



Folketrygdfondet

Eierskapsrapport 2007

Folketrygdfondet forvalter
Statens pensjonsfond – Norge

Folketrygdfondet 40 år

Innholdsfortegnelse

Eierskapsutøvelse i Folketrygdfondet	1
Folketrygdfondets eierprinsipper	2
Generalforsamlinger 2007 – aktiviteter og erfaringer	4
Prinsipper for vurdering av kompensasjonsmodeller	6
Folketrygdfondets arbeid med etisk forsvarlige investeringer	8
FNs prinsipper for ansvarlige investeringer	11
Deltakelse i styrende organer	12
Annen relevant informasjon	13

Eierskapsutøvelse i Folketrygdfondet

Folketrygdfondet legger med dette frem sin første offentlige eierskapsrapport. I rapporten redegjøres det for hvordan eieransvaret for den norske aksjeporteføljen er ivaretatt. Eierrollen og eierskapsutøvelsen bygger på de prinsipper og den praksis som er utviklet siden Folketrygdfondet ble gitt adgang til å investere i aksjer i 1991. Endringer i Folketrygdfondets forvaltningsmessige og rettslige status de siste par årene har aktualisert behovet for en redegjørelse for eierskapsutøvelsen. Folketrygdfondets styre har derfor i *Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier* fastsatt at Folketrygdfondet skal utarbeide en årlig rapport om eierskapsutøvelsen.

I desember 2005 fattet Stortinget vedtak om Lov om Statens pensjonsfond, og med basis i kapitalen til henholdsvis Statens Petroleumsfond og Folketrygdfondet, ble Statens pensjonsfond – Utland og Statens pensjonsfond – Norge etablert. Folketrygdfondet fikk i oppgave å forvalte kapitalen til Statens pensjonsfond – Norge på vegne av Finansdepartementet.

Fra 1. januar 2007 er Folketrygdfondet underlagt en ny forskrift, Forskrift om forvaltningen av Statens pensjonsfond – Norge, som er fastsatt av Finansdepartementet. I den nye forskriften har Folketrygdfondet fått nye og utvidede plasseringsregler. Blant annet er rammen for plasseringer i aksjer utvidet, det er gitt ramme for investeringer i renteinstrumenter i Norden og det er gitt anledning til å benytte derivater for å styre renterisikoen. Ny forskrift har også tydeliggjort skillet mellom organisasjonen Folketrygdfondet som kapitalforvalter og de midlene som forvaltes. Som et siste ledd i endringsprosessen ble derfor Lov om Folketrygdfondet vedtatt i Stortinget den 7. juni i år, 40 år etter at Stortinget fastsatte det første reglementet for Folketrygdfondet. Når denne loven trer i kraft ved kommende årsskifte, vil Folketrygdfondet få status som særlovselskap og for første gang være et eget rettssubjekt.

Som forvalter av Statens pensjonsfond – Norge har Folketrygdfondet ansvaret for å utøve de eierrettigheter som er knyttet til de aksjer vi er investert i. Formålet med eierskapsutøvelsen er å sikre de finansielle interessene til Statens pensjonsfond – Norge. Eierskapsutøvelse er et viktig bidrag til å sikre både aksjonærenes verdier og et velfungerende finansmarked.

Rollen som forvalter av Statens pensjonsfond – Norge stiller store krav til betryggende forvaltning og åpenhet om vårt arbeid. Vi ønsker at de prinsipper som ligger til grunn for eierskapsutøvelsen skal være kjent. Vi ønsker også å være åpne om hvordan Folketrygdfondet utøver sitt eierskap. Dette er bakgrunnen for utarbeidelsen av denne eierskapsrapporten, hvor det fremgår hvilke eierskapsprinsipper vi legger til grunn, og hva vi har gjort for å følge opp disse prinsippene. Våre eierprinsipper er omtalt innledningsvis i eierskapsrapporten.

Det fremgår av *Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier*, at Folketrygdfondet bør delta på selskapenes generalforsamlinger. I årets generalforsamlingssesong har vi vært særlig opptatt av å formidle hvilke prinsipper vi mener bør legges til grunn for fastsettelsen av lederlønninger og valg av kompensasjonsmodeller i selskaper der Folketrygdfondet har eierinteresser. En oppsummering av vår deltakelse på generalforsamlinger i 2007, og vårt syn på kompensasjonsmodeller, er inntatt i eierskapsrapporten.

Det er Folketrygdfondets syn at investeringene skal være etisk forsvarlige, og at kravet om etisk forsvarlighet vil bidra til å fremme langsiktig verdiskaping og derigjennom sikre aksjonærverdiene. Etikk er derfor ett av de kvalitative investeringskriteriene som tillegges betydelig vekt i det løpende forvaltningsarbeidet. For å kartlegge nivået på, og bidra til økt bevissthet om, selskapenes etiske holdninger og handlinger, har vi gjennomført en spørreundersøkelse i alle de norske selskapene vi har eierinteresser i. Resultatene av undersøkelsen er omtalt i eierskapsrapporten. Det er videre gitt en særlig omtale av hvordan vi har fulgt opp FN's prinsipper for ansvarlige investeringer.

Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier beskriver hvordan Folketrygdfondet skal opptre som eier, og i hvilke organer eierskapet skal ivaretas. Folketrygdfondet skal ikke være representert i selskapers styre, men kan være representert i valgkomiteer, representantskap og bedriftsforsamlinger. I eierskapsrapporten har vi tatt med en oversikt over de verv ansatte i Folketrygdfondet har i slike organer.

Folketrygdfondet forvaltet pr. 30. juni 2007 en kapital på vel 117 milliarder kroner, hvorav vel 63 milliarder kroner var investert i 49 selskaper notert på Oslo Børs. Både for Statens pensjonsfond – Norge, og de selskaper hvor kapitalen er investert, er det viktig med en ansvarsbevisst, forutsigbar og god eierskapsutøvelse fra Folketrygdfondets side. Det er vårt håp at denne eierskapsrapporten kan være et positivt bidrag til dette.

Oslo, 13. august 2007

Olaug Svarva, adm. direktør

Folketrygdfondets eierprinsipper

Folketrygdfondet forvalter Statens pensjonsfond – Norge på vegne av Finansdepartementet. Statens pensjonsfond – Norge er plassert som et kapitalinnskudd i Folketrygdfondet, som videreplasserer dette i eget navn i finansielle instrumenter innenfor de retningslinjer som er fastsatt av Finansdepartementet. Styret i Folketrygdfondet har ansvar for at midlene anbringes med sikte på best mulig avkastning over tid, hensyntatt forsvarlig risiko. Ansvar for utøvelsen av eierrettighetene ligger hos Folketrygdfondet, som gjennom sin eierskapsutøvelse skal sikre Statens pensjonsfond – Norges finansielle interesser. Folketrygdfondet søker å være en ansvarlig og langsiktig finansiell investor og eier. I det følgende omtales Folketrygdfondets rolle som investor og eier og retningslinjer for eierskapsutøvelsen.

Folketrygdfondets rolle som investor og eier

Fra 2006 fikk Folketrygdfondet, gjennom lov om Statens pensjonsfond, en fornyet og mer formell forankring som forvalter av statlige midler. Folketrygdfondet er ikke underlagt beskrankninger i form av løpende avkastnings- eller kapitaldekningskrav. Dette setter Folketrygdfondet i en forvaltningsmessig særstilling som gir et godt utgangspunkt for en langsiktig investeringshorisont. Rollen som langsiktig finansiell investor understrekes i forskrift om forvaltning av Statens pensjonsfond – Norge. I norsk og internasjonal sammenheng har det i de senere år vært økende oppmerksomhet omkring finansmarkedets og investors rolle når det gjelder god eierstyring, selskapsledelse og etikk. Folketrygdfondets mandat og langsiktige investeringshorisont tilsier at dette er forhold som vil stå sentralt for Folketrygdfondet som en ansvarlig finansiell aktør.

Folketrygdfondet har investert i aksjemarkedet siden 1991 og rollen som finansiell investor er godt forankret. Ansvar for utøvelsen av eierrettighetene ligger hos Folketrygdfondet. Det overordnede målet med eierskapsutøvelsen er å sikre Statens pensjonsfond – Norges finansielle interesser. Det er styret i Folketrygdfondet som fastsetter retningslinjer og prinsipper for eierskapsutøvelse og etikk, og det er dette som danner utgangspunkt for den praksis som legges til grunn i utøvelsen av eierskapet. Folketrygdfondet skal være en langsiktig eier og långiver i det norske verdipapirmarkedet, og vil over tid opprettholde en stor portefølje av norske verdipapirer. For å nå fastsatte mål skal sammensetningen av porteføljene vurderes løpende og justeringer foretas gjennom kjøp og salg av verdipapirer. Dette innebærer en aktiv forvaltning, og at Folketrygdfondet forholder seg til de spørsmål som skal behandles på generalforsamlingene. Ved en aksjonærkonflikt må investor ta stilling til de aktuelle konfliktspørsmål, eller velge å selge seg ut. Folketrygdfondet har erfart at stillingtaken i konfliktspørsmål kan medføre debatt og kritikk, men som en stor aksjonær kan ikke Folketrygdfondet fraskrive seg eieransvar. Dette stiller krav

til gode prosesser og en profesjonell opptreden, og at de vurderinger som gjøres fremstår som saklige og riktige. Videre er det viktig å opptre på en forutsigbar og konsekvent måte. Samtidig må hver enkelt sak vurderes konkret og ut fra størrelsen på investeringen. Folketrygdfondets retningslinjer og prinsipper reflekterer hva som fundamentalt sett skal være styrende for eierskapsutøvelsen. Folketrygdfondet skal i enhver henseende opptre med stor grad av aktsomhet.

Folketrygdfondets prinsipper for eierstyring og selskapsledelse legger til grunn Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse og OECDs retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse. God eierstyring og selskapsledelse skal ivareta eiernes og andre interessenters rettigheter i forhold til selskapene, samt sikre at styringsmekanismene i selskapene fungerer hensiktsmessig.

Viktige momenter i Folketrygdfondets eierprinsipper er:

- Sikre god eierstyring og selskapsledelse
- Sikre etableringen av et klart verdigrunnlag og etiske retningslinjer
- Sikre likebehandling av aksjonærene
- Sikre aksjonærenes rettigheter og mulighet for eierskapsutøvelse
- Sikre at styrevalg forberedes grundig, relateres til definerede kompetansekrav og forankres hos aksjonærene
- Sikre at det blir etablert kompensasjonsmodeller som er målrettede, forsvarlige og som ikke forringer aksjonærverdier

De foreliggende retningslinjer er et ledd i etterlevelsen av disse prinsippene.

Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier

1. Folketrygdfondets eierskapsutøvelse skal ta utgangspunkt i at Folketrygdfondet er en ansvarlig og langsiktig finansiell investor som har som formål å oppnå best mulig avkastning over tid, hensyntatt forsvarlig risiko.
2. Folketrygdfondet kan være representert i selskapers valgkomiteer, representantskap og bedriftsforsamlinger. Folketrygdfondet skal ikke være representert i selskapers styrer.
3. Folketrygdfondet bør delta på selskapers generalforsamlinger. I de tilfeller Folketrygdfondet ikke kan delta på generalforsamlinger, kan det gis fullmakt til representanter for selskapet eller andre om å avgi stemme for Folketrygdfondet.
4. Folketrygdfondet kan, for å ivareta sine interesser, inngå samarbeid med andre investorer når dette er hensiktsmessig.
5. Folketrygdfondets finansielle interesser skal ivaretas ved at administrasjonen løpende følger den økonomiske utvikling i de selskaper der Folketrygdfondet har investeringer, herunder delta på investorpresentasjoner som holdes av selskapene og møte med representanter fra selskapenes ledelse når dette anses ønskelig.
6. Folketrygdfondet skal ivareta sitt eierskap basert på et sett av kvalitative investeringskriterier innenfor områdene etikk, eierstyring og selskapsledelse. Denne vurderingen skal være en del av Folketrygdfondets investeringsmetodikk og det løpende forvaltningsarbeidet.
7. Folketrygdfondet skal søke å unngå å komme i innsideposisjon på grunnlag av informasjon mottatt fra selskapene.
8. Folketrygdfondet skal generelt behandle eierskapsspørsmål med en stor grad av aktsomhet og opptre slik at det ikke skapes tvil om Folketrygdfondets rolle som en ansvarlig finansiell investor eller om Folketrygdfondets selvstendighet og nøytralitet i forhold til andre interessenter.
9. Folketrygdfondet skal søke å opptre på en ansvarlig og forutsigbar måte, og være seg bevisst det ansvar for negative konsekvenser som kan følge av utvist passivitet fra aksjonærs side.
10. Folketrygdfondet skal utarbeide en årlig rapport om eierskapsutøvelse. Rapporten skal være offentlig tilgjengelig. Det skal utvises aktsomhet og skjønn i rapporteringen, og selskaps sensitiv informasjon skal ikke rapporteres.
11. Folketrygdfondet skal, for å nå fastsatte mål, løpende vurdere sammensetningen av porteføljen og justere sammensetningen gjennom kjøp og salg av verdipapirer.

Generalforsamlinger 2007 – aktiviteter og erfaringer

Folketrygdfondet har hatt en aktiv generalforsamlingssesong i 2007, og har deltatt i 30 ordinære generalforsamlinger. Totalt har administrasjonen holdt innlegg på 16 generalforsamlinger. Innleggene har særlig vært knyttet til saker om lederlønnsprinsipper, og vi har lagt vekt på å begrunne synspunktene med utgangspunkt i grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier og Folketrygdfondets prinsipper for vurdering av lederlønninger i virksomheter hvor vi har eierinteresser. I 16 saker har Folketrygdfondet stemt mot fremlagte forslag.

Aktiv generalforsamlingssesong i 2007

Fra og med 2007 er det i allmennaksjeloven inntatt en bestemmelse om at den ordinære generalforsamlingen skal behandle styrets erklæring om fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse til ledende ansatte, og at det skal holdes en rådgivende avstemning over styrets retningslinjer for lederlønnfastsettelsen. Folketrygdfondet har lagt vekt på å formidle hvilke grunnleggende prinsipper vi mener bør legges til grunn for lederlønninger og kompensasjonsmodeller. I generalforsamlingssesongen 2007 har vi derfor vært mer aktive enn tidligere.

Basert på de vurderinger Folketrygdfondet gjør i forbindelse med saker som skal behandles i generalforsamlingen, beslutter vi hvordan vi skal stemme og hvem som skal representere Folketrygdfondets aksjer i generalforsamlingen. Dersom det er mulig, møter Folketrygdfondets administrasjon på generalforsamlingene.

Representanter fra Folketrygdfondet har deltatt i 30 ordinære generalforsamlinger hittil i år. Det har vært sendt fullmakt til bedriftsforsamlingens leder, styreleder eller en annen person i 11 tilfeller. Totalt har vi holdt innlegg på 16 generalforsamlinger. Det har vært bedt om protokolltilførsler i 14 generalforsamlinger, og totalt er det stemt mot fremlagte forslag i 16 saker på 10 generalforsamlinger.

Hva Folketrygdfondet har vært opptatt av

Vi har i årets generalforsamlingssesong vært spesielt opptatt av saker som vedrører kompensasjonsmodeller, emisjonsfullmakter og valgkomité.

Kompensasjonsmodeller

Opsjons- og andre aksjerelaterte insentivprogrammer skal godkjennes av generalforsamlingen. For å sikre at slike saker behandles på en grundig og god måte, er det viktig at generalforsamlingen får tilstrekkelig informasjon om de planlagte programmene.

Folketrygdfondets erfaring fra årets generalforsamlingssesong er imidlertid at det i varierende grad gis tilfredsstillende informasjon i innkallingen til generalforsamlingen, og sakene behandles ulikt i møtene. Etter vårt syn har selskapenes redegjørelser for lederlønnsprinsipper ofte vært svært generelle og lite informative. Vi mener det er viktig å tydeliggjøre følgende punkter for å sikre en forsvarlig behandling av insentivprogrammer:

- Programmene må være tydelig redegjort for i innkallingen.
- I vedtaket bør det fremgå hvilke kriterier og betingelser som inngår i programmet.
- Programmene bør behandles som egne saker i generalforsamlingen, og ikke bare som en del av andre fullmakter styret ber om.

Som et ledd i arbeidet med å sikre aksjonærverdier, har Folketrygdfondets styre fastsatt prinsipper for vurdering av lederlønninger og kompensasjonsmodeller i virksomheter hvor vi har eierinteresser. I de fleste tilfeller hvor vi i år har valgt å holde innlegg eller stemme mot fremlagte forslag, har det forslag selskapets styre har fremmet ikke i tilstrekkelig grad tilfredsstillt disse prinsippene. Særlig er det kravene om at det skal etableres et tak for årlig avlønning av ledelsen samt avkastningskrav knyttet til opsjonsprogrammer, som ikke har vært ivaretatt.

Emisjonsfullmakter

Folketrygdfondet har også vært aktiv i saker knyttet til fullmakter om tilbakekjøp av aksjer og emisjonsfullmakter. Dette er saker hvor styrene i enkelte selskaper har bedt om betydelige emisjonsfullmakter og hvor aksjonærene bes om å frasi seg fortrinnsretten til å tegne aksjer. Normalt anser vi at en generell emisjonsfullmakt ikke bør være større enn ti prosent av kapitalen. Årsaken er at Folketrygdfondet ikke ønsker å frasi seg fortrinnsrett til å tegne aksjer over dette nivå uten at det foreligger en konkret og forsvarlig begrunnelse fra selskapets side. Ved emisjonsbehov over ti prosent, bør det som hovedregel innkalles til ny generalforsamling når emisjonsbehovet oppstår. I tilfeller hvor generelle emisjonsfullmakter er betydelige har vi stemt mot å gi styret en slik fullmakt.

Valgkomité

Folketrygdfondet anser det viktig at selskapene har vel fungerende styrer med en sammensetning som kan ivareta selskapets og aksjonærenes interesser på en god måte. I generalforsamlingssesongen 2007 har vi derfor rettet spesiell oppmerksomhet mot prinsippet om at selskapene bør ha valgkomité og kriteriene for valgkomiteens sammensetning.

De fleste selskaper som er notert på Oslo Børs, har etablert en valgkomité. En av valgkomiteens viktigste oppgaver er å vurdere styrets arbeid og sammensetning, herunder fremme innstilling til generalforsamlingen om nye kandidater til selskapets styre. Valgkomiteens funksjon er å sørge for en god prosess rundt styrevalg, forankring av innstillingen hos de største aksjonærene og sikre at hensynet til aksjonærfellesskapets interesser ivaretas.

Vi har tilskrevet alle selskapene hvor Folketrygdfondet har eierinteresser, men som ikke har valgkomité. I brevet ble det henvist til Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse, og selskapene ble oppfordret til å etablere valgkomité. Vi har i tillegg fulgt opp henvendelsen med innlegg på de ordinære generalforsamlingene. I den forbindelse har vi redegjort for våre synspunkter og oppfordret styret i selskapet til å etablere valgkomité. Foreløpig har ingen selskaper fulgt oppfordringen. Basert på den oppmerksomhet dette spørsmålet nå har fått, håper Folketrygdfondet imidlertid at flere av selskapene i fremtiden vil vurdere etablering av valgkomité.

Sammensetningen i valgkomiteer er viktig. Det er Folketrygdfondets prinsipielle syn at medlemmene i en valgkomité skal være uavhengige og habile i forhold til de personene som skal velges. For å sikre dette bør ikke styremedlemmer være medlem av valgkomiteen. I tilfeller hvor dette prinsippet ikke har vært ivaretatt, har vi stemt mot fremlagte forslag til sammensetning av valgkomité.

Videre arbeid

Vi vil også fremover legge stor vekt på å vurdere de saker som fremmes for generalforsamlingen. I dette arbeidet vil *Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier* og de prinsipper vi har fastsatt for vurdering av kompensasjonsmodeller danne basis for våre vurderinger og stemmegivning i de saker som behandles.

Prinsipper for vurdering av kompensasjonsmodeller

Som et ledd i arbeidet med eierskapsutøvelse for Statens pensjonsfond – Norge har Folketrygdfondet funnet det hensiktsmessig å etablere prinsipper for utforming av kompensasjonsmodeller. I det følgende omtales de prinsipper Folketrygdfondets styre har fastsatt for vurdering av lederlønninger i virksomheter hvor Statens pensjonsfond – Norge er investert.

For å sikre aksjonærverdier er det viktig å følge opp selskapenes lederlønnspolitik. Dette innebærer en vurdering av hvorvidt ordningene er utformet slik at de faktisk bidrar til en mer effektiv og resultatorientert ledelse. Videre må det foretas en vurdering av hva eventuelle aksjerelaterte ordninger innebærer av verdioverføring fra aksjonærene til ledelsen i selskapene.

God ledelse er en viktig forutsetning for langsiktig verdiskaping. Folketrygdfondet er derfor opptatt av at selskapene skal tilby en konkurransedyktig lederlønn, herunder transparente og målrettede insentivordninger. I tillegg må den samlede kompensasjonen ikke ha et urimelig omfang, og heller ikke bli bestemt av eksterne forhold utenfor ledelsens påvirkningsmulighet. Dette gjelder også pensjonsordninger, andre tilleggsytelser og sluttavtaler. Sluttavtaler skal ikke belønne dårlig ledelse.

For å sikre en nødvendig grad av langsiktighet, og hindre uheldige strategivalg, er det viktig at det er knyttet visse minimumskrav til bindingstid ved aksjerelaterte ordninger og opsjonsordninger. Folketrygdfondet ser gjerne at rene resultatorienterte bonusordninger kombineres med aksjekjøp i selskapet.

I henhold til endringer i allmennaksjeloven, jf. Ot.prp. nr. 55 (2005–2006), er det med virkning fra 2007 fastsatt at lederlønnsvilkår skal behandles på generalforsamlingen. Folketrygdfondet vil gjennomgå de retningslinjer for fastsettelse av lønn og annen godtgjørelse som selskapenes styre fremlegger for generalforsamlingen. Forslagene vil bli vurdert i forhold til våre grunnleggende prinsipper for vurdering av kompensasjonsmodeller.

Vi vil så langt det er mulig kommunisere Folketrygdfondets prinsipper for vurdering av kompensasjonsmodeller i generalforsamlinger og i direkte møter med selskapene.

Folketrygdfondet erkjenner at det er vanskelig å utforme velfungerende insentivordninger, men det må være et siktemål at strukturen og omfanget på disse skal ha allmenn aksept blant aksjonærene og ikke svekke selskapets omdømme. Dette innebærer at det må være en sammenheng mellom selskapets resultater og den samlede kompensasjonen. Der hvor dette ikke er oppfylt, eller hvor kompensasjonsmodellen er i strid med sentrale elementer i de prinsipper vi legger til grunn, vil vi søke å ta dette opp med selskapet. Dersom det ikke gis noen god begrunnelse for årsaken til at selskapet har valgt å legge andre prinsipper til grunn, må det vurderes om dette er i strid med de kvalitative og kvantitative vurderinger som blir lagt til grunn for investering i selskapet.

Grunnleggende prinsipper for vurdering av kompensasjonsmodeller

1. Retningslinjer for godtgjørelse til ledende ansatte skal fremgå av årsrapporten. Det samme gjelder alle elementer av godtgjørelse til daglig leder og de enkelte ledende ansatte.
2. Incentivbaserte lønnsordninger skal ta utgangspunkt i oppnådde resultater utover det som normalt må forventes, og må vurderes i lys av den generelle markedsutviklingen og ikke være basert på utviklingen i selskapets aksjekurs alene.
3. Det skal fastsettes en maksimal ramme for årlig avlønning av ledelsen som ikke oppfattes som urimelig sett i forhold til de oppnådde resultater. Det samme gjelder pensjoner, andre tilleggssytelser og sluttvederlag.
4. Incentivordningene skal utformes slik at de i størst mulig grad motiverer ledelsen til langsiktig verdiskaping og oppbygging av robuste organisasjoner med et godt arbeidsmiljø.
5. Det bør legges til rette for at en andel av utbetalt resultatbonus kan plasseres i selskapets aksjer for å sikre langsiktighet og riktige strategivalg.
6. Forslag om opsjonsrammer skal omfatte tildelingskriterier, virkelig verdi av opsjonsordningene, regnskapsmessige konsekvenser for selskapet og potensielle utvanningseffekter.
7. Ved bruk av opsjonsordninger skal innløsningskurs justeres årlig. Ved aksjebaserte ordninger og opsjoner skal en vesentlig andel av aksjene beholdes i minimum tre år.
8. Styrets medlemmer skal ikke omfattes av incentivordninger.

Folketrygdfondets arbeid med etisk forsvarlige investeringer

Av Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier fremgår det blant annet at Folketrygdfondet skal ivareta sitt eierskap basert på et sett av kvalitative investeringskriterier innenfor etikk, eierstyring og selskapsledelse. Når vi vil at etikk skal være et sentralt område i våre selskapsvurderinger er det fordi vi mener at et bevisst og ansvarlig forhold til etiske spørsmål over tid bidrar til bedre verdiskaping. Dette er igjen med på å sikre våre aksjonærverdier i selskapene. Folketrygdfondet har derfor definert et sett med investeringsprinsipper for etiske investeringsvurderinger, og disse er innarbeidet som en del av vår investeringsmetodikk og løpende forvaltningsarbeid.

Etiske vurderinger

Folketrygdfondet er en selektiv investor som ønsker å investere i selskaper med høy kvalitet på drift og ledelse. Høy kvalitet innebærer også høy kvalitet på selskapets etiske holdninger og handlinger. Folketrygdfondet legger til grunn at de selskaper vi har eierinteresser i opererer innenfor internasjonalt anerkjente prinsipper og retningslinjer som FNs Global Compact og OECDs retningslinjer for multi-nasjonale selskaper.

I vårt løpende forvaltningsarbeid vurderer vi blant annet selskapenes ledelse og praksis knyttet til menneskerettigheter, barnearbeid, korrupsjon og miljø. Disse forholdene vurderes i lys av de produkter som fremstilles, selve produksjonen, produksjonsstedet, kundeforbindelser, bedriftskultur/ledelseskultur, selskapets eierstruktur og eierinteresser.

Virkemidler for oppfølging av Folketrygdfondets etiske prinsipper

Det er i hovedsak fire virkemidler vi kan benytte i den etiske vurderingen av selskapene: positiv utvelgelse, negativ filtrering, uttrekk og eierskapsutøvelse.

- Positiv utvelgelse innebærer at man vurderer om det enkelte selskap, i forhold til tilsvarende selskaper, fremstår som en ansvarlig virksomhet i henhold til et sett av kriterier før det tas inn i porteføljen.
- Negativ filtrering innebærer ekskludering av visse typer selskaper fra investeringsuniverset.
- Uttrekk innebærer at selskaper etter en vurdering trekkes ut av investeringsuniverset dersom investor gjennom investeringen kan medvirke til uakseptable forhold.
- Eierskapsutøvelse innebærer at investor benytter sin medbestemmelsesrett til å påvirke selskapet i positiv retning.

Vi kan benytte ulike virkemidler, og kombinasjoner av disse, avhengig av type investering, herunder om det er en investering i Norge eller Norden.

Investeringer i norske aksjer

Folketrygdfondets investeringsprofil tilsier at eierskapsutøvelse i hovedsak benyttes som virkemiddel. Eierskapsutøvelse er valgt fordi vi er en selektiv investor som ønsker å investere i selskaper med høy kvalitet på drift og ledelse. Dersom det skulle oppstå situasjoner som gir grunnlag for å stille spørsmål ved selskaper det er investert i, skal problemstillingen tas opp med selskapet.

Dersom det er hensiktsmessig, vil Folketrygdfondet også samarbeide med andre investorer for å ivareta sine interesser og sikre gjennomslag for sitt syn, slik at selskapet påvirkes til å rette opp uakseptable forhold. Folketrygdfondet kan selge seg ut av virksomheten dersom nødvendige endringer ikke gjennomføres. Vi skal løpende foreta vurderinger av de selskaper som inngår i porteføljen. Porteføljen overvåkes kontinuerlig, og aktuelle problemstillinger som fanges opp vurderes i forhold til etablerte prinsipper. Selskapene i porteføljen vil bli vurdert opp mot kriteriene minst en gang per år, og nye selskaper vil bli gjenstand for tilsvarende vurderingsprosess før en eventuell investering foretas.

Investeringer i norske rentebærende papirer

Virkemidler for eierskapsutøvelse er relatert til aksjer. Renteplasseringer gir ikke eierrettigheter og innebærer dermed ikke samme eieransvar som aksjeplasseringer. Det er likevel viktig å forholde seg til både etiske og andre problemstillinger også når det gjelder renteinvesteringer. Det betyr at vi, både som eier og långiver, skal opptre som en ansvarlig og langsiktig finansiell investor.

Et stort antall plasseringer og mindre løpende kontakt med selskapene gjør det vanskelig og lite hensiktsmessig med en omfattende kvalitativ selskapsvurdering. På rentesiden er kredittvurderingene svært ofte basert på regnskapsmessige og kvantitative kriterier. Folketrygdfondet vil imidlertid også til en viss grad benytte kvalitativ selskapsoppfølging i sin renteforvaltning i Norge. For de selskaper hvor det er både aksje- og renteplasseringer, vil eventuelle tiltak omfatte begge plasseringsformer. Det vil si at dersom et selskap utelukkes fra Folketrygdfondets aksjeinvesteringsunivers, skal eventuelle rentepapirer utstedt av samme selskap også utelukkes for en eventuell renteplassering. I den utstrekning Folketrygdfondet utfører en kvalitativ vurdering av aktuelle renteplasseringer, vil de etiske investeringsprinsippene være en integrert del av vurderingen. Utover dette skal alle investeringer på kredittsiden overvåkes, slik at brudd på Folketrygdfondets investeringsprinsipper fanges opp.

Investeringer i nordiske aksjer og rentebærende papirer

For investeringer i nordiske aksjer og rentepapirer utstedt av nordiske selskaper, vil Folketrygdfondet følge de beslutninger Finansdepartementet tar på bakgrunn av anbefalingene fra Etikkrådet for Statens pensjonsfond – Utland.

Vurderingsprosessen - spørreundersøkelse

Folketrygdfondet erkjenner at etikkområdet inneholder mange komplekse spørsmål og problemstillinger. De vurderinger vi fortar må baseres på offentlig tilgjengelig informasjon samt informasjon gitt av selskapet selv.

For å sikre en mest mulig objektiv og presis vurdering av selskapenes etiske holdninger og handlinger, har vi tatt i bruk en metodikk som bygger på en kombinasjon av åpne kilder som årsrapporter, informasjon i media og på internett og informasjon innhentet direkte fra selskapene gjennom en spørreundersøkelse i alle norske selskaper vi har eierinteresser i.

I første fase av vurderingsprosessen gjennomgår vi selskapenes egenrapportering i form av årsrapporter, bærekraftsrapporter, internettsøk og liknende. Med utgangspunkt i denne informasjonen tilpasser vi vårt standardiserte spørreskjema til det enkelte selskap før skjemaet oversendes selskapet for besvarelse. Spørreskjemaet omfatter temaer som selskapets

overordnede prinsipper og retningslinjer i forbindelse med etiske spørsmål, ansvarsforhold, kommunikasjon og organisasjon knyttet til etikkområdet samt toppledelsens holdninger til miljø, menneskerettigheter, korrupsjon og uetisk atferd. God selskapsledelse er et samspill mellom holdninger, prinsipper og retningslinjer innenfor en ramme av klare ansvarsforhold og styringssystemer. Det legges derfor særlig vekt på disse tre hovedaspektene i våre henvendelser til selskapene.

For å kunne vurdere hvilket nivå selskapet har på sitt etiske arbeid, og for å kunne sammenligne ulike selskaper, har vi valgt å bruke et tallbasert karaktersystem for hver kvalitativ variabel vi har innhentet informasjon om. Vurderingen er basert på kriterier som sikrer sammenlignbarhet på tvers av sektorer og selskapsstørrelse. Dersom det råder vesentlig uklarhet rundt fastsettelse av karaktersetningen kontaktes selskapene for en avklarende dialog.

Høsten 2006 sendte vi ut spørreskjema til 41 norske selskaper vi har eierinteresser i. Vi har mottatt svar fra 32 av selskapene, hvilket innebærer en svarprosent på 80. Det er disse 32 selskapene som danner grunnlaget for de resultatene som presenteres i det følgende.

Hva har undersøkelsen vist?

I undersøkelsen var den høyeste poengsummen som et selskap kunne oppnå 110 poeng. Innenfor rammen 0–110 poeng har vi delt inn prestasjonene i høy, middels og lav prestasjon. Av de 32 selskapene som besvarte vårt spørreskjema var det 17 selskaper som hadde en samlet poengsum på 76 eller mer og således kvalifiserte til høy prestasjon. 12 selskaper ble vurdert til kategorien middels prestasjon, med poengsummer i intervallet 41–75. Kun 2 selskaper ble målt til lav prestasjon, med 0–40 poeng.

Med unntak av ett selskap, har samtlige som besvarte spørreundersøkelsen utarbeidet etiske retningslinjer. 75 prosent av selskapene har retningslinjer for miljø, korrupsjon, interessekonflikter og etterrettelig og redelig atferd. Andelen av selskaper som har skriftlige retningslinjer for menneskerettigheter og barnearbeid er noe lavere, henholdsvis 60 prosent og 50 prosent.

Undersøkelsen viser at de fleste selskapene er godt i gang med å integrere etiske retningslinjer i sine styringssystemer. Til tross for økende fokus på ansvar i verdikjeden, er gyldigheten av retningslinjene ofte begrenset til egen virksomhet. Kun 12 prosent av selskapene oppgir at retningslinjene også gjelder for deleide selskaper. Halvparten av selskapene mangler retningslinjer for leverandører og kunder.

70 prosent av selskapene synes å ha en systematisk tilnærming og dedikerte ressurser til kommunikasjon, opplæring og rapportering i forbindelse med de prinsipper og standarder selskapet har nedfelt i sine retningslinjer. Det er 40 prosent av selskapene som har signert FNs Global Compact. I denne kategorien finner vi, som forventet, en overvekt av større selskaper.

I forhold til toppledelsens holdninger til korrupsjon, menneskerettigheter, uetisk atferd og miljø, reflekteres selskapenes egenvurdering i en gjennomgående høy poengsum.

Spørreundersøkelsen og vår samlede vurdering av de etiske aspektene ved selskapenes ledelse og praksis, tegner et gjennomgående positivt bilde av oppmerksomhetsnivå, standarder og praksis hos selskapene som har besvart undersøkelsen. En vesentlig del av variasjonen i prestasjon kan tilskrives selskapenes egenart, størrelse og utfordringer. Eksempelvis har selskaper i energisektoren med utstrakt global virksomhet mer velutviklede standarder og praksis i forhold korrupsjon, menneskerettigheter og barnearbeid enn for eksempel tjenesteytende selskaper i teknologisektoren.

Videre oppfølging

Etikk er ett av de temaer vi legger til grunn i vår selskapsvurdering. Gjennom det arbeidet vi nå har utført på etikkområdet, mener vi å ha et godt grunnlag for en systematisk vurdering og rapportering av sentrale etiske problemstillinger i vårt forvaltningsarbeid. Vi har etablert en metodikk som gjør at vi kan sammenligne ulike selskaper, og som gir oss mulighet til å måle utviklingen over tid.

I forbindelse med gjennomføringen av spørreundersøkelsen har vi tatt initiativ til en dialog med selskapene om ledelseskultur og praksis i forhold til de etiske investeringsprinsippene. Folketrygdfondet vil følge selskapenes videre arbeid og utvikling på etikkområdet, og vi vil ta initiativ til ytterligere samtaler dersom det oppstår behovet for dette. Vi vil i tiden fremover arbeide videre med å etablere en dialog med de selskaper som ikke besvarte vår henvendelse i 2006. På denne måten ønsker vi å opprettholde fokus på selskapenes arbeid med etiske problemstillinger og derigjennom bidra til økt bevissthet på området.

FNs prinsipper for ansvarlige investeringer

Etter initiativ fra UNEPs Finance Initiative og FNs Global Compact ble FNs prinsipper for ansvarlige investeringer lansert den 27. april 2006. Prinsippene tar utgangspunkt i at man som en ansvarlig eier og investor integrerer temaer som omfatter miljø, sosiale forhold og virksomhetsstyring (Environmental, Social and Corporate Governance (ESG)) i forvaltningen av kapitalen.

Folketrygdfondet støtter dette initiativet, som kan bidra til å bevisstgjøre finansmarkedene på områder det er viktig å ivareta som et ledd i arbeidet med å sikre en langsiktig verdiskaping i næringslivet.

Det er i alt nedfelt seks prinsipper for ansvarlige investeringer. Nedenfor har vi gjengitt prinsippene, og i tilknytning til hvert prinsipp har vi kommentert hva Folketrygdfondet gjør for å følge opp prinsippet.

1. Vi skal innarbeide ESG-temaer i investeringsanalyser og beslutningsprosesser

Folketrygdfondet har integrert etiske prinsipper i investeringsmetodikken og det løpende forvaltningsarbeidet.

2. Vi skal være aktive eiere og innarbeide ESG-temaer i vår eierskapsutøvelse

De prinsippene Folketrygdfondet legger til grunn for eierskapsutøvelsen er fastsatt i *Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier*. Dette danner basis for vårt arbeid med oppfølging av eierstyring og selskapsledelse samt etiske problemstillinger.

3. Vi skal arbeide for tilfredsstillende rapportering av ESG-temaer fra de selskaper vi er investert i

Folketrygdfondet har gjennom spørreundersøkelse etterspurt informasjon om selskapenes retningslinjer relatert til etiske problemstillinger. Vi legger blant annet til grunn at selskapene Folketrygdfondet har eierinteresser i opererer innenfor FNs Global Compact. Dette tilsier at selskapene skal rapportere hvordan de arbeider i forhold til ESG-temaer.

4. Vi skal fremme aksept for, og implementering av, prinsippene i finansmarkedet

Folketrygdfondet har etablert egne prinsipper som støtter dette initiativet, og oppfordrer andre aktører til å gjøre det samme.

5. Vi skal samarbeide for å sikre en effektiv gjennomføring av prinsippene

Folketrygdfondet samarbeider med andre investorer for å ivareta våre interesser. Dette er nedfelt i *Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier*. Et slikt samarbeid kan også omfatte etiske problemstillinger når det er hensiktsmessig.

6. Vi skal rapportere om våre aktiviteter og utviklingen i arbeidet med implementering av prinsippene

Folketrygdfondet vil årlig utarbeide en rapport om eierskapsutøvelsen. I rapporten vil vi redegjøre for hvilke aktiviteter Folketrygdfondet har utført for å ivareta våre eier- og investorinteresser.

Mer informasjon om FNs prinsipper for ansvarlige investeringer finnes på: www.unpri.org

Deltakelse i styrende organer

I henhold til Grunnleggende retningslinjer for Folketrygdfondet som eier kan Folketrygdfondet være representert i selskapers valgkomiteer, representantskap og bedriftsforsamlinger. Folketrygdfondet skal ikke være representert i selskapers styrer. Oversikten nedenfor er oppdatert pr. juni 2007 og viser hvilke verv ansatte i Folketrygdfondet har.

Bedriftsforsamlinger:

Orkla ASA	Adm. direktør Olaug Svarva Porteføljeforvalter Ann Kristin Brautaset	<i>medlem</i> <i>varamedlem</i>
Telenor ASA	Adm. direktør Olaug Svarva	<i>medlem</i>
Norske Skog ASA	Porteføljeforvalter Ann Kristin Brautaset Porteføljeforvalter Hege Huse	<i>medlem</i> <i>varamedlem</i>
Norsk Hydro ASA	Viseadm. direktør Lars Tronsgaard	<i>medlem</i>

Representantskap:

DnBNOR ASA	Direktør Nils Bastiansen,	<i>medlem</i>
DnBNOR Bank ASA	Direktør Nils Bastiansen,	<i>medlem</i>
Vital Forsikring ASA	Direktør Nils Bastiansen,	<i>medlem</i>
DnBNOR Boligkreditt AS	Direktør Nils Bastiansen,	<i>varamedlem</i>
Storebrand ASA	Adm. direktør Olaug Svarva, Viseadm. direktør Lars Tronsgaard,	<i>medlem</i> <i>varamedlem</i>

Valgkomité:

Orkla ASA	Adm. direktør Olaug Svarva	<i>medlem</i>
Storebrand ASA	Adm. direktør Olaug Svarva	<i>medlem</i>
Veidekke ASA	Adm. direktør Olaug Svarva	<i>medlem</i>
Oslo Børs ASA	Adm. direktør Olaug Svarva	<i>medlem</i>
EDB Business Partner ASA	Direktør Nils Bastiansen	<i>medlem</i>
Prosafe SE	Direktør Nils Bastiansen	<i>varamedlem</i>
Schibsted ASA	Direktør Nils Bastiansen	<i>varamedlem</i>

Annen relevant informasjon

Følgende dokumenter kan også inneholde relevant informasjon om emner som er omtalt i eierskapsrapporten:

- Lov av 21. desember 2005 om forvaltning av Statens Pensjonsfond
- Forskrift av 15. desember 2006 om forvaltning av Statens pensjonsfond – Norge
- Ot.prp. nr. 2 (2005–2006) Om lov om Statens pensjonsfond
- St.meld. nr. 24 (2006–2007) Om forvaltningen av Statens pensjonsfond i 2006
- Ot.prp. nr. 49 (2006–2007) Om lov om Folketrygdfondet
- Statsbudsjettet for 2007
- Norsk anbefaling for eierstyring og selskapsledelse
- FNs prinsipper for ansvarlige investeringer
- FNs Global Compact
- OECDs retningslinjer for eierstyring og selskapsledelse
- OECDs retningslinjer for flernasjonale selskaper
- Etikkrådet for Statens pensjonsfond – Utland

Statens pensjonsfond skal understøtte statlig sparing for finansiering av folketrygdens pensjonsutgifter

	2002	2003	2004	2005	2006
mill. kroner	2 444	22 196	17 146	15 861	17 385
prosent	1,9	16,2	10,6	9,0	11,1
prosent	-27,5	47,0	36,5	31,9	32,1
prosent	-31,1	46,4	36,5	40,5	32,4
prosent	-43,5	45,0	13,9	25,1	24,2
prosent	-43,5	46,4	19,6	24,5	25,3
prosent	8,8	11,1	5,2	2,8	1,3
prosent	8,8	12,2	7,2	3,7	0,7
mill. kroner	19 176	25 575	33 783	41 895	52 471
prosent	14,1	16,2	19,3	21,9	49,1
mill. kroner	882	5 469	7 058	8 679	10 937
prosent	0,6	3,5	4,0	4,5	10,2
mill. kroner	116 010	127 210	134 249	140 741	45 640
prosent	85,2	80,3	76,7	73,6	40,7
mill. kroner	136 133	158 331	175 477	191 352	106 940



Folketrygdfondet

Haakon VIIs gate 2
 Pb.1845 Vika, 0123 Oslo
 Tlf: 23 11 72 00
 Fax: 23 11 72 10
 e-post: folketrygdfondet@ftf.no