



# Ägarstyrningsrapport 2013

## Innehållsförteckning

En aktiv ägare.....	3
Detta är Första AP-fonden.....	4
Detta är ägarstyrning för Första AP-fonden .....	4
Ägarstyrning 2013 .....	5
Kärnfrågor .....	5
Ökad mångfald och ledamöters arbetsbelastning .....	6
Bekämpning av korruption.....	6
Jordbruksinvesteringar .....	7
E, S och G under året.....	8
Integration av ESG i förvaltningen .....	8
E och S – Etikrådet .....	8
G – Bolagsstyrning.....	8
Valberedningar – en viktig del av svensk bolagsstyrning .....	9
Vad krävs av en styrelse.....	10
Självreglering .....	11
Svensk kod för bolagsstyrning.....	11
Aktiemarknadsnämnden .....	11
Samarbeten .....	12

## En aktiv ägare

Första AP-fonden är en engagerad och aktiv ägare. Vi engagerar oss för att vi är övertygade om att det är bra för pensionärerna vars pengar vi förvaltar och för bolagen vi äger. För oss som förvaltar kapital inom det allmänna pensionssystemet är det också viktigt att vara öppna och informera om hur vi agerar. I den här ägarrapporten vill vi visa hur vi arbetar för att påverka bolagen vi investerat i. Vi redovisar också vilka frågor vi anser vara viktiga och vad vi arbetar för i dessa.

Trevlig läsning

Ossian Ekdahl

Chef kommunikation och ägarstyrning



## Detta är Första AP-fonden

Första AP-fonden är en av fem buffertfonder i det allmänna pensionssystemet. Bufferten i AP-fonderna används när inbetalningarna till det allmänna pensionssystemet understiger utbetalningarna.

Första AP-fonden förvaltar cirka 240 miljarder kronor i en bred global portfölj bestående av aktier, räntebärande papper och alternativa investeringar, exempelvis fastigheter, riskkapitalfonder och hedgefonder.

Första AP-fonden investerar långsiktigt och strävar efter att vara en aktiv ägare. Som ägare ställer fonden höga krav inom miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning.

De senaste tio åren har fonden erhållit en årlig genomsnittlig årlig avkastning på 6,1 procent efter kostnader.

(siffror från halvårsrapporten 2013)

## Detta är ägarstyrning för Första AP-fonden

Ägarstyrning handlar om hur ägare av ett bolag påverkar bolaget till ett ansvarsfullt företagande.

Första AP-fondens ägarstyrningsarbete omfattar tre områden, internationellt kallat ESG vilket står för Environment (miljö), Social (socialt) and Governance (bolagsstyrning).

**E** – miljöansvar handlar om

- inverkan på närmiljö
- påverkan på klimat
- resursanvändning
- avfallshantering
- återvinning
- produktutformning

**S** – socialt ansvarstagande handlar om

- mänskliga rättigheter
- arbetstagarrättigheter
- likabehandling
- arbetsmiljö
- interaktion med omvärlden
- samhällsengagemang

**G** – bolagsstyrning handlar om

- aktieägares rättigheter
- styrelsens sammansättning och arvodering
- ersättning till ledande befattningshavare
- ägar- och kapitalstruktur
- intern kontroll och revision
- affärsetik

## Ägarstyrning 2013

### Fortsatt fokus på kärnfrågor

Första AP-fondens arbete som ägare utgår från ett aktivt engagemang. Engagemanget är långsiktigt och kärnfrågorna i engagemanget är de samma under flera år. Det är också naturligt eftersom vårt arbete med att påverka bolagen tar lång tid.

Bolagsstämman är ett av ägarnas främsta forum att komma till tals i bolagen. Som relativt stor ägare har Första AP-fonden också möjlighet att påverka genom dialoger utanför stämman. Ofta sker det i samarbete med andra större ägare.

Under 2013 fortsatte fonden arbetet med att försöka påverka valberedningarna att se över styrelseledamöters arbetsbelastning, det vill säga att se över hur många styrelseuppdrag eller operativa roller en styrelseledamot har. Vi påpekade också att bolagen och valberedningarna måste ge bättre förklaringar till de kodregler som inte följs.

Frågan om mångfald i styrelserna har fonden lyft i många år. Det arbetet fortgick under året. Arbetet kring styrelsesammansättning beskrivs på sidan 6.

Korruption i näringslivet är en fråga fonden fokuserat specifikt på under 2013. En genomgång av bolags arbete för att bekämpa korruption genomfördes och en dialog inleddes med bolag som enligt fondens undersökning visade på brister i anti-korruptionsarbetet. Det beskrivs på sidan 6 och 7.

Under 2013 gjorde Första AP-fonden sina första investeringar i jordbruk. Det skedde i Australien och Nya Zeeland och föregicks av en grundlig analys av ägarstyrningsfrågor. Det arbetet beskrivs på sidan 7.

Till grund för mycket av Första AP-fondens ägarstyrningsarbete ligger analys av ESG-faktorer, det vill säga frågor kring miljö, socialt ansvarstagande och bolagsstyrning. Detta beskrivs på sidan 8 och 9. Här finns också en fördjupning i valberedningsarbete och vad som krävs av en styrelse.

Svensk bolagsstyrning bygger till stor del på självreglering, det vill säga frivilliga initiativ från aktörerna på aktiemarknaden. Svensk kod för bolagsstyrning och Aktiemarknadsnämnden är två viktiga organ inom svensk självreglering som beskrivs på sidan 11.

För att effektivisera och stärka arbetet med ägarstyrning deltar Första AP-fonden i ett antal svenska och internationella samarbetsinitiativ. Dessa redogörs för på sidan 12 och 13.

### Kärnfrågor

Första AP-fonden arbetar aktivt med ägarstyrning även utanför de officiella kanalerna som valberedning och bolagsstämmor. Det görs via dialoger med bolagen, enskilt eller tillsammans med andra ägare. Frågor som Första AP-fonden huvudsakligen engagerar sig i är:

- Styrelsesammansättning
- Bolagens arbete mot korruption
- Kapitalstruktur i bolagen
- Utformning av incitamentsprogram
- Ansvarsfullt företagande med fokus på miljöfrågor, sociala frågor och bolagsstyrning

## Ökad mångfald och ledamöters arbetsbelastning

### Brev till valberedningens ordförande

Första AP-fonden har identifierat två aspekter i en styrelses sammansättning som man valt att trycka på i valberedningsarbetet 2013. Det gäller mångfald i styrelsen i fråga om bakgrund och kön samt styrelseledamöternas arbetsbelastning, det vill säga den tid de lägger på övriga uppdrag. Inför valberedningsarbetet för stämposäsongen 2013 skickade Första AP-fonden brev till ordföranden i valberedningar i fondens svenska innehav med budskapet att dessa två aspekter borde tas i beaktande i valberedningsarbetet, och redovisas hur det gjorts i samband med årsstämman. Avvikelser från svensk kod för bolagsstyrning ska förklaras väl.

Brevet uppmärksammades i media och andra investerare uttalade också krav på översyn av arbetsbelastningen hos styrelseledamöter.

Under stämposäsongen 2013 noterades en viss förbättring av förklaringar till avvikelser från bolagsstyrningskoden i det sätt valberedningen beskriver sitt arbete.

En viss minskning av styrelseledamöters antal uppdrag kan noteras 2013.

Mångfald vad gäller bakgrund och kön i styrelserna är något som diskuteras flitigt. Ingen större förändring kunde dock noteras under 2013.

## Bekämpning av korruption

### Genomgång av korruptionsbekämpning i de svenska innehaven

Motverkande av korruption i näringslivet är viktigt för hållbart företagande och för en hållbar samhällsutveckling. Nya lagar både i Sverige och i utlandet ställer allt högre krav på bolagen att arbeta förebyggande mot korruption. För att vi som investerare ska kunna bedöma hur bolagen arbetar för att förebygga korruption krävs en öppen redovisning av det korruptionsbekämpande arbetet. Det är vår uppfattning att ett effektivt antikorrupsionsarbete bland annat förutsätter

- Tydligt uttalande från ledningen om nolltolerans
- Tydliga och detaljerade uppförandekoder och antikorrupsionspolicyer. Dessa ska gälla inte bara den egna organisationen utan även affärspartners.
- Att riskbedömning genomförs systematiskt i alla led, i alla moment av verksamheten.
- Obligatorisk och återkommande utbildning av personal.
- Väl fungerande whistle-blower-funktion som garanterar anonymitet med redovisning av nyckeltal och hur processen fungerar när korruptionsfall inkommer.
- Uppföljning och revision som visar att ledningssystemen fungerar.
- Regelbunden återrapportering till ledning och styrelse.
- Extern rapportering som möjliggör för externa intressenter att bedöma om ovanstående punkter är på plats.

Första AP-fonden har gått igenom ett fyrtiotal svenska bolag som fonden äger för att kartlägga hur de arbetar med korruptionsbekämpning. Analysen har utgått från material om korruptionsbekämpande arbete som går att finna på bolagens webbplatser och i de senaste års- och hållbarhetsredovisningarna. Ett trettiotal kriterier<sup>1</sup> uppdelade i tre delar: strategi, policy och ledningssystem, har använts för att göra bedömningen.

Strategi- och policydelarna bedömer hur omfattande bolagens uppförandekoder och antikorrupsions-policyer är. Ledningssystemdelen lyfter fram hur väl bolagen har implementerat sina riktlinjer samt hur noga de granskas och följs upp. I analysen lades störst vikt vid ledningssystem då antikorrupsionsarbetet får effekt först då det når ut i organisationen.

---

<sup>1</sup> Fonden har använt sig av delar av de kriterier som Transparency International redovisar i sin rapport "Transparency in Reporting on Anti-corruption – A Report on Corporate Practices".

Några övergripande trender identifierades:

- Bolagen redovisar som regel att strategi och policy är på plats, men inte ledningssystem.
- En majoritet av bolagen redovisar en uppförandekod eller motsvarande som behandlar korruption och mutor. Drygt en tredjedel redovisar en specifik antikorrupsionspolicy.
- En majoritet av bolagen redovisar någon form av rapporteringsmekanism (whistleblowing) där anställda kan anmäla misstankar om mutbrott anonymt.

Genomgången visar, som väntat, att de flesta stora internationella företagen, som ofta har många underleverantörer i många länder har kommit långt.

Just kontakten med leverantörer och de krav man ställer på sina affärspartners är betydande i kampen mot korruption. Analysen visar dock att många företag framförallt betonar miljö och mänskliga rättigheter när de granskar sina leverantörer. Ett större fokus på att förhindra mutor och korruption även hos dessa affärspartners är nödvändigt.

En sammanställning av sektorer visar att beredskapen mot korruption (såsom den kan utläsas från rapporter och hemsidor) är begränsade för fastighetsbolag, även de som har större utvecklingsprojekt. Detta är förvånande mot bakgrund att det förekommit ett flertal uppmärksammade korruptionsfall i branschen.

Fonden har under flera år, inom ramen för Etikrådets arbete, fört samtal med både svenska och utländska bolag om deras arbete mot korruption. Engagemanget har lett till att många bolag förbättrat såväl processer som rapportering. Med utgångspunkt i den analys fonden nu gjort av sina svenska innehav kommer fonden kontakta bolagen för att diskutera deras beredskap mot korruption och hur de kommunicerar denna till externa intressenter.

## Jordbruksinvesteringar

### ESG-aspekter centrala

Under 2012 gjorde Första AP-fonden sina första jordbruksinvesteringar. Avsikten med dessa är att de ska ge en långsiktigt stabil och säker avkastning samt att de genom ett annorlunda avkastningsmönster ska bidra som ett komplement till den övriga portföljen.

Utmaningarna i jordbruksinvesteringar är stora – det är en bransch där man konfronteras med alla typer av ESG-risker. Analys av hur hållbarhetsfaktorer hanteras var därför en naturlig del av fondens utvärderingsprocess innan investeringsbesluten fattades. Det handlade om att säkerställa att jordbruket bedrivs på ett ansvarsfullt och långsiktigt hållbart sätt och därigenom minimera operativa risker i verksamheten. Som utgångspunkt för analysen användes PRI:s Principer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk<sup>2</sup>, principer som fonden ställt sig bakom. Principerna omfattar följande områden: miljö, arbetsvillkor, mänskliga rättigheter, landrättigheter och affärsetik. Dialogen med fondens förvaltare ledde sedermera inte bara till att de båda förvaltarna också skrev under principerna utan även till konkreta åtgärder vidtogs för att bättre leva upp till dem.

För att bland annat minska ESG-riskerna i investeringarna är fondens strategi att investera i jordbruksfastigheter på välutvecklade marknader, där jordbruksproduktionen är effektiv och inte beroende av statliga bidrag eller andra stödformer. Viktigt är också att jordbruksfastigheterna är belägna i länder med tydliga legala strukturer. I dagsläget har fonden investeringar i ett femtontal jordbruksfastigheter i Australien och ett tiotal jordbruksfastigheter på Nya Zeeland.

---

<sup>2</sup> The Principles for Responsible Investment in Farmland, <http://www.unpri.org/areas-of-work/implementation-support/the-principles-for-responsible-investment-in-farmland/>

## E, S och G under året

### Integration av ESG i förvaltningen

Trycket på bolag att ta hänsyn till miljöfrågor, klimatförändringar och sociala frågor (hållbarhet) blir allt större. I många fall kommer kraven direkt från bolagets kunder vilket innebär att bolagen måste sköta dessa frågor på ett bra sätt för att inte riskera att förlora kunder. Även anställda och många andra intressenter ställer högre krav på bolagen idag än för några år sedan. Inte minst kräver allt fler investerare att bolagen tar hänsyn till hållbarhetsfrågor.

Första AP-fonden är övertygad om att bolag med en god hantering av dessa frågor över tid har större möjlighet att skapa högre vinster och att minska riskerna än andra bolag. Risken för politiska beslut och regleringar inom hållbarhetsområdet är stor. Därmed kan den långsiktiga avkastning som vi som långsiktiga ägare kan erhålla påverkas av bolagens proaktiva hållbarhetsarbete. För fonden är det därför en självklarhet att vårt fokus på att analysera och integrera hållbarhetsfrågor i vår förvaltning ger möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och sänka den finansiella risken.

Fonden har under året förbättrat sin process för att integrera ESG-aspekter i investeringsbesluten. Emittenter med påtagliga ESG-risker kartläggs systematiskt vilket bland annat lett till att hållbarhetsaspekter diskuterats med både svenska och utländska bolag.

Diskussioner förs även med fondens externa aktie- och obligationsförvaltare om hur de tar hänsyn till hållbarhetsfrågor i sina investeringsbeslut. Kartläggningen av och diskussion om hållbarhetsaspekter med fondens förvaltare av onoterade innehav däribland jordbruksinvesteringar<sup>3</sup>, fastigheter och riskkapitalbolag har också påbörjats.

### E och S – Etikrådet

För att utöva påtryckning på utländska bolag för ett mer ansvarsfullt företagande vad avser sociala frågor och miljöfrågor samarbetar fonden sedan 2007 med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna i Etikrådet. Etikrådet bevakar och analyserar AP-fondernas

utländska portföljinnehav för att motverka att bolagen medverkar till kränkningar av de internationella konventioner som Sverige undertecknat. Etikrådet arbetar också förebyggande i syfte att få bolag att agera mer ansvarsfullt och därmed minska risken att de bryter mot internationella konventioner. Etikrådet har bland annat engagerat sig i investerarinitiativ avseende arbete mot korruption, klimatfrågor samt hållbarhetsaspekter i tobaks- och telekomindustrin.

Sammanlagt för Etikrådet dialog med cirka 200 bolag i syfte att göra skillnad. Under 2013 har två av dialogerna med bolag som kan kopplas till brott mot konventioner, Goldcorp och Rio Tinto, avslutats eftersom bolagen hörsammat Etikrådets krav.

Fonden har också under året fattat beslut om att utesluta fyra bolag ur placeringsuniversum eftersom Etikrådet, trots flera års påtryckningar, inte lyckats uppnå de målsättningar som sattes upp för dialogerna. Det handlar om detaljhandelskedjan Walmart Stores, gruvbolaget Freeport McMoRan samt kemiföretagen Incitec Pivot och Potash.

Läs mer på Etikrådets hemsida [www.etikradetapfonderna.se](http://www.etikradetapfonderna.se)

### G – Bolagsstyrning

Antalet svenska börsnoterade bolag i fondens portfölj har minskat under några år. Numera äger vi mellan 30 och 35 bolag jämfört med ett sextiototal bolag för några år sedan. Under bolagsstämmosäsongen hade vi möjlighet att gå på 33 ordinarie årsstämmor och två extra bolagsstämmor. Fonden deltog på alla dessa.

Ersättningar till ledande befattningshavare är alltid ett ämne som diskuteras inför och på svenska bolagsstämmor. Några av våra portföljbolag föreslog för oss och andra institutionella ägare att de skulle vilja förändra de långsiktiga incitamentsprogrammen på stämman 2013. I några fall var flera av ägarna – däribland Första AP-fonden – kritiska till de föreslagna förändringarna. Som följd av kritiken valde styrelserna att inte fullfölja sina planer. Detta är ett exempel på att diskussioner mellan ägarna och bolagens styrelser leder fram till önskat resultat utan att det syns på stämmorna eller i media.

<sup>3</sup> Läs mer på s 7



Förtroendet för svenska bolags sätt att ersätta ledande befattningshavare är inte så högt som vore önskvärt. Det är därför viktigt att bolagen är öppna med hur de resonerar vad avser de olika delarna av ersättningspaketet. På svenska bolagsstämmor har aktieägarna stora möjligheter att påverka hur ersättningssystemen utformas. För det första ska principerna för ersättningen till ledande befattningshavare beslutas på årsstämman. För det andra ska aktiebaserade ersättningsprogram beslutas av stämman, i vissa fall med en kvalificerad majoritet på hela 90 procent. Den makten har inte aktieägarna i något annat land.

Även om aktieägarna har stor makt på stämman så är det styrelsen i bolaget som har ansvar att föreslå hur ersättningsprogrammet ska se ut. Det är naturligtvis svårt att leda i bevis att ett ersättningssystem är bättre eller sämre än ett annat. Det är lika svårt att visa att rörliga löner är bättre än enbart fasta löner som att visa att motsatsen gäller. Det är ändå viktigt för styrelsen att föreslå ersättningssystem som passar det egna bolaget så bra som möjligt. När styrelsen överväger vilket system de ska föreslå för stämman är det nödvändigt att göra en utvärdering av hur bra det nuvarande systemet fungerar. Första AP-fonden har under flera år krävt att bolagen ska göra och redovisa en utvärdering av hur deras ersättningssystem för ledande befattningshavare fungerar. Utvärdering ska göras ur ett ägarperspektiv och är nödvändig för att ägarna ska kunna ta väl underbyggda beslut på stämman. Trots att kravet numera också finns med i Koden är det allt för många bolag som borde förbättra sina presentationer av utvärderingen. Fonden brukar påpeka detta för bolagen inför stämmorna. Samtidigt som vi har kritik mot att några bolag inte gör eller presenterar utvärderingarna inför stämman ska också sägas att ett antal bolag gör bra utvärderingar och presenterar dem på ett mycket bra sätt.

Ett bolag som trots motstånd från flera ägare föreslog en förändring av ett incitamentsprogram var Lundin Petroleum. Första AP-fonden var kritisk mot utformningen av programmet eftersom det inte fanns några prestationskrav för att få tilldelning. Den kritiken förde vi fram redan när programmet infördes första gången 2009. Förslaget till förändring – att tillåta att utbetalningarna sker i

bolagets aktier istället för kontanter – ansåg vi dock vara en viss förbättring. Därför röstade vi för förändringen och klargjorde på stämman att vi fortfarande var kritiska. Förslaget fick dock inte den nödvändiga majoriteten (90 procent) på stämman och genomfördes därför inte.

Fondens ägarandel i utländska bolag är oftast lägre än i svenska bolag. Det är ändå viktigt för fonden att påverka även utländska bolag i den riktning som är lämplig. Därför röstar fonden på bolagsstämmor i knappt 500 utländska bolag. En viktig fråga under 2013 där fonden ofta röstar emot styrelsernas förslag är om ordföranden och VD ska få vara samma person. I Sverige är inte det tillåtet enligt lagen men i många länder är det ganska vanligt. Första AP-fonden röstar alltid emot detta eftersom det gör att styrelsens övervakande roll inte fungerar. Det innebär också att ordföranden och VD:n får allt för stor makt.

Andra viktiga frågor där fonden ofta röstat emot styrelseförslag är ersättningsfrågor. Till exempel amerikanska ersättningar till VD och ledande befattningshavare är inte bara mycket höga, de är också allt för ofta felaktigt konstruerade. När fonden röstat emot ett styrelseförslag i viktiga frågor skriver vi ett brev till bolaget och förklarar varför vi röstat emot förslagen. I flera fall startar en dialog med bolaget. Förhoppningsvis kommer vårt och andra investerarens agerande på stämmorna att innebära att bolagens hantering av frågorna blir bättre.

Hur fonden röstar på både svenska och utländska stämmor bestäms utifrån fondens ägarpolicy som styrelsen har beslutat. Den återfinns på webbplatsen [www.ap1.se](http://www.ap1.se). Där redovisas också hur fonden röstat i olika frågor.

### **Valberedningar – en viktig del av svensk bolagsstyrning**

Att svenska aktieägare har stor makt i ersättningsfrågor konstaterades ovan. Ett annat område där svenska ägare har stor möjlighet att påverka är styrelsetillsättningen. De flesta svenska bolag har en valberedning där de tre – fyra största ägarna samarbetar för att få fram förslag till ledamöter till styrelsen. Det är bolagsstämman som beslutar om styrelsens sammansättning. Systemet med

valberedningar har funnits i ett antal år och de flesta fungerar mycket bra och professionellt. Det har lett till att svenska styrelser är bättre sammansatta nu än tidigare vilket naturligtvis är viktigt för bolagen och alla aktieägare. Bra sammansatta styrelser ger möjlighet för en högre lönsamhet i bolagen. Det är därför beklagligt att valberedningarna i en del bolag fungerar sämre. Ett sådant exempel är bolaget Scania där Volkswagen är största ägare. Volkswagen har under flera år haft mycket svårt att samarbeta med andra stora ägare i valberedningen. Det har inneburit att arbetet i valberedningen har strandat och flera ledamöter valt att avgå ur valberedningen. Inför stämman 2013 bestämde sig Volkswagen för att avskaffa valberedningen i Scania. Första AP-fonden och många andra institutionella investerare har protesterat mot detta eftersom det i längden minskar möjligheterna att tillsätta en bra styrelse med självständiga ledamöter som ser till alla aktieägares bästa. Ett antal övertalningsförsök och möten mellan institutioner och Volkswagen har än så länge inte gett några resultat.

### Vad krävs av en styrelse

Hur en styrelse ska vara sammansatt – antalet ledamöter med VD-erfarenhet, antalet personer med bransch-erfarenhet, andelen kvinnor, och antal personer med erfarenheter från andra länder och kulturer – diskuteras ofta och med stor hetta. Det är viktiga frågor eftersom en styrelse med mångfald enligt forskningen har större förutsättningar att komma fram till kreativa och bra lösningar på olika problem. Samtidigt kan en styrelse med ledamöter som känner varandra väl och som resonerar på likartat sätt fungera effektivt. Balansen mellan kreativitet och effektivitet är viktig. För de flesta bolag är kreativt tänkande en större utmaning än effektiviteten.

Första AP-fonden anser att varje styrelseledamot har ansvar för att både bidra med sina egna perspektiv och idéer och att bidra till ett gott samarbetsklimat i styrelsen. Styrelseordföranden har ett stort ansvar för att se till att klimatet i styrelsen blir så bra att alla ledamöter kan bidra på bästa sätt. Varje ledamot bör bära med sig de fem principerna för ett gott styrelsearbete:

**Ledarskap** – Styrelsen har ansvar enligt Aktiebolagslagen för bolagets organisation och förvaltning. I detta ligger att se till att VD sköter det operationella arbetet på ett effektivt och vinstgivande sätt. Det ingår också att – om så anses nödvändigt – byta ut en VD som inte håller måttet.

**Långsiktig syn på företaget** – Styrelsen ska besluta om företagets långsiktiga inriktning och strategi. Ett bolag som inte har en klar och tydlig vision och en strategisk inriktning som leder mot visionen kommer inte kunna vara effektivt i den dagliga verksamheten.

**Självständiga ledamöter** – I Sverige talar vi oftast om att styrelseledamöter ska vara oberoende från bolaget och från huvudägaren. Det vore bättre att tala om självständiga ledamöter som för fram sina perspektiv och åsikter i syfte att gagna alla aktieägare.

**Öppna och kommunikativa** – Styrelsen ska kommunicera en rättvisande och balanserad bild av hur företaget utvecklas och når sina mål. Kommunikationen ska ske både till bolagets aktieägare och till andra intressenter på ett för dem förståeligt sätt.

**Rätt kunskaper och erfarenheter** – Den sista principen riktar sig framförallt till valberedningen och ägarna på stämman. Sammansättningen av styrelsen är viktig. En styrelse har behov av ledamöter med erfarenheter och kunskaper från bolagets bransch för att kunna utmana och vägleda VD i det operationella arbetet. Samtidigt finns risken för en styrelse med allt för mycket bransch-erfarenhet att fastna i grupp-tänkande och gamla lösningar på nya problem. Det finns större förutsättningar för en styrelse med mångfald i affärsmässiga och kulturella erfarenheter och kunskaper samt en jämn könsfördelning att uppnå en mångfald i tänkande.

## Självreglering

### Svensk kod för bolagsstyrning

Alla börsnoterade svenska bolag ska följa Svensk kod för bolagsstyrning. Det innebär inte att man behöver följa alla enskilda regler i Koden. Anser styrelsen att någon eller några regler passar dåligt för det egna bolaget finns möjligheten att förklara varför man inte följer regeln och hur man har valt att göra istället. Första AP-fonden anser att en följ-eller-förklara-kod sätter en bra standard för bolagsstyrningen i Sverige samtidigt som det ger bolagen en stor flexibilitet. Det kan ju inte vara så att Kodens fyrtionio olika regler passar alla bolag lika bra. För att Koden ska fungera krävs dock att bolagen verkligen förklarar varför de valt att inte följa en specifik regel. De flesta förklaringar är för det mesta ganska standardmässiga och ger därför inte mycket information till läsaren.

Inför årets stämposäsong valde Första AP-fonden att skriva ett brev till alla valberedningsordföranden i de svenska bolag som fonden äger. I brevet bad vi att valberedningarna skulle ge bättre motiveringar när det gäller reglerna i Koden som handlar om mångfald i styrelsen och att styrelseledamöterna ska ha tillräckligt med tid för sitt uppdrag.

Även EU har uppmärksammat problematiken. I det nya kapitaltäckningsdirektivet (CRD4) finns regler för hur många uppdrag en styrelseledamot i finansiella bolag får ha. Direktivet kommer att införlivas i svensk lagstiftning. Det är en mycket viktig fråga för valberedningar att ta ställning men fonden anser att EU-regleringen är för långtgående bland annat med restriktionen på antalet styrelseuppdrag i finansiella företag.

Under hösten 2013 har Kollegiet för svensk bolagsstyrning ordnat rundabordssamtal med ägare, styrelseledamöter och andra berörda för att diskutera hur Koden eventuellt ska förändras. Det är mycket viktigt att Koden upplevs som meningsfull och verksam för alla berörda parter. Första AP-fonden har därför deltagit i dessa samtal och fört fram våra åsikter. Tanken är att Kollegiet inom kort ska presentera förslag på förändringar av Koden.

### Aktiemarknadsnämnden

Aktiemarknadsnämnden ska genom uttalanden, rådgivning och information verka för god sed på den svenska aktiemarknaden. Nämnden drivs av en ideell förening – Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden – med nio medlemmar däribland Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden där Första AP-fonden är medlem. Nämnden består av en ordförande, en vice ordförande och 26 andra ledamöter som representerar olika delar av näringslivet. Ledamöterna utses av Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden. Sedan 2010 är Ossian Ekdahl från Första AP-fonden ledamot i nämnden.

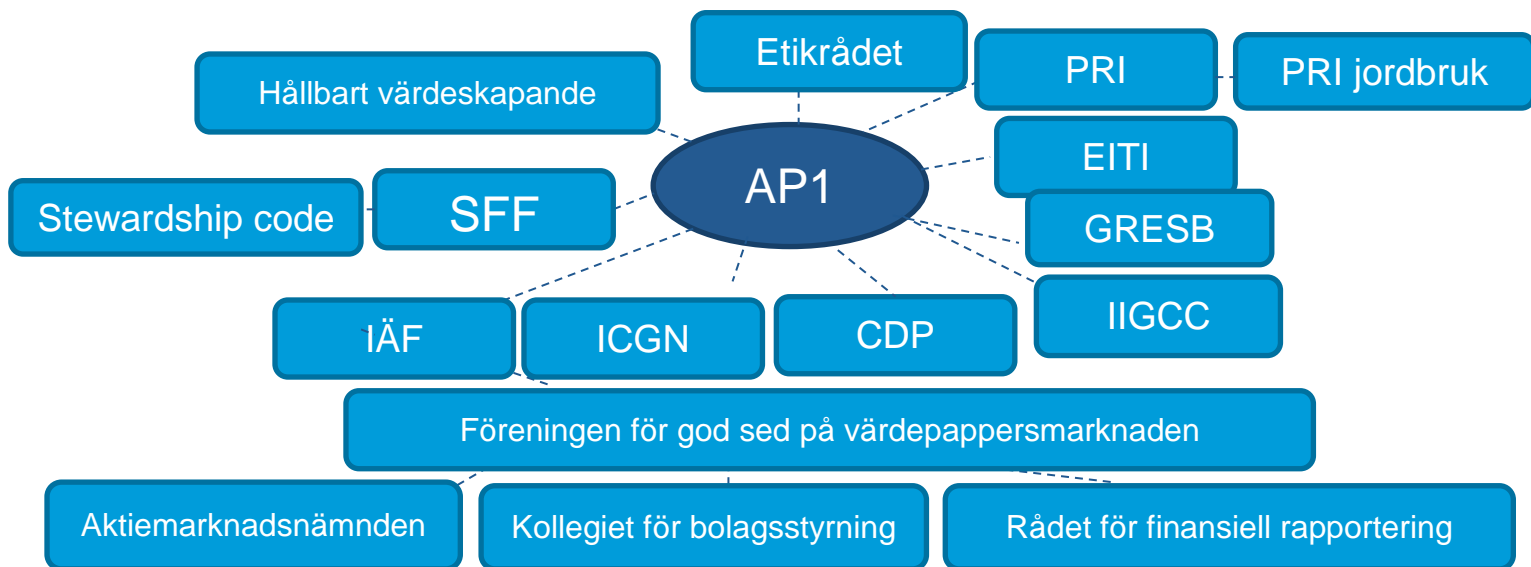
Nämnden har ett mycket brett mandat och kan bedöma alla åtgärder som vidtagits av noterade bolag på svenska börser. Det gäller både svenska bolag och utländska bolag om åtgärden ska hanteras enligt svensk rätt.

De uttalanden som Aktiemarknadsnämnden gör spänner över många frågor. De vanligaste frågorna handlar om budsituationer (offentliga erbjudanden om aktieförvärv) där Finansinspektionen har delegerat ansvaret till nämnden. Andra frågor som behandlas är exempelvis incitamentsprogram, överlåtelse av tillgångar till närstående, insiderfrågor och arvodering av styrelseledamöter. Oftast gör nämnden en bedömning och yttrar sig efter att en anmälan har kommit in men det finns också möjlighet att nämnden själv bestämmer sig för att göra ett så kallat initiativuttalande.

## Samarbeten

Första AP-fonden samarbetar i sitt ägarstyrningsarbete med andra investerare och är medlem i ett antal nationella och

internationella nätverk och organisationer. Samarbeten ger inte bara fonden ökad tyngd i angelägna frågor, det ger också fonden kunskap om vad som händer i finansbranschen och i omvärlden.



### Etikrådet

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden arbetar gemensamt genom Etikrådet med miljö- och etikfrågor i de bolag fonderna äger aktier i utanför Sverige.

### Hållbart värdeskapande

Ett samarbetsprojekt initierat av investerare med syfte att lyfta betydelsen av att bolag har ett strukturerat hållbarhetsarbete och en bra hållbarhetsredovisning för att investerarna ska kunna fatta investeringsbeslut och ha underlag för bolagspåverkan.

### SFF

Svenska finansanalytikerföreningen är en medlemsorganisation för finans-analytiker verksamma på den svenska kapitalmarknaden. Föreningen har bland annat en arbetsgrupp för Corporate Responsibility.

Institutionella ägares förening för regleringsfrågor på aktiemarknaden (IÄF)  
Föreningen har till syfte att främja en god utveckling av självregleringen på aktiemarknaden och är en av huvudmännen till Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden.

### Föreningen för god sed på värdepappersmarknaden

Föreningen har till ändamål att främja iakttagande och utveckling av god sed på värdepappersmarknaden. Föreningen verkar för detta ändamål genom sina sakorgan Aktiemarknadsnämnden, Kollegiet för bolagsstyrning och Rådet för finansiell rapportering.

#### Aktiemarknadsnämnden

Nämnden verkar för god sed på den svenska aktiemarknaden genom uttalanden, rådgivning och information. (för mer information se s 12)

#### Kollegiet för svensk bolagsstyrning

Kollegiet har det övergripande uppdraget att förvalta svensk kod för bolagsstyrning och på andra sätt främja god bolagsstyrning i svenska börsnoterade bolag.

#### Rådet för finansiell rapportering

Rådet verkar för att anpassa och utveckla god redovisningssed samt finansiell rapportering för noterade bolag i Sverige. Rådet tillvaratar även svenska intressen gällande redovisningsfrågor internationellt.

#### PRI

Principles for Responsible Investment, FN-initiativ för ansvarsfulla investeringar.

#### Carbon Disclosure Project (CDP)

CDP är internationellt samarbetsprojekt för att öka företagens medvetande om klimatförändringar.

#### EITI

Extractive Industries Transparency Initiative är ett initiativ för att öka transparensen i utvinningsindustrierna.

#### ICGN

International Corporate Governance Network är en global medlemsorganisation som verkar för att höja standarden inom bolagsstyrning internationellt.