exempelvis hur den svenska koden för bolagsstyrning ska utvecklas. Det är inte minst viktigt för de företag fonden äger aktier i. Det är också viktigt för den svenska aktiemarknadens funktionssätt och det förtroende som svenska och utländska ägare har till den svenska marknaden. I slutänden påverkar allt detta den avkastning som nuvarande och framtida pensionärer kan få på fondens investeringar.



International Corporate Governance Network ICGN

På samma sätt som fonden samarbetar med svenska institutionella ägare i Ägarföreningen samarbetar vi med utländska ägare. ICGN är ett världsomspännande nätverk för institutioner som arbetar för att förbättra bolagsstyrningen i olika länder. Nätverket arbetar för att aktieägarna – både små och stora – ska få ökade rättigheter att rösta på bolagsstämmor och en starkare ställning gentemot bolagsledningarna. På sidorna 13–15 beskrivs några av de problem som finns i USA på det här området. Första AP-fonden har engagerat sig i flera frågor bland annat inom Shareholder Rights Committee.

→ Läs mer på ICGN:s hemsida www.icgn.org

→ Läs mer om självregleringen i Sverige på www.godsedpavpmarknaden.se

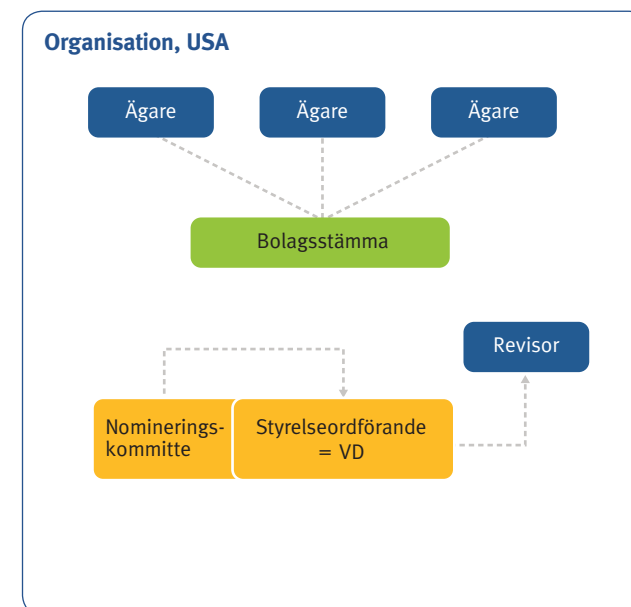
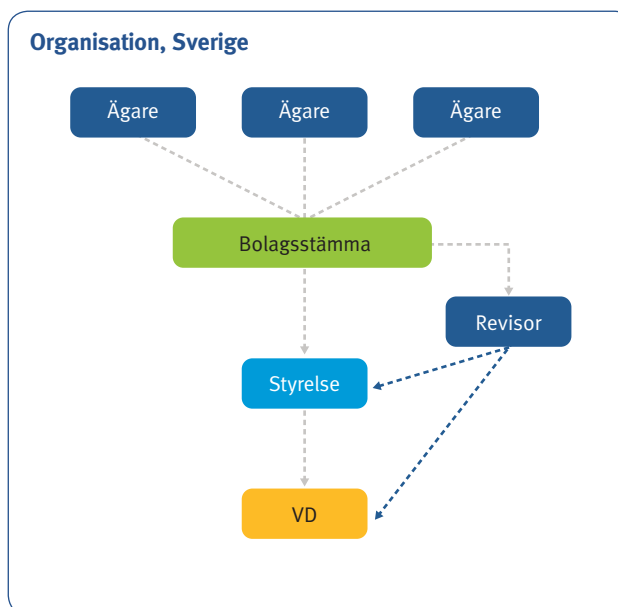
”Samarbetet i ägarföreningen ger bättre möjligheter att påverka hur den svenska koden för bolagsstyrning ska utvecklas.”

Övervakningen av VD är svag i USA

Övervakning och granskning av VD:s beslut och förvaltning är svag i amerikanska företag. Den amerikanska lagen reglerar inte mycket om hur företagen ska sköta eller organisera styrningen av företaget.

Det är därför vanligt att styrelseordförande och VD är samma person. I större företag hade nästan hälften (48,6%) av bolagen samma person som VD och ordförande. I många andra stora bolag är en tidigare VD ordförande i styrelsen. Stora delar av styrelsen är dessutom personer i företagets ledningsgrupp. Detta, tillsammans med att styrelsen själv bestämmer vilka som ska väljas som ledamöter (se ruta intill), gör att VD:s makt i styrelsen blir mycket stor.

I svenska styrelser får högst en anställd person sitta i styrelsen, och ofta är VD också styrelseledamot. VD får dock inte vara ordförande i styrelsen. Den svenska lagen är också tydlig med att styrelsen är överordnad över VD (se figur). På en svensk bolagsstämma utser också ägarna en revisor som har två uppgifter. För det första ska revisorn granska redovisningen, vilket också sker i amerikanska bolag. För det andra ska revisorn granska om styrelsen och VD har skött förvaltningen på rätt sätt dvs. om lagar och direktiv från bolagsstämman följts. I USA tillsätter styrelsen bolagets revisorer och ingen granskning av förvaltningen sker.



I Sverige är rollfördelningen tydlig. Ägarna väljer en styrelse på bolagsstämman efter att de fått förslag från valberedningen som består av de största ägarna. Styrelsen utser sedan VD. Revisorerna kontrollerar, på ägarnas uppdrag, att styrelse och VD skött sina uppdrag. I amerikanska bolag kan samma person ha flera uppdrag. Amerikanska revisorer arbetar inte på ägarnas uppdrag.

Ägarna har liten makt i USA

”Aktieägarna i amerikanska bolag har inte rätten att lägga förslag till bolagsstämman.”

Det är lätt att tro att ägarna har stor makt i det land som kanske starkast försvarar kapitalismen och håller hårt på att den offentliga sektorn inte ska växa sig för stark. I den amerikanska formen för bolagsstyrning är det snarare företagsledningarna än ägarna som har den verkliga makten.

I Sverige är ägarna – både stora och små – starka på bolagsstämman. Vilken ägare som helst får lägga förslag på stämman. Det gäller oavsett om man äger mer än hälften av rösterna eller bara en enda aktie. Det kan naturligtvis vara svårt att få tillräckligt många röster för sitt förslag men rätten att lägga förslag finns inskriven i lagen.

För ägarna är det bästa sättet att påverka bolaget att utse en bra styrelse som får ansvara för företaget inför ägarna. I de flesta amerikanska bolag består nomineringskommittén som föreslår nya styrelseledamöter av några av ledamöterna från den sittande styrelsen. Ägarna får på bolagsstämman inte föreslå andra kandidater och det krävs inte att en majoritet röstar ja. Ofta är till och med styrelsens ordförande även ordförande i nomineringskommittén. Han (även i USA är det ovanligt med kvinnor som ordförande) får därmed mycket stor makt. Det krävs väldigt mycket för att i en styrelse gå emot en så mäktig ordförande.

Aktieägare i amerikanska bolag har inte alltid rätten att lägga förslag till bolagsstämman. För att lägga en resolution krävs att man ägt aktier för minst två tusen dollar det senaste året. Bolaget kan ansöka om att slippa ta upp resolutionen på stämman. Slutgiltigt beslutar sedan Security and Exchange Commission (SEC) om bolaget måste ta upp resolutionen till omröstningen eller ej.

Ersättningarna blir alldeles för höga

Amerikanska styrelser har ofta ersättningsutskott där ledamöterna ska vara oberoende (i praktiken inte anställda av bolaget). De beslutar om ersättning till företagsledningen inklusive deras kollegor i styrelsen. Eftersom ordföranden/VD i nomineringskommitten kan bestämma vilka ledamöter som ska få återväljas nästa år är det inte förvånande att ersättningen till ledande befattningshavare i USA är högre än i de flesta andra länder.

Förutom att styrelseordföranden i svenska bolag inte har samma makt som i USA finns även andra regleringar som påverkar ersättningarna. I svenska bolag är det förbjudet att låta anställda (eller styrelseledamöter) få eller få köpa aktier i bolaget eller ett dotterbolag om inte 90 procent av aktierna på stämman röstar för förslaget. Detta brukar kallas för LEO-lagen. Det innebär att det är oerhört svårt att på så sätt avlöna led-

ningen utan att det märks. Detta har varit en bidragande orsak till att svenska ersättningar till ledningen är lägre än i USA.

Det har förekommit många försök att från statligt håll reglera hur höga lönerna till bolagsledning ska vara. Ofta misslyckas sådana regleringar och ibland får de till exempel motsatt effekt. Ett känt exempel är när Clintonadministrationen i USA införde regler om hur hög lönen fick vara. Maximalt fick lönen till en företagsledare vara en miljon dollar. Resultatet var att många VD:ar fick höjd lön upp till maxgränsen och att man dessutom införde gratis optioner till ledningarna. Ett alternativ till regleringarna är ofta att stärka aktieägarnas möjligheter till inflytande över ersättningsnivåerna som till exempel LEO-lagen i Sverige.

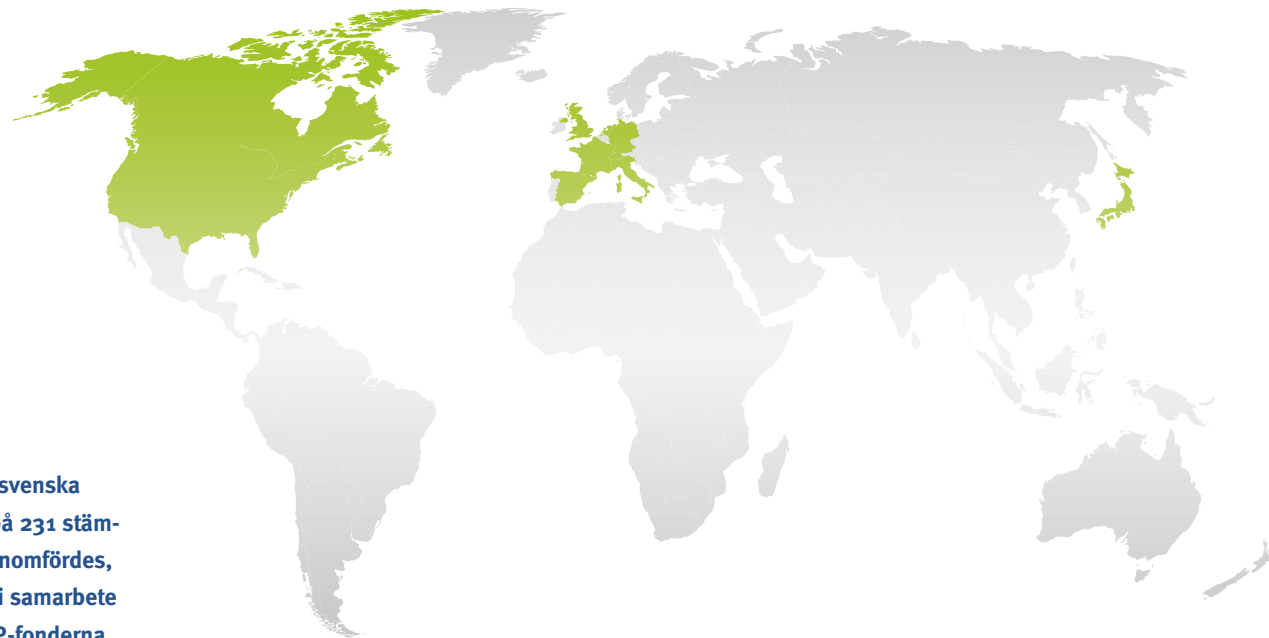
”Första AP-fonden kommer aktivt stödja uppom om att öka aktieägarnas kontroll över ersättningarna till ledningen.”

Hur kommer Första AP-fonden att agera?

Under 2009 har Första AP-fonden genomfört ett pilotprojekt för att rösta på stämmor i utländska bolag. Projektet beskrivs närmare på sid 16. Fondens röster blir därmed en del av den rörelse där allt fler pensionsfonder och andra kapitalförvaltare påverkar bolagen genom att rösta på stämmor i hela världen. Under nästa år kommer vi att rösta emot i samtliga fall där VD och ordförande är samma person. I dessa fall avser vi också skriva brev till samtliga ordföranden i nomineringskommittéerna för att på det sättet öka påverkan och även bidra till debatten inom bolagsstyrning i USA.

När det gäller ersättningsfrågor kan aktieägarna i många länder, bland annat USA, inte direkt påverka ersättningssystemen. Första AP-fonden kommer därför att aktivt stödja uppom om att öka aktieägarnas kontroll över ersättningarna till ledningen – ofta kallad say-on-pay.

Röstning utomlands



Förutom att delta på stämmor i svenska bolag har fonden också röstat på 231 stämmor i utländska bolag. Detta genomfördes, i syfte att minska kostnaderna, i samarbete med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna. Samarbetet gäller genomförandet och rådgivning kring röstningen. Varje fond bestämmer själv hur den ska rösta i varje enskild fråga. En utvärdering av projektet pågår för närvarande.

I många länder har aktieägarna mindre möjligheter att påverka bolagen än i Sverige. Första AP-fonden anser att aktieägare som riskerar sitt kapital för att finansiera företagen också ska ha inflytande i bolagen. Ökad hänsyn till ägarnas synpunkter och önskemål kommer att leda till att bolagen tar mer genomtänkta beslut. Många av de problem som gav upphov till finanskrisen kan härledas till att många finansiella bolag inte drevs i ägarnas intresse. Första AP-fonden stöder därför den rörelse som strävar efter ett ökat inflytande för aktieägarna. Ett viktigt sätt att

stödja den rörelsen är att använda det inflytande som ägarna har genom att rösta på stämmor i alla länder.

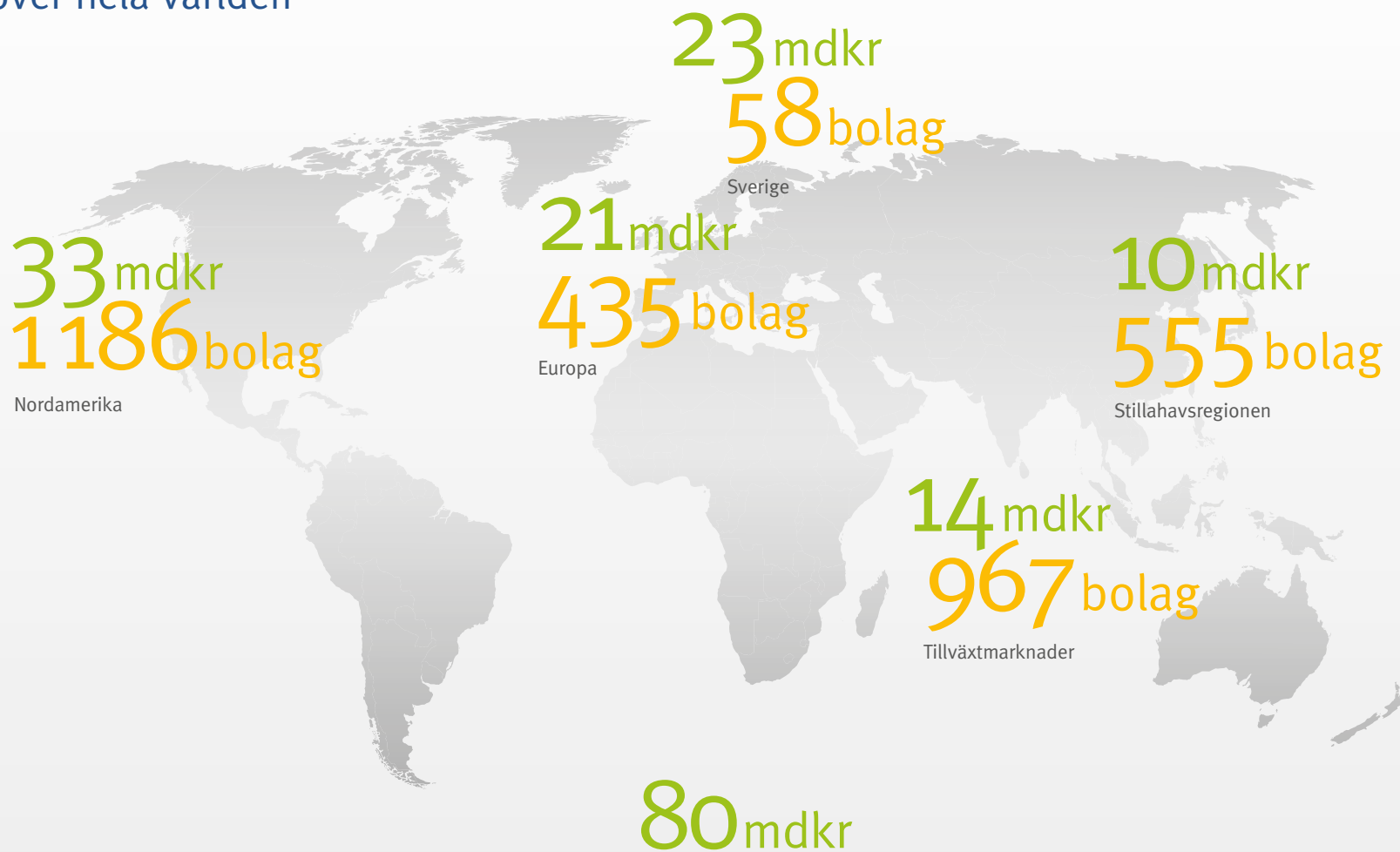
För att verkligen utnyttja inflytandet på rätt sätt är det viktigt att sätta sig in i hur bolagsstyrelsen fungerar på de marknader där fonden röstar. Vi har därför valt att begränsa antalet länder där vi röstar till USA, Kanada, Japan, Storbritannien, Schweiz, Frankrike, Tyskland, Spanien, Italien och Nederländerna.

I många länder är det en relativt komplicerad procedur och årets röstning har framförallt genomförts för att vi ska lära oss hur vi framöver ska kunna rösta för att gagna det långsiktiga värdet på fondens innehav. För att kunna rösta på

ett kostnadseffektivt sätt måste röstningsinstruktionerna vara mycket tydliga. Därför gjordes förtydliganden av vår ägarpolicy (www.ap1.se) samtidigt som instruktionerna togs fram. Utomlands har vi också, förutom aktiviteter i Etikrådets regi, bland annat deltagit i ett uppdrag om att aktieägarna i schweiziska bolag ska få mer att säga till om när det gäller betalning till ledande befattningshavare. Initiativtagaren till uppdraget (Ethos Foundation) fick pris för detta av ICGN, International Corporate Governance Network i juli 2009.

Inför nästkommande år upphandlar de fyra AP-fonderna på nytt tjänster för att kunna rösta på ännu fler utländska bolagsstämmor.

Första AP-fondens placeringar är spridda över hela världen



Övriga tillgångar*

* Obligationer, Private Equity och fastigheter.