



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Ägarrappport

1 JULI 2012 – 30 JUNI 2013



VD-ord

Andra AP-fonden anser att ett långsiktigt ansvarsfullt förhållningssätt till miljö, etik och bolagsstyrning höjer värdet på bolagen. Då vi arbetar integrerat med dessa frågor i förvaltningen får vi bättre underlag för analys och investeringsbeslut. Genom att vara pådrivande kan vi bidra till att portföljbolagen tidigt identifierar möjligheter och risker som har påverkan på utvecklingen av bolagen och därmed även vår avkastning.

I Andra AP-fondens långsiktiga förvaltningsstrategi ingår att fortsätta öka diversifieringen i portföljen för att skapa större stabilitet i avkastningen. Det innebär bland annat en allt större andel investeringar i tillväxtmarknader och alternativa tillgångslag. Detta ställer krav på att våra interna processer anpassas och utvecklas i takt med förändringarna och att vi utvecklar ägaraktiviteter utifrån nya marknader och tillgångslag. Miljö, etik och bolagsstyrning har alltid varit centrala delar i vår förvaltningsstrategi och vi har en stabil plattform som vi arbetar utifrån. Samtidigt utvecklas detta arbete kontinuerligt, framförallt drivet av vår egen tro, vilja och ambition att hela tiden försöka förbättra oss, men också drivet av omvärlden.

Ny marknad

Som den första investeraren i Sverige tilldelades Andra AP-fonden under sommaren en licens och en investeringskvot för att få möjlighet att direktinvestera på den inhemska kinesiska aktiemarknaden. Detta är en ny marknad för oss som vi behöver lära oss mer om. Bland annat har en av våra medarbetare på fonden i höst deltagit i en resa till Kina anordnad av ACGA (Asian Corporate Governance Association), som fonden sedan ett år tillbaka är medlemmar i. På resan, som tillkom på initiativ bland annat från oss, har besök gjorts både hos reglerande myndigheter men också på ett flertal bolag. Fonden har också under året sett över processen för hur vi ska integrera etik, miljö och bolagsstyrning i analysen av dessa investeringar.

Bättre integrering

Under året har vi även gjort en grundlig genomgång av de processer och rutiner som ligger till grund för fondens investeringsbeslut i onoterade tillgångar. Det har bland annat resulterat i en utvecklad process för analys, utvärdering och uppföljning som inkluderar inte enbart miljö, etik och bolagsstyrning utan även ekonomi, risk- och avkastningsanalys.

En liknande process finns även framtagen för fondens investeringar i fastigheter, inklusive skog och jordbruk.

Kritik angående transparens

I våras publicerade Swedwatch en rapport där Andra AP-fonden bland annat får kritik för att inte uppge exakt var fondens jordbruksinvesteringar i Brasilien är belägna. Swedwatch ansåg också att fonden bör genomföra regelbundna kontroller av jordbruken och att allmänhetens insyn bör öka. Vi tog självklart till oss

av Swedwatches synpunkter och därför kommer vi, tillsammans med TIAA-CREF, att anordna en resa för civila samhällsorganisationer till några jordbruksfastigheter i Brasilien. Vi kommer också att se över ytterligare möjligheter till förbättrad uppföljning och ökad transparens avseende dessa investeringar.

Internationellt kunskapsutbyte

För att fortsätta utveckla vårt arbete med att integrera etik, miljö och bolagsstyrning i vår investeringsverksamhet har vi bland annat ett nära samarbete med Generation Investment Management. När Al Gore och David Blood besökte fonden i somras gavs möjlighet till värdefullt kunskapsutbyte. Under sommaren har fonden även haft besök av den sydkoreanska pensionsfonden NPS, då de ville få ökad kunskap och inblick i hur vi arbetar med integreringen av hållbarhet i våra analys- och investeringsprocesser.

Samarbete med andra investerare

På fonden har vi länge haft samarbeten med andra investerare. Vi är övertygade om att detta är ett effektivt sätt att arbeta, bland annat eftersom vi globalt sett är en relativt liten investerare som ibland behöver gå samman med andra för att kunna påverka. Men även i Sverige ser vi detta som en styrka. Bland annat har vi under året samarbetat med IÄF (Institutionella ägares förening) i ett remissyttrande avseende ökning av aktiekapital i aktiemarknadsbolag. Även på Scantias stämma i våras var vi flera institutionella investerare som stod bakom kritiken mot att bolagets styrelse inte längre ansåg att de skulle ha en valberedning.

Apropå valberedningar så blev det i våras en diskussion i media, då en av våra mest välkända företagsledare och styrelseprofiler gick ut och öppet kritiserade det svenska systemet med valberedningar. Jag tycker att det är självklart att de som satsat kapital i ett bolag också ska vara med och bestämma om vilka som ska besluta om bolagets strategi, och jag är övertygad om det hälsosamma i att göra åtskillnad mellan de som tar fram förslag på styrelseledamöter och de som redan sitter i styrelsen. I Sverige har vi arbetat i tio år med att utveckla modellen, och fler och fler länder i Europa uppmärksammar nu denna styrningsmodell. Jag tycker absolut inte att modellen ska avvecklas, däremot kan den utvecklas.

Ytterligare ett exempel på ett internationellt samarbete mellan investerare är det ramverk för rapportering av etik, miljö och bolagsstyrning för riskkapitalbolag, som fonden varit med och tagit fram.



Foto: Nils-Olof Sjäddén

Bolagsstämman ett viktigt forum

Andra AP-fonden tycker självklart att bolagsstämmor är ett viktigt forum för aktieägare att utöva sitt inflytande på. Att vi ibland kan uppfattas som tysta på stämmorna och inte gör vår röst hörd, beror ofta på att våra egna dialoger med bolagen i stor utsträckning sker före stämman, i syfte att förändra och utveckla sådant som inte är i linje med vår ägarpolicy och vår syn på bolaget. Vi tycker inte att bolagsstämmor är den bästa platsen att ha dessa dialoger på, utan vår erfarenhet är att vi uppnår bäst resultat i dialog mellan oss och respektive bolag. Vi kan dock välja att ibland uttala oss på en stämma, till exempel om vi anser att det fortfarande finns obesvarade frågor. Om vi skulle rösta emot ett styrelseförslag, motiverar vi alltid detta på stämman.

Vår hjärtefråga

En viktig byggsten i ett uthålligt samhälle är frågorna om jämställdhet och mångfald. Det kvinnoindex som fonden sammanställer varje år visar att andelen kvinnor i börsbolagens styrelser minskar för andra året i rad och uppgår till 22,3 procent. Däremot fortsätter andelen kvinnor i ledningar att stadigt öka och uppgår nu till 17,2 procent. Även om andelen kvinnor i styrelserna endast minskat marginellt, tycker jag att det är en oroväckande trend att vi nu är tillbaka på i princip samma nivå som 2010. Vi som ägare måste verkligen, i ännu större utsträckning, diskutera vad vi kan göra för att vända denna trend. Glädjande är dock att andelen kvinnor i ledningsgrupperna ökar, speciellt med tanke på att denna grupp utgör den främsta rekryteringsbasen för styrelseledamöter.

Vi kommer fortsätta arbeta för att både vara en engagerad ägare och samtidigt maximera avkastningen till Sveriges pensionärer. För mig är det därför extra glädjande att vi i år delat ut Andra AP-fondens pris inom finans och hållbarhet till två studenter vid Handelshögskolan i Göteborg. De har i sin uppsats visat på möjligheter för investerare att utnyttja miljöinformation för att skapa en högre riskjusterad avkastning.

Eva Halyarsson
Verkställande direktör

Vd har ordet	2
Rapportering	
- Ägaraktiviteter och PRI	4
- Stämмосäsongen 2012/2013	10
- Jordbruksprinciperna	14
Kvinnoindex	18
Intervju med Salomeh Tafazoli	21
Gröna obligationer	22
Flexenclosure	23
NPS	24
AP2s pris inom finans och hållbarhet	24
EDHEC-Risk Institute	25
Riskkapitalfonder	26
Intervju med Al Gore och David Blood	28

Andra AP-fonden agerar långsiktigt för att skapa ett buffertkapital i det svenska pensionssystemet

Andra AP-fonden är en av norra Europas största pensionsfonder och förvaltar närmare 250 miljarder av svenskarnas pensionskapital, genom investeringar över hela världen. Fonden är störst bland AP-fonderna.

Man kan säga att uppdraget är att skapa "guld och gröna skogar". Guld står för en god avkastning och de gröna skogarna för långsiktighet och att investera på ett ansvarsfullt och hållbart sätt.

Fonden har en god avkastning och kostnadseffektivitet jämfört med liknande fonder både i Sverige och i utlandet. En viktig orsak är den långsiktiga förvaltningsstrategin och ett ständigt fokus på effektiviteten i verksamheten.

Andra AP-fonden är en attraktiv arbetsgivare med drygt 60 medarbetare, som alla arbetar i Göteborg. Här arbetar några av de främsta inom sina respektive områden som förvaltare, analytiker och andra specialister.

Andra AP-fondens ägararbete

Andra AP-fondens ägararbete omfattar miljö, etik och bolagsstyrning. Målet för fondens ägararbete är att skapa värde. Som kapitalförvaltare är målet att ta hänsyn till olika faktorer avseende miljö, etik och bolagsstyrning, då de antingen ger ett bättre underlag för analys och investeringsbeslut eller erbjuder en diversifiering. Som kapitalägare är målet att skapa förtroende genom att verka för god etik och miljöhänsyn samt att bidra till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor.

Genom att aktivt arbeta med och integrera frågor om miljö, etik och bolagsstyrning i Andra AP-fondens verksamhet kan värden skapas. Ett sammanfattande begrepp som fonden använder för dessa frågor är hållbarhet. Bland investerare används också förkortningen ESG (Environmental, Social and Governance).

Andra AP-fonden anser att hållbarhet är viktigt, eftersom hänsyn till hållbarhetsfrågor kan skapa och skydda värden. Genom att ta in hållbarhetsaspekter i analyser och investeringsprocesser fås ett bredare och bättre underlag för beslut. Som kapitalägare verkar Andra AP-fonden för att skapa förutsättningar för en mer hållbar och ansvarsfull finansmarknad.

Ägarpolicy

Andra AP-fondens operativa arbete med ägarfrågor har sin utgångspunkt i fondens ägarpolicy och dess nio principer. Dessa principer omfattar strukturfrågor, bolagsstyrning samt miljö och etik. I ägarpolicyen beskrivs även fondens värdegrund samt vilka riktlinjer och initiativ som fonden skrivit under eller använder sig av i sitt hållbarhetsarbete. Ägarpolicyen fastställs årligen av styrelsen och finns publicerad på fondens hemsida, www.ap2.se

Regelverk som OECDs riktlinjer för multinationella företag och bolagsstyrning, FNs Global Compact, Aktiebolagslagen och Svensk kod för bolagsstyrning ligger till grund för Andra AP-fondens arbete med bolag.

I ägarpolicyen beskrivs även vilka principer som Andra AP-fonden anslutit sig till och som fonden använder som ramverk i sitt hållbarhetsarbete både i förvaltningsorganisationen och i olika ägaraktiviteter. Andra AP-fonden stödjer och arbetar med att implementera FNs principer för ansvarsfulla investeringar (PRI – Principles for Responsible Investment). Fonden skrev under dessa principer redan 2006, då de lanserades. PRI tillhandahåller olika verktyg och aktiviteter för att stödja investerare att implementera principerna och underlätta för investerare att samarbeta. Vid halvårsskiftet 2013 hade mer än 1 000 investerare skrivit under dessa principer. PRI genomför årligen en enkät, där alla signatärer rapporterar hur de arbetar med att implementera principerna.

Andra AP-fonden har även åtagit sig att implementera principer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk (jordbruksprinciperna). Dessa utarbetades av Andra AP-fonden tillsammans med en grupp internationella investerare, som alla är

PRI-signatärer. Principerna är ett ramverk för miljö-, etik- och ägarfrågor för institutionella investerare, som investerar i jordbruk. De syftar även till att öka transparensen kring jordbruksinvesteringar. Därför måste alla investerare som skrivit under jordbruksprinciperna årligen rapportera om hur de arbetat med dem under det gångna året. På sidan 14 återfinns Andra AP-fondens rapportering om implementeringen av dessa principer.

Mer information om jordbruksprinciperna finns på www.unpri.org

Organisation och ansvarsfördelning

Andra AP-fondens styrelse fastställer riktlinjer och policyer i ägarfrågor och har gett fondens vd i uppdrag att i den löpande verksamheten hantera dessa. Till sin hjälp har vd en ägargrupp med medlemmar ur fondledningen, fondens ansvarige för förvaltning av svenska aktier och fondens hållbarhetsanalytiker. Denna grupp ansvarar för att strategiskt och operativt driva arbetet. Ägargruppen definierar mål och handlingsplaner samt följer kontinuerligt upp hur arbetet fortskrider. Andra AP-fondens styrelse får vid varje möte en rapport både om fondens bolagsstyrningsarbete samt etik- och miljöarbetet.

Värdegrund för miljö och etik

Andra AP-fondens värdegrund, när det gäller att ta hänsyn till miljöaspekter och etiska dimensioner i verksamheten, är att handla utifrån principerna om

- engagemang
- agerande
- förändring

i syfte att göra skillnad. Fonden 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 och etiskt förhållningssätt att agera på.

Del av svenska statens värdegrund

Som en del av det svenska pensionssystemet bygger Andra AP-fonden sina principer om engagemang, agerande och förändring på samma värdegrund som den svenska staten. I denna är demokrati, alla människors lika värde, den enskilda människans frihet och värdighet samt en hållbar utveckling centrala delar. Allt i enlighet med skrivningarna i Regeringsformen.

Konventioner Sverige undertecknat

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 FNs Global Compact och OECDs riktlinjer för multinationella företag samt genom Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor. Tillsammans med den svenska statens värdegrund, utgör de internationella konventionerna väsentliga instrument för fonden i dess arbete att säkerställa att nödvändig hänsyn tas till miljöaspekter och etiska dimensioner i verksamheten.

I sitt arbete utgår Andra AP-fonden från att alla konventioner som Sverige har undertecknat ska följas och är lika betydelsefulla. Denna utgångspunkt stöds även i beslut och uttalanden från olika FN-organ, som poängterar att de mänskliga rättigheterna är universella, odelbara, ömsesidigt beroende, relaterar till varandra och inte går att inbördes rangordna. Fonden anser att bolagen själva har ett ansvar att inte medverka till att internationella konventioner överträds, oavsett om dessa är riktade till stater, till enskilda eller till bolag och organisationer. Ansvaret gäller dessutom oavsett om de länder där bolagen verkar har undertecknat konventionerna eller har en svagare lagstiftning.

Implementering av PRI

Att implementera FN:s principer om ansvarsfulla investeringar (PRI), är ett ständigt pågående arbete, där hänsyn till hållbarhetsfrågor beaktas både i Andra AP-fondens roll som kapitalförvaltare och kapitalägare. Principerna handlar om att integrera frågorna i investeringsanalyser och beslutsprocesser (princip 1), att vara en engagerad ägare (princip 2), att uppmuntra bättre hållbarhetsrapportering från företag (princip 3), att samverka med andra investerare (princip 4 och 5) och att rapportera (princip 6).

Integrering, dialog, samverkan och rapportering är nyckelord i dessa principer och även i Andra AP-fondens hållbarhetsarbete.

Integrering av hållbarhet i förvaltningen

Andra AP-fonden anser att ett långsiktigt ansvarsfullt förhållningssätt till miljö, etik och bolagsstyrning höjer värdet på bolagen. Andra AP-fonden arbetar därför även inom kapitalförvaltningen med bolagsstyrning, etik och miljö, då det ger ett bättre underlag för analyser och investeringsbeslut. Genom att vara pådrivande i frågor om etik och miljö kan Andra AP-fonden bidra till att portföljbolagen tidigt identifierar möjligheter och risker som har påverkan på avkastningen.

För att skapa ökad förståelse och kunskap om hållbarhetsfrågor hos medarbetarna på Andra AP-fonden anordnades flera seminarier under året. Detta är viktigt för att underlätta integreringen av hållbarhetsaspekter i verksamheten.

Aktier

Under året fortsatte arbetet med integreringen av hållbarhetsfrågor inom den interna aktiva förvaltningen av svenska aktier enligt en framtagen modell, som analyserar bolagens position utifrån globala megatrender. I hållbarhetsanalysen bedöms både hur bolaget organiserar sitt hållbarhetsarbete, vilka policyer som finns och hur dessa är implementerade samt hur bolaget arbetar med de möjligheter och risker de står inför vad gäller hållbarhetsarbetet. Eftersom denna modell är relativt arbetsintensiv, undersökte fonden under året om den kunde anpassas så att ett större antal bolag skulle kunna analyseras. Det visade sig vara svårt, eftersom den information som finns i databaser inte direkt kan anpassas för kvalitativ analys. Datan som finns är oftast kvantitativ (till exempel mängd farligt avfall) eller binär (till exempel om ett företag har en policy eller inte). Det är sparsamt med information som gör det möjligt att bedöma företagets framtida potential vad gäller produkt- och marknadsutveckling. Detta arbete har gett fonden en inblick i vilken typ av data som finns tillgänglig, och det pågår en diskussion om på vilket sätt den informationen kan utnyttjas för

att bättre förstå den totala portföljens hållbarhetsrisker och möjligheter. Arbetet med att få in mer hållbarhetsinformation i analyser och investeringsprocesser är ett pågående arbete.

Alla bolag som finns i Andra AP-fondens aktieportfölj blir genomlysta två gånger per år med syfte att identifiera bolag som bryter mot internationella konventioner och riktlinjer. Denna genomlysning görs av en extern konsult och resultatet analyseras av fonden.

Gröna obligationer

Under förra året ökade Andra AP-fonden sina investeringar i så kallade gröna obligationer och hade den 30 juni 2013 obligationer för drygt en miljard kronor. Mer om fondens investeringar i gröna obligationer på sidan 22.

Riskkapitalfonder

Andra AP-fonden har i flera år engagerat sig i debatten om hur riskkapitalbolagen kan bli bättre på att integrera hållbarhetsfrågorna i sin löpande verksamhet. Under det senaste året har fonden, tillsammans med riskkapitalbranschen i elva länder, varit med och tagit fram ett ramverk, som investerare kan använda sig av i sina krav på rapportering av etik-, miljö- och bolagsstyrningsfrågor från riskkapitalbolag. Andra AP-fonden har inkluderat dessa frågor i sina utvärderingar av riskkapitalfonder. Fonden har också under året utvecklat en strukturerad process över analys, utvärdering och uppföljning som



inkluderar inte enbart hållbarhet utan även ekonomi, risk- och avkastningsanalys. Denna process finns även för fondens investeringar i fastigheter, inklusive skog och jordbruk.

Under året gjordes även en utvärdering av hur fondens nuvarande riskkapitalbolag arbetar med hållbarhetsfrågor både inom sina egna organisationer och gentemot sina portföljbolag. Denna undersökning visade att alla bolag på något sätt inkluderar hållbarhet i sina utvärderingar av portföljbolag, men att det finns stora skillnader i hur förvaltarna arbetar med frågorna. Positivt är att alla i någon form belyser dessa frågor vid förvärv av nya portföljbolag.

En engagerad ägare

En stor del av Andra AP-fondens kapital placeras i aktier i svenska och utländska bolag, och fonden blir därigenom en betydelsefull aktieägare. Fonden är dessutom opolitisk och oberoende, både vad gäller ägarsfärer och i sin särställning bland svenska myndigheter reglerat genom lag, vilket gör att fonden har möjlighet att agera som engagerad och långsiktig ägare. Aktieägares engagemang och intresse för bolagens långsiktiga utveckling är en viktig förutsättning för bättre värdetillväxt. Som långsiktig ägare har Andra AP-fonden en viktig funktion att fylla på världens kapitalmarknader.

1

PRIs principer

We will incorporate environmental, social and corporate governance (ESG) issues into investment analysis and decision-making processes.

Vi integrerar ESG-frågor i investeringsanalyser och beslutsprocesser.

Exempel på vad Andra AP-fonden gör

Inkluderar information om ESG i analyser och beslutsprocesser i vår interna aktiva förvaltning.

Arbetar med att utveckla modeller och verktyg för ESG som är anpassade till olika investeringsstrategier.

Inkluderar ESG i analyser av nya fonder och förvaltare. I den årliga utvärderingen av externa förvaltare ingår frågor kring ESG.

2

We will be active owners and incorporate ESG issues into our ownership policies and practices.

Vi är engagerade ägare och integrerar ESG-faktorer i vår ägarpolicy och i vårt bolagsstyrningsarbete.

Integrerat ESG-faktorer i ägarpolicyen.

För dialoger angående ESG-frågor med svenska och utländska bolag.

Röstar på svenska och utländska bolagstämmor.

Deltar i valberedningar.

Kontrollerar portföljen med avseende på kränkningar av internationella konventioner och riktlinjer.

3

We will seek appropriate disclosure on ESG issues by the entities in which we invest.

Vi uppmanar bättre rapportering av ESG-faktorer i de bolag vi investerar i.

Stödjer olika initiativ som arbetar för att förbättra bolagens rapportering, till exempel Carbon Disclosure Project, Extractive Industries Transparency Initiative, Global Compact, Hållbart värdeskapande.

Ställer frågor kring ESG i Andra AP-fondens årliga enkät till alla externa förvaltare.

4

We will promote acceptance and implementation of the Principles within the investment industry.

Vi verkar för att principerna accepteras och implementeras av finansbranschen.

Uppmanar externa förvaltare att skriva under PRI.

Deltar på konferenser.

Ställer frågor om PRI i upphandlingar där det är relevant.

5

We will work together to enhance our effectiveness in implementing the Principles.

Vi samarbetar för att underlätta implementeringen av principerna.

Samarbetar med Första, Tredje och Fjärde AP-fonden i det gemensamma Etikrådet som ansvarar för dialogarbetet med utländska bolag. Etikrådet samarbetar även med internationella investerare i bolagsdialoger och proaktiva projekt.

Samarbetar även med andra svenska och internationella investerare.

6

We will each report on our activities and progress towards implementing the Principles.

Vi rapporterar om vilka framsteg vi gör i implementeringen av principerna.

Ger ut en årlig ägarrapport och rapporterar även om PRI i årsredovisningen och på hemsidan.

Utför dialogarbete med utländska bolag, vilket rapporteras i Etikrådets årsrapport.

Svarar på PRIs årliga enkät och offentliggör den på PRIs hemsida.

Fonden arbetar därför aktivt med frågor som syftar till en bra bolagsstyrning, en god etik och miljöhänsyn samt till att utveckla god sed i kapitalförvaltningsfrågor. Andra AP-fondens aktiviteter gentemot noterade bolag omfattar både ett aktivt deltagande inför och på svenska och utländska bolagsstämmor samt en dialog med styrelser och ledningar i fondens portföljbolag.

I Sverige arbetar Andra AP-fonden i första hand med bolag där fonden hör till de största ägarna och i bolag där fonden har mest kapital investerat. I bolag utanför Sverige arbetar fonden i första hand med etik- och miljöfrågor genom Etikrådet. Arbetet med övriga ägarfrågor i utländska bolag sker i utvalda samarbeten i de för fonden mest angelägna frågorna.

AP-fonden verkar dessutom för god bolagsstyrning genom att samarbeta med andra ägare i frågor av principiell karaktär samt genom att aktivt medverka till utveckling av policyer, regelverk och standarder.

Dialog som främsta verktyg

Som engagerad kapitalägare och kapitalförvaltare är dialog ett viktigt verktyg både i relation till företag och till samhället i övrigt. Andra AP-fonden har regelbundna dialoger med sina förvaltare samt svenska och utländska bolag i frågor som rör miljö, etik och bolagsstyrning.

Det är inte enbart företag och förvaltare som Andra AP-fonden diskuterar hållbarhetsfrågor med. Medarbetare från fonden deltar på konferenser och gästföreläser för studenter på universitet och högskolor. Eftersom Andra AP-fonden vill uppmuntra studenter att intressera sig för finans

och hållbarhet, instiftades 2011 ett pris för bästa uppsats inom finans och hållbarhet för studenter vid Göteborgs universitet. Läs mer om detta pris på sidan 24.

Dialoger med utländska bolag samordnas genom AP-fondernas gemensamma Etikråd. De bolag som Etikrådet för en dialog med identifieras framförallt i den genomlysning som görs två gånger per år av fondens samtliga aktieinnehav för att undersöka om något bolag kränker någon internationell konvention. Denna genomlysning görs av en extern konsult. Om bolag som fonden investerat i kan kopplas till kränkningar av en konvention, är den grundläggande utgångspunkten att fonden ska använda sitt ägarskap för att få kränkningarna att upphöra, verka för att förebyggande system implementeras och att åtgärder vidtas för att förhindra framtida kränkningar. Genom att vara engagerad och använda ägandet för att agera mot kränkningar av konventioner och ställa krav på förändring kan fonden göra skillnad. Endast om detta inte kan åstadkommas, övervägs en avyttring av fondens innehav i bolaget.

Remissyttranden

I början av 2013 lämnade Andra AP-fonden, tillsammans med medlemmar i Institutionella ägares förening (IÄF), in ett remissyttrande till Justitiedepartementet över promemorian "Ökning av aktiekapitalet i aktiemarknadsbolag". I svaret tillströkte medlemmarna i IÄF de förslag på lagändringar som föreslogs. IÄF underströk att företrädesemissioner ska vara huvudalternativet vid emissioner. Riktade emissioner kan vara godtagbara endast om synnerliga skäl föreligger.

Fonden lämnade under året också synpunkter på Europeiska kommissionens förslag till direktiv om jämnare könsfördelning i börsnoterade bolags styrelser. Även om Andra AP-fonden instämmer i att ökad mångfald och jämn könsfördelning i styrelserna skulle gagna bolagen och dess aktieägare, anser fonden att kommissionens förslag inte ska genomföras, eftersom förslaget inte är anpassat till den svenska bolagsstyrningsmodellen. Fonden framhöll bland annat vikten av att aktieägare ges de faktiska möjligheter som erfordras för att kunna utöva sitt ägaransvar. Ett exempel på detta är den svenska modellen med ägarstyrda valberedningar och fonden anser att den Europeiska kommissionen bör verka för att en liknande modell utvecklas i övriga europeiska länder.

Under våren lämnade fonden även synpunkter på Europeiska kommissionens förslag till direktiv om redovisning av icke-finansiell och mångfaldsinformation. Andra AP-fonden anser att det är viktigt att bolagen är transparenta. Det gäller särskilt i frågor inom miljöområdet och frågor om mänskliga rättigheter. Andra AP-fonden anser därför att det föreslagna direktivets krav inom denna del är rimliga. Det är dock viktigt att se till att den utökade rapporteringen inte blir en byråkratiskt betungande process.

Den andra delen, där det föreslogs att bolagen ska ha en jämställdhetspolicy för sammansättningen i bolagets styrelser, ansåg fonden inte vara lämplig att genomföra i den svenska bolagsstyrningsmodellen, eftersom i Sverige bestäms styrelsens sammansättning av aktieägarna på bolagsstämmorna.

Uteslutna bolag

Andra AP-fonden har beslutat att inte investera i tolv bolag som bryter mot internationella konventioner och där dialogen med bolagen inte lett till förbättringar.

Bolag	Uteslutna år	Land	Typ av kränkning
Alliant Techsystems Inc	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Elbit Systems Ltd	2010	Israel	Kan kopplas till kränkning av internationell humanitär rätt i strid med fjärde Genève-konventionen
GenCorp Inc	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
General Dynamics Corp	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Hanwha Corp	2008	Sydorea	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
L-3 Communications Hlds	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
LockheedMartin Corp	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Poongsan Corp	2008	Sydorea	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Raytheon Company	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Singapore Technologies Engineering	2001	Singapore	Kan kopplas till kränkning av Ottawa-konventionen mot antipersonella minor
Textron Inc	2008	USA	Kan kopplas till kränkning av konventionen mot klusterbomber
Walmart	2006	USA	Kan kopplas till kränkning av mänskliga rättigheter

Efter rapportperioden har Andra AP-fonden beslutat att även utesluta bolagen Freeport McMoRan Copper & Gold Inc., Incitec Pivot Ltd. samt Potash Corp. Läs mer om fondens uteslutna bolag på Etikrådets hemsida, www.etikradetapfonderna.se



Stämamosåsongen 2012/2013

Bolagsstämman är det främsta forumet för aktieägarna att utöva sitt inflytande. Att som aktieägare utnyttja sin rösträtt på stämman är en av de allra viktigaste möjligheterna att påverka ett bolag. Därför är Andra AP-fonden aktiv både på svenska och utländska stämmor.

Bolagsstyrning i svenska bolag

Svenska bolagsstämmor

Fonden har innehav i cirka 200 svenska bolag. Av praktiska skäl har fonden bedömt att det inte är möjligt att närvara och rösta på samtliga stämmor i den svenska aktieportföljen. Urvalet av bolag där fonden närvarar vid stämman, sker utifrån ett antal kriterier:

- Bolag som är bland fondens 20 största innehav.
- Bolag där fondens röstandel är över en procent.
- Bolag där fonden är bland de tio största ägarna.
- Bolag med kontroversiella frågor på dagordningen.

Sammantaget röstade Andra AP-fonden under 2012/2013 på 47 bolagsstämmor i svenska börsbolag. Andra AP-fonden och andra institutionella ägare har under många år haft en bra och konstruktiv dialog med de svenska börsbolagen, bland annat angående många av de frågor som behandlas på bolagsstämmorna. Under 2012/2013 röstade Andra AP-fonden emot styrelsens förslag i två bolag, Scania och Lundin Petroleum.

Scania

I Scania föreslog valberedningen att bolaget inte längre skulle ha en valberedning. Andra AP-fonden anser att det svenska systemet för valberedningar, som ger aktieägarna ökade möjligheter

att påverka styrelsesammansättningen, är unikt och något man ska värna om.

Enligt Svensk kod för bolagsstyrning ska bolagen ha en valberedning och ledamöterna i valberedningen ska tillvarata samtliga aktieägares intressen, vilket också innefattar mindre aktieägare. Andra AP-fonden fann därför inga skäl till varför Scania inte ska ha en valberedning och röstade därför emot valberedningens förslag. Efter omröstning beslöts dock i enlighet med valberedningens förslag.

Lundin Petroleum

Fonden röstade också emot styrelsens förslag i Lundin Petroleum, där förslaget innebar att ändra redan tidigare beslutat incitamentsprogram från 2009 och erbjuda ledande befattningshavare att få aktier istället för kontanter. Andra AP-fonden röstade emot det ursprungliga förslaget till långsiktigt incitamentsprogram, när det var uppe för beslut på stämmorna 2009 och 2010, med motiveringen att fonden ansåg att programmet inte hade några tydliga prestationskrav, inte heller krav på egen insats. Fonden ansåg inte heller att incitamentsprogrammet enbart borde vara kopplat till Lundin Petroleums börskurs och var oroad för att det kunde bli fråga om väldigt stora belopp, eftersom fonden inte uppfattade att programmet hade något tak för utfall. Fonden ansåg inte att det fanns tillräckliga skäl för att nu stödja förändringen av programmet och valde därför

att rösta emot förslaget. Styrelsens förslag röstades inte igenom av stämman.

Frågor i fokus

Andra AP-fonden hade under perioden ett fortsatt fokus på ersättningsfrågor och ett flertal dialoger med styrelser angående utformningen av incitamentsprogram i syfte att uppnå förbättringar. Andra AP-fonden har under flera år betonat vikten av en ökad andel kvinnor i börsbolagens styrelser, vilket beaktas när fonden medverkar i nomineringsarbeten. Fonden menar vidare att valberedningarna bör lägga fast en konkret plan för arbetet med att uppnå en god styrelsesammansättning bland annat avseende kön, ålder, bakgrund, erfarenhet och kompetens.

Andra AP-fonden har ingått i den arbetsgrupp inom International Corporate Governance Network (ICGN) som under året arbetat fram riktlinjer för jämställdhet i styrelser. Riktlinjerna anger ICGNs syn på jämställdhet mellan könen som en viktig ägarfråga för att bidra till effektiviteten i styrelser och därmed företagens långsiktiga hållbarhet. Syftet med riktlinjerna är att stärka dialogen mellan företag och investerare för att på så sätt bidra till att utjämna könsfördelningen i bolagsstyrelserna.

Läs om Andra AP-fondens årliga Kvinnoindex på sidan 18.

Valberedningar

Andra AP-fonden ser positivt på att vara representerad i valberedningar i bolag, eftersom detta innebär en viktig möjlighet att utöva ägarinflytande. Fonden har som policy att tacka ja till alla förfrågningar om valberedningsuppdrag. Fondens ägargrupp fattar beslut om vem som ska representera fonden, baserat på vem som är bäst lämpad för uppdraget. Eftersom valberedningarna oftast består av de tre till fem största ägarna i ett bolag, varierar fondens valberedningsuppdrag beroende på fondens ägarandelar i bolagen.

Inför bolagsstämmosäsongen 2013 var Andra AP-fonden representerad i valberedningen för Opus Prodox, som ordförande, och i Melker Schörling AB.

Bolagsstyrning i utländska bolag

Utländska stämmor

För att förbättra bolagsstyrningen i de utländska innehaven har fonden, tillsammans med Första, Tredje och Fjärde AP-fonden, sedan 2008 en gemensam elektronisk röstningsplattform baserad på fondernas ägarpolicyer. De flesta frågorna hanteras automatiskt via röstningsplattformen men vissa frågor, till exempel ersättningsfrågor, skickas till fonderna för en manuell bedömning. Varje fond tar själva beslut om hur de ska rösta. Fonden röstar främst i bolag på elva utländska marknader: Australien, Frankrike, Italien, Japan, Kanada, Neder-

länderna, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Tyskland och USA. Det är främst det globala aktieindexet MSCI som utgör urvalskriteriet för vilka bolag fonden röstar i. Det finns också andra kriterier, som till exempel att fonden har en dialog med bolaget i någon fråga och/eller att fonden lagt ett aktieägarförslag till stämman.

Andra AP-fonden röstade under 2012/2013 på 502 utländska bolagsstämmor i 490 olika bolag via så kallad proxyröstning. Bland annat röstade fonden emot förslag rörande ersättningsfrågor i 63 procent av de utländska bolagen.

Brev till utländska bolag

I syfte att ytterligare förbättra kommunikationen med fondens utländska portföljbolag har Andra AP-fonden under 2012/2013 skrivit brev till cirka 50 av bolagen och förklarat hur fonden ser på engagerat ägande och vikten av att utöva rösträtten. Fonden har i dessa brev också förklarat bakgrunden till varför den inte stött styrelsernas rekommendationer på vissa punkter. Dessa brev har i ett flertal fall resulterat i ytterligare kontakter med bolagen via brev, men också i telefonmöten. Läs mer om hur Andra AP-fonden röstat i olika bolag på www.ap2.se/sv/ap2-som-agare/agarrapporter/

Röstning i utländska bolag

Antal utländska stämmor där fonden röstat	502
Antal stämmopunkter	6 698
Fonden röstade emot lagda förslag, %	17
Ersättningsfrågor där fonden röstat emot lagda förslag, %	63

Samarbete med andra investerare

Samverkan med andra investerare är viktigt för att nå framgång i dialoger med bolag, men också för att främja en utveckling mot ansvarsfulla investeringar. Andra AP-fonden samarbetar både med svenska och utländska institutionella investerare.

Etikrådet

Etikrådet är ett samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden, vilket startade 2007. Etikrådet arbetar med att bevaka och analysera AP-fondernas utländska portföljnehav vad gäller kränkningar av de internationella konventioner som Sverige undertecknat. Arbetet utgår från principerna om engagemang, agerande och förändring med målet att göra skillnad. Etikrådet identifierar bolag som kan kopplas till kränkningar av en konvention och arbetar konkret med att påverka bolagen att ta itu med konstaterade kränkningar samt att implementera förebyggande system och åtgärder för att förhindra framtida kränkningar.

Etikrådet arbetar även proaktivt med att förhindra att kränkningar sker genom dialoger med enskilda bolag och genom olika initiativ riktade mot olika branscher eller med specifika frågor. I syfte att påverka bolagen är dialog ett viktigt verktyg för Etikrådet. Etikrådet anser att ett engagerat ägande är det bästa sättet att få till stånd en förändring. Om fonderna säljer sina innehav, försvinner inte problemet i fråga och missförhållandena fortgår. Som absolut sista utväg kan dock Etikrådet rekommendera respektive fond att utesluta ett bolag, när möjligheterna att göra skillnad bedöms utsiktslösa.

Under 2012 var Andra AP-fonden ordförande i Etikrådet och under 2013 är ordförandeskapet övertaget av Tredje AP-fonden. Läs mer på www.etikradet-apfonderna.se

Svenska och utländska investerare Förutom samarbetet mellan AP-fonderna i Etikrådet har Andra AP-fonden även samarbeten med andra svenska och utländska investerare. Andra AP-fonden är även medlem i samt stödjer olika svenska och internationella initiativ inom miljö, etik och bolagsstyrning.

Fonden samarbetar med andra investerare för att påverka ny lagstiftning, främst inom bolagsstyrning. Dessa samarbeten blir allt viktigare för att kunna påverka och åstadkomma förändringar och därmed långsiktigt förbättra aktieägarvärdet.

Med allt mer fokus på tillväxtmarknader valde Andra AP-fonden att under året bli medlem i ACGA (Asian Corporate Governance Association). ACGA är en oberoende, ideell medlemsorganisation som arbetar med investerare, företag och tillsynsmyndigheter vid genomförandet av effektiv bolagsstyrning i hela Asien. ACGA grundades 1999 i en övertygelse om att bolagsstyrning är grundläggande för en långsiktig utveckling av asiatiska ekonomier och kapitalmarknader.

Samarbete kring klimatfrågan

Genom medlemskapet i IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) samarbetar fonden med andra europeiska investerare kring klimatfrågor. Målet är att föra fram investerarnas röst i klimatfrågan samt engagera företag, myndigheter och andra investerare för att uppmärksamma långsiktiga risker och möjligheter som uppstår i och med klimatförändringar. Klimatfrågan är viktig för Andra AP-fonden som långsiktig investerare. Det råder i dagsläget stor osäkerhet kring framtida regleringar och ramverk för att minska utsläppen av växthusgaser och stimulera alternativa energikällor. Detta försvårar för företagen att göra lönsamma investeringar samt för investerarna att beräkna risker och avkastning. IIGCC är en effektiv plattform för

att föra fram investerarnas önskemål på klimatområdet. Det är också ett bra sätt för fonden att få den senaste informationen om olika klimatrelaterade investeringar. Läs mer på www.iigcc.org

Läs mer om Andra AP-fondens medlemskap och initiativ på www.ap2.se/sv/ap2-som-agare/Medlemskap-och-initiativ/

Hållbarhetsrapportering från bolag

Kräver information om utsläpp

Andra AP-fonden är också medlem i CDP (Carbon Disclosure Project). CDP är ett initiativ där ett hundratal stora kapitalförvaltare ställer krav på att världens största noterade bolag ska rapportera om sina utsläpp av växthusgaser och andra uppgifter relaterade till hur de hanterar klimatutmaningen. 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 www.cdproject.net

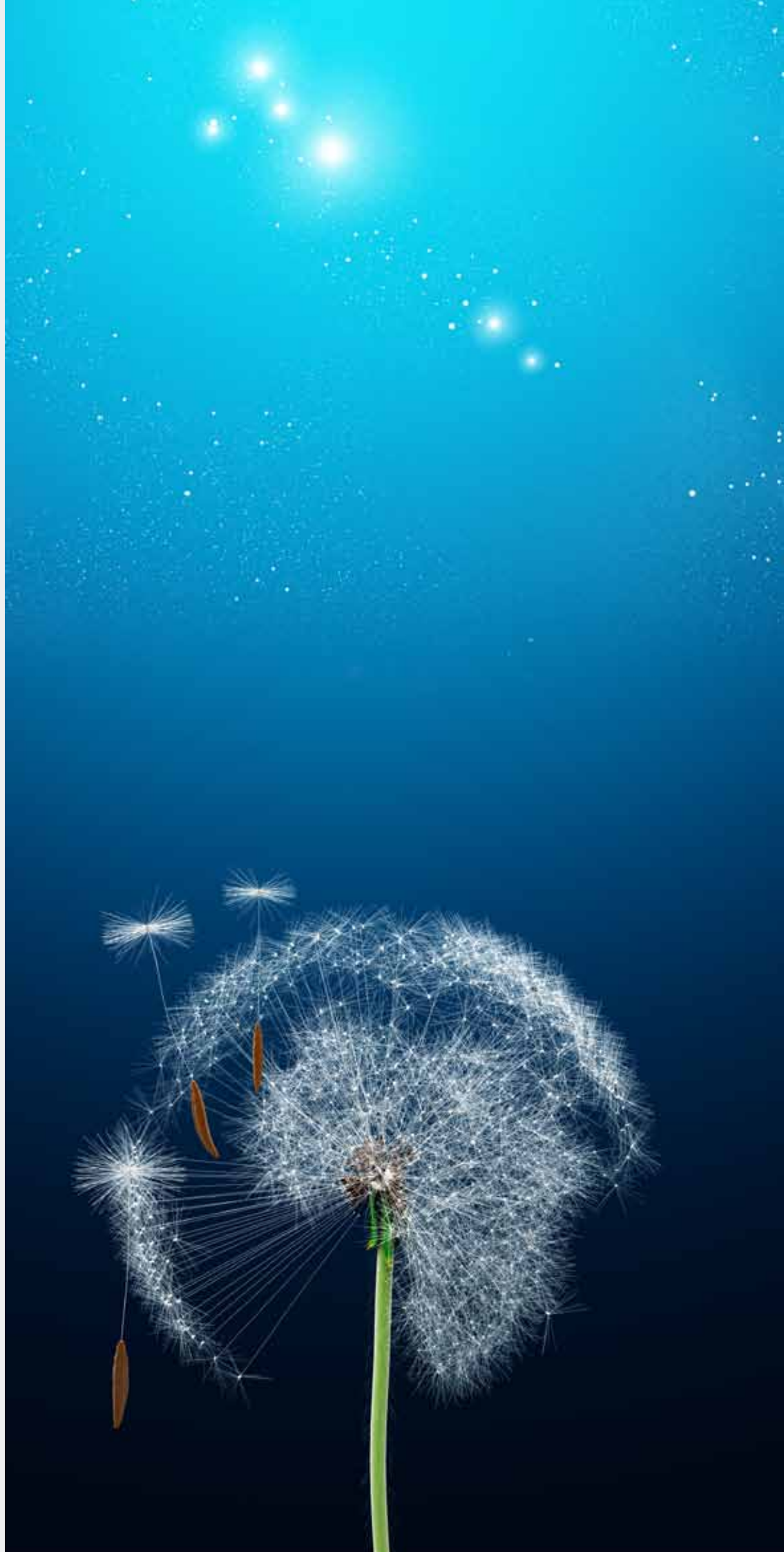
Rapportering från externa förvaltare

I Andra AP-fondens årliga uppföljning av externa förvaltare ingår sedan några år frågor om hållbarhet. Då nya förvaltare ska upphandlas ställs även frågor om hållbarhet.

Andra AP-fondens rapportering

Fonden anser att det är viktigt att rapportera om sin verksamhet och hållbarhetsarbete på ett öppet och begripligt sätt. Förutom fondens ågarrapport finns information i fondens årsredovisning och på hemsidan.

Mer detaljerad information om Etikrådets arbete finns i dess årsrapport. Mer information om hur fonden arbetar med PRIs principer finns i den årliga enkät som PRI genomför. Andra AP-fondens svar finns tillgängligt på PRIs hemsida.

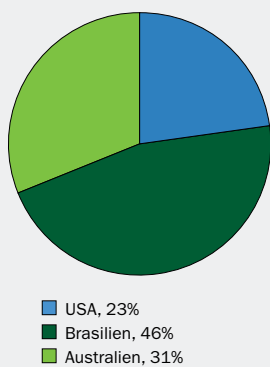


Rapportering av jordbruksprinciperna

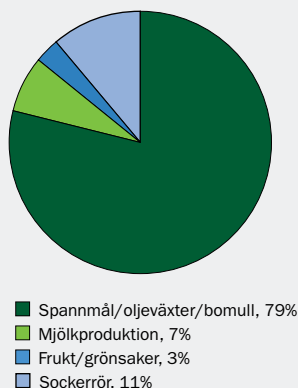
I september 2011 lanserade Andra AP-fonden tillsammans med en grupp internationella investerare fem principer för ansvarsfulla investeringar i jordbruk. Principerna tar upp följande områden: miljö, arbetsvillkor, mänskliga rättigheter, landrättigheter och affärsetik.

Alla investerare som skriver under principerna åtar sig att årligen rapportera om hur de arbetat med principerna i sina jordbruksinvesteringar. Förhoppningen är att detta ska öka transparensen kring institutionella investerares jordbruksinvesteringar. Andra AP-fonden har valt att inkludera denna rapportering i fondens årliga ägarrapport. Detta är andra året som Andra AP-fonden rapporterar om sina aktiviteter för att implementera jordbruksprinciperna.

Geografisk fördelning



Typ av grödor



Alla siffror är per den 30 juni 2013.

Andra AP-fondens innehav i jordbruk

Hållbarhetsfrågor är centrala för Andra AP-fondens investeringar i jordbruk. Fondens strategi är att investera i storskaliga jordbruksfastigheter i länder med tydliga legala strukturer. Detta innebär att många geografiska regioner inte är aktuella att göra investeringar i. I dagsläget investerar Andra AP-fonden i Australien, Brasilien och USA.

Att investera i jordbruksfastigheter är ett led i Andra AP-fondens arbete med att diversifiera den totala portföljen. Andra AP-fondens avsikt är att investera ungefär 1,5 procent av det förvaldade kapitalet i skogs- och jordbruksfastigheter. Den 30 juni 2013 var en procent av fondens förvaldade kapital investerat i jordbruksfastigheter.

Andra AP-fonden har valt att investera i jordbruksfastigheter genom samägda bolag med andra investerare, en form som passar fondens långsiktiga syn på dessa investeringar. Andra AP-fonden har åtagit sig att investera 100 miljoner dollar i Teays River och 450 miljoner dollar i TIAA-CREF Global Agriculture. Fondens ägarandel i Teays River är 11 procent och 23 procent i TIAA-CREF Global Agriculture. TIAA-CREF Global Agriculture äger jordbruksfastigheter i Australien, Brasilien och USA medan Teays River enbart investerar i USA. Per den 30 juni 2013 hade dessa bolag investerat i fastigheter som omfattar totalt cirka 237 000 hektar. Andra AP-fondens andelar av dessa jordbruksfastigheter motsvarar en areal på ungefär 50 000 hektar.

Av Andra AP-fondens totala portfölj av jordbruksinvesteringar står Brasilien för 46 procent, Australien för 31 procent och USA för 23 procent. Under det senaste året har arealen ökat mest i Brasilien. Som framgår av diagrammet är spannmål och oljeväxter de största grödorna. Andelen sockerrör har ökat jämfört med förra året beroende på att fler fastigheter har förvärvat i Brasilien.

Andra AP-fonden brukar inte någon mark. Marken arrenderas antingen ut till lokala jordbrukare/bolag eller sköts av de externa förvaltarna för de samägda bolagen. Då jordbruksmarken arrenderas ut, är det arrendatorn (jordbrukaren) som bestämmer vilken gröda som ska odlas samt ansvarar för produktion och försäljning av skörd. I Brasilien är flera av arrendatorerna anslutna till olika hållbarhetsinitiativ för olika grödor, som till exempel Bonsucro (sockerrör), Round Table on Responsible Soy Association (soja) samt Better Cotton Initiative och Brazilian Responsible Cotton Program (bomull). Om jordbruksfastigheten har permanenta odlingar, som till exempel fruktträd, sköts fastigheten av en operatör som den externa förvaltaren utser. Större delen av den areal som de samägda bolagen äger arrenderas ut. Huvuddelen av de investeringar som Teays River gjort sköts däremot direkt av de operativa bolagen.

Jordbruksprinciperna

Jordbruksprinciperna lanserades i september 2011 av Andra AP-fonden och ABP (Nederländerna), APG (Nederlän-



Salladsodling i Californien. Foto: Jessika Ingvarsson

derna), ATP (Danmark), BT Pension Scheme/Hermes EOS (Storbritannien), PGGM (Nederländerna) och TIAA-CREF (USA). Syftet med principerna är dels att ge institutionella investerare ett ESG-ramverk för jordbruksinvesteringar, dels att öka öppenheten kring dessa investeringar. Vid halvårsskiftet 2013 hade totalt 20 investerare skrivit under principerna. Ett grundkrav för att skriva under jordbruksprinciperna är att de har skrivit under PRI.

Jordbruksprinciperna administreras av en styrkommitté, som består av representanter från de investerare som tog fram principerna. Under 2012 ledde Andra AP-fonden styrkommitténs arbete och under 2013 har TIAA-CREF tagit över denna roll.

Styrkommittén för jordbruksprinciperna har ett nära samarbete med PRI. PRI stödjer principerna genom att informera om dem och medverka i utvecklandet av verktyg för implementeringen av principerna.

Implementering av jordbruksprinciperna

Andra AP-fonden har en kontinuerlig dialog med förvaltarna och besöker även jordbruken några gånger per år. För att få en samlad bild över hur förvaltarna

arbetar med principerna ombeds de att en gång per år besvara en enkät med frågor kring implementeringen av jordbruksprinciperna. Nedan följer en sammanfattning av dessa svar.

Första principen

Den första principen handlar om att bidra till miljömässig hållbarhet genom att främja åtgärder som till exempel minskar risken för jorderosion och verkar för mer effektiv vattenhantering. Ett krav i denna princip är att en miljöbedömning ska ske innan en förvaltare förvärvar en jordbruksfastighet. För alla jordbruksfastigheter som de samägda bolagen förvärvat har en miljöbedömning utförts för att identifiera miljörisiker och miljöpåverkan. Dessa bedömningar genomfördes av en extern part.

Riskerna har bedömts som störst vid användning och lagring av bekämpnings- och gödningsmedel. För jordbruksfastigheter i USA betonar förvaltarna också vikten av att skydda våtmarker och följa den amerikanska vattenskyddslagstiftningen. Konsulten som gör bedömningen föreslår, om så behövs, även åtgärder för att minska risken för miljöpåverkan. Om fastigheten i denna bedömning ansetts ha medel till

hög risk, genomför förvaltaren en uppföljning var sjätte månad för att försäkra sig om att åtgärdsarbetet sker enligt plan.

Förvaltarna arbetar med att underhålla jordkvaliteten och minska den negativa påverkan från till exempel avrinning av gödningsmedel och jordbrukskemikalier. Inga betydande förändringar vad gäller kvalitén har identifierats. Åtgärder har även genomförts för att stödja djurlivet på vissa fastigheter.

Andra principen

Andra principen handlar om att respektera arbetstagarättigheter och mänskliga rättigheter. Precis som för miljöfrågor gör fondens förvaltare alltid en bedömning av risker och påverkan. Det ingår som en del av utvärderingsprocessen inför ett fastighetsköp. Områden som identifierats i dessa utvärderingar i Brasilien är bland annat säker arbetsmiljö och bostadsförhållandena. Revisioner genomförs på fastigheterna för att säkerställa att förhållandena är i enlighet med nationell lagstiftning och förvaltarens egna policyer. En annan risk är situationen för migrantarbetare och/eller säsongarbetare.



Vingård i Californien. Foto: Jessika Ingvarsson

För att säkerställa att arbetsförhållandena i Brasilien är i enlighet med lagstiftning och "best practise" genomfördes tredjepartsrevisioner på alla fastigheter under 2010 och 2011.

Under 2012 genomförde TIAA-CREF en hälso- och säkerhetsrevision av alla fastigheter i Australien.

Tredje principen

Tredje principen gäller användning av och ägar rättigheter till land och andra naturresurser. Dessa frågor är oftast särskilt viktiga i utvecklingsländer, där det inte finns formella system för vem som har rätt att bruka marken och vem som äger marken. I de länder där Andra AP-fonden har jordbruksinvesteringar (Australien, Brasilien och USA) är det

enbart i Brasilien som det kan vara komplicerat att bestämma vem som är den rättmätige ägaren till en fastighet. Därför gör TIAA-CREFs förvaltare i Brasilien en utförlig undersökning av vem som ägt fastighetens mark från dagens datum tillbaka till första gången marken såldes av regeringen. I denna undersökning används bland annat georeferenser (GPS-koordinater) och satellitbilder. Förvaltaren har även en dialog med representanter för det lokala samhället och markägare. Innan en fastighet förvärvas i Brasilien, har förvaltaren säkerställt att investeringen inte får någon negativ påverkan på den lokala omgivningen och att det inte finns några oklarheter vad gäller ägarförhållandena.

Sedan år 2000 är det ett krav i Brasilien att alla fastigheter som överläts har registrerats med GPS-koordinater.

Fjärde principen

Fjärde principen handlar om affärsetik. Förvaltare och operatörer ska respektera och implementera processer som innebär att alla former av korruption motverkas. Lagar ska följas även om de är svagt implementerade. För att motverka korruption har medarbetarna fått utbildning i dessa frågor. Förvaltarna kräver att deras medarbetare ska följa lagar och förordningar samt verka för god affärsetik.

Merparten av förvaltarna och operatörerna i USA har genomgått utbildning i den amerikanska lagstiftningen kring korruption, Foreign Corrupt Practices Act.

För det gångna året har inga lagöverträdelser eller tvister rapporterats för jordbruksinvesteringarna i de samägda bolagen.

Femte principen

Femte principen gäller rapportering om aktiviteter och implementeringen av jordbruksprinciperna. Denna princip är relevant för de förvaltare som har skrivit under principerna. TIAA-CREF publicerade sin första rapport om implementeringen av jordbruksprinciperna hösten 2012, och under hösten 2013 kommer de med en ny rapport. Rapporterna kan laddas ner från www.tiaa-cref.org

Andra AP-fonden har under året varit ordförande i PRIs arbetsgrupp för jordbruksinvesteringar. Gruppen arbetade under 2012 fram en fallstudierapport "Responsible investment in farmland: a compendium of case studies". TIAA-CREF bidrog med en fallstudie om land- och resursrättigheter och Andra AP-fonden beskrev hur vi arbetat med att utvärdera jordbruksförvaltare ur ett ESG-perspektiv. Rapporten finns att ladda ner från www.unpri.org

Kritik för bristande transparens

I april 2013 publicerade Swedwatch (en svensk obunden researchorganisation) rapporten "Investering utan insyn", där Andra AP-fonden får kritik för att inte uppge exakt var jordbruksfastigheterna i Brasilien är belägna, vilket innebär att det är svårt för utomstående att granska

hur Andra AP-fonden lever upp till jordbruksprinciperna. Swedwatch anser att Andra AP-fonden bör genomföra regelbundna kontroller av jordbruken och att allmänhetens insyn bör öka.

Andra AP-fonden har tagit till sig de synpunkter som Swedwatch har angående transparens. TIAA-CREF Global Agriculture har av konkurrensmässiga skäl inte kunnat uppge för Swedwatch exakt var jordbruken är belägna, eftersom det kan bli aktuellt med tilläggsförvärv i anslutning till redan köpta jordbruk. Som ett led i att öka transparensen kommer Andra AP-fonden, tillsammans med TIAA-CREF, att anordna en resa för civila samhällsorganisationer till några av TIAA-CREF Global Agriculturens fastigheter i Brasilien.

I enlighet med fondens löpande utvecklingsarbete kommer Andra AP-fonden att se över ytterligare möjligheter till ökad transparens kring dessa investeringar.

Pågående arbete inom FAO

Andra AP-fonden följer det pågående arbetet med att utveckla "Principer för ansvarsfulla investeringar i lantbruk" (Principles for responsible agricultural investment (rai) in the context of food security and nutrition).

Principerna arbetas fram inom Kommittén för tryggad livsmedelsförsörjning (Committee on World Food Security, CFS. I CFS ingår förutom FAOs (Food and Agricultural Organisation), IFADs (International Fund for Agricultural

Development) och WFPs (World Food Programme) medlemsstater även representanter för det civila samhället och den privata sektorn. Principerna utarbetas i en konsultativ process och kommer att antas av CFS hösten 2014.

Syftet med dessa principer är att de ska bidra till tryggad livsmedelsförsörjning och nutrition. Principerna är tänkta för alla som investerar i lantbruk eller påverkas av dessa investeringar. De ska vara frivilliga och icke-bindande samt tolkas och tillämpas i enlighet med nationell och internationell lagstiftning. Alla slags investeringar i förädlingskedjan och livsmedelssystemet ska omfattas.

Swedwatch rekommenderar i sin rapport att Andra AP-fonden anpassar sig till dessa principer. Det är svårt att uttrycka några synpunkter på de nya principerna, då de inte är färdiga. Fonden har lämnat synpunkter på ett utkast av principerna till Landsbyggsdepartementet. Andra AP-fonden är också med i den arbetsgrupp som bildats inom jordbruksprincipernas styrkommitté för att arbeta med ansvarsfulla investeringar i lantbruk (rai).



För andra året i rad minskar andelen kvinnor i styrelser, däremot fortsätter andelen kvinnor i ledningar att öka

Andra AP-fondens Kvinnoindex för 2013 visar att andelen kvinnor i börsbolagens styrelser har minskat sedan 2011 och uppgår enligt årets mätning till 22,3 procent. Dock fortsätter andelen kvinnor i ledningar att stadigt öka och uppgår nu till 17,2 procent.

Sedan 2011 har andelen kvinnor bland de drygt 250 noterade bolagen på Stockholmsbörsen minskat från 22,9 procent till 22,3 procent 2013. Minskningen är inom de mindre bolagen medan andelen kvinnor i de så kallade large cap-bolagen ökar och uppgår idag till drygt 25 procent.

Under samma period har andelen kvinnor i bolagsledningarna ökat och under det senaste året har denna ökning varit en procentenhet från 16,3 procent till 17,3 procent för 2013. I large cap-bolagen är denna andel nästan 19 procent.

– Det är oroväckande att andelen kvinnor i bolagsstyrelserna minskar även i år och nu är tillbaka på i princip samma nivå som 2010. Vi som ägare måste verkligen, i ännu större utsträckning, diskutera vad vi kan göra för att vända denna trend. Glädjande är att andelen kvinnor i ledningsgrupperna ökar, speciellt med tanke på att denna grupp främst utgör rekryteringsbasen för styrelseledamöter, säger Eva Halvarsson, vd på Andra AP-fonden.

Förändring kommer att ta tid

Med samma förändringstakt som de senaste tio åren tar det 31 år innan styrelserna har 50 procent kvinnor. För motsvarande prognos för ledningar tar det hela 52 år, det vill säga inte förrän år 2065 uppnås 50 procents kvinnoandel.

Tydlig skillnad kan utläsas mellan mansdominerade och kvinnodominerade branscher vad gäller kvinnor i ledningsgrupper och framförallt bland samtliga anställda. Andelen kvinnor är störst i branscher med hög andel kvinnor anställda. Tjänste- och konsumentvarubolag har högst andel kvinnor i sina styrelser medan hälsovårds- och mediaföretag har högst andel kvinnor i ledningarna. Råvarusektorn har lägst andel kvinnor i både styrelser och ledningsgrupper. I ledningar har dock nivån ökat och nu är andelen män mindre än 90 procent i dessa bolag.

Inom utbildningar som traditionellt varit rekryteringsbas för företagsledning-

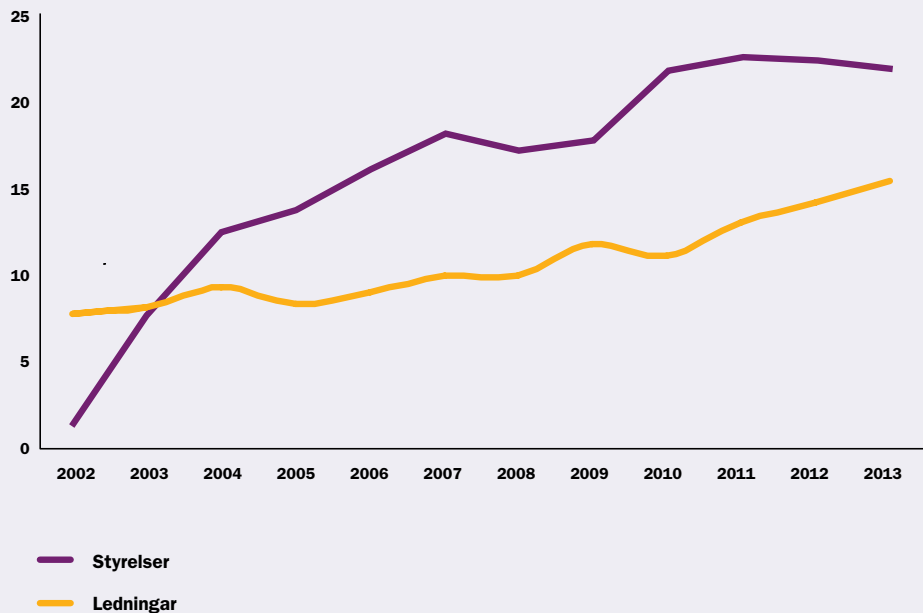
ar och styrelseledamöter har andelen kvinnor ökat under de senaste 30 åren, från en nivå under 20 procent till idag nästan 50 procent. Dock faller kvinnor bort i stegen från utexaminerade till anställda (nästan var tredje), till chefer (var fjärde), till koncernledning (var sjätte).

Internationella riktlinjer för mångfald

Andra AP-fonden har ingått i den arbetsgrupp inom International Corporate Governance Network (ICGN) som under året arbetat fram riktlinjer för jämställdhet i styrelser. Riktlinjerna anger ICGNs syn på jämställdhet mellan könen som en viktig ägarfråga för att bidra till effektiviteten i styrelser och därmed företagens långsiktiga hållbarhet. Syftet med riktlinjerna är att stärka dialogen mellan företag och investerare för att på så sätt bidra till att utjämna könsfördelningen i bolagsstyrelserna.



Kvinnoindex



Bakgrundsfakta

Andra AP-fonden tar sedan 2003 tillsammans med Nordic Investor Services fram ett årligt Kvinnoindex. Ambitionen är att medverka till en saklig debatt kring hur andelen kvinnor i styrelser och ledningar i svenska börsbolag kan öka. Målet är att bredda rekryteringsunderlaget och mångfalden i styrelser och ledningar, vilket ökar möjligheterna att skapa bättre bolag som höjer aktievärdet. Undersökningen mäter andelen kvinnor i svenska börsbolags styrelser och ledningsgrupper samt antalet anställda och görs efter den svenska stämhosäsongen i april-juni varje år.

Totalt omfattar 2013 års Kvinnoindex 253 företag noterade på Stockholmsbörsen, vilket innebär lika många ordförande- och vd-poster och 1 671 styrelseplatser. Totalt antal ledningspersoner uppgår till 1 751.



Alltid gått sin egen väg

Salomeh Tafazoli var endast 26 år när hon första gången blev chef. Nu sex år senare är hon strategi- och projektledningschef på Volvo Lastvagnar EMEA och medlem av ledningsgruppen. Hon är övertygad om att vi står inför ett generationsskifte och att ökad mångfald i både ledningar och styrelser nu kommer att ske i snabbare takt.

När Salomeh Tafazoli 2007 blev chef för processutveckling inom försäljning på Volvo Lastvagnar var hon en av företagets yngsta chefer. Kort därefter blev hon också ansvarig för logistik-utveckling för den kommersiella sidan.

Mångfald i generna

Fem år gammal kom Salomeh till Sverige från Iran med sin mamma och syster och hon bestämde tidigt att hon skulle gå sin egen väg. Bland annat gick hon estetisk linje på gymnasiet med fokus på teater och dans, istället för en mer traditionell utbildning, något som hennes mamma gärna hade önskat.

– Min mamma har alltid varit ett stort stöd för mig och hon sa redan när jag var liten att det enda som kan sätta stopp för dig är du själv. Jag fick själv komma på att teater och dans inte var min framtid, men jag ångrar absolut inte att jag valde estetisk. Jag lärde mig mycket som jag har med mig idag, både yrkesmässigt och privat, berättar Salomeh.

Efter gymnasiet började Salomeh läsa internationell ekonomi i Göteborg. Därefter blev det några år av studier och arbete inom bankvärlden i USA, innan hon kom tillbaka till Göteborg.

– Jag hade inte tänkt vara kvar i Göteborg någon längre tid, men när jag fick chansen att jobba nära slutkund och vår ”lastbilsaffär”, kändes det som helt rätt väg för mig. Men viktigast av allt var, och är än idag, att få jobba med människor, säger Salomeh.

Utseende till framtidens kvinnliga ledare

2010 blev Salomeh utseende till Framtidens kvinnliga ledare av chefsorganisationen Ledarna och karriärnätverket Shortcut. Juryns motivering löd: ”Salomeh Tafazoli är sinnebilden av en modern ledare som med stor medvetenhet ser till att allt och alla i hennes närhet ständigt utvecklas; resultat, processer och människor – och inte minst – det egna ledarskapet. Med tydlig kommunikation, pondus och med glimten i ögat får hon med sig såväl medarbetare som chefer och driver igenom projekt där andra tidigare har misslyckats.”

Att Salomeh är en bra ledare visar också Volvos årliga attitydmätning, där hon uppnått de högsta poäng som en chef kan få.

Unik som kvinna

Trots att Salomeh inte själv har upplevt något stort problem med att arbeta i mansdominerade branscher, känner hon starkt för jämställdhets- och mångfaldsfrågorna och arbetar aktivt med dem.

– Jag tycker att mångfaldsfrågan är väldigt viktig och önskar att det fanns bättre fakta om hur mycket mångfald påverkar företagets resultat. Ibland blir det lite mycket fokus på man/kvinna. Jag brinner också för frågan om att få in fler personer från andra kulturer i företagen. Något som speciellt globala företag behöver. Men det går inte att tvinga fram ett beteende, det måste vara rätt person på rätt jobb. Jag skulle inte

vilja ha ett jobb för att jag är kvinna eller har invandrarbakgrund. Jag vill ha ett jobb för att jag är rätt person för det jobbet, säger Salomeh.

Salomeh tror att vi nu kommer att se större förändringar vad gäller mångfaldsfrågan.

– Jag tror att det är ett generationsskifte på gång och att samhället håller på att ändras. Jag tror att vi kommer se en snabbare förändring än den vi haft fram till nu.

Mångfald på Volvo

Salomeh tycker att Volvo är ett företag som kommit långt i mångfaldsfrågan, och som arbetar strategiskt med denna. Bland annat finns det flera mångfaldsprogram inom koncernen samt ett pris som årligen delas ut till den person inom företaget som mest framgångsrikt arbetat för mångfald; ett pris som är väldigt prestigefullt att få.

– Det är viktigt att vi har mångfald i näringslivet för det behövs personer som ser saker och ting på olika sätt. Världen ändrar sig och vi måste ändra oss med den – det uppnår vi inte utan mångfald, avslutar Salomeh.

Gröna obligationer

– en växande finansieringsform

Världsbankens organ *International Bank of Reconstruction and Development (IBRD)* och SEB lanserade under 2008 så kallade gröna obligationer som finansieringsform. Samma år gjorde Andra AP-fonden, som en av de första investerarna, sin första investering. Idag har fonden cirka en miljard investerade i gröna obligationer.

Under 2008 lanserade Världsbanken "Strategic Framework for Development and Climate Change" i syfte att stimulera och samordna offentlig och privat sektor för att bekämpa klimatförändringar. Världsbankens gröna obligationer är ett exempel på innovation inom detta ramverk. Gröna obligationer syftar till att finansiera projekt som antingen mildrar klimatförändringar eller hjälper länder att anpassa sig till effekterna av dem.

– Vi är fortsatt nöjda med investeringarna, eftersom vi stödjer projekt som tar hänsyn till miljön utan att ge upp kravet på avkastning eller öka vår kreditrisk, säger Ole-Petter Langeland, chef för ränteförvaltningen på Andra AP-fonden.

Uppfyller specifika kriterier

De medlemsländer som lånar till ett klimatförändringsprojekt från Världsbanken, och som uppfyller urvalskriterierna, är berättigade till stöd genom gröna obligationer.

Det är Världsbankens miljöspecialister som identifierar, väljer ut och följer upp projekt som stöds av gröna obligationer. De stödberättigade projekten ska uppfylla specifika kriterier för koldioxidsnål utveckling.

Finansierade projekt

Gröna obligationer finansierar idag cirka 40 projekt i 17 länder. Det handlar bland annat om satsningar på miljöanpassad uppvärmning på den kinesiska landsbygden, satsning på vind- och solkraft i Mexiko samt miljöanpassad kollektivtrafik i Colombias huvudstad Bogota. Läs mer på www.worldbank.org/projects

Första i Asien

Förutom investeringar i gröna obligationer utgivna av Världsbanken har Andra AP-fonden också investerat i denna typ av obligationer emitterad av EIB (Europeiska Investeringsbanken). Under 2013

investerade fonden också i det första initiativet avseende gröna obligationer som gavs ut i Asien av KEXIM (Export-Import Bank of Korea) i samarbete med SEB och Merrill Lynch.

– Det är roligt att denna marknad fortsätter att växa och att det blir fler aktörer som ger ut denna typ av obligationer. För oss passar investeringsformen bra, eftersom den delar vår syn på bekämpning av klimatförändringar, bidrar till diversifiering av portföljen och passar oss som långsiktig investerare, säger Ole-Petter Langeland.

Källor: www.worldbank.org, www.seb.se

Exempel på projekt som minskar klimatförändringar och som stöds genom gröna obligationer är:

- Installation av sol- och vindkraftverk.
- Finansiering av ny teknik som väsentligt minskar utsläppen av växthusgaser.
- Rehabilitering av kraftverk och nät för att minska utsläppen av växthusgaser.
- Effektivare transporter, bland annat genom övergång till alternativa bränslen och kollektivtrafik.
- Förbättrad avfallshantering (avseende metanutsläpp) och stöd till uppförande av energisnåla hus.
- Minskade koldioxidutsläpp genom återbeskogning och undvikande av avskogning.

Exempel på anpassningsprojekt som stöds genom gröna obligationer är:

- Översvämningsskydd (bland annat återbeskogning och förvaltning av flodområden).
- Förbättrad livsmedelsförsörjning och stresståligt jordbruk (som minskar avskogningen).
- Hållbart skogsbruk som undviker avskogning.



Foto: Flexenclosure

Mobiltelefonnät som drivs av sol och vind

Sedan 2009 har Andra AP-fonden investerat i det svenska bolaget Flexenclosure som utvecklat en teknik som gör det möjligt att driva basstationer inom mobiltelefonnät med hjälp av förnyelsebar energi som sol och vind.

Med Flexenclosures teknik kan mobiloperatörer reducera driftskostnader och koldioxidutsläpp för basstationsanläggningar med upp till 95 procent genom användning av energikällor som sol och vind. Tekniken är framförallt utvecklad för mobilnät i utvecklingsländer i områden som antingen helt saknar elförsörjning eller där den är otillförlitlig.

– Flexenclosures produkt E-site löser energiförsörjningen till basstationer som är lokaliserade på platser utan möjlighet till inkoppling på elnätet. E-site är en av

de första produkterna för basstationer som drivs med förnyelsebar energi istället för dieselgeneratorer. E-site kombinerar vindkraft och solceller för att driva basstationerna och kraften lagras i batterier när den är överflödigt, säger Jonas Eixmann, aktieförvaltningschef på Andra AP-fonden.

Under våren 2013 investerade också IFC (International Finance Corporation), som är en del av Världsbanken, i Flexenclosure. IFC främjar hållbara privata investeringar i utvecklingsländer som

ett sätt att minska fattigdomen och förbättra människors levnadsförhållanden. Även Andra AP-fonden och Industrifonden, vilka sedan tidigare är ägare i bolaget, gjorde ytterligare investeringar under våren. Det nya kapitalet ska användas till att vidareutveckla Flexenclosures gröna telekom- och IT-lösningar.

Flexenclosures främsta marknad är Afrika och bland kunderna finns globala företag som Ericsson, Airtel, MTN och Zain.

Koreansk pensionsfond lär sig om hållbarhet

Den sydkoreanska pensionsfonden NPS (National Pension Service) är en av världens största i sitt slag och den största investeraren i Sydkorea. NPS har tillsatt en grupp för ansvarsfulla investeringar, vilken ska ansvara för att utveckla hållbarhetsarbetet på fonden. Som en del i detta besöker de pensionsfonder runt om i Europa för att lära sig om hållbarhetsinvesteringar och strategier av redan etablerade verksamheter.

I slutet av juni kom de till Andra AP-fonden för att få en inblick i hur arbetet med integreringen av hållbarhet i analys- och investeringsprocesserna går till och dessutom få veta mer om Andra AP-fondens utveckling av den strategiska portföljen. Med på besöket var representanter från NPS, Ministeriet för hälsa och välfärd samt Handelshögskolan i Seoul.

Andra AP-fonden äger sedan tidigare det amerikanska fastighetsbolaget US Office Holdings tillsammans med NPS och Tishman Speyer.



Foto: Caroline Eking

Belönar uppsatser inom finans och hållbarhet

Andra AP-fondens pris inom finans och hållbarhet delades för första gången ut och tilldelades de båda studenterna Sabina Eliasson och Jonas Wannefors. De fick priset på 20 000 kronor för sin uppsats, där de visat på möjligheter för investerare att utnyttja miljöinformation för att skapa en högre riskjusterad avkastning.

Andra AP-fonden instiftade under förra året ett pris för att uppmuntra studenter vid Handelshögskolan i Göteborg att skriva uppsatser inom finans och hållbarhet. Uppsatserna ska kombinera modeller/teorier inom finansiell ekonomi, kapitalförvaltning och företagsvärdering med hållbarhetsaspekter.

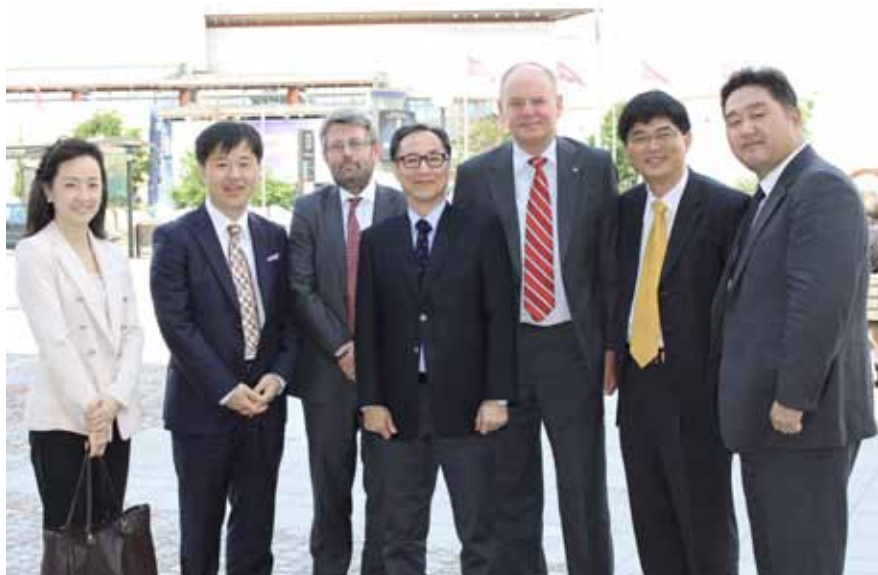
En jury vid Handelshögskolan nominerar uppsatser efter att ha bedömt den akademiska kvaliteten. Därefter utses pristagaren av en kommitté på Andra AP-fonden.

– Det märks bland studenterna att intresset för finansiell ekonomi och hållbarhet har ökat. I år har flera studenter valt att skriva sina uppsatser inom detta område, berättar Martin Holmén, professor vid Centrum för finans och juryns ordförande.

Motiveringen till 2013 års pristagare lyder: *’Jonas Wannefors och Sabina Eliasson har i sin uppsats ’År miljövänliga företag en bra investering? – en portföljstudie av företags finansiella och miljömässiga prestanda’ konstruerat ett antal portföljer med olika miljöprestanda för att undersöka om dessa är korrekt värderade enligt gängse prissättningsteorier av finansiella tillgångar. De har i sin studie analyserat den finansiella avkastningen relaterat till eko-effektivitet och miljömanagement.*

Jonas och Sabina har i sin uppsats gjort ett gediget arbete både i litteraturgenomgången och i portföljanalyserna. De har i sin studie visat på möjligheter för investerare att utnyttja miljöinformation för att skapa en högre riskjusterad avkastning.’

– Vi tycker både det är roligt och oerhört viktigt att vi uppmuntrar studenter att tänka i dessa banor. Vi har i flera år haft ett nära samarbete med Handelshögskolan och Chalmers i Göteborg, och detta är ytterligare ett exempel på hur vi tillsammans kan fokusera på ett angeläget ämne, säger Eva Halvarsson, vd på Andra AP-fonden.



Besök från NPS med representanter från AP2.

Foto: Christina Olivecrona

Ordförande i internationellt forskningsråd

Franska EDHEC-Risk Institute hör till världens ledande center inom riskforskning ur ett finansiellt förvaltningsperspektiv. Sedan starten 2001 har institutet citerats 36 500 gånger i internationella förvaltningstidskrifter. Verksamheten stöds av ett internationellt forskningsråd, som 2013 fick en ny ordförande, Tomas Franzén, chefsstrateg på Andra AP-fonden.

Text: Lars Mattsson

– Jag har ingått i forskningsrådet i ett antal år, och det är stimulerande och hedrande att få ansvaret som ordförande, säger Tomas Franzén.

Forskningsrådets uppgift är dels att ge råd till ansvariga för EDHEC-Risk Institutes forskningsprogram, dels att utvärdera forskningsrönen utifrån deras potential att skapa konkret nytta i den internationella finansbranschen.

Löpande dialog med finansbranschen

EDHEC-Risk Institute, som startades 2001, har steg för steg etablerat sig som en av de ledande aktörerna inom sitt område i världen. Forskningscentret strävar efter en löpande dialog med förvaltarkollektivet och delar gärna med sig av sina kunskaper. Varje månad tar över 1,5 mil-

joner prenumeranter i finansbranschen emot dess nyhetsbrev. Dessutom genomför EDHEC-Risk Institute regelbundna branschundersökningar och bistår med konsultation samt organiserar konferenser för institutionella investerare.

– För institutionella investerare som Andra AP-fonden är det viktigt med en oberoende forskning kring risk- och förvaltningsfrågor. Den akademiska forskningen är ett bra exempel på detta. EDHEC fyller en viktig funktion som en brygga mellan den utpräglade teoretiska forskningen och en mer tillämpad forskning, säger Tomas Franzén.

Banbrytande indexforskning

Utbytet med finansbranschen har en central betydelse för EDHEC-Risk Institute,

eftersom det bidrar till ökad förståelse bland forskarna kring vad som är relevant och tillämpbart i den finansiella sektorn.

– Institutet strävar efter att skapa lösningar som kan användas av så många förvaltare som möjligt, säger Tomas Franzén.

Ett sådant exempel är den banbrytande indexforskning som EDHEC-Risk Institute ligger bakom. Den innebär i korthet att fler kan skapa sina egna kombinationer av jämförelseindex, enligt 'open source'-principen.

– Ytterst innebär det ökade möjligheter till valfrihet, lägre risk och sänkta kostnader – anpassat till investerarens unika investeringsstrategi och placeringshorisont. Detta är helt i linje med våra önskemål på Andra AP-fonden, säger Tomas Franzén.

Internationell expansion

EDHEC-Risk Institute har stegvis expanderat sin verksamhet internationellt. Utöver Europa finns även sedan något år en stadigt växande verksamhet och ett campus i Asien. I maj 2013 var Tomas Franzén inledningstalare vid konferensen EDHEC-Risk Days Asia i Singapore, där närmare 600 professionella investerare deltog.

Under hösten 2013 breddas verksamheten i USA, där samarbeten etablerats med de båda universiteten Princeton och Yale. Under hösten kommer institutet att arrangera de första EDHEC-Risk Days North America i New York.

Du kan läsa mer om EDHEC-Risk Institute på www.edhec-risk.com



Tomas Franzén, chefsstrateg på Andra AP-fonden, tillträdde som ordförande i EDHEC-Risk Institutes forskningsråd i början av 2013. Foto: EDHEC

Hållbarhetsfrågorna allt viktigare för riskkapitalbolagen

Till för några år sedan spelade hållbarhetsfrågor en mindre framträdande roll inom riskkapitalbranschen. Men 2009 kom en särskild guide för hållbarhetsfrågor inom riskkapitalsektorn som FN-initiativet PRI tog fram, och under våren fastställdes nya riktlinjer avseende rapportering av hållbarhetsfrågor.

Andra AP-fonden har investerat i riskkapitalfonder ända sedan fonden startade 2001. Idag har fonden totalt investerat i 63 riskkapitalfonder och samarbetar med 32 riskkapitalbolag, med ett sammantaget investeringsåtagande på 18 miljarder kronor. Andra AP-fonden är en betydande aktör och en viktig röst i diskussionerna om vilka krav som ska ställas på riskkapitalbolagen.

Fonden uppmanar riskkapitalfonderna att tillämpa FNs Global Compact och att följa PRI (FNs Principer för ansvarsfulla investeringar). Under 2009 kom PRI med en guide för riskkapitalbolag avseende hållbarhetsfrågor, ett arbete som Andra AP-fonden var med och drev. Andra AP-fonden utvärderar och följer kontinuerligt upp fonderna.

Ökad informationsgivning

En fråga som fonden främst drivit är den om ökad informationsgivning från riskkapitalbolagen.

– Vi investerar endast i fonder där vi bedömer att vi kan få all den information som vi efterfrågar. Vi kräver att dessa bolag har stor öppenhet gentemot oss och vi har också drivit frågan om att riskkapitalbolagen ska ha ökad informationsgivning gentemot externa parter som till exempel media, berättar Anders Strömblad, chef för extern förvaltning på Andra AP-fonden.

Under det senaste året har Andra AP-fonden också varit med i ett samarbete, som involverat stora delar av riskkapitalbranschen och som mynnat ut i ett ramverk för rapportering av hållbarhetsfrågor.

Totalt har 40 investerare från 11 länder, 20 riskkapitalföreningar och 10 ledande riskkapitalbolag varit med i arbetet som leetts av Hermes, CalPERS, PGGM, IFC och APG.

Ramverk för rapportering om hållbarhet

Ramverket för rapportering om hållbarhetsfrågor har utvecklats för att hjälpa riskkapitalbolagen att bättre förstå varför investerarna vill ha hållbarhetsrelaterad information. Det ska också hjälpa till att rationalisera den typ av frågor om hållbarhet som investerare allt oftare ställer till riskkapitalbolagen.

Ramverket består av åtta målsättningar som är gemensamma för flera av de investerare som vill ha en mer strukturerad hållbarhetsinformation för sina riskkapitalinvesteringar. De fem första målsättningarna handlar om riskkapitalfondens due diligence-process och de tre sista gäller rapportering under fondens hela existens. Vägledning ges även för information kring oväntade händelser som kan innebära ryktesrisker för en investerare, ett riskkapitalbolag eller portföljbolag.

Frågor baserade på ramverket för rapportering av hållbarhetsfrågor ingår numera i Andra AP-fondens utvärdering av nya riskkapitalbolag.

Uppföljning av hållbarhetsfrågor

Under året skickade Andra AP-fonden ut ett formulär till samtliga förvaltare av de riskkapitalfonder som fonden samarbetar med. Formuläret innehöll frågor om hur förvaltarna arbetar med hållbarhet. Arbetet har bidragit till att ytterligare

integrera hållbarhetsfrågor i förvaltningen av riskkapitalbolag.

– Vi har länge ställt frågor om hållbarhet, men nu har vi tagit ett mer samlat grepp för att vi ska få en bra nulägesanalys av samtliga våra förvaltare, säger Britta Ersman, ansvarig för riskkapitalinvesteringar på Andra AP-fonden. Hon fortsätter:

– I vår dialog med riskkapitalbolagen märker vi att hållbarhetsfrågorna numera står högre upp på agendan. De är mer integrerade i fondernas analysprocesser av portföljbolagen än vad de var för cirka fem år sedan. Riskkapitalbolagen har också insett vikten av att investerare efterfrågar information om hållbarhet. Bolagsstyrning har alltid varit viktigt för dessa fonder, eftersom dålig bolagsstyrning kostar. Nu har man även insett att dålig koll på etik- och miljöfrågorna också kan vara kostsamt.

Andra AP-fonden ser gärna att riskkapitalbolagen blir ännu mer transparenta. Redan idag gör många fonder mycket inom hållbarhetsområdet, men de har kanske inte insett vikten av att informera om det externt.

– De fonder som inte tar hållbarhetsfrågorna på allvar kommer få svårt att få tillgång till det institutionella kapitalet. "Private equity" är inte så privat längre utan är mer "public", säger Britta Ersman.



Andra AP-fonden har under våren gått igenom hela processen för fondens riskkapitalinvesteringar för att göra den mer effektiv. Bland annat utnyttjas fondens interna kompetens bättre och ett större riskperspektiv på dessa investeringar har förts in i processen. Förutom fondens kapitalförvaltning är också avdelningarna för ekonomi, juridik och compliance, risk och avkastningsanalys samt fondens hållbarhetsanalytiker med i processen kring riskkapitalinvesteringar.

Al Gore om drivkrafterna som varje långsiktig förvaltare bör ha koll på

*I sin senaste bok, *The Future – Six Drivers of Global Change*, ringar USAs tidigare vice president Al Gore in de viktigaste drivkrafterna bakom den förändringsvåg som sprider sig över världen. På sikt väntas drivkrafterna få stor inverkan på individer, företag och samhället i stort. Därför får de även betydelse för långsiktiga kapitalförvaltare som Andra AP-fonden. Vi intervjuede Al Gore och hans kollega David Blood på kapitalförvaltaren Generation Investment Management för att få veta mer.*

Text: Lars Mattsson

För nio år sedan fick Al Gore frågan om han kunde definiera de viktigaste faktorerna bakom de stora globala förändringar som präglar vår vardag oavsett i vilken världsdel vi bor. Han gav ett snabbt och välformulerat svar.

– Men jag kände att det inte var komplett. Under resan hem till USA funderade jag vidare på andra minst lika viktiga aspekter att ta hänsyn till. Det var en lång resa, så jag hann tänka en hel del, säger Al Gore.



Al Gore

Påverkat Generations investeringsmodell

Väl hemma vägrade frågan att lämna honom i fred. Detta var i samband med att Al Gore, David Blood – tidigare vd för global kapitalförvaltning på Goldman Sachs – och övriga partners byggde investeringsmodellen för Generation. Det är en framstående global aktiefond med lång placeringshorisont. Investeringarna görs utifrån fundamental analys där hållbarhetsfrågor utgör en viktig del. Generations förmåga att som så kallad "stockpicker" välja ut rätt bolag att investera i, utifrån ett brett index, har bidragit till en god riskjusterad avkastning.

– Jag tog upp mina tankar med David och de övriga på Generation. Vi hade många intressanta diskussioner som hade direkt inverkan på vår investeringsmodell, säger Al Gore.

Det fanns även ett intresse från klientsidan, inte minst när det gällde klimateffekterna sett ur ett investeringsperspektiv.

Analyserat 15 000 sidor med fakta

Behovet av att ta reda på mer om drivkrafterna har återkommit med jämna mellanrum sedan dess. För två år sedan bestämde sig Al Gore för att sammanfatta sina tankar i en bok.

Tillsammans med sitt undersöknings-team samlade han ihop all fakta som kartläggningsarbetet gett. Det rörde sig om cirka 15 000 sidor med fakta. Hans vardagsrum blev navet i processen.

– Vi flyttade ut alla möbler och satte upp whiteboards samt installerade datasystem, som vi använde för att bryta ned all information till en hanterbar massa, säger Al Gore.

– Vi står inför ett vägskäl. Vi kan antingen ge upp eller bli mer delaktiga i vår framtid, utifrån kunskapsbaserade val. Ambitionen med boken är att så många som möjligt ska kunna se och förstå bakgrunden och sambanden i de förändringar som väntar. Därigenom blir det enklare att ta ett kollektivt ansvar, säger Al Gore.



Vi står inför ett vägskäl. Vi kan antingen ge upp eller bli mer delaktiga i vår framtid.

– Detta är mitt bidrag i den processen. Att kartlägga och sammanfatta framtiden är givetvis ett projekt fullt av risker. Men att avstå från att ens försöka är ännu mer riskabelt. Vi kan fortfarande kontrollera vår framtid, åtminstone till stora delar. Den möjligheten behöver vi utnyttja, säger Al Gore.

Sex drivkrafter som påverkar oss alla

Al Gores bok *The Future*, som kom ut våren 2013, fick ett positivt mottagande av kritiker och placerade sig direkt bland de tio mest sålda böckerna på New York Times Bestseller-lista. Kärnan i boken kretsar kring sex drivkrafter som präglar vår nutid och framtid. De kan sammanfattas så här:

- Arbetsförflyttning från öst till väst samtidigt som vi ser en förskjutning mot automation i produktionen med hjälp av robotar.
- Maktförskjutning från väst till öst och från nationella regeringar till organisationer och företag, men även till gerilla- och terroristorganisationer.

- Framväxten av internet som bidrar till enorm spridning av information, och helt nya möjligheter för världens befolkning att kopplas samman.
- Framsteg inom bioteknik som möjliggör nya organismer, material och bränslen.
- Demografiska förändringar, bland annat i form av befolkningsökning och flyttvågor inom och över nationella gränser.
- Klimatförändringar som följer av fortsatta höga utsläpp av växthusgaser.

Allt hänger ihop

Alla faktorer i Al Gores analys hänger samman. Klimatförändringar är möjligtvis den mest kritiska faktorn, eftersom den får så stor inverkan på mänskligheten. Idag kommer cirka 85 procent av vår energi från fossila bränslen.

–Vi släpper årligen ut växthusgaser som motsvarar 400 000 Hiroshimabomber. Det är ohållbart, enligt fysikens lagar. Ska vi nå de globala målen för koldioxidutsläpp kommer vi att behöva

låta oljan ligga kvar i marken. Det kommer att få stor inverkan på värderingarna av oljefyndigheter, säger Al Gore.

Faktum är att denna typ av insikt är något som redan har gjort avtryck i värderingarna. Institutionella placerare, som SPP/Storebrand, har under 2013 minskat fossil- och koldioxidexponeringen för att säkra en långsiktigt stabil avkastning. Säljtrycket har bidragit till att oljeindex fallit det senaste året. Detta under en period då indexet S&P Global 1 200 ökat kraftigt. Men det finns ytterligare fallhöjd, enligt Al Gore.

– Det har varit en allmän uppfattning att olja ska ingå i en diversifierad portfölj. Verkligheten är inte så enkel när man tittar på risken. Det finns cirka 15-16 biljon dollar bundna i så kallade sub prime-tillgångar i form av fossila bränsletillgångar. Tidigare erfarenheter av dessa tillgångar vittnar om att de inte går att täcka upp för. När insikten når marknaden fullt ut, riskerar vi att få se priskorrigeringar som medför stora ekonomiska konsekvenser, säger Al Gore.



Att investera rätt i den omvärld vi nu befinner oss i är svårt.

Slutsatserna får inverkan på långsiktig förvaltning

De sex drivkrafterna kan visa sig betydelsefulla för långsiktiga investerare som Andra AP-fonden.

– Utan tvekan, i synnerhet eftersom Andra AP-fondens investeringsstrategier utgår från en 'top down'-analys, där förståelsen för långsiktiga förändringar som påverkar hela samhällen, marknader och segment har avgörande betydelse", säger David Blood.

Genom att använda ett bredare fokus i sin analys, där man tar hänsyn till centrala drivkrafter bakom utvecklingen, kan investerare av Andra AP-fondens karaktär inte bara undvika ett flertal

risker utan även bidra till att driva utvecklingen i rätt riktning, bland annat genom sin ägarstyrning.

– Andra AP-fonden är en viktig aktör ur det perspektivet, konstaterar David Blood.

Ökad osäkerhet som ställer höga krav på analysen

Samtliga förändringsfaktorer som Al Gore tar upp kan bidra till betydande möjligheter, men även stora utmaningar – vilket ur en investerares perspektiv skapar osäkerhet. Det påverkar arbetet för analytiker, något som långsiktiga investerare bör ta fasta på om de inte redan gjort det. Generation har tagit hänsyn till det i sin investeringsmodell.

– Att investera rätt i den omvärld vi nu befinner oss i är svårt. Vi behöver låta våra medarbetare ta in många faktorer i sina analyser, säger David Blood.

Det handlar i mångt och mycket om att skapa en process för ständigt lärande. I grunden är det frågan om att etablera en lärande kultur.

Arbetet med att förbereda Generation inleddes hösten 2003. Det första som gjordes var att slå fast uppdrag och kärnvärden. Samtliga 16 medarbetare var med i den processen, vilket har präglat kulturen starkt.

Systematiska uppföljningar för att lära mer

På Generation använder man systematiska uppföljningar för att lära sig av misstagen istället för att sopa dem under mattan.

– Vi har bland annat något vi kallar för 'confessions of an analyst', som gör att fler kan undvika att göra samma misstag, säger David Blood.

På så sätt undviks 'hybrisfällan' som är lätt att falla i även för den mest ödmjuka.

– Alla hos oss vet att det går bäst om vi lägger egot åt sidan. Oavsett hur bra det gått historiskt för var och en av oss, är det ingen som kan veta allt. Men man kan ta reda på allt. Det är en väsentlig skillnad som kräver en öppen inställning, konstaterar David Blood.



David Blood



Andra AP-fonden
Second Swedish National Pension Fund - AP2

Andra AP-fonden • Box 111 55 • 404 24 Göteborg • Besöksadress: Östra Hamngatan 26 –28
Telefon 031 704 29 00 • Fax 031 704 29 99 • www.ap2.se