



ÄGARSTYRNINGSSRAPPORT 2011

Innehåll

EN KONSTRUKTIV OCH FLEXIBEL ÄGARE	3
<i>Institutionella ägare – ett viktigt komplement till huvudägare och småägare</i>	3
<i>Olika typer av ägarstrukturer</i>	3
<i>Privata och industriella huvudägare</i>	3
<i>Ägarlösa</i>	3
<i>Övriga</i>	4
ÄGARSTYRNINGSPOLITIKEN UNDER 2011	4
FÖR BOLAGETS OCH AKTIEÄGARNAS BÄSTA	4
RIKTLINJER FÖR ÄGARROLLEN	4
DIALOG ÄR FRÄMSTA VERKTYGET	4
FONDENS ÄGARPOLICY	5
STÄMMOSÄSONGEN 2011	6
SVENSKA BOLAGSSTÄMMOR	6
UTLÄNDSKA BOLAGSSTÄMMOR	7
VALBEREDNINGAR	8
MILJÖ OCH ETIK I FÖRVALTNINGEN	10
ESG I GLOBALA AKTIEFÖRVALTNINGEN	10
ESG I SVENSKA AKTIEFÖRVALTNINGEN	11
ESG I RÄNTEFÖRVALTNINGEN	12
ESG I FASTIGHETER	12
ESG I ALTERNATIVA INVESTERINGAR	13
ETIKRÅDET	14
FRÄMJA UTVECKLINGEN INOM ETIK, MILJÖ OCH ÄGARSTYRNING	16
EU-KOMMISSIONENS GRÖNBOK OM BOLAGSSTYRNING	16
INITIATIVET HÅLLBART VÄRDESKAPANDE	16
STYRELSELEDAMÖTERS HANDEL OCH VANDEL	17
INSTITUTIONELLA ÄGARES FÖRENING (IÄF)	17
INTERNATIONELLA SAMARBETEN	17
<i>PRI - Principles for Responsible Investment</i>	17
<i>CDP - Carbon Disclosure Project</i>	18
<i>EITI - Extractive Industries Transparency Initiative</i>	18
<i>ICGN – International Corporate Governance Network</i>	18
<i>IIGCC – Institutional Investors Group on Climate Change</i>	18
<i>Anti-korruption</i>	18
LISTA PÅ UTESLUTNA BOLAG UR FJÄRDE AP-FONDENS PLACERINGSUNIVERSUM, 2011-06-30.	19

Ansvarstagande ägare bidrar till positiva förändringar

Fjärde AP-fonden är en av fem buffertfonder i det allmänna pensionssystemet. Fondens uppdrag är att, genom förvaltning av fondkapitalet, skapa bästa möjliga avkastning över tiden åt svenska pensionärer och därmed bidra till pensionssystemets stabilitet.

Fondens ägarstyrningsarbete:

- utgår från ansvaret att skydda och utveckla det investerade kapitalet för att därigenom bidra till en god avkastning på fondens investeringar
- värnar om både aktieägares och det enskilda bolagets bästa
- tar hänsyn till det enskilda bolagets unika förutsättningar och behov
- utövar ägarrollens rättigheter och skyldigheter med ansvarsfullhet och långsiktighet
- tar hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall på målet om bästa möjliga avkastning
- främjar att god sed utvecklas på värdepappersmarknaden

Fonden anser att god miljö- och etikhänsyn är en förutsättning för att bolag ska kunna uppnå en uthålligt god avkastning.

Fondens övertygelse är att aktiva ansvarstagande ägare krävs för att driva fram positiva förändringar och förmå företag att bli mer ansvarstagande. Det gäller såväl svenska som utländska bolag.

Avyttrar fonden aktierna i ett bolag, försvinner inte de aktuella problemen utan missförhållandena fortgår. Avyttring av bolaget är den absolut sista utvägen när en förändring inte är möjlig att åstadkomma på annat sätt.

Fonden anser därför att det är mer ansvarstagande att stanna kvar som ägare och försöka påverka bolaget, ställa krav och driva fram en positiv förändring. Att fonden för en krävande dialog med bolagets ledning och styrelse innebär att det blir fler som ställer bolaget till svars, följer upp och som agerar för att missförhållanden åtgärdas. Fonden gör positiv skillnad genom att engagera sig som ansvars-tagande aktiv ägare.

Fonden stödjer Principles for Responsible Investment (PRI), vilket är ett FN-initiativ för ansvarsfulla investeringar. PRIs syfte är att öka bolags och aktörers ansvarsfulla agerande inom etik- och miljöområdet.

Ägarstyrningsrapporten avser perioden 1 juli 2010 – 30 juni 2011.

En konstruktiv och flexibel ägare

Fjärde AP-fonden har varit en aktiv och engagerad ägare under många år. Sedan Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) infördes 2005 har ett antal institutionella ägare engagerat sig i valberedningar i noterade bolag. Ett resultat av detta arbete är att styrelserna idag, generellt sett, har:

- ett större antal oberoende ledamöter,
- bredare kompetens och erfarenhet och
- en större andel kvinnor.

Valberedningsarbetet har också bidragit till en mer öppen och konstruktiv dialog mellan bolag och deras olika ägare om andra stämmofrågor än val av styrelse. Som ett resultat av detta har till exempel ersättningsprogrammen blivit bättre utformade liksom nyemissionsmandat och återköpsmandat.

Institutionella ägare – ett viktigt komplement till huvudägare och småägare

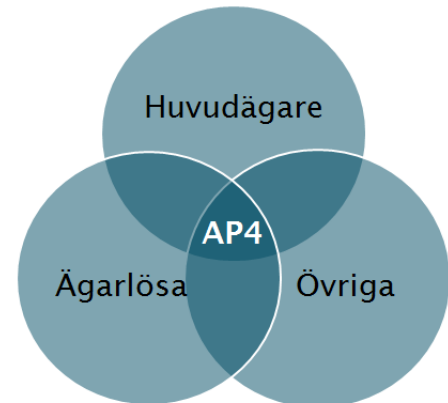
Fondens erfarenhet är att det behövs institutionella ägare som Fjärde AP-fonden som tar ett aktivt ägaransvar. Utan institutionerna som komplement till huvudägare och småägare, skulle ägarstyrningen säkerligen inte utvecklas i lika hög grad eller fungera lika bra på stockholmsbörsen. Dialogen mellan bolagen och de olika ägarkategorierna har utvecklats mycket de senaste åren, vilket har lett till klara förbättringar av de förslag som läggs till stämmorna.

Det svenska valberedningssystemet kritiserar dock från tid till annan bland annat för att de institutionella ägarna på stockholmsbörsen inte kan ta ett lika bra ägaransvar som entreprenörer, de privata eller industriella huvudägarna. Institutionerna sägs vara alltför anonyma, passiva, ineffektiva, kortsiktiga, och så vidare.

Finansiella institutioner, till exempel AP-fonder och olika typer av fondbolag, är liksom inom andra ägarkategorier, sinsemellan olika och driver olika frågor olika hårt. Finansiella institutioner tillhör en ägarkategori som inte kan och inte heller bör ta ett ägaransvar på samma sätt som en privat eller industriell huvudägare. De stora engagerade institutionella ägarna kan lika fullt bidra på ett konstruktivt sätt och fylla en viktig roll som ägare till bolagen.

Olika typer av ägarstrukturer

Fonden, arbetar i sin ägarstyrningsroll, med bolag med olika typer av ägarstruktur. Arbetet sker framförallt i valberedningar, men också genom bolagsdialoger vid sidan av valberedningsarbetet. En förenklad bild av fondens ägarroll och de olika ägarstrukturer som förekommer hos svenska noterade bolag visas i bilden. Fonden har under den senaste femårsperioden varit en mycket engagerad ägare och verkat inom de olika ägarstrukturerna.



En bild av AP4s ägarroll och olika typer av ägarstrukturer som förekommer hos svenska noterade bolag.

Privata och industriella huvudägare

Idag finns ett antal svenska noterade bolag med tydliga privata och industriella huvudägare, som tar en aktiv roll i bolagets valberedning och styrelse. Bolag som fonden uppskattar och gärna äger aktier i.

Med några av dessa huvudägare har en långvarig relation byggts upp, framförallt genom valberedningsarbetet. Genom att visa lyhördhet, engagemang och långsiktighet har fonden vunnit respekt hos dessa huvudägare och fått gehör för långt mer än ägarandelen indikerar.

I flera fall har huvudägaren med egen majoritet lätt kunnat rösta igenom egna förslag utan att ta hänsyn till vad en institution som fonden anser. Men de har valt att lyssna på synpunkter från mindre ägare och ändrat förslag innan kallelsen skickats ut, förtydligt förslag på stämman eller lovat att göra ändringar till nästa år. Några av dessa bolag bjuder varje år in de största institutionella ägarna för att diskutera frågor inför stämman.

Ägarlösa

Motsatsen till bolag med tydliga huvudägare är bolag som har spridd ägarstruktur utan tydlig huvudägare och där ingen mindre privat eller industriell ägare träder fram och axlar rollen som huvudägare. Dessa bolag kan förenklat beskrivas som ägarlösa.

Här har fonden i något fall fått träda in som huvudägare tillsammans med en annan institution. Detta kräver god kunskap om bolaget, engagemang och mycket tid. Det kan också kräva att den traditionella ägarrollen utvidgas och att en långvarig insidersituation uppstår. Fonden har i ett bolag varit insider i 2 år och under den tiden placerat innehavet i en speciell ägarstyrningsportfölj. Under denna period har styrelsen delvis bytts ut och kompletterats med internationell kompetens och nya revisorer valts.

Fonden har också stöttat bolaget i det omfattande förändringsarbete som genomförts där en ny ledning tillsatts, den finansiella ställningen och kontrollen förbättrats och ett nytt ersättningssystem införts.

Övriga

En stor grupp bolag kan i detta sammanhang kategoriseras som övriga. Dessa bolag kan ibland röra sig mellan de två andra ovannämnda ägarkategorierna eller ha en eller flera mindre, men dominerande ägare.

Inom ägarkategorin övriga krävs att fonden är än mer flexibel och konstruktiv och beredd att inta olika roller. Det kan handla om att stötta och förstärka en mindre ägare, som tar på sig ett huvudägarskap. Det kan också handla om att medvetet påverka en sådan ägare som driver en egen linje utan att ta hänsyn till vad som är bäst för bolaget och övriga ägare. Det kan också handla om att tillsammans med några institutioner ta ett gemensamt ägaransvar som kan vara i några år.

Ägarstyrningsarbetet under 2011

För bolagets och aktieägarnas bästa

Fjärde AP-fonden har en mycket speciell ställning som ägare på den svenska värdepappersmarknaden, eftersom dess opolitiska och oberoende ställning är lagstadgad.

Fonden tillhör inga ägarsfärer eller grupperingar, utan arbetar enbart för det enskilda bolagets och dess aktieägares bästa i syfte att bidra till en god avkastning på fondens investeringar.

Fonden har genom åren varit mycket aktiv inom utveckling av modern svensk ägarstyrning, vilket underlättar och gynnar fondens möjligheter att få gehör för sina ställningstaganden.

Riktlinjer för ägarrollen

Fondens arbete i ägarstyrningsfrågor vägleds av den Ägarpolicy som fondens styrelse har fastställt och som styrelsen också årligen gör en översyn av. I enlighet med ägarpolicyn handläggs ägarfrågor av fondens verkställande direktör eller, efter dennes delegation, av annan tjänsteman på fonden.

Ägarpolicyen syftar till att ge riktlinjer till fondens medarbetare om hur fonden skall agera i ägarfrågor i syfte att främja fondens övergripande mål om att skapa bästa möjliga avkastning över tiden för svenska pensionärer och därmed bidra till pensionssystemets stabilitet.

Ägarpolicyen ska värna om både aktieägares och det enskilda bolagets bästa. Den ska ta hänsyn till det enskilda bolagets unika förutsättningar och behov, samt syfta till att på sikt bidra till maximera fondens långsiktiga avkastning.

Ägarpolicyen formuleras utifrån de lagar som styr fondens verksamhet samt *Svensk kod för bolagsstyrning (Koden)*. *Koden* sammanfattar de principer som under många år och på frivillig basis varit praxis på svensk aktiemarknad. *Koden* är uppbyggd enligt principen "följ eller förklara", vilket ger bolagen rättighet och möjlighet att avvika från den.

Fonden anser att en väl motiverad avvikelse kan vara bättre för bolaget än att följa en specifik regel i *Koden*. Riktlinjerna är sammanfattade i fondens Ägarpolicy och finns publicerade på fondens hemsida www.ap4.se.

Dialog är främsta verktyget

Fondens främsta medel i ägarrollen är direkt dialog med de berörda bolagens styrelser, bolagsledningar och övriga ägare. Ofta rör dialogerna kommande förslag, som bolagsstämman (årsstämman eller extrastämman) ska ta ställning till. Fondens ambition är att i ett tidigt skede verka för en mer öppen rapportering, lösa eventuella åsiktsskillnader eller nå en kompromiss, för att kunna rösta för det slutliga förslaget på stämman.

En förutsättning för att dessa dialoger ska lyckas är att de sker i största förtroende mellan parterna. Det är därför inte möjligt att offentliggöra alla de dialoger som förs i fondens löpande ägarstyrningsarbete. I de fall dialogen inte leder till en förändring kan fonden driva sin åsikt vidare på stämman genom inlägg, reservation eller genom att rösta emot det aktuella förslaget.

En dialog kan också ofta ta sin utgångspunkt i valberedningsarbetet med ingående diskussioner om styrelsearbetet och styrelsens sammansättning. I förlängningen kan även strategi- och finansieringsfrågor diskuteras. Ibland kan dessa diskussioner vara ingående och pågå under lång tid. Dessa specialfall leder naturligtvis till en så kallad insidersituation, vilken hanteras enligt fondens rutiner och interna regelverk.

Det är ofta i de mindre bolagen som fonden kan göra skillnad och bidra till förändring och utveckling av styrelsen, och därigenom på sikt skapa bättre förutsättningar för god avkastning på fondens investering.

Fonden för också bolagsdialoger vid händelse av en incident eller vid misstanke om missförhållanden. Fondens övertygelse är att aktiva ansvarstagande ägare krävs för att driva fram positiva förändringar och förmå företag att bli mer ansvarstagande. Det gäller såväl svenska som utländska bolag. Läs mer om dessa dialoger under Miljö och etik i förvaltningen på sidan 10 och Etikrådet på sidan 14.

Värdegrund

De fyra AP-fondernas gemensamma värdegrund, gällande hänsyn till miljöaspekter och etiska dimensioner i bolagens verksamhet, har vidareutvecklats under året. Värdegrunden utgår ifrån principerna om engagemang, agerande och förändring med syftet att göra skillnad.

Fonderna gör skillnad genom att proaktivt verka för en hållbar utveckling inom områden som främjar en långsiktigt hög avkastning samt genom att engagera sig i bolag där problem identifierats och bedömts påtagliga och väl dokumenterade. Detta är ett ansvarsfullt etiskt förhållningssätt att agera som ägare.

Avslutar fonderna sitt ägarskap, försvinner inte problemet i fråga och missförhållandena fortgår. Därför är avyttring av fondernas innehav en sista utväg, när möjligheten att påverka bedömts utsiktslös.

Som en del av det svenska pensionssystemet bygger AP-fonderna sina principer om engagemang, agerande och krav på förändring på samma värdegrund som den svenska staten. I denna värdegrund är demokrati, alla människors lika värde, den enskilda människans frihet och värdighet och en hållbar utveckling centrala delar. Allt i enlighet med skrivningarna i Regeringsformen. Svenska statens värdegrund kommer också till uttryck genom de internationella konventioner som Sverige har undertecknat, däribland konventioner om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen, genom det stöd som Sverige ger till initiativ såsom FN:s Global Compact och OECD:s riktlinjer för multinationella bolag, samt genom Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor.

Tillsammans med den svenska statens värdegrund, utgör de internationella konventionerna väsentliga instrument för Etikrådet i dess arbete att säkerställa att AP-fonderna tar nödvändiga hänsyn till miljöaspekter och etiska dimensioner i sin verksamhet.

Genom att utgå från internationella konventioner och genom att samarbeta med andra investerare, kan fonden bli en del av en internationell samverkan på finansmarknaden som säkerställer att konventionsbrott uppmärksammas och att problem åtgärdas.

Läs mer om Etikrådet på sidan 14.

Uteslutning av bolag

Dialog är fondens främsta verktyg för att påverka bolags agerande. Förändringar kan ta tid, men om det visar sig att intresset för att förändra inte finns hos bolaget eller att förändringsprocessen tar omotiverat lång tid, kan fonden välja att avyttra bolaget. Ett sådant beslut innebär att fondens innehav av samtliga värdepapper emitterade av bolaget, oavsett om de förvaltas internt eller externt, avvecklas under ordnade former.

Fonden har, i enlighet med sin värdegrund, uteslutit bolag ur sitt placeringsuniversum som är direkt involverade i produktion eller marknadsföring av antipersonella landminor och klustervapen. Bolag kan också avyttras om de bryter mot FN:s *Global Compact* och OECD:s *riktlinjer för multinationella företag* och där fondens förda dialog med bolagen inte lett till förbättringar.

En lista på uteslutna bolag finns på sista sidan i denna rapport (uppgift per 30 juni 2011). För aktuell information om uteslutna bolag hänvisas till fondens hemsida www.ap4.se.

Fondens ägarpolicy

Den av fondens styrelse fastställda ägarpolicyen sammanfattar riktlinjerna för ägarstyrning i svenska och utländska bolag. *Ägarpolicy 2011* inleder med riktlinjer avseende svenska aktiemarknadsbolag.

Fonden hade, vid halvårsskiftet 2011, en svensk aktieportfölj med ett marknadsvärde på cirka 41 miljarder kronor. Fonden är därmed en av de tio största institutionella ägarna på svenska börsen. Fonden äger aktier i ungefär 130 svenska börsnoterade bolag, varav de största ägarandelarna återfinns i de mindre bolagen.

Ägarstyrningsarbetet prioriterar de bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav eller är en av de större ägarna.

Vidare eftersträvar fonden att vara aktiv i frågor av principiell betydelse inom ägarstyrningsområdet.

Fonden utövar ägarstyrning i Sverige genom att:

- rösta på bolagsstämmor
- delta i valberedningar
- föra dialoger inför bolagsstämmor
- föra dialoger med bolagsstyrelser, bolagsledning och andra ägare
- utveckla processer och praxis inom ägarstyrning
- delta i utvecklandet av den svenska aktiemarknadens självregleringssystem
- stödja organisationer och projekt som främjar ESG¹

Fondens riktlinjer för ägarstyrning i utländska bolag återfinns i *Ägarpolicy 2011*.

Fonden hade, vid halvårsskiftet 2011, cirka 88 miljarder kronor investerat i cirka 1 700 utländska aktiemarknadsbolag. Ägarandelen i dessa bolag är relativt sett liten, även när Första-Fjärde AP-fonderna lägger ihop sina ägarandelar för att kunna samarbeta under gemensamt namn, Etikrådet. AP-fonderna har samarbetat kring miljö och etik sedan 2007 för att med tyngd kunna driva ägarfrågor gentemot utländska börsbolag.

Viktiga styrmedel internationellt är bland annat utövandet av rösträtt vid bolagsstämmor samt samarbete med andra institutionella ägare för att med större tyngd kunna driva viktiga principiella frågor.

Fonden utövar bolagsstyrning i utlandet genom att:

- rösta på bolagsstämmor
- lägga eller stödja aktieägarförslag till bolagsstämmor
- föra dialoger med bolagsstyrelser, bolagsledning och andra ägare
- stödja organisationer och projekt som främjar ESG

¹ ESG (Environment, Social and Governance) kallas ofta de frågor som rör miljö, etik och ägarstyrning.

Stämmosäsongen 2011

Stämman är aktieägarnas huvudsakliga forum och rösträtten är ett av de viktigaste och effektivaste medel en ägare har för att påverka bolag.

Svenska bolagsstämmor

Fonden var, under perioden juli 2010 till och med juni 2011, representerad på 61 svenska bolagsstämmor varav 58 årsstämmor. Stämmor prioriteras för de bolag där fonden har ett betydande ägarintresse.

Många av de förslag som behandlas på bolagsstämmorna (årsstämman eller extrastämman) är resultatet av en dialog och förankring med de större aktieägarna före stämmorna. Ägarna får då möjlighet att framföra sina synpunkter på innehållet i förslagen samt det beslutsunderlag som presenteras.

Utgångspunkten för fonden är att eventuella oklarheter eller åsiktsskillnader ska lösas före bolagsstämman, så att fonden kan stödja det slutliga förslaget på stämman.

Om ett slutligt förslag trots detta inte är acceptabelt, kan fonden rösta emot förslaget eller lägga ner sin röst. Ytterligare ett alternativ som använts är att rösta för förslaget, men med en åsiktsförklaring eller en reservation tagen till protokollet.

Förutom stämmor där fonden är fysiskt representerad, röstar fonden via proxyröstning (skriftligt insänt) i bolag noterade på svenska börser, men med juridisk hemvist i annat land. Under perioden har fonden använt sig av proxyröstning i nio fall.

Ersättning till ledande befattningshavare

Den av fondens styrelse fastställda ägarpolicyn slår fast att ersättningen till ledande befattningshavare primärt är en angelägenhet för bolagets styrelse och inte en frågeställning som i sin konkreta utformning ska avgöras av bolagsstämman. Även om årsstämman enligt Aktiebolagslag (2005:551) ska fatta beslut om riktlinjer för ersättningar, är det bolagsstyrelsen som ansvarar för att den totala ersättningen (det vill säga summan av fast och rörlig ersättning inklusive pension och andra förmåner) är väl avvägd och anpassad till bolagets förhållanden.

Ersättningsfrågor har alltid varit en prioriterad fråga i fondens ägarstyrningsarbete och de har blivit allt viktigare både som en ägarstyrningsfråga i sig och mot bakgrund av de senaste årens samhällsdebatt kring ersättningar i börsbolag. I denna utveckling har också de normer som framhålls i regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna spelat en viktig roll.

I dessa riktlinjer har regeringen fastslagit att den totala ersättningen till ledande befattningshavare i AP-fonderna ska vara rimlig och väl avvägd. Den ska även vara konkurrenskraftig, takbestämd och ändamålsenlig samt

bidra till god etik och organisationskultur. Rörlig lön ska inte ges till ledande befattningshavare i AP-fonderna; emellertid är det möjligt att ge rörlig lön till övriga anställda.

I dessa riktlinjer skriver regeringen vidare: "I företag där AP-fonderna direkt eller genom ett företag är delägare bör AP-fonderna respektive företaget i dialog med övriga ägare verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt."

I den ägarpolicy för fonden som fondens styrelse fastställde 2009 strax efter att regeringens riktlinjer meddelades förtydligade och skärpte fondens styrelse kraven på ersättningsprogram med inslag av rörlig ersättning. Som statlig pensionsfond är det extra viktigt att fondens agerande i dessa frågor inger förtroende. Fondens utvärdering av föreslagna ersättningsprogram har därför ytterligare systematiserats och skärpts som en följd av detta. Varje ersättningsprogram som fonden röstar på utvärderas i detalj mot kraven i fondens ägarpolicy. Fondens och övriga institutioners dialoger med företag om ersättningsfrågor har lett till en förbättring av lagda förslag.

Fonden anser att rörliga ersättningsprogram riktade till ledande befattningshavare ska harmoniera med aktieägarnas långsiktiga intressen. De ska premiera positiva långsiktiga prestationer, men även verka i motsatt riktning. När önskad prestation uteblivit ska ersättningen totalt bli lägre. En tydlig och mätbar prestation ska därför eftersträvas för att erhålla rörlig ersättning. Ersättningen ska också vara försedd med tak.

Fonden ställer därför höga krav vad gäller programmets utformning, utvärdering och transparens. De bör vara både "förklarbara och försvarbara". Fondens styrelse beslutar i ägarpolicyn i detalj vad som särskilt bör beaktas för att fonden ska kunna rösta för förslagen på årsstämmorna.

Dialoger om ersättning

Som resultat av flera års engagemang, från fonden och andra finansiella ägare i ersättningsfrågan, har incitamentsprogrammen successivt förbättrats vad gäller transparens och koppling till prestation. I det stora flertalet fall bidrar diskussionerna mellan styrelse och ägare till en bättre utformning av programmen. En trend som kan påvisas är att andelen program med egen insats och/eller prestationsvillkor har ökat markant.

Fondens ägararbete, inför vårens stämmosäsong 2011, fokuserade bland annat på bolagens förslag till ersättnings- och incitamentsprogram till ledande befattningshavare. Fonden kontaktade och förde en dialog med ett stort antal av de bolag på vars stämmor fonden deltog.

Efter omfattande diskussioner med många bolag inför fjolårets årsstämmor, noterade fonden en tydlig förbättring av ersättningsprogrammen i år. Även om fonden förde dialog med i stort sett lika många bolag inför

årets stämmor, var det färre frågor som behövde diskuteras innan kallelserna skickades ut eller före stämman. De flesta bolag är lyhörda och tar till sig synpunkter från aktieägarna. Fonden har därför inte behövt lämna kommentarer eller rösta emot några föreslagna program på vårens stämmor.

Fonden ogillar emissioner utan företrädesrätt

Likabehandling av aktieägare, är för fonden en viktig grundprincip, som innebär att emissioner ska genomföras med företrädesrätt för befintliga aktieägare.

Fonden ogillar därför principiellt allmänna bemyndiganden om emissioner utan företrädesrätt till aktieägarna.

Fonden anser att aktieägarna ska vara med och besluta om till vem, till vilket pris och på vilka villkor en riktad emission görs, eftersom en emission drastiskt kan förändra ägarstrukturen i ett bolag.

Fördelarna för bolaget med att få ett generellt bemyndigande av aktieägarna på årsstämman är framförallt kortare genomförandetid samt lägre kostnad jämfört med att kalla till en extrastämma om styrelsen skulle vilja utnyttja mandatet.

Aktieägarna, vars kapital riskerar att spädas ut till okända villkor om en annan part får företrädesrätt att köpa in sig i bolaget till ett eventuellt rabatterat pris, avhänder sig dock möjligheten att göra sin röst hörd.

Fonden har däremot lättare att acceptera att lämna allmänna bemyndiganden om mindre apportemissioner utan företrädesrätt vid förvärv av mindre bolag eller mindre delar av bolag.

Bolag har i flera fall tagit till sig synpunkter gällande emissioner utan företrädesrätt, och motiverar oftare att emissionen endast ska användas som betalning vid förvärv av bolag.

Fonden framförde redan 2010 kritik till Ratos angående ett förslag att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om nyemission utan företrädesrätt för nuvarande aktieägare, om högst 30 miljoner aktier, motsvarande 19 procents utspädning, att användas vid bolagsförvärv. Förslaget röstades trots detta igenom. Inför årets stämma 2011 förde fonden tillsammans med några institutioner en diskussion med bolaget om det till viss del förändrade förslaget, som skulle läggas på stämman. Diskussionen ledde fram till att Ratos valde att ändra i förslaget så att det minskade i omfattning, och fonden kunde därmed rösta för ett bemyndigande.

Bemyndiganden om återköp respektive försäljning av egna aktier

En av bolagsstyrelsens uppgifter är att arbeta för att uppnå en väl avvägd kapitalstruktur. Förvärv av egna aktier är ett av tillgängliga medel som kan användas i detta syfte. Förslag beträffande återköp av egna aktier ska vara väl motiverade, vilket även gäller de villkor under vilka styrelsen får utnyttja ett eventuellt bemyndigande.

Fonden anser inte att försäljning av återköpta aktier över börs ska tillåtas, förutom om det sker som en del av så kallad hedging av bolagets aktierelaterade incitamentsprogram. I de fallen det finns flera aktieslag ska det billigaste alltid återköpas.

Fonden kontaktade ett antal bolag inför stämmorna och påpekade att återköpsmandaten var ottydliga och uppmanade bolagen att förtydliga mandaten. Detta resulterade i att ordföranden, i enlighet med fondens önskemål, på stämmorna i Ratos, Kinnevik, Tele2 och MTC förtydligade att den billigaste aktien ska återköpas.

Oproblematiska stämmor

Som en följd av att fonden och andra institutionella ägare i flera år inför årsstämmorna fört framgångsrika dialoger med bolag om tveksamma förslag, har många oenigheter och frågeställningar kunnat redas ut före stämmorna. Resultatet av detta långsiktiga arbete och av årets dialoger är att fonden inte röstat emot några förslag på årets stämmor.

Som nämnts tidigare har bolag i ett antal fall ändrat eller förtydligat sina förslag i enlighet med fondens önskemål. Några sådana exempel rör bland annat bemyndiganden om återköpsmandat, vilket beskrivits närmare ovan.

Utländska bolagsstämmor

Under rubriken "Ägarstyrning i utländska bolag" i *Ägarpolicy 2011* återfinns de riktlinjer fonden följer vid röstning på stämmor i utlandet. Riktlinjerna är till sin natur generella, för att kunna tillåta att hänsyn tas till exempelvis lokala lagar, seder och regler.

Hur går det till att rösta utomlands?

Trots att fonden använder sig av en extern part vid det praktiska röstningsförfarandet på bolagsstämman, är det resurskrävande att rösta utomlands. Fonden använder tillsammans med Första, Andra och Tredje AP-fonden en gemensam och därmed mer kostnadseffektiv så kallad elektronisk röstningsplattform med separata röstningskonton.

Fonderna har var för sig, i enlighet med respektive fonds riktlinjer, upprättat instruktioner för hur respektive fond ska rösta på de utländska bolagsstämmorna.

Tveksamma ärenden, som inte passar in i den automatiserade röstningsmallen, eller affärsdrivna ärenden på bolagsstämmans dagordning skickas till respektive fond för bedömning, beslut och manuell röstning.

Röstar på cirka 450 utländska stämmor

Under 2009 inledde fonden sin röstning på stämmor utanför Sverige som ett pilotprojekt, och röstade då på 252 utländska bolagsstämmor i framförallt USA och Europa. Under 2010 och kommande tre år är ambitionen att successivt öka antalet bolagsstämmor där fonden individuellt utövar sin rösträtt. Ökningen sker stegvis för bibehållen kvalitet i fondens ställningstaganden.

Under 2010 röstade fonden på cirka 400 bolagsstämmor och under 2011 har fonden för avsikt att rösta på cirka 450 bolagsstämmor. Fonden har totalt cirka 1 700 utländska innehav. Till och med juni 2011 hade fonden röstat på 383 stämmor i samma länder som tidigare år.

Stämmostatistik (januari – juni 2011)	
Antal stämmor	383
Antal stämmopunkter	6861
Fonden röstade emot lagda förslag, (%)	24
Fonden avstod från att rösta på grund av för lite information, (%)	7
Ersättningsfrågor där fonden röstat emot eller avstått från att rösta på lagda förslag, (%)	72

Frågor i fokus

Frågor fonden lägger stor vikt vid på bolagsstämmorna är bland annat:

- aktieägars rätt att rösta för hela sitt innehav och att lägga egna förslag och föreslå egna stämmopunkter
- styrelseledamöters oberoende, att VD och ordförande ska vara olika personer och att styrelsen ska väljas för en period av ett år
- hinder mot uppköp
- kapitalstruktur, till exempel att aktieägare ska ha rätt att besluta om emissioner för att försäkra sig om att aktieägarnas rättigheter tillvaratas
- ersättning till ledande befattningshavare
- transparens, det vill säga öppen informationsgivning och rapportering
- miljö- och etikhänsyn.

Fonden har under 2011 röstat för ett flertal aktieägarförslag, bland annat inom miljö och etik

Valberedningar

Att delta i valberedningsarbete är ett mycket viktigt verktyg för att utöva ägarinflytande för en finansiell institution. Valberedningens huvuduppgift är att föreslå en väl sammansatt styrelse, förutom kompetens och erfarenhet är mångfald viktig.

Fonden har också ett ansvar gentemot bolagen att delta i valberedningar, eftersom fonden ställer krav på bolagen att de ska följa *Svensk kod för bolagsstyrning (Koden)* och den kräver att bolagen ska ha en valberedning.

Lång tradition av valberedningsarbete

Fjärde AP-fonden har länge verkat för utvecklingen av god sed på aktiemarknaden. Fonden var till exempel en av de institutioner som för drygt 15 år sedan var med och bidrog till att en ny marknadspraxis, valberedningar, etablerades när valberedningen i Volvo bildades.

Koden fastslår idag att valberedningar ska finnas i alla marknadsnoterade bolag. Valberedningarna främjar en systematisk nomineringsprocess, vilket, enligt fondens uppfattning, bidragit till bättre styrelser i svenska börsnoterade bolag.

Fonden satsar betydande resurser på att svenska börsnoterade bolag ska ha så bra styrelser som möjligt. En bra styrelse främjar det enskilda bolagets unika förutsättningar och behov, vilket på sikt bidrar till bästa möjliga avkastning för fonden och övriga aktieägare i bolaget.

Valberedningsprocessen

Valberedningsarbetet är ofta mycket skiftande beroende på bolagets unika situation och inleds med inhämtning av information om bolagets situation och dess framtida utmaningar. Därefter genomförs en utvärdering av hur styrelsearbetet fungerat under det gångna året. Intervjuer görs ofta med hela eller delar av styrelsen och ibland anlitas

även en extern utvärderingskonsult. Valberedningen har som regel ett enskilt möte med VD i bolaget.

Analysen av bolagets nuvarande situation och framtida behov kompletteras med utvärderingen av styrelsens arbete visar på behovet av eventuella förändringar i styrelsen och hur en eventuell ny styrelseledamots kompetens- och erfarenhetsprofil skulle kunna se ut.

Valberedningsarbetet innebär ibland mycket arbetsintensiva perioder med många sammanträden och intervjuer med såväl bolagets befintliga som potentiella nya styrelseledamöter. Andra gånger kan det räcka med ett mindre antal möten i valberedningen då förändringsbehovet i styrelsen inte är så stort.

2011 års valberedningar

Under 2011 var fonden engagerad i 11 valberedningar i börsnoterade svenska bolag med årsstämmor under 2011, varav ett som ordförande. Det var fler valberedningar än för övriga AP-fonder tillsammans.

En bra styrelse

Fonden betonar, liksom tidigare, vikten av mångfald i styrelser och betonar att mångfald inte bara handlar om kön utan även om till exempel ålder, bakgrund, nationalitet och erfarenhet.

Förändringar av styrelser måste alltid utgå från det enskilda bolagets behov där mångfald, kompetens, kontinuitet och väl fungerande styrelser är viktiga faktorer att väga in så att de görs vid rätt tillfälle. Detta är viktigt att komma ihåg vid kommentarer om att till exempel kvinnoandelen i noterade bolagsstyrelser tycks öka långsamt.

Fonden bidrar till mångfald

I valberedningsarbetet lägger fonden stor vikt vid just det enskilda bolagets behov och inom ramen för det har nomineringen av kvinnliga styrelseledamöter haft hög prioritet. Resultatet har varit gott med en ökad andel kvinnor som följd.

Andelen kvinnliga styrelseledamöter ökade i de bolag där fonden deltog i valberedningsarbetet och uppgår till igenomsnitt cirka 32 procent jämfört med cirka 24 procent för börsen i övrigt. Andelen nyvalda kvinnor, i bolag där fonden varit representerad i valberedningen, uppgick till 25 procent jämfört med börssnittet som är cirka 28 procent 2011.

Efter ett omfattande förändringsarbete under föregående år i de valberedningar fonden deltagit i, är förändringarna i styrelserna få denna säsong.

Styrelsen är ägarnas representanter

Styrelsen i ett bolag är ägarnas valda representanter. Ledamöterna är utvalda efter sin kompetens och erfarenhet för att på bästa vis tillvarata och ytterst bära ansvaret för det enskilda bolaget och ägarnas intressen. Aktieägarna i bolaget ska alltid ha rätten att kunna välja de styrelseledamöter som anses vara bäst lämpade för det aktuella styrelseuppdraget.

Bolag	Andel kvinnor i %	Antal nyvalda kvinnor	Antal nyvalda totalt
Beijer Electronics	28	0	1
Concordia	0	0	0
Connecta	50	0	0
Metro	38	0	0
Micronic	33	0	1
Nordea	33	0	0
New Wave Group	33	0	0
Poolia	40	1	2
Ratos	25	0	0
Svolder	40	0	0
TradeDoubler	43	0	0

VALBEREDNINGSCYKELN

VÅREN

Bolagens årsstämmor infaller vanligtvis under våren. Då väljer stämman bolagets styrelseledamöter. Även proceduren för hur valberedning ska utses beslutas. Valberednings huvuduppgift är att lämna förslag till styrelse på nästa årsstämma. Till valberedningen kan alla aktieägare lämna förslag om lämpliga kandidater till bolagets styrelse. Vanligt är att stämman beslutar att valberedningen ska utgöras av de största ägarna vid utgången av augusti eller september. Det förekommer också att valberedningens representanter väljs direkt på årsstämman. Fjärde AP-fonden anser att båda modellerna fungerar bra. Valet mellan dem kan bero på ägarstrukturen i bolaget eller om valberedningen har inlett ett mer omfattande förändringsarbete.

SOMMAREN

De nya styrelserna brukar vid sommarens början ha sina första sammanträden. De enskilda styrelseledamöterna ska ha blivit väl introducerade i bolagets verksamhet för att på bästa möjliga vis kunna bidra med sina respektive kompetenser och erfarenheter.

HÖSTEN

I slutet av augusti eller september tillfrågas vanligen de 3-5 största ägarna, om de vill vara representerade i valberedningen. Fjärde AP-fonden deltar i princip alltid i de valberedningar fonden blir tillfrågad om. Nu tar valberedningsarbetet fart. Valberedningen träffar ordföranden i bolaget, som berättar hur styrelsearbetet fungerar och vilka strategiska frågor som är viktiga framöver. Det för att valberedningen ska kunna hitta lämpliga styrelsekandidater med rätt kompetens, som bolagets framtida styrelse behöver. Valberedningen genomför eller tar del av utvärderingen av styrelsen och dess arbete. Utvärderingen görs ibland av externa konsulter. Valberedningen diskuterar därefter styrelsens sammansättning. Frågor som valberedningen belyser är bland annat "Hur många ledamöter behövs", "Vilka erfarenheter och kompetenser finns redan /vilka saknas", "Hur väl fungerar styrelsearbetet/ gruppen", "Hur ser mångfalden ut i styrelsen".

VINTERN

Valberedningens sökprocess efter lämpliga styrelsekandidater påbörjas. En långlista med lämpliga kandidater tas fram dels valberedningens förslag, dels kanske en rekryteringskonsults förslag. Därefter tas en kortlista fram. Potentiella kandidater intervjuas. Valberedningen fattar beslut om förslag till årsstämma av nya styrelseledamöter och om några ledamöter ska lämna styrelsen. Förslaget läggs fram på årsstämman för beslut.



Miljö och etik i förvaltningen

ESG² ger hållbar avkastning

Fonden anser att god miljö- och etikhänsyn, hållbart värdeskapande, är en förutsättning för att bolag ska kunna uppnå en uthålligt god avkastning. Fondens övertygelse är att aktiva ansvarstagande ägare krävs för att driva fram positiva förändringar och förmå företag att bli mer ansvarstagande. Det gäller såväl svenska som utländska bolag.

Är ESG-mandat lönsamma på kort sikt?

Fondens uppdrag - att skapa bästa möjliga avkastning åt svenska pensionärer - är ledstjärna för fondens alla mandat, även mandat med ESG-inriktning. ESG-mandat som fonden investerar i ska förväntas kunna skapa åtminstone lika god avkastning som mandat utan ESG-inriktning.

Akademisk forskning och studier av ESG-mandat uppvisar hittills inga klara positiva samband mellan ESG-inriktning och god relativavkastning. Forskningen ger inga tydliga eller enhetliga belägg för att ESG-mandat är lika eller mer lönsamma. Motsatsen, att ESG-mandat ger sämre relativavkastning, kan lika lätt hävdas.

Fonden följer den aktuella forskningen och studierna inom området och fortsätter att utvärdera ESG-investeringar på samma sätt som övriga potentiella investeringar. Fonden driver integration av ESG i förvaltningen, eftersom det säkerställer både riskmedvetenhet och tar till vara affärsmöjligheter inom ESG-området.

Fondens ESG-arbete bedrivs på flera fronter

Fondens arbete med miljö och etik, bedrivs i förvaltningen inom de olika tillgångsslagen, av fondens ägarstyrningsenhet, samt genom fondens engagemang i Etikrådet. Läs mer om Etikrådet på sidan 14.

Fondens ägarstyrningsenhet driver och samordnar fondens arbete med etik, miljö och ägarstyrning. I det arbetet ingår bland annat att driva dialoger med bolag rörande ESG samt utöva ägarstyrning genom röstning för fondens aktieinnehav på bolagsstämmor. Fondens representanter i Etikrådet arbetar inom ägarstyrningsenheten.

Integrera ESG i förvaltningsarbetet

Fondens olika tillgångsslag och förvaltningsmodeller ger olika förutsättningar för hur arbetet med hållbart värdeskapande (ESG) kan bedrivas inom respektive förvaltningsmandat. Ansvaret för integrationsarbetet med mål att fullt ut kunna integrera ESG i förvaltningsarbetet ligger på respektive förvaltningsenhet. Förvaltningsenheten rapporterar om integrationsarbetet till affärschef och VD. Integrationsarbetet drivs i nära samarbete med ägarstyrningsenheten som bland annat ansvarar för att driva dialoger med bolag rörande ESG.

² ESG (Environment, Social and Governance) kallas ofta de frågor som rör miljö, etik och ägarstyrning.

ESG i globala aktieförvaltningen

Den globala aktieförvaltningen är alfa- och betaseparerad. Alfa-förvaltningen, den aktiva förvaltningen, bedrivs på uppdrag av Fjärde AP-fonden av externa förvaltare med skräddarsydda absolutavkastande mandat. Beta-förvaltningen, indexförvaltningen, bedrivs huvudsakligen internt. Fondens interna alfa- och betaförvaltning fokuserar därmed på val av externa förvaltare, portföljkonstruktion och indexförvaltning.

Indexförvaltning konsistent med PRIs principer

Principles for Responsible Investment (PRI) konstaterar, i sina rekommendationer till indexförvaltare, att passiv förvaltning är konsistent med PRIs principer och att passiva förvaltare främst kan ta sitt ansvar genom att rösta för sina innehav och genom att engagera sig i dialog med problemföretag. Genom att integrera ESG-faktorer vid utformning av index kan förvaltare ta ytterligare ett steg i sin integration.

PRI konstaterar också att långsiktiga investerare kan engagera sig inte bara i enskilda företag utan också i aktiviteter av mer långsiktig karaktär såsom att verka för att bolag hanterar klimatfrågor, anti-korruption och ESG-transparens på ett bra sätt.

Fonden uppfyller sedan flera år kraven om röstning, dialog med problemföretag och aktiviteter av mer långsiktig karaktär. Detta arbete beskrivs mer ingående under avsnittet om Etikrådet och Utländska bolagsstämmor.

Arbetet med att ytterligare integrera ESG i förvaltningen genom att ta hänsyn till ESG-faktorer beskrivs nedan.

Kvantitativa ESG-data integrerad i förvaltningen

Globala aktieförvaltningen anser att ESG-hänsyn bör tas som en integrerad del av förvaltningen. Kvantitativa ESG-data från en internationell ESG-leverantör har integrerats i det interna risk- och portföljförvaltningssystemet.

Förvaltningens alla innehav, cirka 1700 bolag, rangordnas utefter företagets ägarstyrning, miljöpåverkan samt etiska uppförande.

Globala aktieförvaltningen har efter integrationen därmed data, verktyg och kunnande för att genomföra back-testing, det vill säga mäta påverkan på portföljerna, av kvantitativ ESG-data. Detta ger förvaltningen möjlighet att implementera både positiv och negativ screening med utgångspunkt i ESG-faktorer.

Förvaltningen har med hjälp av back-testingverktygen studerat ESGs effektivitet och avkastningspåverkan på olika typer av förvaltningsmandat. Det arbetet har bidragit till en djupare förståelse för styrkor men även fallgropar relaterade till hur ESG kan integreras inom olika förvaltningsmandat.

Utvärderingarna av olika ESG-mandat med kvantitativ inriktning har lett till att fonden ämnar etablera en portfölj med bolag med relativt sett låg koldioxidpåverkan.

Grön CO2 portfölj

Minskade utsläpp av koldioxid, CO₂, för att dämpa växthuseffekten är ett område där utvecklingen förväntas gå snabbt framåt. Med en fungerande marknad och pris-sättning på utsläppsrätter kan bolag som släpper ut mindre och agerar bättre än sina konkurrenter komma att få en ekonomisk fördel.

Globala aktieförvaltningens arbete, med positiv screening avseende bolags miljöpåverkan genom utsläpp av koldioxid, CO₂, har resulterat i att fonden avser att etablera en index-portfölj med bolag med relativt sett låg koldioxidpåverkan. Denna CO₂ indexportfölj kommer att utvecklas tillsammans med en samarbetspartner och målsättningen är att få ytterligare internationella investerare att delta i denna investering.

Fortsatt utvärdering av gröna mandat

Globala aktieförvaltningen fortsätter att utvärdera och söka efter lämpliga modeller för ESG-mandat och att studera ESG-effekter på avkastning och risk. ESG-mandat som fonden investerar i ska förväntas åtminstone kunna skapa lika god avkastning som mandat utan ESG-inriktning.

Som en del av den löpande förvaltningen och arbetet med att finna lämpliga förvaltningsmandat har globala aktiegruppen kontakt med internationella investment-banker som fokuserar på ESG. Gruppen följer även akademisk forskning på området.

ESG i svenska aktieförvaltningen

Svenska aktieförvaltningen bedrivs med utgångspunkt i fundamental analys. ESG-frågor är en del i förvaltningens bedömning av de olika bolagens kursrisk och -potential. Att fondens förvaltare diskuterar miljö- och etikaspekter med bolagsledningen, sänder också tydliga signaler om hur viktiga dessa frågor är för Fjärde AP-fonden.

ESG – en del av analysen

Arbetet med informationsinsamlingen till stöd för analys och beslut drivs och genomförs av den svenska aktiegruppen. Bidragsgivare till denna process är också fondens ägarstyrningsenhet, Etikrådet genom ägarstyrningsenheten samt extern konsult.

Svenska aktieförvaltningens främsta informationskälla är de regelbundna bolagsbesök som genomförs hos majoriteten av portföljnehaven. Förvaltningen har som ambition att göra en bedömning av de risker/möjligheter med avseende på miljö och etik som finns i bolagen, på samma sätt som andra risker/möjligheter behandlas i den fundamentala bolagsanalysen.

ESG allt viktigare för bolagen

Under de år som svenska aktieförvaltningen har arbetet aktivt med miljö och etik har en positiv utveckling noterats hos bolagen. Sedan några år tillbaka arbetar bolagen mer strukturerat med ESG och ansvaret för dessa frågor, som ökat i betydelse, har flyttats allt högre upp i organisationerna.

Bolagens transparens inom ESG-området har också ökat och ofta ingår numer långa avsnitt i årsredovisningen som behandlar dessa frågor eller i separata hållbarhetsredovisningar. Förvaltningens ambition är att följa den information som bolagen ger om sitt arbete rörande ESG och följa upp med eventuella frågor.

Det förekommer också att bolag själva tar initiativ till att bjuda in investerare för att diskutera hållbarhetsfrågor. Dessa möten är oftast mycket informativa. Det är vanligtvis de mest ambitiösa bolagen som arrangerar sådana möten och de ger en referensram att utgå ifrån vid möten med de mindre ambitiösa bolagen.

Information från olika källor

Förvaltningen använder fondens motparter (banker och mäklarfirmor) för att belysa ESG-frågor. Intresset för att inkludera ESG i analyser har ökat hos motparterna. Fonden förväntar sig i framtiden att ESG-faktorer i allt större omfattning integreras i bankers och mäklarfirmors analys.

Svenska aktieförvaltningen har ett nära samarbete med fondens ägarstyrningsenhet med ofta daglig kontakt angående frågor av ESG-karaktär samt även gemensamma veckomöten. På veckomöten avrapporteras och diskuteras exempelvis relevanta frågor från bolagsbesök som Svenska aktier, ägarstyrningsenheten eller Etikrådet (genom en representant för fondens ägarstyrningsenhet) genomfört.

Förvaltningen tar även hjälp av extern konsult för genomlysning av fondens nordiska bolagsuniversum två gånger per år. Konsulten söker även dagligen av och samlar in relevant information från ett stort antal källor, bland andra olika FN-källor, medier och olika frivillig- och intresseorganisationers rapportering. Avsikten är att fånga upp eventuella kränkningar av internationella konventioner rörande bland annat miljö, mänskliga rättigheter och korruption som företagen gjort sig skyldiga till.

Arbetsprocess vid eventuell incident

Svenska och nordiska noterade bolag är i allmänhet välskötta bolag som vårdar sitt varumärke och bedriver sin verksamhet på ett hållbart sätt. I några undantagsfall förekommer trots allt incidenter inom miljö- och etikområdet. När fonden får kännedom om sådana händelser eller misstankar om missförhållanden stämmer genast förvaltningen och ägarstyrningsenheten av situationen och kontaktar bolagsledningen för att verifiera fakta.

Ägarstyrningsenheten sköter vanligtvis den löpande kontakten med bolaget vad gäller ESG-frågor, i nära samarbete med förvaltningen. Fonden begär besked om vilka åtgärder bolaget vidtar för att lösa problemet och försäkras om att risken är liten att något liknande händer igen. Om problemet inte löses omgående följer fonden upp frågan för att försäkra sig om att bolaget har

en handlingsplan med åtgärder för att komma till rätta med missförhållanden.

Fonden kan även begära att få träffa ansvariga personer på bolaget för att diskutera uppkomna problem. Ibland genomförs dessa möten tillsammans med andra investerare. Dessa möten har oftast varit konstruktiva och bolagen är mycket måna om att både lämna relevant information och att lösa problemen.

ESG i ränteförvaltningen

Ränteförvaltningen är ständigt uppmärksam på bolag som kan brista i sin hantering av etik och miljö i verksamheten. Företagsobligationer emitterade av bolag med väsentliga brister inom miljö och sociala frågor kan ge upphov till en rad risker i förvaltningen genom bland annat eventuella framtida kompensationsfrågor. Ränteförvaltningen ser det som ett prioriterat område att undvika dessa emittenter.

Obligationer med låg risk

Ränteförvaltningens exponering mot företagsobligationer utgivna av ickefinansierade företag är idag begränsad till mindre än fem procent av den totala ränteportföljen. Det är främst inom detta segment det kan uppstå risker av ESG-karaktär.

Fondens ratingkriterier och övriga kreditreglementen säkerställer därför att dessa investeringar endast sker i företag med hög rating.

Samtliga positioner handlas aktivt, vilket får till följd att ränteförvaltningen på daglig basis ser över innehaven.

Samverkan sker med ett större antal kreditanalytiker, som också flaggar för potentiella risker eller där ansvar kan komma att avkrävas bolaget genom så kallade "contingent liabilities". Sådana risker har stor betydelse för värdet av obligationerna och analys av dessa används direkt som ett stöd i förvaltningen.

Det sker ett informationsutbyte mellan fondens ränteförvaltning och globala aktieförvaltning angående utländska bolag med risker inom ESG-området. Ränteförvaltningen tar också del av resultaten av den halvårsvisa genomlysningen, som fonden låter göra för att identifiera bolag som kan kopplas till kränkningar av internationella konventioner.

Gröna obligationer

Ränteförvaltningen är positiv till så kallade gröna obligationer, men saknar i dagsläget innehav i tillgångsklassen. Utvärderingskriteriet för en investering i en grön obligation är att den ska vara konkurrenskraftig och förväntas kunna skapa åtminstone lika god avkastning som en traditionell obligation. Målsättningen tar sin utgångspunkt i fondens uppdrag - att skapa bästa möjliga avkastning åt svenska pensionärer.

Vid halvårsskiftet 2011 uppgick marknaden för gröna obligationer till runt 4,5 miljarder USD, vilket kan jämföras med den totala marknaden för amerikanska statsobligationer på cirka 7 500 miljarder USD. Det kapital som införskaffas genom gröna obligationer, med emittenter

som Världsbanken och EIB (Europeiska Investeringsbanken), öronmärks för miljövänliga projekt såsom till exempel reduktion av koldioxidutsläpp.

Det finns endast ett fåtal gröna obligationer med tillräcklig emissionsstorlek för att få hållas som likvida medel inom ränteförvaltningens mandat och dessa har emitterats på relativt dyra nivåer. Utvecklingen på marknaden följs dock fortlöpande, för potentiella investeringar antingen genom primär- eller sekundärmarknad.

Påbörjad integration av kvantitativ ESG-bedömning

Inom ränteförvaltningen har ett arbete påbörjats för att integrera en kvantitativ ESG-bedömning i portföljssystemet.

Målsättningen med arbetet är att systematiskt kunna genomlysna portföljen rörande ESG-faktorer för att kunna göra jämförande studier mellan index och faktiska portföljinnehav. Det förväntas kunna möjliggöra mer avancerad utvärdering av befintliga och möjliga portföljkonstruktioner.

Arbetet med att vidareutveckla ränteförvaltningens portföljssystem i syfte att ge stöd för ESG-analys av portföljen förväntas slutföras under 2012.

ESG i fastigheter

Fonden har, under de senaste åren, expanderat inom fastigheter som strategiskt tillgångsslag. Fonden har valt strategin att direktäga fastighetsbolag, eftersom det bedöms vara mest kostnadseffektivt och transparent och därmed ge bättre förväntad avkastning.

Vasakronan och Rikshem (tidigare Dombron) utgör tillsammans huvuddelen av fondens fastighetsexponering. Fonden äger 25 procent i Vasakronan, som är Sveriges största fastighetsbolag. Rikshem samögs sedan 2011 av fonden och AMF med 50 procent var. Rikshem förvaltar och utvecklar bostadsfastigheter och expanderar inom segmenten bostäder och så kallade publika fastigheter. Typiskt för publika fastigheter är långa hyreskontrakt och att en kommun eller ett landsting ofta är hyresgäst. Utöver Vasakronan och Dombron äger Fjärde AP-fonden 15 procent av fastighetsbolaget Hemfosa.

Grönare fastigheter

Fjärde AP-fonden vill, som aktiv ägare, bidra till systematiskt hållbart miljöarbete i fastighetsbolag.

Ett viktigt område för systematiskt miljöarbete i fastighetsbolag är energiförbrukning, Energikostnader är en stor utgiftspost och minskad energianvändning är också positivt för miljön. Enligt Energimyndigheten står fastigheter för cirka 35 procent av energianvändningen i Sverige, varav värme och kyla utgör nästan 60 procent av en fastighets totala energiförbrukning.

Vasakronan - ett bra exempel

Vasakronan har länge prioriterat miljöfrågor och drivit dessa framgångsrikt. Bolaget arbetar aktivt för att ligga på framkant i branschen och för att hitta lösningar som leder till både en hållbar samhällsutveckling och nöjda kunder.

Policyer och mätbara mål

Vasakronans hållbarhetsarbete är en integrerad del i den löpande verksamheten. Miljöarbetet är samordnat med affärsplaneringen och genomförs med hjälp av miljöpolicy, mål, rutiner och processbeskrivningar. Bolaget har tydliga och mätbara kort- och långsiktiga mål inom hållbarhetsområdet såväl centralt som lokalt inom olika enheter.

Löpande uppföljning av policyer och mål är en viktig del av arbetet. Tydliga krav ökar behovet av kunskap och insamling av mätvärden. Uppföljning av mätvärden, beräkningar och analyser är viktiga delar av beslutsunderlag och styrmedel.

Lägre energiförbrukning positivt för miljö och kunder

Vasakronan har under lång tid arbetat aktivt för att minska energiförbrukningen i sina fastigheter.

Genom ett målinriktat arbete med effektiviseringar har Vasakronan kraftigt minskat värmeenergiförbrukningen i sina fastigheter till en nivå som är cirka 26 procent lägre än riksgenomsnittet för lokaler. Ett exempel på övergripande mål är att energianvändningen inom Vasakronans fastighetsbestånd ska vara 50 procent lägre än genomsnittet i branschen. Det uppnås bland annat genom energibesparande investeringar som till exempel effektivare anläggningar, att trimma och justera genom driftsoptimering och att säkerställa att fastigheternas tekniska system körs på avsett sätt. Vid ombyggnad och nybyggnation ställs hårda krav på val av tekniska lösningar och annat som påverkar energiåtgången.

Materialval och dokumentation

Materialval vid nyproduktion, ombyggnad, hyresgäst-anpassningar och underhåll har betydelse för en byggnads miljöpåverkan.

Vasakronan bedriver ett systematiskt och långsiktigt arbete med materialval och kemikaliebegränsning. Vasakronans byggnader är väl dokumenterade och de kemikalier och föroreningar som kan förekomma i materialen tas om hand enligt fastställda planer vid till exempel ombyggnationer. Detta arbete har till exempel bidragit till att miljöproblem som fuktskador och sjuka hus till stor del har kunnat undvikas.

ESG i alternativa investeringar

Fonden bidrar till att skapa branschpraxis

Fondens förvaltning påbörjade under 2010 arbetet med att integrera FNs nyutgivna rekommendationer gällande onoterade investeringar, *PRI Responsible Investment in Private Equity - A Guide for Limited Partners*.

Rekommendationerna syftar till att öka bolags och aktörers ansvarsfulla agerande inom etik- och miljöområdet. Fonden bidrar därigenom till att skapa en gemensam branschstandard för hur ESG-frågor hanteras inom onoterade investeringar.

Arbetsprocess

Förvaltningen inledde integrationen av ESG med en genomgång av de riktlinjer och policyer rörande ESG, som fanns hos fondens samtliga externa förvaltare av onoterade investeringar. Dessa informerades också om att fonden stöder Principles for Responsible Investment (PRI).

Fondens förvaltning har, sedan dess, rutinen att informera potentiella externa förvaltare av onoterade investeringar att fonden stödjer PRI. Om en extern förvaltare ännu inte undertecknat PRI, får de tala om varför och de uppmanas även att stödja och underteckna PRI.

Fonden efterfrågar och studerar även de externa förvaltarnas ESG-policyer.

Vid utvärderingen av onoterade investeringar görs en riskbedömning avseende ESG-faktorer. En sådan riskbedömning innefattar bland annat hur den externa förvaltaren arbetar med ESG-frågor och om verksamheten i till exempel länder och sektorer föranleder ökade risker av olika slag.

ESG-riktlinjer allmänt förekommande

Genomgången i slutet av 2010 visade att huvuddelen av fondens portfölj inom riskkapitalfonder, 90 procent, förvaltades av externa förvaltare med en ESG-policy. Men bara någon enstaka förvaltare, motsvarande cirka sex procent av portföljen, hade anslutit sig och skrivit under PRI. Samtidigt var det flera av de externa förvaltare som arbetade med frågan internt och avsåg att ansluta sig under 2011, vilket fonden uttalade sitt stöd för.

Flera förvaltare ansluter sig till PRI

Fonden har under 2011 haft fokus på ESG och PRI med de förvaltare som rest nya fonder. Förvaltarna har också i samband med fondresningar tagit fram ESG-policyer och utvärderat PRI.

Under första halvåret 2011 nyinvesterade fonden i riskkapitalfonden Priveq 4. Priveqs avsikt är att underteckna PRI under 2011.

I slutet av 2011 förväntas i princip alla fondens förvaltare ha en ESG-policy, samt en betydande del av kapitalet kommer också att förvaltas av förvaltare som är anslutna till FNs PRI. Se tabellen på nästa sida.

ESG-policyer och PRI hos fondens riskkapitalförvaltare

Andel av förvaltad kapital	2010 dec	2011 dec (prognos)
Har intern ESG-policy	90 %	ca 100 %
Har anslutit sig till PRI	6 %	ca 60 %

Fonden för öppenhet i rapportering

Fonden vill främja ökad öppenhet i rapportering från riskkapitalförvaltarna om ESG. Fonden har fört diskussioner med andra institutionella investerare om ökad transparens angående ESG i rapportering.

Etikrådet

Fjärde AP-fondens övertygelse är att välskötta bolag, som aktivt arbetar med miljö och sociala frågor, skapar hållbart värde och därför är långsiktigt bra investeringar. Miljö, etik och ägarstyrning ofta kallat ESG-frågor³ är en viktig del av fondernas verksamhet. Etikrådet är ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden, som startade 2007 för att bedriva både förebyggande och uppföljande arbete inom etik och miljö i fondernas investeringar. Etikrådet ger fonderna möjlighet att gemensamt driva en positiv förändring i utländska bolag, som kopplas till kränkningar av internationella konventioner för miljö och mänskliga rättigheter.

Genom att de fyra AP-fonderna samarbetar och för dialoger gemensamt i utlandet och under ett namn, Etikrådet, upplevs fonderna utomlands som tyngre och starkare ägare, vilket ökar möjligheten att påverka bolag till varaktiga förbättringar,

Samarbetet innebär också att de fyra AP-fondernas arbete blir mer tids- och kostnadseffektivt. Den ökade effektiviteten tar sig bland annat uttryck i fler reaktiva och pro-aktiva bolagsdialoger och ett ökat antal internationella investerarinitiativ. Genom samarbetet kan fonderna delta på fler konferenser och dela med sig av sina erfarenheter och sin arbetsmetodik samt följa utvecklingen inom ESG-området.

Fonderna har sedan Etikrådets start knutit kontakter med ett antal experter och ökat sitt internationella kontaktnät för att vinnlägga sig om att AP-fonderna ligger på framkant i utvecklingen.

³ ESG (Environment, Social and Governance) kallas ofta de frågor som rör miljö, etik och ägarstyrning.

Frågor i fokus

Under slutet av 2011 planerar fonden att, liksom under 2010, följa upp statusen rörande ESG med fondens externa förvaltare av riskkapitalfonder. Med betydande förbättringar vad gäller förekomst av ESG-policyer, kommer fokus 2011/2012 att vara implementering av ESG-riktlinjerna i praktiken. Fonden kommer då att fokusera på följande områden rörande ESG:

- ansvar
- mål
- syn på risker
- incidentberedskap, kontrollsystem, uppföljning
- påverkan på incitamentsstrukturen.

Etikrådets ledamöter

Etikrådet består av en ordinarie representant från respektive AP-fond, med rätt till en suppleant. Fjärde AP-fondens representanter i Etikrådet arbetar inom ägarstyrningsenheten.

Ordförandeskapet alterneras mellan fonderna med byte vid varje årsskifte.

Etikrådet har därtill en heltidsanställd generalsekreterare. Generalsekreterarens viktigaste uppgifter är att koordinera Etikrådets bolagsdialoger och de investerarinitiativ som rådet stödjer samt vara delaktig i utvecklingen av Etikrådets strategier. Därtill används externa konsulter och vid behov interna resurser från de olika fonderna.

Aktiva ägare

De fyra AP-fonderna investerar globalt i diversifierade portföljer med flera tusen bolag. En stor del av fondernas innehav är indexförvaltade vilket innebär att fonderna har ett spritt ägande med relativt små ägarandelar i olika bolag.

Två viktiga verktyg för aktiv ägarstyrning, som AP-fonderna använder sig av, är dels att rösta på bolagsstämmor, dels att driva direktdialoger tillsammans genom Etikrådet med ett mindre antal utvalda bolag.

AP-fonderna anser att en aktiv ansvarstagande ägare i bolag bäst bidrar till förändring genom att påverka via dialog och på bolagsstämmor. Säljer fonderna sina aktier i ett bolag försvinner inte problemet utan kränkningen fortgår, avyttring är därför den sista utvägen när dialogen inte gett önskat resultat.

Rösta på bolagsstämmor

AP-fonderna röstar var för sig på utländska bolagsstämmor i enlighet med respektive fonds ägarpolicy. Fjärde AP-fonden kommer att under 2011 rösta på cirka 450 utländska bolagsstämmor.

På bolagsstämmorna röstas om flera viktiga förslag som kan göra skillnad i hur bolagens verksamhet styrs och kontrolleras. Antalet bolagsstämmor där fonden utövar sin rösträtt ökas successivt för att bibehålla kvaliteten i ställningstagandena.

Läs mer om utländska bolagsstämmor på sidan 7.

Dialogen – bästa verktyget till positiv förändring

Dialogen är Etikrådets viktigaste verktyg för att få företag att agera ansvarsfullt. Dialogerna siktar på att företaget ska ta itu med den dokumenterade kränkningen och upphöra med den. Därutöver vill AP-fonderna, som långsiktiga investerare, också se att bolaget genomför åtgärder och upprättar förebyggande system för att undvika framtida kränkningar. Att driva ett sådant förändringsarbete kräver både disciplin och en stor portion tålamod.

När de uppsatta målen för dialogen har uppnåtts blir bolaget föremål för särskild bevakning under fem år.

Kvalitativa direktdialoger

Kvalitativa dialoger är mycket tids- och resurskrävande vilket gör att Etikrådet inte har resurser att själv bedriva aktiva ägardialoger i alla utländska innehav där det finns misstankar om kränkningar av konventioner. Därför prioriterar Etikrådet att föra en aktiv dialog med 10-15 bolag om året. I dessa utvalda dialogbolag bedöms problemen vara påtagliga och väl dokumenterade och att Etikrådets engagemang kan göra skillnad.

Val av dialogbolag - en systematisk process

Etikrådets mål är att föra en aktiv dialog med bolag som kränker konventioner i syfte att få dem att vidta åtgärder,

Etikrådets arbetsmetod bygger på genomlysning av de fyra AP-fondernas aktieportföljer rörande kränkningar av internationella konventioner. Genomlysningen görs med hjälp av extern konsult som dagligen söker av och samlar in relevant information från ett stort antal källor, bland andra olika FN-källor, medier och olika frivillig- och intresseorganisationers rapportering. AP-fondernas aktieinnehav matchas mot denna databas, och i de fall det finns rapporterade incidenter rörande kränkningar av internationella konventioner undersöks dessa bolag närmare.

Ett antal bolag väljs ut av Etikrådet för direktdialog. Utöver dessa bolag, som Etikrådet för direktdialog med, så får Etikrådets konsult i uppdrag att för Etikrådets och andra kunders räkning föra dialog med ytterligare cirka 200 bolag.

Etikrådet publicerade under våren 2011 en årsrapport, som ingående beskriver det arbete som Etikrådet bedriver. Läs mer på Etikrådets hemsida

www.etikradetapfonderna.se



ETT SAMARBETE MELLAN FÖRSTA,
ANDRA, TREDJE OCH FJÄRDE AP-FONDEN

Främja utvecklingen inom etik, miljö och ägarstyrning

EU-kommissionens grönbok om bolagsstyrning

I den senaste finanskrisens spår utreder EU-kommissionen vad den kan göra för att förhindra att liknande kriser uppstår igen. Kommissionen sände därför ut en så kallad grönbok⁴ gällande harmonisering av ägarstyrning inom EU, Green Paper on Corporate Governance in Financial Companies, som fonden svarat och lämnat synpunkter på.

För harmonisering

Fjärde AP-fonden är för harmonisering av ägarstyrning inom EU, eftersom det kommer att öka transparensen och effektiviteten på marknaderna. Skillnaderna mellan olika länders ägarstyrningssystem är exempel på barriärer som kan minskas inom den inre marknaden.

Idag är det stora skillnader medlemsländerna emellan vad gäller lagstiftning, självreglering och ägarstrukturer, vilket gör att gemensamma europeiska regler för ägarstyrning kan visa sig vara svåra att etablera.

Hänsyn måste också tas till att ny lagstiftning kan riskera att ge ökade administrativa kostnader och mindre effektiv ägarstyrning i vissa länder. Det kan leda till att EU-länderna blir mindre konkurrenskraftiga globalt.

"Följ eller förklara"

Fonden föredrar principbaserade riktlinjer/lagstiftning framför detaljlagstiftning. Fonden anser även att principen "följ eller förklara", som ger varje bolag rätt och möjlighet att avvika från en rekommendation bör användas.

Ägarstyrningsregler ska ta hänsyn till nationell lagstiftning och samtidigt värna aktieägarnas och bolagets bästa.

Fonden förordar därför att EU strävar efter att hitta åtgärder som kan tillåta och uppmuntra självreglering.



⁴ En grönbok används för att presentera nya idéer och åtgärder inom EU och vänder sig i första hand till intresseorganisationer och intresserade individer vilka inbjuds att delta i samrådsförfarande. En grönbok motsvarar ungefär ett svenskt utredningsbetänkande (SoU) och utfärdas av kommissionen inom ett politiskt område.

Initiativet Hållbart värdeskapande

Hållbart värdeskapande är ett samarbetsprojekt mellan en grupp svenska institutionella investerare, som tillsammans representerar en ägarandel på cirka 20 procent av kapitalet på Nasdaq OMX Stockholm. Målet med samarbetsprojektet är att lyfta fram betydelsen av att svenska börsbolag arbetar strukturerat med hållbarhetsfrågor.

Samarbetsprojektet startade 2009 med en enkätundersökning till de 100 största bolagen på Nasdaq OMX Stockholm där bolagen svarade på frågor som gällde ansvarsfull och hållbar affärsverksamhet. Områden som Hållbart värdeskapande fokuserade på var bland annat bolagens interna riktlinjer, implementering, efterlevnad, och styrelsens ansvar.

Enkäten ställdes till bolagens styrelseordförande i syfte att lyfta betydelsen av att bolag arbetar strukturerat med hållbarhetsfrågor. Företagen, som deltog i undersökningen, fick individuell feedback på sin medverkan.

Förhoppningen är att undersökningen kan fungera som ett vägledande instrument för företagen i arbetet med hållbarhetsfrågor och bidra till genomlysningen av företagen. Initiativet bidrar därmed också till att skapa bättre beslutsunderlag för investerare.

Hållbarhetsanalys kan bidra till minskade risker, leda till besparingar och även att affärsmöjligheter tillvaratas.

Aktiviter

Under 2010 genomförde Hållbart värdeskapande ett seminarium med inledande anförande av Carl-Henric Svanberg och därefter rundabordsamtal där fokus var hållbart värdeskapande i bolagen.

Under våren 2011 fick de 100 största bolagen på Nasdaq OMX Stockholm delta i en andra enkätundersökning med frågor som gällde ansvarsfull och hållbar affärsverksamhet.

Hållbart värdeskapande får pris

Initiativet Hållbart värdeskapande mottog i mars 2011 priset för Årets samspel när Financial Hearing genomförde FH Awards. Investerarna bakom Hållbart värdeskapande delade priset med Kapitalmarknadsdagen i Shanghai.

Läs mer på Hållbart värdeskapandes hemsida www.hallbartvardeskapande.se

Styrelseledamöters handel ochandel

Efter ett seminarium på Nasdaq OMX Stockholm om brottslighet bland styrelseledamöter, diskuterades frågan i flera valberedningar. En av frågorna som lyftes fram var hur ägare bör agera för att försäkra sig om att de har rätt och tillräcklig information om de personer som de nominerar till styrelser.

Fjärde AP-fonden bjöd därför in institutionella ägare till en diskussion, för att om möjligt enas om hur bedömningen av styrelseledamöters handel ochandel kan hanteras i valberedningar. Mycket kan vinnas på om en praxis inom detta område utvecklas. Det är ju både företagens och ägarnas rykte som står på spel om det finns personer med ett tveksamt förflutet i styrelserna.

Mötet inleddes med att ansvarig för juridik och marknadsövervakning för Nasdaq OMXs europeiska börsverksamhet berättade hur börserna hanterar granskningen av handel ochandel för styrelseledamöter.

Resultatet av en intressant diskussion blev att Nasdaq OMX i sin Q&A för noterade bolag kompletterade med ett krav att bolag ska informera valberedningen om någon styrelseledamot har brottslig belastning. Fördelen med den lösningen är att ägarna i valberedningarna inte behöver hantera känslig information och kräva in uppgifter från brottsregistret. Den uppgiften faller nu på bolagen.

Institutionella ägares förening (IÄF)

Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden (IÄF) är en förening för institutionella ägare, däribland Fjärde AP-fonden. Det är ett samarbete mellan bland annat AP-fonder, försäkringsbolags- och bankanknutna fonder.

Sverige har en lång tradition av självreglering där bolag och marknadens övriga parter tillsammans kommer överens om vilka regler, utöver det som lagen kräver, som bör gälla för bolag och marknadsaktörer på stockholmsbörsen. IÄF bildades med syfte att underlätta samarbetet för att utveckla god sed inom ägarstyrning och för att nominera ledamöter till självregleringsorganen för att påverka hur till exempel *Svensk kod för bolagsstyrning (Koden)* utvecklas. Det är ett viktigt arbete som påverkar utvecklingen av och förtroendet för den svenska aktiemarknaden och börsbolagen.

Inom EU pågår ett arbete som syftar till att harmonisera bolagsstyrningen. Under 2010 presenterades en grönbok om bolagsstyrning i finansiella företag, Green Paper on Corporate Governance in Financial Companies. IÄF har lämnat in ett remissvar till EU-kommissionen där grönboken kommenteras.

Läs mer om självreglering på värdepappersmarknaden på www.godsedpavpmarknaden.se

Internationella samarbeten

PRI - Principles for Responsible Investment

Fjärde AP-fonden har undertecknat ett FN initiativ för ansvarfulla investeringar, Principles for Responsible Investment (PRI). PRIs syfte är att öka bolags och aktörers ansvarfulla agerande inom etik och miljö och är ett ramverk för investerare i det dagliga arbetet att integrera ESG-frågor i förvaltningen och den egna organisationen.

Undertecknandet är en avsiktsförklaring om att fonden dels stödjer PRI dels strävar efter att ta hänsyn till PRIs principer inom ramen för fondens uppdrag.

PRI bidrar förutom till att driva på utvecklingen inom ESG-området också till att öka kontaktytan och kunskapsutbytet om ESG-frågor mellan ansvarfulla investerare världen över.

PRIs sex principer för ansvarfulla investeringar innebär att investerare ska göra följande.

PRIs sex principer

1	integrera ESG-faktorer i förvaltningen
2	vara aktiva ägare och inkludera ESG-faktorer i ägarpolicy och handlingar
3	eftersträva att erhålla öppen rapportering inom ESG-frågor från de bolag fonden investerar i
4	verka för att PRI accepteras och implementeras av andra investerare och aktörer i finansbranschen
5	samarbeta med andra för att implementera PRI
6	rapportera om aktiviteter rörande PRI

Läs mer på PRIs hemsida www.unpri.org

CDP - Carbon Disclosure Project

Carbon Disclosure Project (CDP) är ett internationellt samarbetsprojekt för att minska bolags påverkan på miljön och öka medvetandet om klimatförändringar.

För att effektivt kunna minska utsläpp, måste bolagen veta vad de släpper ut. Ett första steg är att börja mäta och dokumentera. Genom CDP uppmanar investerare bolagen att mäta och rapportera om sin miljöpåverkan och sina strategier för klimatfrågor. 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.

Läs mer på CDPs hemsida www.cdproject.net

EITI - Extractive Industries Transparency Initiative

Extractive Industries Transparency Initiative (EITI) är ett initiativ för öppen rapportering inom utvinningsindustrierna. Behovet av öppen rapportering och styrning är särskilt stort i länder med rika naturresurser men svaga regeringar.

Tydligare rapportering från dels bolagen om vad de betalar dels ländernas regeringar om inkomsterna från olje-, gas- och gruvindustrierna ökar öppenheten i samhället och bidrar till bättre villkor för ekonomisk styrning.

Tillsammans med andra internationella investerare ger fonden sitt stöd till EITI, vilket signalerar till länder och bolag med utvinningsverksamhet att aktieägare sätter värde på tydlig och öppen redovisning av intäkterna.

Läs mer på EITIs hemsida <http://eiti.org>

ICGN - International Corporate Governance Network

International Corporate Governance Network (ICGN) är ett globalt samarbete för att höja standarden inom ägarstyrning globalt. ICGN arbetar för att aktieägare ska få ökade rättigheter att rösta på bolagsstämmor och en starkare ställning gentemot bolagsledningarna. ICGN driver på utvecklingen inom ägarstyrningsområdet genom att utforma rekommendationer om ansvarsfull ägarstyrning. ICGN bidrar också till att öka kontaktytan och kunskapsutbytet mellan länder och investerare.

Läs mer på ICGNs hemsida www.icgn.org

IIGCC - Institutional Investors Group on Climate Change

Fonden är medlem i investerargruppen Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), som samarbetar kring klimatfrågor för europeiska investerare. Målet är att föra fram investerarnas röst kring klimatfrågan och engagera bolag, myndigheter och andra investerare. Syftet är att adressera de långsiktiga risker och möjligheter som uppstår med klimatförändringar samt att ta del av aktuell information kring olika klimatrelaterade investeringar.

Läs mer på IIGCCs hemsida www.iigcc.org

Anti-korruption

Fonden har genom Etikrådet tillsammans med ett par större fonder deltagit i ett initiativ med fokus på korruption. En grundanalys har genomförts där ett antal bolag har analyserats avseende deras förebyggande arbete kring korruption. Analysen utmynnade i att cirka 20 bolag kontaktades.

Lista på uteslutna bolag ur Fjärde AP-fondens placeringsuniversum, 2011-06-30.

Uteslutna bolag 2011-06-30

Bolag	Uteslutna år	Land	Sektor
Alliant Techsystems Inc	2008	USA	Flyg och försvar
Elbit Systems Ltd	2010	Israel	Flyg och försvar
GenCorp Inc	2008	USA	Flyg och försvar
General Dynamics Corp	2008	USA	Flyg och försvar
Hanwha Corp	2008	Sydkorea	Kemi
L-3 Communications Hlds	2008	USA	Flyg och försvar
Lockheed Martin Corp	2008	USA	Flyg och försvar
Poongsan Corp	2008	Sydkorea	Gruv och metall
Raytheon Company	2008	USA	Flyg och försvar
Singapore Technologies Engineering	2007	Singapore	Flyg och försvar
Textron Inc	2008	USA	Flyg och försvar

För mer information om uteslutna bolag, läs mer på Etikrådets⁵ hemsida: www.etikradetapfonderna.se

Som en årlig rutin uppmanar Etikrådet samtliga uteslutna bolag att agera i enlighet med de internationella konventionerna

⁵ Etikrådet är ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden



Box 3069 103 61 Stockholm

Tel: 08-787 75 00

info@ap4.se

www.ap4.se