

# AP-fonderna och de smutsiga investeringarna

En studie om målkonflikter och hur AP-fonderna legitimerar investeringar i fossila bolag



En C-uppsats av: Daniel Johansson  
Sara Karlberg

Handledare: Emilia Kvarnström  
Södertörns högskola Institutionen för Företagsekonomi  
Kandidatuppsats 15hp  
Organisationsteori HT-2018



SÖDERTÖRNS HÖGSKOLA | STOCKHOLM  
sh.se

# Förord

Stort tack till satirtecknare Max Gustafson på [www.maxgustafson.se](http://www.maxgustafson.se) för att vi fick tillåtelse att använda en av dina illustrationer till uppsatsens framsida. Det uppskattas verkligen.

# Sammanfattning

Klimatkrisen är ett faktum. Sverige har, genom egna initiativ och internationella konventioner, gjort åtaganden mot att bli ett fossilfritt land med delmålet att minska utsläpp av koldioxid med minst 60 procent fram till 2030, för att ge kommande generationer och pensionärer möjligheten till en hållbar framtid. Samtidigt investeras miljardbelopp, genom svenska pensionsmyndigheter, i de allra smutsigaste fossila bolagen som genom sin verksamhet är en stor del av orsaken till den globala uppvärmningen. Att våra gemensamma pensionsmedel som ska säkra framtida pensioner är med och finansierar klimatkrisen är en paradox.

Undersökningen syftar till att ta reda på vilka eventuella målkonflikter som finns i AP-fondernas uppdrag, hur de ser ut samt hur de använder sig av kommunikationsstrategier för att legitimera investeringar i fossila bolag. För att förstå och analysera fallet används framförallt legitimitetsteorin och intressentteorin, vilka bygger på det nyinstitutionella perspektivet. Metoden som används är en kvalitativ innehållsanalys av årsredovisningar och hållbarhetsrapporter samt observationer under en hållbarhetspresentation och paneldebatt arrangerad av AP-fonderna.

Resultatet pekar på att det finns en betydande målkonflikt mellan uppdraget att förränta kapital, med hänsyn till etik och miljö, och investeringar i fossila bolag. I analys och slutsats diskuteras vilka kommunikationsstrategier, motiv och metoder som används för att legitimera agerandet. Huvudstrategin för att behålla legitimitet är att argumentera för, samt påvisa, möjligheter till påverkan genom aktiv ägardialog genom att driva, eller åtminstone påstå att man driver, hållbarhetsfrågor framgångsrikt. AP-fonderna och Etikrådet verkar systematiskt använda CSR-arbete och olika kommunikationsstrategier för att behålla legitimitet och resultatet pekar på att greenwashing används för att legitimera investeringar och finansiering av fossila bolag.

Nyckelord: AP-fonderna, CSR, målkonflikt, fossila bolag, legitimitet

# Abstract

The climate crisis is a fact. Sweden has, through own initiatives and global conventions, committed to become a fossil fuel-free country, with the intermediate goal of reducing carbon emissions with at least 60 per cent until 2030 to be able to give future generations the possibility of a sustainable future. Meanwhile, billions are invested in the dirtiest fossil fuel companies by the Swedish pension funds. The same fossil fuel companies that indeed are playing the lions part in creating the problems with climate change. Given the fact that the pension funds are created to give an insurance for future generations, and at the same time are financing the activity of the fossil companies makes it a real paradox.

This essay tries to bring light to any possible existing conflicts of aim within the mission of the Swedish pension funds and how they bring legitimacy to their investments and actions. To analyze and further understand this, stakehold theory and the theory of legitimacy are being used, which are theories based on the institutional perspective. The method used is a qualitative analysis of annual reports, sustainability reports and through observations during a sustainability presentation and a panel discussion with the Swedish pension funds. The result shows that there is a considerable conflict of aim within the superior mission to gain capital growth and the underlying directive to do so with an ethical approach regarding environmental and sustainability factors.

The essay further discusses the communicational strategies used to legitimize these actions. The main strategy is to state the significance of driving change, within the sustainability field, as an active investor through discussions with company boards and voting. With the systematic use of CSR and other strategies to bring legitimacy to their mission and actions we argue that greenwashing is being used by the Swedish pension funds to be able to legitimize investments, and thereby finance the actions of fossil fuel companies.

Keywords: Swedish pension funds, CSR, conflict of aim, fossil fuel, legitimacy

# Innehållsförteckning

<b>1. Inledning .....</b>	<b>1</b>
1.1 Syfte.....	4
1.2 Frågeställning.....	4
<b>2. Bakgrund .....</b>	<b>5</b>
2.1 Företagsansvar .....	5
2.2 Hållbarhetsrapportering.....	5
2.3 AP-fonderna.....	6
2.4 Etikrådet.....	7
<b>3. Teori och tidigare forskning .....</b>	<b>8</b>
3.1 Nyinstitutionell teori .....	8
3.2 Legitimitetsteorin .....	8
3.3 Målkonflikter.....	11
3.4 Intressentteorin .....	11
3.5 Tidigare forskning kring ägare och hållbarhet.....	12
3.5.1 Ägardialog .....	13
3.5.2 Greenwashing.....	13
<b>4. Metod .....</b>	<b>14</b>
4.1 Metodval.....	14
4.2 Insamling och analys av empiri.....	15
4.3 Operationalisering av Lindbloms strategier .....	17
4.4 Observation.....	17
4.5 Metodkritik .....	18
<b>5. Resultat och analys .....</b>	<b>20</b>
5.1 Målkonflikter i uppdraget.....	20
5.1.1 Transparens .....	22
5.1.2 Val av berättarperspektiv .....	22
5.2 Kommunikationsstrategier .....	23
5.2.1 Direkta argument.....	23
5.2.1.1 Legitimitet genom aktiv ägardialog .....	23
5.2.1.2 Legitimitet genom portföljteori .....	25
5.2.2 Indirekta argument för att skapa legitimitet till organisationen.....	26
5.2.2.1 Legitimitet genom CSR-arbete .....	26
5.2.2.2 Legitimitet genom kommunikation av mål och ambitioner inom CSR-arbete.....	28

5.2.2.3 Legitimitet genom ansvar .....	30
5.2.2.4 Legitimitet genom intressentdialog .....	32
5.2.2.5 Legitimitet genom att fokusera på positiva aspekter .....	33
5.2.2.6 Legitimitet genom isomorfism.....	33
<b>6. Diskussion .....</b>	<b>34</b>
6.1 Målkonflikter i uppdraget.....	34
6.2 Kommunikationsstrategier .....	34
6.3 Direkta kommunikationsstrategier för ägande av fossila bolag.....	35
6.4 Indirekta kommunikationsstrategier för påverkan och legitimitet.....	36
<b>7. Slutsats.....</b>	<b>38</b>
7.1 Framtida forskningsområden.....	39
<b>Referenser .....</b>	<b>40</b>

# 1. Inledning

*I inledningen ges en introduktion till AP-fonderna, samt en beskrivning av varför AP-fonderna har fått kritik angående sina investeringar av svenska pensionsmedel. Läsaren blir även introducerad till miljö- och klimatfrågan, samt de klimatavtal och hållbarhetsmål Sverige förbundit sig till. Kapitlet avslutas med att beskriva studiens syfte och frågeställningar.*

Onsdagen den 13 juni 2018 möttes förbipasserande i centrala Stockholm av en enorm banderoll med budskapen “Lyd lagen!” och “Flytta pengarna” hängande utmed fasaden till den statliga myndigheten Tredje AP-fondens huvudkontor (Ringstrom & Dickson 2018). Banderollen är uppsatt av aktivister från Greenpeace som vill åskådliggöra etiska problem i de svenska pensionssystemen; nämligen deras investeringar i klimatförstörande kol-, gas- och oljeföretag, även kallade fossil-företag.

Pensionsfondernas uppdrag är att skapa en buffert av pensionskapital för framtiden och uppdraget är i grunden lagstadgat enligt Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) (SFS 2000:192). Lagen beskriver i första kapitlets första paragraf bestämmelser om fem från varandra oberoende statliga myndigheter som förvaltar medel inom försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Dessa är Första AP-fonden, Andra AP-fonden, Tredje AP-fonden, Fjärde AP-fonden och Sjunde AP-fonden. Dessutom finns Sjätte AP-fonden, specialiserad på onoterade tillgångar, vars verksamhet regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden. I lagen om allmänna pensionsfonder står det högst upp i ordningen för placeringsverksamhetens mål beskrivet att:

AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension. Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås.

(SFS 2000:192)

AP-fondernas huvuduppdrag är därmed; att givet en bestämd risk skapa så god avkastning som möjligt. AP-fonderna ska även, enligt förarbetena till lagen, ta hänsyn till etik och miljö i placeringsverksamheten, utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning (Riksdagen, 2007).

Redan i december 2015 beslutade världsledare i Paris om ett nytt klimatavtal baserat på den globala temperaturökningen och människans påverkan på klimatet. Enligt avtalet åtar sig länderna att vart femte år skärpa sina planer för utsläpp av växthusgaser och att hålla den totala ökningen av den globala medeltemperaturen under två grader, med sikte på att den ska stabiliseras runt 1,5 grader. Parisavtalet gäller alla länder, men det största ansvaret ligger på de

rikaste länderna, som behöver stötta fattigare länder i deras utveckling. Avtalets mål och ambitioner sträcker sig över flera decennier och syftar till att uppnå en hållbar utveckling, med sikte på att mänskligheten, före 2100, ska upphöra med att tillföra växthusgaser till atmosfären. (FN, 2016a). Innebörden av, en så kallad, hållbar utveckling definierades av Brundtlandkommissionen i rapporten "Vår gemensamma framtid" 1982 som följande:

En hållbar utveckling är en utveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov.

(FN, 2016b)

I rapporten slår kommissionen fast att hållbar social utveckling och ekonomisk tillväxt är omöjligt att uppnå om miljön ödeläggs och naturresurserna överexploateras. Detta låter vi ligga som grund för kommande resonemang om hållbar utveckling i uppsatsen. Begreppet hållbarhet delas vidare upp i tre huvudkategorier; *ekologisk hållbarhet* som innefattar det som rör jordens miljö, klimat och ekosystem, *social hållbarhet* som innefattar mänskliga rättigheter, individens behov och maktstrukturer, samt *ekonomisk hållbarhet* vilket definieras som en ekonomisk utveckling som inte medför negativa konsekvenser för varken ekologisk eller social hållbarhet (FN, 2016b). Kring dessa definitioner har Förenta Nationerna (FN) tagit fram 17 globala hållbarhetsmål, som de flesta utav världens länder undertecknade i Paris 2015. Syftet är att skapa mål inom hållbarhetsområdet som är tillräckligt generella för att alla ska kunna arbeta med dem men också tillräckligt specifika för att olika aktörer på global, nationell och lokal nivå ska kunna arbeta med mål som går att konkretisera för deras organisation. De 17 globala hållbarhetsmålen kallas för Agenda 2030 och ska uppnås senast år 2030. (FN, u.å.) Sveriges riksdag har antagit ett klimatpolitiskt ramverk som innebär att minska utsläpp från fossila bränslen med minst 60 procent fram till 2030 (Greenpeace 2018, s. 10).

I oktober 2018 släppte Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC) den senaste rapporten om klimatpåverkan på uppdrag av FN. IPCC består av representanter från 195 medlemsländer och har i uppdrag att kontinuerligt analysera klimatpåverkan och ta fram olika scenarier för framtiden samt vetenskapliga underlag för policyskapare (IPCC, 2018) i form av status, effekter, framtida risker och alternativ för anpassning till nya förutsättningar och lindring av konsekvenser. IPCC:s rapporter anses objektiva och ligger till grund för FN:s klimatprogram. I rapporten från oktober 2018 beskriver IPCC att läget är allvarligt och betydligt värre än befarat. De fastställer att ett trendbrott från ökade till minskade klimatavtryck krävs före 2030 och att det är absolut nödvändigt för att det ska finnas en chans att klara målet om 1,5 graders eller, åtminstone under, 2 graders uppvärmning.

Redan flera månader innan IPCC:s rapport kom ut fick frågan om finanssektorns del i klimatkrisen politiskt rum i Sverige. Finansmarknadsminister Per Bolund (MP) sammanfattade synen under ett tal på ett seminarium om klimatfinansiering arrangerat av Stockholm Environment Institute och Världsbanken den 15 maj 2018:



Finanssektorn spelar en avgörande roll. Om vi inte får finanssektorn ombord och genomför investeringar som överensstämmer med Parisavtalet och FN:s hållbarhetsmål kommer det att vara omöjligt att uppnå dessa mål.

(Greenpeace, 2018)

För att få en bild av vilken roll AP-fonderna har i finansieringen av klimatkrisen analyserade Sparbanken AB och Världsnaturfonden WWF tillsammans AP-fondernas placeringar i fossila bolag från 2013 till 2015. De tittade även närmare på AP-fondernas indirekta ägande av koldioxidreserver. Alla AP-fonder utom den sjätte analyserades. De kom fram till att de AP-fonder som analyserades tillsammans äger 36 miljarder kronor i världens 200 största kol-, olje- och gasbolag. Sjunde AP-fonden var den som då ägde mest i fossila bolag (Världsnaturfonden WWF, 2015; Världsnaturfonden WWF, 2013). Enligt beräkningar från Greenpeace, som driver kampanjen "Inte med min pension", har Första- till Fjärde AP-fonderna investeringar i 43 av de 100 värsta klimatförstörande fossilbolagen i världen (Greenpeace, 2017). Greenpeace beräkningar bygger på årsrapporten "The Carbon Majors Database" från 2017 av Carbon Disclosure Project (CDP) som även AP-fonderna stödjer. Det rör sig idag om investeringar i storleksordningen cirka 1300 kronor per svensk medborgare, det vill säga totalt ungefär 13 miljarder kronor, som investeras av AP-fonderna i fossila bolag och därmed finansierar deras verksamhet. Dessa investeringar står i skarp kontrast till Sveriges klimatmål, Parisavtalet och regeringens ambition att vara en fossilfri välfärdsstat.

Inför riksdagsvalet 2018 gjordes en undersökning bland väljare som visade att två av tre väljare ansåg att AP-fonderna borde lämna sina investeringar i fossil energi (Dagens Industri, 2018). Det är dock inte bara väljarna som har varit kritiska till AP-fondernas investeringar. FN har tidigare framfört kritik mot AP-fonderna eftersom man anser att kontrollen i de investeringar som görs, framförallt utomlands, brister. Bristande kontroll gör att det blir svårare för Sverige att se till att investeringarna inte leder till negativa effekter på miljö och människor. FN har även framfört oro över de kontrollmekanismer som finns och ifrågasatt dess effektivitet (Regeringskansliet, 2016).

Investeringar i fossila bolag förklaras oftast med tankar om att de potentiellt ger en bättre avkastning och att de ger en viktig diversifiering i portföljen, det vill säga en spridning av risker och möjligheter. I artikeln Fossil Fuel Divestment and Portfolio Performance (Trinks et al. 2018) undersökte forskarna ett omfattande material och jämförde portföljutveckling av olika portföljer under tidsperioden 1927-2016 som antingen innehöll fossila bolag eller var *divesterade*, ett medvetet ställningstagande att inte investera i bolagen. Resultatet de fann var att det inte fanns någon signifikant skillnad mellan portföljernas utveckling. Inte heller kunde de hitta något samband för att styrka diversifieringsargumentet, som i detta fallet innebar att vara exponerade mot fossila bolag. Däremot visade studiens data att fossila bolag hade utvecklats sämre finansiellt jämfört med portföljindexen från år 2011 och framåt. Detta förklaras med oljeprisets negativa utveckling de senare åren. En annan viktig aspekt är att fossila bolag på börsen i

huvudsak värderas efter vilka reserver de har av kol, olja och gas samt vilka ytterligare fynd och utvinningsrättigheter de har tillgång till (Greenpeace 2018, s. 13). Busch och Lewandowski (2017), ger ytterligare en nyans till bilden och hävdar att den generella vetenskapliga bilden hittills är att bolag med lägre koldioxidutsläpp, relativt andra bolag inom samma bransch, har presterat bättre finansiellt.

Då AP-fonderna är statliga myndigheter med uppdraget att hantera våra framtida pensionsmedel är det rimligt att ifrågasätta agerande som inte ligger i linje med nationella mål. Paradoxen är att en del av kapitalet investeras i, och därmed finansierar, fossila bolag som bidrar till klimatkrisen, vilken Sverige och andra FN-länder åtagit sig att bekämpa. Samtidigt berättar AP-fonderna om övertygelsen att det är viktigt att arbeta med hållbarhet vilket också ingår i deras uppdrag (Första AP-fonden 2017, s. 3; Andra AP-fonden 2017, s. 28).

Investeringarna i klimatförstörande bolag och vilket ansvar AP-fonderna har som statliga myndigheter har diskuterats frekvent i media det senaste årtiondet. Redan 2009 ifrågasattes AP-fondernas ökning av investeringar i fossila bränslen och hur illa det rimmar med att Sverige vill framstå som ett föregångsland i miljöfrågor (SvD 2009). Nätverket Schyssta pensioner sammanfattar diskussionerna i en debattartikel i Dagens Nyheter (2017) med den etiska frågan: ”Hur länge ska avkastning vara överordnat respekten för mänskliga rättigheter och minskade klimatutsläpp?”

## 1.1 Syfte

Syftet med denna uppsats är att ta reda på hur AP-fonderna och Etikrådet kommunicerar den problematik och de målkonflikter som kan uppstå inom uppdraget att förränta kapital och samtidigt ta hänsyn till etik och miljö. Syftet är också att studera och analysera de argument och kommunikationsstrategier som används för att behålla legitimitet som organisation, möta samhällets förväntningar och samtidigt finansiera fossila bolag.

## 1.2 Frågeställning

Finns det, enligt AP-fondernas kommunikation med sina intressenter, tecken på eventuella målkonflikter inom uppdraget att förränta kapital utan att göra avkall på etik och miljö, och hur ser de i så fall ut?

Hur använder sig AP-fonderna av olika kommunikationsstrategier för att legitimera finansiering av fossila bolag?

## 2. Bakgrund

*I detta kapitel fördjupar vi oss i begreppen företagsansvar, hållbarhetsrapportering och CSR för att ge en bredare bild av spelreglerna organisationer såsom AP-fonderna behöver förhålla sig till och hur etik kopplas till verksamheten. Sedan ges även en kort beskrivning av AP-fonderna, Etikrådet och deras verksamhet.*

### 2.1 Företagsansvar

Eftersom dagens företag till stor del utgör grunden till våra framtida pensioner har vi blivit allt mer beroende av företagen och deras värdetillväxt. Medborgare kan idag ha flera relationer till företag, där vi kan vara både kund, anställd och ägare, och detta har lett till att företag har fått en allt större betydelse för oss (Löhman & Steinholtz 2004, s. 34). Under 1990- och 2000-talet skedde många företagsskandaler som ledde till att frågan om företagets ansvar blev en allt större debatt (Grafström et al. 2015, s. 18). Frågan har dock diskuterats tidigare än så, bland annat under 1960- och 1970-talet då företagets miljöpåverkan började kritiseras (Grafström et al. 2015, s. 35). Sedan dess är det många som frågat sig vad företag egentligen har för samhällsansvar. Idag arbetar de flesta företag med hållbarhet och "*Corporate Social Responsibility*" (CSR) som handlar om företagsansvar. Det finns olika förklaringar till att allt fler företag arbetar med dessa frågor. En förklaring kan vara att det idag finns krav på att företag ska visa transparens och redovisa allt de gör för att intressenter ska kunna se att allt i verksamheten står rätt till. Andra anledningar till att företag arbetar med CSR kan vara att de vill behålla sina kunder och locka till sig nya. Dessutom vill de få bra publicitet i media (Grafström et al. 2015, s. 147). Medier har idag stor makt och kan sprida information mycket snabbt, vilket har lett till att kunder och anställda enkelt kan få information om ett företags agerande i olika frågor. För att inte skada sitt varumärke väljer därför många företag att arbeta med CSR-frågor och därmed minska risken att få negativ publicitet (Löhman & Steinholtz 2004, s. 35-37).

### 2.2 Hållbarhetsrapportering

Ett sätt för organisationer att visa hur de arbetar med CSR-frågor är genom hållbarhetsrapportering. Idag finns det lagkrav på att stora företag som uppfyller mer än ett av följande kriterier ska upprätta en hållbarhetsrapport; företaget har fler än 250 anställda, företagets balansomslutning uppgår till mer än 175 miljoner kronor samt att företagets nettoomsättning har uppgått till mer än 350 miljoner kronor. I hållbarhetsrapporten ska företaget beskriva hur de arbetar med mänskliga rättigheter, miljöfrågor, social hållbarhet och anti-korruptionsfrågor (Civilutskottet, 2016). Företag får själva välja om de vill upprätta en separat hållbarhetsrapport eller om de vill att hållbarhetsrapporten ska vara en del av förvaltningsberättelsen. Rapporten ska enligt lagen ange företagets affärsmodell, den policy de tillämpar i hållbarhetsfrågor, resultatet av policyn, de risker som är kopplade till företagets verksamhet, hur de hanterar riskerna samt relevanta resultatindikatorer (SFS 1995:1554). Det är

vanligt att företag redovisar sina värderingar i en hållbarhetsrapport, samt varför de arbetar med hållbarhet och vilka resultat de har nått (Löhman & Steinholtz 2004, s. 25). En hållbarhetsrapport eller årsredovisning kan också vara ett incitament för företag att kommunicera med sina intressenter för att uppnå legitimitet (Cho & Patten 2007, s. 641). Detta kan vara en anledning till att allt fler företag väljer att rapportera om sitt hållbarhetsarbete även då det inte förefaller lagkrav (Sjöström 2010, s. 19-20). Många företag väljer att använda sig av en standard när de hållbarhetsrapporterar. Den vanligaste standarden är GRI (Global Reporting Initiative). GRI är en oberoende internationell organisation som hjälper företag att kommunicera sitt hållbarhetsarbete (GRI, 2018).

## 2.3 AP-fonderna

AP-fonderna är statliga myndigheter och omfattas av lagkravet att upprätta en årlig hållbarhetsrapport. För att lättare följa med i uppsatsens resonemang är det viktigt att förstå AP-fondernas funktion i samhället. Deras uppdrag är, som tidigare nämnts, att förvalta pensionskapital inom det allmänna pensionssystemet för dagens och morgondagens pensionärer. Den allmänna pensionen består av inkomstpension och premiepension. AP-fonderna (AP1, AP2, AP3, AP4 och AP6) förvaltar buffertkapitalet, som används för att täcka eventuella underskott, i inkomstpensionssystemet (AP-fonderna, 2018). Sjätte AP-fonden (AP6) skiljer sig från de övriga fonderna genom att de har det unika uppdraget att genomföra investeringar på marknaden för onoterade tillgångar (AP6, 2017). Sjunde AP-fonden (AP7) förvaltar kapital i premiepensionssystemet och därmed den enda delen som individen själv kan påverka genom val av placering (AP-fonderna, 2018).

I januari 1999 genomfördes en pensionsreform som resulterade i det system vi har idag. Systemet består av tre delar; den statliga allmänna pensionen, tjänstepensionen och privat pensionssparande. Pensionsreformen 1999 avsåg den allmänna pensionen och innebar att pensionerna kunde anpassas till den ekonomiska tillväxten, samt att pensionerna finansierades med avgifter. De pensionsavgifter som idag betalas in används samma år för att finansiera pensionsutbetalningar. Det är ett så kallat ofonderat system. För att det inte ska bli för stora skillnader mellan in- och utbetalningar av pensioner avsattes ett buffertkapital som Första-Fjärde AP-fonderna förvaltar. Sjätte AP-fonden är en stängd buffertfond och Sjunde AP-fonden förvaltar AP7 Såfa som är den del av den allmänna pensionen som går att välja själv hur den ska förvaltas (Regeringskansliet 2017, s. 6).

Första- till Fjärde AP-fonderna erhöll drygt 130 miljarder kronor vardera som startkapital då det nya pensionssystemet infördes år 2001, och dessa fyra fonder, samt sjunde AP-fonden, regleras sedan dess i lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192). (Regeringskansliet 2017, s. 7)

Sjätte AP-fonden regleras i en egen lag (2000:193) och fungerar lite annorlunda än de andra AP-fonderna, då de ska investera kapitalet i onoterade företag på riskkapitalmarknaden. (Regeringskansliet 2017, s. 2)

## 2.4 Etikrådet

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna arbetar sedan 2007 tillsammans med etik- och miljöfrågor i organisationen Etikrådet. Varje fond har en representant i Etikrådet och syftet med rådet är att vara drivande i att få företag att arbeta mer med hållbarhetsfrågor. Etikrådet skriver på sin hemsida och i sin årsredovisning att fördelarna med att dessa fyra fonder arbetar med etikfrågor tillsammans är att möjligheten att påverka företag blir större, samt att det är effektivt ur tids- och kostnadsaspekter. Etikrådet beskriver även hur de arbetar förebyggande, till exempel genom att verka för förändring i företag som tidigare kränkt mänskliga rättigheter eller brutit mot avtal i miljöfrågor. På etikrådets hemsida går det att läsa budskapet: ”Det är AP-fondernas uppfattning att välskötta bolag över tid ger högre avkastning och lägre risk. De fyra AP-fonderna är långsiktiga, ansvarstagande och engagerade ägare, som vill påverka bolagen till att ta ansvar.” (Etikrådet, 2018)

Eftersom AP-fonderna är små minoritetsägare i utländska bolag arbetar de med att ha en dialog kring hållbarhetsfrågor och de fokuserar på de områden där de kan göra störst skillnad. Etikrådet beskriver att de engagerar sig i utländska bolag där kränkningar identifierats av internationella konventioner, eller där det finns allvarliga problem i en bransch eller kring ett bolag. Etikrådet måste göra prioriteringar i vilka bolag de kan och bör påverka eftersom det finns många områden att arbeta med. Det är inte möjligt att engagera sig i alla bolag och inte heller effektivt för Etikrådet. Etikrådets värdegrund ska ge vägledning kring vilka bolagsdialoger som ska prioriteras och vilka projekt de ska fokusera på. (Etikrådet, 2018)

## 3. Teori och tidigare forskning

*I detta kapitel förklaras de teorier och begrepp som används som ramverk i uppsatsen för att förstå och analysera AP-fondernas och Etikrådets funktion och interaktion med samhället. Först presenteras nyinstitutionell teori för att beskriva hur organisationer fungerar. Vidare fördjupar vi oss i legitimitetsteori och intressenteori för att förstå hur organisationer strävar efter legitimitet i samhället samt vilka intressenter de behöver interagera med och förhålla sig till. Förhållandet mellan intressenter leder oss sedan in på ett avsnitt om målkonflikter. Kapitlet avslutas med avsnitt som presenterar tidigare forskning inom området samt viktiga begrepp som ägardialog och greenwashing.*

### 3.1 Nyinstitutionell teori

För att förstå sig på organisationer behöver vi också förstå den omgivande miljön och samhället organisationen verkar i. Den nyinstitutionella teorin är en vidareutveckling av den institutionella teorin (Eriksson-Zetterquist et al. 2015, s. 292) som växte fram inom organisationsforskning under 1970-talet genom att forskare började inse att organisationer inte är så rationella som de tidigare trott. Istället såg forskarna att den omgivning en organisation befinner sig i har stor påverkan på en organisations beslut och att det betyder att organisationer är institutionaliserade (Eriksson-Zetterquist et al. 2015, s. 286).

Varje organisation har en formell organisering med rutiner, handlingsplaner och mål som ska uppnås. Ofta uppfattas organisationer som välorganiserade och att det finns en stark kontroll över verksamheten och dess aktiviteter. I dagens komplexa samhälle utvecklas dock organisationer i samklang med institutionella idéer, och nya policys och standarder tas fram för att möta dessa krav. Samtidigt som nya organisationer föds så måste de gamla ta till sig nya institutionaliserade idéer för att överleva och fortfarande ses som legitima. Eftersom rationalitetsnormen är stark i samhället tror vi att vår strukturerade organisering, våra handlingsplaner och rutiner fungerar och ser dem som legitima, men enligt Meyer och Rowan (1977) är oftast så inte fallet utan det är snarare en myt, och eftersom dessa formella regler ibland drar ner på verksamhetens effektivitet är det vanligt att organisationer inte följer dem. Det blir ett gap mellan vad organisationer säger att de gör och vad de faktiskt gör, och det har visat sig att den formella organiseringen med rutiner och planer inte är så starkt kopplade till de aktiviteter som i slutändan utförs. Gapet mellan vad en organisation säger att de gör och vad de faktiskt gör brukar kallas "lös koppling". (Meyer & Rowan 1977, s. 341-342)

### 3.2 Legitimitetsteorin

Legitimitetsteorin innebär att organisationer bara kan anses vara legitima, och därmed säkra sin existens, om de följer samhällets normer och värderingar. Samhället tillåter organisationer att vara verksamma så länge de inte går emot samhällets normer. Organisationer är därför måna om

att kommunicera ut att de tar ett socialt ansvar, vilket de kan visa i sina hållbarhetsrapporter (Farache & Perks 2010, s. 236).

Organisationer måste sträva efter att skapa balans mellan de sociala värden de förknippas med och de normer som finns i samhället för vad som är acceptabelt. Organisationer är ju en del av samhället och för att kunna ses som legitima måste de hitta denna balans (Dowling & Pfeffer 1975, s. 122). Legitimitet är en status företag kan nå när deras värderingar är förenliga med samhällets institutionaliserade idéer. Om det däremot finns en skillnad mellan dessa två är företagets legitimitet hotad. Ofta uppstår detta hot mot legitimitet när företagets verksamhet inte speglar intressenternas förväntningar på företaget (Lindblom 1993, s. 52). Detta är viktiga aspekter att ta med sig eftersom AP-fondernas sökande efter legitimitet som organisationer är centralt för uppsatsens frågeställning.

Driscoll och Long (2008) talar om tre typer av legitimitet; *moralisk*-, *kognitiv*- och *strategisk legitimitet*. Den moraliska legitimiteten handlar om det sociala kontraktet, som inkluderar rättigheter, skyldigheter och etiska principer, som företag behöver förhålla sig till för att kunna uppnå legitimitet. Kognitiv legitimitet handlar om hur institutionaliserade idéer påverkar organisationer och att organisationer verkar inom ett institutionellt system. Dessa sociala konstruktioner leder till *isomorfism*, vilket innebär att organisationer börjar likna varandra allt mer. När organisationer liknar varandra belönas de med att uppnå legitimitet, något vi också kommer att se i uppsatsen. Strategisk legitimitet är den sista typen och handlar om att organisationer ständigt måste hålla sig uppdaterade eftersom sociala normer i samhället hela tiden förändras. För att uppnå legitimitet måste organisationerna därmed finna strategier för att hänga med i dessa förändringar (Driscoll & Long 2008, s. 175-176).

Legitimitet är inte ett statiskt tillstånd, utan är snarare en dynamisk process. Företagens intressenter kommer ständigt att utvärdera företagets verksamhet och därför behöver företagen hela tiden utvecklas för att kunna behålla sin legitimitet. Om ett företag förlorar sin legitimitet kan det få ekonomiska, juridiska eller sociala konsekvenser för företaget. Det kan handla om att människor väljer att bojkotta företaget, juridiska sanktioner, att företaget får negativ publicitet i media, att människor inte vill arbeta på företaget och så vidare (Lindblom 1993, s. 52). För ett företags överlevnad krävs det således att de har legitimitet och därför är det viktigt att de kommunicerar ut hur de anstränger och engagerar sig för att som företag hela tiden bli bättre (Lindblom 1993, s. 53).

Det kan finnas olika anledningar eller motiv till att organisationer väljer att kommunicera sitt sociala ansvar. Lindblom listar fyra kommunikationsstrategier i boken *Social and environmental accounting* (Lindblom 1993, s. 57-60). Farache och Perks (2010, s. 237) har gjort en tydlig indelning av dessa strategier som vi kommer att använda oss av för att analysera empirin i denna uppsats:

1. Inform stakeholders regarding the intention of the organisation to improve its performance;
2. Attempt to change the perceptions stakeholders have regarding events without changing corporate behaviour;
3. Divert attention from the problem by focusing on a positive activity not linked with the problem; and
4. Try to change stakeholders' expectations regarding the company's performance.

(Farache & Perks 2010, s. 237).

Mycket av det som företagen själva rapporterar om kring sina ansträngningar görs för att de vill uppnå legitimitet. Företagens arbete för att uppnå legitimitet kan delas in i ovanstående fyra kommunikationsstrategier, där företagen kan använda sig av en eller flera av dem.

Den första strategin handlar om att företag gör vad de kan för att vara legitima och att deras verksamhet och styrning måste stämma överens med samhällets förväntningar. Företag kommunicerar vilka intentioner, förändringar och ansträngningar de gör för att förbättra sin prestation i syfte att informera sina intressenter om att de hela tiden gör framsteg så att de kan uppnå legitimitet som status (Lindblom 1993, s. 57).

Den andra strategin handlar om att företag inte alltid gör förändringar utan att de istället kan arbeta med att förändra omgivningens och intressenternas uppfattning om företaget och dess ageranden. Genom att informera sin omgivning om varför de gör som de gör kan de ändra omgivningens uppfattning utan att behöva förändra företaget (Lindblom 1993, s. 58).

Den tredje strategin beskriver hur företag vill förknippas med symboler som har hög legitim status. Genom att manipulera omgivningen och avleda uppmärksamheten mot positiv aktivitet som inte är kopplat till problemet är det möjligt att uppnå legitimitet utan att behöva förändra företaget (Lindblom 1993, s. 58).

Den fjärde och sista strategin handlar om att försöka ändra samhällets förväntningar på företaget. Fokus ligger här på att utbilda och informera och försöka uppnå legitimitet genom att samhällets förväntningar förändras och därmed stämmer överens med företagets verksamhet. När allmänhetens förväntningar stämmer överens med företagets agerande och mål kan företaget uppnå legitimitet (Lindblom 1993, s. 59).

Företag använder sig av dessa fyra strategier, men vilken eller vilka de använder sig av beror på vilka problem de hanterar just då. Ofta är det först när företagets intressenter börjar kritisera företaget eller ställa krav som företaget börjar använda sig av en strategi för legitimitet. När ett



företag märker att de inte längre har legitimitet kommer de börja använda sig av en strategi för att kunna bli legitima igen (Lindblom 1993, s. 59).

### 3.3 Målkonflikter

Inom organisationer kan konflikter uppstå när det finns olika uppfattningar om vilka mål som bör prioriteras. Till exempel kan ekonomiska mål och sociala mål hamna i konflikt med varandra, men för att undvika detta har organisationer ofta en taktik där man prioriterar ett mål under en tid och ett annat mål senare för att de inte ska ställas mot varandra (Abrahamsson & Andersen 2005, s. 169). Det kan även uppstå konflikter när målen har politiska och ideologiska värderingar som står i motsatsförhållande till varandra, när målen är dåligt definierade, när det finns kortsiktiga och långsiktiga mål och när det finns etiska dilemman (Maltén 1998, s. 159). AP-fonderna har som myndighet både krav från samhället och från staten, där målet om avkastning kan stå i konflikt med mål inom etik och hållbarhet.

### 3.4 Intressentteorin

När vi nu har introducerats till spelplanen, reglerna och organisationerna behöver vi också titta närmare på de aktörer organisationerna behöver interagera med och förhålla sig till, nämligen intressenterna.

En *intressent* definieras enligt Nationalencyklopedin som en “person som är engagerad och ekonomiskt intresserad i viss verksamhet eller visst företag.” (NE, 2018a). Synen på intressenter har vidgats och innefattar idag inte bara ägare och kunder, utan också stater, kommuner och leverantörer. Intressenterna kan även vara media eller miljöaktivister (Freeman 1984, s. 26). Vissa anser att även miljön skulle kunna klassas som en intressent. Intressenter kan påverkas av företaget, men intressenterna kan även själva påverka företaget (NE, 2018b).

Det är viktigt för företag att känna till sina intressenter så att de kan arbeta med att möta deras intressen och krav. Kunden brukar ses som företagets viktigaste intressent och kunden är därmed en stor anledning till att företag arbetar med CSR-frågor eftersom en kund har förväntningar på företaget. Kunder tillhör den allmänna opinionen, allmänheten, och denna grupp har stort inflytande på företag eftersom de kan vara konsumenter, anställda eller ägare. Företag bör med andra ord ta hänsyn till allmänheten då de äger aktier, direkt eller indirekt genom pensionsfonder, och därmed äger en del av företaget. Fondernas ägartryck blir därmed också allt större (Löhman & Steinholz 2003, s. 46).

Kundernas krav på företag är idag högre än tidigare, och för företagen räcker det inte med att leverera en bra produkt eller tjänst. Kunden vill kunna identifiera sig med produkten och därför

behöver företag skapa produkter och tjänster som står för någonting som kunden vill identifiera sig med (Löhman & Steinholz 2003, s. 47).

Företag vill inte riskera att tappa sina kunder, och därför vill de gärna kommunicera ut och visa kunderna att de tar sitt ansvar, vilket är en anledning till varför de arbetar med CSR-frågor (Grafström et al. 2015, s. 147). En annan förklaring kan vara att företagen ser att det finns strategiska fördelar med att arbeta med dem. Företag kan till exempel hitta nya kunder genom att visa att de arbetar med CSR-frågor. För många företag är det idag viktigt att använda sig av något som kallas "*employer branding*", som innebär att de vill marknadsföra sig som en attraktiv arbetsplats eftersom allt fler arbetstagare idag förväntar sig detta av företagen. De vill även vara ett attraktivt företag och kunna locka hållbarhetsintresserade kunder (Grafström et al. 2015, s. 176-177). Det finns alltså starka incitament för företag att ta socialt ansvar. Socialt ansvar påverkar vår bild av olika varumärken, och konsumenters benägenhet att välja efter preferens (Rahman et al. 2015, s. 1058).

De senaste åren har det skett en snabb utveckling i näringslivet där allt fler ser fördelarna med att arbeta med hållbarhet. Investerare har haft en avgörande betydelse för att sätta krav på företagen vilket har lett till utvecklingen av *Social Responsible Investments* (SRI). SRI kan sägas vara finansmarknadens svar på CSR och är kopplad till själva investeringen eller finansieringen av bolag, där ägarna är en mycket viktig intressentgrupp som varit en stark drivkraft bakom CSR-arbetet (Löhman & Steinholz 2003, s. 70).

### 3.5 Tidigare forskning kring ägare och hållbarhet

Finansmarknaden är inte bara en marknad för att köpa och sälja aktier, utan kan också ses som en marknad där det går att skapa förändring genom att som ägare ta ställning i frågor som rör miljö, mänskliga rättigheter och arbetsförhållanden. Intressenter kan välja att köpa aktier och fonder som anses hållbara och vara med och skapa en norm kring vad hållbarhet innebär. Normerna skapar idéer om vad som är rätt och alla intressenter är med och definierar dessa normer. Aktieägare och pensionssparare har ibland lyckats ställa krav på företag när det kommer till socialt ansvar genom att antingen kommunicera med ledningen i företaget eller genom att uppmärksamma allmänheten på vilka problem som finns. (Sjöström 2010, s. 178-179)

AP-fonderna kan ses som institutionella investerare, det vill säga en organisation som förvaltar kapital åt andra. I Sverige är det institutionella ägandet större än det privata ägandet och utgörs av bland annat banker, pensionsfonder och försäkringsbolag. Det institutionella ägandet har ibland kallats för "det ansiktslösa ägandet". Detta uttryck pekar på de risker som finns med ett ägande där avståndet mellan ägare och ledning är stort, och där exempelvis ledningen inte tänker långsiktigt utan bara på företagets resultat på kort sikt. (Sjöström 2010, s. 12-13)

### 3.5.1 Ägardialog

Delägare i bolag har rätt att tycka till om hur företaget ska förvaltas. Detta sker genom *ägardialog* och innefattar de möten, oftast på investerarnas initiativ, där investerare möter representanter för bolaget där syftet är att försöka påverka bolaget i exempelvis CSR-frågor (Sjöström 2010, s. 34). Ägardialog kan också handla om att investerare, som exempelvis AP-fonderna, gör sin röst hörd under en bolagsstämma och på så sätt har möjlighet att påverka företag att arbeta med hållbarhetsfrågor (Sjöström 2010, s. 32).

Idag ägnar sig allt fler aktieägare åt att försöka påverka bolag de investerat i att arbeta med CSR-frågor (Sjöström 2010, s. 21). Huruvida det faktiskt är möjligt för aktieägare att påverka bolag eller inte råder det dock delade meningar om (Sjöström 2010, s. 24). En effekt av ägardialoger kan exempelvis vara att AP-fonderna ställer krav på ett bolag, vilket ger extra legitimitet till bolagets CSR-arbete, och då kan bolaget komma att prioritera CSR-frågor (Sjöström 2010, s. 55). De som är mer skeptiska till aktieägares möjlighet att påverka bolag hänvisar bland annat till studier som gjorts kring aktieägarmotioner. Det har visat sig att dessa motioner, som aktieägare kan framföra vid bolagsstämmor, inte har så stort inflytande på företag eftersom företag inte är tvungna att följa dem om de inte röstas igenom. Dessa motioner får dessutom ofta låga röstetal, och därmed får de ingen större genomslagskraft (Sjöström 2010, s. 24).

### 3.5.2 Greenwashing

Alla är inte positiva till begreppet och fenomenet CSR. Vissa hävdar att CSR står i strid med företagets egentliga uppgift som är att generera aktieägarvärde. Nationalekonomen Milton Friedman har sagt att företags sociala ansvar är att öka sin vinst, vilket har tolkats som motsatsen till att ta hänsyn till intressenters krav (Sjöström 2010, s. 15). Andra hävdar att företag ägnar sig åt CSR som ett marknadsföringsverktyg, utan att de egentligen bryr sig om själva CSR-arbetet, vilket går under begreppet "*greenwashing*". Då greenwashing blivit ett mer vanligt förekommande fenomen blir många också skeptiska till begreppet CSR då begreppet blir urvattnat och påverkas negativt. Greenwashing syftar på företag som säger sig ägna sig åt CSR-arbete men i själva verket inte gör det (Sjöström 2010, s. 19-20).

Greenwashing som begrepp myntades på 1980-talet när forskare började titta närmare på hotellbranschens miljöarbete, och syftade då på att konsumenter vilseleds när det kommer till hur företag eller produkter påverkar miljön och klimatet. Organisationer som använder sig av greenwashing visar gärna upp hur de arbetar med miljö på de områden de lyckats med, men döljer de områden där miljöarbetet i organisationen inte är lika framgångsrikt. Detta blir missvisande för konsumenterna (Rahman et al. 2015, s. 1057).

## 4. Metod

*I detta kapitel presenteras metoden som valts för att svara på studiens syfte och frågeställning. Som empiriskt underlag har årsredovisningar och hållbarhetsrapporter från AP-fonderna och Etikrådet lästs och analyserats. Metodkapitlet beskriver hur insamling, kodning och analys av empiri gått till och avslutas med en kritisk analys av metodvalet.*

### 4.1 Metodval

Uppsatsen syftar till att ta reda på hur AP-fonderna kommunicerar de eventuella målkonflikter som kan uppstå i uppdraget att förränta kapital samtidigt som de ska ta hänsyn till etik och miljö, men också att studera och analysera de kommunikationsstrategier som används för att legitimera organisationen samtidigt som de finansierar fossila bolag. För att svara på frågeställningen och göra en djupgående analys använde vi oss av en *kvalitativ metod*. Syftet med att använda en kvalitativ metod är att den fokuserar mer på ord än på siffror och är bra att använda för att få en djupare förståelse för den sociala verkligheten (Bryman 2016, s. 341), samt när ett fenomen ska gestaltas (Starrin & Svensson 1994, s. 164). Kvalitativ metod är även tolkande och betonar ofta situationens kontext (Bryman 2016, s. 363), vilket uppsatsens frågeställning kräver. Då vi ville behandla material från AP-fonderna och Etikrådet separat och därmed ha möjlighet att jämföra kommunikationen från dem med varandra föll valet på en *flerfallstudie* av *tvärsnittsdesign*.

Fallstudier går in på djupet och studerar fall detaljerat (Bryman 2016, s. 73), vilket gör att de är lämpliga för att få en djupare förståelse för ett fenomen eller situation, och där kontexten har stor betydelse. En flerfallsstudie innebär en sammansättning av separata fallstudier. AP-fonderna är ett unikt exempel på hur våra pensionspengar investeras genom sex statliga myndigheter som är mycket lika varandra. Varje enskild AP-fond hanterades som en separat fallstudie för att urskilja och analysera detaljer men analyserades också tillsammans, som en helhet, för att finna likheter och skillnader i kommunikationen. Fallstudier är även en bra metod för att undersöka händelser som är aktuella menar Jensen och Sandström (2016, s. 50). Då frågeställningen behandlar ett aktuellt problem och därmed behöver aktuell information för att ge en värdefull analys, begränsade vi oss till de senaste årsredovisningarna och hållbarhetsrapporterna, alla från 2017, som underlag för analysen.

Eftersom det är lagstadgat att företag årligen ska publicera en årsredovisning, som granskas av revisorer (SFS 1995:1554), anser vi att en årsredovisning bör ge en klar bild av AP-fonderna och deras verksamhet. Samma sak gäller för hållbarhetsrapporterna i detta fall. Rapporterna behöver följa vissa regler men de är också skrivna, och därmed färgade, av bolagen själva samtidigt som de är en av intressenternas huvudsakliga källa till information.

Bryman (2016, s. 341) beskriver att genom att använda en kvalitativ metod kan vi förstå den sociala verkligheten och fokusera på ord och texters innehåll. Eftersom hållbarhet och företagsansvar är aktuella områden kommunicerar organisationer gärna till sina intressenter att de arbetar med frågor inom dessa områden samt hur och varför de gör det. Genom att samla in information från AP-fonderna och Etikrådet bestående av hållbarhetsrapporter och årsredovisningar, får vi tillgång till den information de vill kommunicera till sina intressenter.

För att analysera dokumenten använde vi oss av metoden *kvalitativ innehållsanalys*. Med en kvalitativ innehållsanalys söks och identifieras olika, ofta bakomliggande, teman i dokument (Bryman 2016, s. 505). Vi använde oss av metoden för att leta efter både manifesta och latenta budskap kring målkonflikter, strategier för kommunikation kring dessa, legitimitetssökande för organisationerna och deras agerande, förekomst och användande av kommunikationsstrategier, syn på och agerande i hållbarhetsfrågor och annan relevant information för syfte och frågeställning. Det innebär att vi även har tolkat budskap som finns under ytan (Bryman 2016, s. 282). Vi har analyserat vad som skrivits, hur det har skrivits, i vilken kontext, men även vad som inte skrivits. Vi har även utrett vilka möjliga motiv och mål för påverkan, som utgör möjliga anledningar till varför och på vilket sätt budskap presenteras.

Kvalitativ forskning är ofta *induktiv*, vilket innebär att teori genereras efter att empiri har samlats in (Bryman 2016, s. 340). Ett induktivt synsätt tillämpades vid innehållsanalysen och innebar att teman, kategorier och mönster upptäcktes och växte fram ur materialet allt eftersom analysen gjordes. Dessa teman och kategorier användes som en kodning av empirin och data ordnades i dokument enligt dessa teman och kategorier varvid materialet sedan blev överskådligt och möjligt att analysera på ett bra sätt. För första forskningsfrågan letade vi efter tecken på eventuella målkonflikter inom AP-fondernas uppdrag kopplat till etik och miljö och kommunikation kring det. Specifikt för andra forskningsfrågan sökte vi efter och identifierade olika argument och metoder för att, med fokus på Lindbloms kommunikationsstrategier, uppnå legitimitet i organisationen, samtidigt som de finansierar fossila bolag. I resultat och analys redogörs för dessa kategorier och teman med exempel från empirin och med analyser av varför de är intressanta och vad de syftar till.

## 4.2 Insamling och analys av empiri

Insamlingen av empiri bestod i text- och innehållsanalys av AP-fondernas senaste årsredovisningar och hållbarhetsrapporter, alla från 2017. Första, Andra, Tredje och Sjätte AP-fonden har sin hållbarhetsrapport integrerad i årsredovisningen 2017, medan Fjärde och Sjunde AP-fonden har en årsredovisning och en separat hållbarhetsrapport. Detta innebär att vi läste sex stycken årsredovisningar och två stycken hållbarhetsrapporter. Dessutom har vi läst Etikrådets årsrapport från 2017. Vi valde även att läsa Fjärde och Sjunde AP-fondens årsredovisningar trots att de hade en separat hållbarhetsrapport eftersom vi vill få en generell bild över hur de ser på miljöfrågor och se om utformandet av materialet skiljer sig då de har separata dokument. I en

hållbarhetsrapport är det ganska givet att hitta information om hur en organisation ställer sig till olika miljöproblem, men vi ansåg att det även var intressant att se vad som skrevs om miljö- och hållbarhetsfrågor i årsredovisningar. Som vi kommer att se är dessa frågor och perspektiv genomgående, tätt ihopkopplade med kommunikationen inom nästan alla områden oavsett typ av dokument.

Varje årsredovisning och hållbarhetsrapport bestod av mellan 26 och 116 sidor information. Hållbarhetsrapporterna var genomgående något kortare än årsredovisningarna, men där handlade i princip all information uteslutande om hållbarhet. Årsredovisningarna innehöll i storleksordningen två tredjedelar information relevant att analysera till denna uppsats. Eftersom vi har analyserat hur AP-fonderna kommunicerar kring uppdraget kopplat till etik och miljö samt hur AP-fonderna, utifrån deras årsredovisningar och hållbarhetsrapporter, argumenterar kring miljöfrågor har vi uppmärksammat hur mycket de skriver om hållbarhet men inte nödvändigtvis om miljöfrågor. För att få en heltäckande bild innebar detta att vi både analyserade de sidor i rapporterna där de skrivit om miljöfrågor, men även de som inte handlat om miljöfrågor men som fortfarande varit av relevans för syfte och frågeställning. Vi har även analyserat när AP-fonderna och Etikrådet inte skrivit om miljöfrågor, men där de kanske kunde eller borde ha skrivit om det.

Insamlingen av empiri innebar att varje årsredovisning eller hållbarhetsrapport lästes en i taget, från första till sista sidan, samtidigt som relevant material kodades efter teman, dokumenterades, analyserades och kategoriserades i separata dokument för varje AP-fond och Etikrådet. Det var en dynamisk process vilket innebar att den fortlöpande analysen, som den induktiva metoden innebar, förändrade hur vi analyserade och vi lade till eller förändrade teman och mönster, vilket i sin tur krävde att vi gick tillbaka och analyserade tidigare dokument om igen. När materialet var sammanställt för AP-fonderna och Etikrådet analyserades det sedan tillsammans, likheter och skillnader identifierades, och sammanställdes sedan i ett gemensamt dokument kodat efter teman.

Som huvudverktyg för att analysera empirin har vi utgått från *Lindbloms fyra kommunikationsstrategier* för att uppnå legitimitet. För att vidare förstå och dra slutsatser av materialet har vi också använt oss av legitimitetsteori och begrepp såsom isomorfism som beskrivits i tidigare avsnitt i uppsatsen. Eftersom kodning tenderar till att bli problematisk då det är lätt att en mening ur en text kan tas ur sitt sammanhang och därmed förlora sin kontext så lästes inte varje mening för sig, utan varje mening lästes och analyserades i sitt sammanhang (Bryman 2016, s. 526). Genom att undersöka informationen och göra iakttagelser i form av syfte, motiv och mål med kommunikationen, kommunikationsstrategier för att skapa påverkan, sökande av legitimitet, argumentation och se vilka ramar avsnitten begränsas av och från vilka perspektiv de diskuteras samt hur den kommuniceras möjliggjordes en djupgående analys som ledde till intressanta slutledningar.

### 4.3 Operationalisering av Lindbloms strategier

Lindblom har, som beskrivs i teoriavsnittet, identifierat fyra kommunikationsstrategier, som organisationer använder sig av, för att uppnå legitimitet. För att kunna analysera vilka kommunikationsstrategier som AP-fonderna använder sig av i sina hållbarhetsrapporter och hur de används, har vi valt ut vissa specifika teman som hör till varje strategi. Med hjälp av Lindbloms strategier kategoriserades och tolkades sedan informationen i årsredovisningarna och hållbarhetsrapporterna. I resultat- och analysdelen beskrivs och analyseras de exempel vi har hittat och varje exempel förklaras också genom hur det härleds till olika kommunikationsstrategier för att påverka och uppnå legitimitet. Värt att förtydliga är att AP-fonderna och Etikrådet sannolikt inte medvetet använder Lindbloms strategier utan snarare påverkar mottagaren genom kommunikation och att avsikten med kommunikationen kan förklaras med Lindbloms strategier.

Teman som hör till första strategin innefattar AP-fondernas eller Etikrådets kommunikation angående hur de arbetar med miljöfrågor och vilka aktiviteter de genomför för att bli ännu bättre. Teman som hör till den andra strategin innefattar hur AP-fonderna försöker förändra intressenternas bild eller inställning till exempelvis AP-fondernas agerande, ett fall som beskrivs, en fråga som diskuteras eller liknande, utan att för den delen behöva förändra sitt eget agerande. Den tredje strategins teman handlar om de tillfällen då AP-fonderna eller Etikrådet vill flytta fokus från något negativt till något positivt och på så sätt förleda uppmärksamheten från det de vill undvika. Detta kan till exempel vara tillfällen när AP-fonderna undviker att diskutera vissa problem och istället lyfter fram det som är bra. Den fjärde och sista strategins teman innefattar hur AP-fonderna genom sin kommunikation försöker att förändra intressenternas och samhällets förväntningar på AP-fondernas arbete. Det kan handla om att AP-fonderna försöker visa att samhällets krav är för höga eller att vissa ageranden eller perspektiv är orimliga.

### 4.4 Observation

Utöver analysen av AP-fondernas och Etikrådets årsredovisningar och hållbarhetsrapporter har vi genomfört en observation. Den 12 december anordnade Fjärde AP-fonden en hållbarhetspresentation som bestod av representanter från Första, Andra, Fjärde och Sjunde AP-fonden och avslutades med en paneldebatt där representanterna diskuterade och svarade på frågor från närvarande intressenter som till största del bestod av studenter eller nyexaminerade akademiker. Observationen genomfördes på plats. Syftet med observationen var att se om det kommunikationen kring AP-fonderna, målkonflikter i uppdraget, hållbarhetsarbete och investeringar i fossila bolag skilde sig jämfört med informationen som kommunicerats ut via årsredovisningarna och hållbarhetsrapporterna. Det som observerades var i första hand vad företrädare för AP-fonderna presenterade kring temat hållbarhet och hur de svarade på intressenternas frågor. Observationen var en dold observation och omgivningen kände inte till observationen. Här bröts principen om samtycke, och de som befann sig på

hållbarhetspresentationen blev observerade oavsett om de ville eller inte. Etiskt är det bättre att låta deltagare i en studie få välja om de vill vara med eller inte. Fördelen med en dold observation är att deltagarna inte kan förbereda hur de ska agera, och att det som observeras då kan vara närmare verkligheten än om deltagarna vet om att de observeras (Bryman 2016, s. 135). Eftersom inga intervjuer gjordes, eller annan information som på något sätt kan kopplas till någon specifik person, så ansågs denna dolda observation inte inkräkta på någons privatliv.

## 4.5 Metodkritik

Kvalitativ metod brukar kritiseras för att det inte går att generalisera resultaten (Alvesson & Skoldberg 2005, s. 52). Denna studie syftar dock inte till att göra någon generalisering, utan vill bara undersöka fallet AP-fonderna. Kvalitativa studier brukar även få kritik för att de är svåra att replikera, det vill säga upprepa, eftersom de ofta beskriver en social kontext, en miljö eller beteende som kanske inte ter sig exakt likadant vid en ny studie (Bryman 2016, s. 352). Eftersom studien ämnade få en djupare förståelse för AP-fonderna, där en grundlig analys av årsredovisningar och hållbarhetsrapporter skulle göras, bedömdes ändå en kvalitativ studie som mest lämplig.

Som författare, är det viktigt att ställa sig kritisk till de källor som används och bedöma om de är trovärdiga eller inte. När människor skriver ett dokument har de ofta en åsikt de vill förmedla (Bryman 2016, s. 497). Vi har använt oss av berättande källor och för att vara källkritisk till berättande källor finns det tre kriterier att ta hänsyn till: *tidskriteriet*, *beroendekriteriet* och *tendenskriteriet*.

Tidskriteriet handlar om att uppgifter är mer trovärdiga ju närmare i tid de är. Till exempel är en källa mer trovärdig om den beskriver en aktuell händelse än om den försöker beskriva något som hände för länge sedan. All dokumentation vi använder utgörs av de senaste rapporterna, alla från 2017.

Beroendekriteriet tar upp att för att en källa ska vara trovärdig så ska den inte vara påverkad av en annan källa. Ett påstående som bekräftas av två från varandra oberoende källor är mer trovärdigt än om källorna hade påverkat varandra. Då AP-fonderna är organisationer som är mycket lika varandra, omfattas av samma regelverk och dessutom samarbetar i stor utsträckning exempelvis genom Etikrådet är det sannolikt att innehållet och ställningstaganden till viss del också påverkas av de andra organisationerna.

Tendenskriteriet handlar om att vara medveten om att den som har skrivit en text kan ha egna intressen i en sak. Det kan vara ekonomiska, personliga, ideologiska eller politiska intressen som gör att källan kan ge en förvrängd bild av verkligheten. Tendenskriteriet kan även handla om att faktaurvalet blir skevt då fakta som stödjer det egna intresset framhävs, och fakta som står i



motsats till det egna intresset undviks (NE, 2018c). Det händer även ibland att företag fuskar med sina årsredovisningar, och därför är det viktigt att vara källkritisk vid läsning av årsredovisningar (Lundén & Ohlsson 2001, s. 126). Eftersom varje AP-fond har skrivit sina årsredovisningar och hållbarhetsrapporter själva har vi varit medvetna om att de sannolikt vinklats för att visa sitt hållbarhetsarbete från en positiv sida och undvika att skriva sådant som kan få AP-fonderna att framstå som att de inte tar socialt ansvar i miljöfrågor. Därför har vi i våra analyser tagit hänsyn till både vad man väljer att skriva om i sina årsredovisningar och hållbarhetsrapporter och vad man väljer att inte skriva om. Givet att uppsatsens syfte var att analysera kommunikationen, var detta dock inget problem, då det snarare var viktigt att använda material de själva skapat för att kommunicera till sina intressenter.

Det är också viktigt att ta hänsyn till att vi som författare i största möjliga mån har försökt ha en objektiv och opartisk syn på det som tas upp och diskuteras i uppsatsen, men då vårt personliga intresse för problemet utgjorde grunden som ledde fram till syftet och frågeställningarna kan vi inte vara helt säkra på att vi alltid har lyckats med det. Detta är dock något som vi känt till och i största möjliga mån försökt undvika, genom hela uppsatsarbetet, för att ge en så objektiv bild och tolkning av resultaten som möjligt.

## 5. Resultat och analys

*Följande resultat baseras på material som behandlats och analyserats från årsredovisningar av Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte, Sjunde AP-fonden och Etikrådet samt hållbarhetsrapporter i de fall de finns separat från årsredovisningarna. Dessa rapporter utgör den offentliga redovisningen från aktörerna. Vidare består empirin även av anteckningar från en observation av en hållbarhetspresentation samt paneldebatt arrangerad av Fjärde AP-fonden.*

### 5.1 Målkonflikter i uppdraget

*I detta avsnitt beskrivs på vilket sätt begreppen hållbarhet, CSR, etik och miljö förekommer i kommunikationen och hur de kopplas till hur AP-fonderna och Etikrådet beskriver sitt uppdrag, samt hur eventuella målkonflikter ser ut.*

Samtliga AP-fonder beskriver tydligt att de har som överordnat enskilt uppdrag att leverera en långsiktigt hög avkastning till låg risk, vilket också står beskrivet i lagen. AP-fonderna ska även enligt förarbetena till lagen ta hänsyn till etik och miljö i placeringsverksamheten, utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning. Det kan uppfattas tydligt vid en första anblick men då det inte är definierat vad det faktiskt innebär blir det en tolkningsfråga för var och en av aktörerna. Det är här det börjar bli problematiskt. Målkonflikter och otydlighet uppstår. Alla AP-fonder har sina egna investeringsstrategier och gör sin egen tolkning av etik, miljö och hållbarhet. AP-fonderna beskriver vikten av hållbarhetsaspekterna kopplat till uppdraget men beskriver det med viss skillnad och utifrån flera perspektiv som vi kommer att gå igenom. Vi kommer också att diskutera hur faktumet att uppdragsbeskrivningen; med hänsyn till etik och miljö utan att göra avkall på hög avkastning, används som grund för att skapa perspektiv att argumentera ifrån som kan användas för att legitimera i princip alla tänkbara synsätt och avvärpa angrepp mot dessa. Detta är något som utnyttjas genomgående i dokumenten. En sammanfattande bild av hur AP-fonderna ser på uppdraget ges av Första AP-fonden:

Första AP-fondens uppdrag är att leverera en långsiktigt hög avkastning till låg risk. Hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbesluten med fokus på ansvarsfull användning av naturresurser, humankapital och finansiellt kapital. Det är en av våra investeringsövertygelser att hållbara investeringar är bra för såväl avkastningen, pensionärerna som för planeten.

(Första AP-fonden 2017, s. 22)

Värt att notera är hur tätt sammankopplat hållbarhetsbegreppet är med uppdragsbeskrivningen i kommunikationen. Sammankopplingen ger ett större syfte och tillför trovärdighet och legitimitet till uppdraget jämfört med att bara beskriva det som att förränta kapital. Upplevelsen är att de är en drivande aktör som verkar för en bättre framtid, samt att förränta kapital snarare skulle vara

en bisyssla och hållbarhet den egentliga uppgiften. Det råder ingen som helst tvekan om att kopplingen mellan hållbarhet och uppdraget är centralt i retoriken och att fokus på hållbarhet är ett krav för att uppnå legitimitet i samhället med normer och värderingar, precis som legitimitetsteorin i teoriavsnittet antyder. Uppdragen nämns i regel överhuvudtaget inte utan att kopplas till hållbarhet. Den uppfattningen delas av alla AP-fonder.

Som första exempel på målkonflikter tittar vi på Andra AP-fonden som skriver i sin årsredovisning att “det är viktigt att fonden har allmänhetens förtroende och agerar på ett ansvarsfullt sätt.” Vidare skriver de:

Andra AP-fondens uppdrag är att skapa långsiktigt hög avkastning till låg risk och därigenom bidra till trygga pensioner för nuvarande och blivande svenska pensionärer. Fondens uppfattning är att långsiktigt hög avkastning till låg risk kan uppnås om hänsyn till hållbarhet är inkluderat i verksamheten, såväl i den egna organisationen som i investeringsprocessen. Som en del av det svenska pensionssystemet bygger Andra AP-fondens värdegrund på den svenska statens värdegrund, där demokrati och en hållbar utveckling är centrala delar i enlighet med skrivningarna i regeringsformen. Fondens värdegrund bygger också på de internationella konventioner som Sverige undertecknat.

(Andra AP-fonden 2017, s. 29)

Givet deras påståenden om allmänhetens förtroende och ett ansvarsfullt agerande i enlighet med svenska statens värdegrund, de internationella konventioner som Sverige undertecknat och en hållbar utveckling i enlighet med skrivningar i regeringsformen finns det såklart en hel del investeringar och ageranden som är oförenliga med påståendena. Att finansiera oljeutvinning, kolkraftverk och andra verksamheter som förstör klimatet kan knappast anses förenligt med hållbar utveckling, internationella konventioner som till exempel Parisavtalet och andra svenska åtaganden som att minska växthusgasutsläpp med 60% fram till 2030 för att nämna några. Oförenliga aspekter tas dock inte upp under samma perspektiv, avsnitt eller kapitel i dokumenten, något vi antar bygger på att det skulle förändra upplevelsen av avsnittet och påståendena till det sämre. Den här typen av målkonflikter återkommer hos alla AP-fonder och exemplet är inte unikt för Andra AP-fonden. En koppling till Lindbloms (1993) teorier förklarar anledningen till kommunikationen som en blandning av den första strategin; som innebär att utbilda och informera om förändringar i organisationens agerande och aktiviteter som för dessa mer i linje med samhällets värderingar och förväntningar, där upplevelsen är att fonden är en ledande hållbarhetsaktör, och tredje strategin; vilken handlar om att avleda uppmärksamheten till lyckade åtaganden.

Ett annat perspektiv på konflikten blir tydligt genom att undersöka huruvida fonderna vill ligga i framkant och driva utveckling eller följa efter när utvecklingen väl har skett. Andra AP-fonden förklarar detta i följande citat:

För fonden är både hållbarhet och ett ansvarsfullt agerande högt prioriterat. Ett proaktivt förhållningssätt till miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning är medel för att uppnå målet om en god riskjusterad avkastning.

(Andra AP-fonden 2017, s. 28)

Kommunikationen är tydlig och som bakgrund är det intressant att ta med sig informationen att Andra AP-fonden har fyra specifika fokusområden, som de ägnar stor plats att beskriva, vilka är: klimat, ägarstyrning, mångfald och transparens. Återigen blir konflikten tydlig, men bara mot bakgrund att på förhand veta att de finansierar fossila bolag. Genom att ligga i framkant, driva utveckling, vara proaktiv inom miljö och etik och samtidigt fokusera på klimat och transparens blir det en kraftig målkonflikt i att samtidigt finansiera de värsta klimatförstörande bolagen.

Sammanfattningsvis visar resultatet, i enlighet med Malténs forskning (1998) som beskrevs i teoriavsnittet, att målkonflikter uppstår när målen har politiska och ideologiska värderingar som står i motsatsförhållande till varandra, vilket är fallet i AP-fondernas uppdrag. Målkonflikter uppstår också på grund av att målen är dåligt definierade, vilket skapar en gråzon för tolkningar, och av att det finns etiska dilemman både övergripande för uppdraget och i enskilda frågor som exempelvis investeringsbeslut i ett visst bolag. AP-fonderna har som myndighet både krav från samhället och från staten, där målet om avkastning uppenbart ofta står i konflikt med mål inom etik och hållbarhet.

### 5.1.1 Transparens

Ytterligare en dimension av målkonflikten tillförs av att AP-fonderna beskriver att de fokuserar på transparens samtidigt som det inte går att utläsa att de faktiskt är delägare och finansierar fossila bolag. Ägande av fossila bolag är uppenbart inte något AP-fonderna vill visa upp, snarare verkar allt tyda på att det är något de aktivt vill dölja. Det är såklart ganska givet, då alternativet hade varit att inte prata hållbarhet och miljö, men då de är viktiga parametrar som ingår centralt i uppdraget - om än underordnat avkastning -, och framförallt legitimerar organisationen så väljer de att undvika att kommunicera ut det.

### 5.1.2 Val av berättarperspektiv

Genom att skriva utifrån olika perspektiv, om exempelvis uppdraget och hållbar utveckling, i olika avsnitt, undviks fokus på att målkonflikter och problematik kring dessa tydliggörs. Det är något som är genomgående i rapporterna och som först blir tydligt genom att studera detaljer och analysera textinnehåll utifrån olika perspektiv. Upplägget kan förtydligas genom att varje avsnitt i rapporterna har ett noga genomtänkt berättarperspektiv som det angrips eller presenteras utifrån. Så länge det som presenteras i avsnittet endast ses utifrån det perspektivet så undviks målkonflikter. På detta sätt är det möjligt att i högsta möjliga mån kontrollera att det som ska presenteras i avsnittet ger avsedd effekt, det vill säga upplevas så positivt som möjligt. Detta fenomen är något vi återkommer till vid flera tillfällen. Detta förklaras med dels Lindbloms

tredje kommunikationsstrategi; som innebär att flytta fokus till något positivt och därigenom undvika att behöva diskutera det de inte vill ta upp, men också genom Lindbloms andra strategi som innebär att förändra intressenternas bild av uppdraget utan att behöva förändra sitt arbetssätt - i detta fallet undvika att diskutera etik och ägande av fossila bolag.

## 5.2 Kommunikationsstrategier

*I det här avsnittet presenteras de kommunikationsstrategier som används för att påverka intressenter och legitimera organisationen och dess agerande i frågan kring investering och finansiering av fossila bolag.*

### 5.2.1 Direkta argument

*Här presenteras de argument och kommunikationsstrategier vi har identifierat som argumenterar för att äga fossila bolag. Indelningen är gjord efter de teman som upptäckts.*

#### 5.2.1.1 Legitimitet genom aktiv ägardialog

Aktivt ägandeskap och ägardialog är något som alla AP-fonder, samt Etikrådet, tar upp i sina hållbarhetsrapporter. Ägardialog innebär att försöka påverka bolag genom att aktivt delta i bolagsstämmor, använda rösträtt, skriva motioner, sprida kunskap och liknande. I detta fallet används ägardialog återkommande som argument för att fortsätta äga fossila bolag genom att påverka dem till förändring i en mer hållbar riktning. Första AP-fondens VD förklarar i siffror hur aktivt ägandeskap och *ESG-arbetet* (Environmental, Social and Governance) ser ut under ett år:

En viktig aspekt av vårt ESG-arbete är G:et, det vill säga hur vi som ägare tar ansvar i de bolag som vi äger. Under 2017 deltog vi i 28 svenska och röstade vid 629 utländska stämmor. Vi är relativt stor ägare i allt fler mindre bolag och sammantaget sitter vi i tolv valberedningar inför stämmorna 2018, vilket är ett bra sätt för oss att påverka bolagen.

(Första AP-fonden 2017, s. 7)

Under rubriken "Bolagsstyrning prioriterat för fonden" förklarar Första AP-fonden vidare att de som stor institutionell investerare har möjlighet att påverka branschen och vara drivande i hållbarhetsfrågor. Röstning vid bolagsstämmor, styrelsenomineringar via valberedning och dialoger direkt med bolagen är några exempel på hur Första AP-fonden arbetar med aktivt ägandeskap. Med hjälp av Etikrådet kan dialoger med utländska bolag föras, medan Första AP-fonden kan ha direktkontakt med svenska bolag. Enligt Första AP-fonden är fördelen med Etikrådet att de blir mer effektiva och kraftfulla eftersom de då samarbetar med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden och därmed får större makt. Även för de utländska bolagen är detta en fördel, då de kan ha kontakt med en istället för fyra olika fonder. Sjunde AP-fonden skriver hur de kan påverka genom att vara en aktiv ägare och rösta på bolagsstämmor. De skriver att de

röstat på 98% av alla bolagsstämmor där de har rösträtt och menar att de på detta sätt kan påverka hela aktiemarknaden.

Andra AP-fonden skriver att de som ansvarsfulla ägare kan välja att divestera, och därmed aktivt sälja av tillgångar, i bolag med finansiella klimatrisker, men att det kan vara bättre att behålla innehav i de bolag de faktiskt kan påverka. De skriver att:

Under året har vi också arbetat med att uppmuntra portföljbolagen att förbättra sin rapportering för att göra det enklare att utvärdera deras hållbarhetsarbete. I våra interna bolagsanalyser får frågeställningar om hållbarhet en allt större tyngd. Genom att vi är representerade i styrelser för globala organisationer som till exempel PRI (Principles for Responsible Investment) och IIGCC (Institutional Investor Group on Climate Change), där arbetet bland annat går ut på att bidra till att finansbranschen gör hållbara investeringar, bidrar vi direkt i arbetet med att etablera ramverk på marknaden.

(Andra AP-fonden 2017, s. 6)

Andra AP-fonden beskriver sig själva som en engagerad kapitalägare där dialogen är ett viktigt verktyg för att skapa relationer med företag och med övriga samhället. De skriver vidare att:

Om bolag som Andra AP-fonden investerat i kan kopplas till kränkningar av en konvention, är den grundläggande utgångspunkten att fonden ska använda sitt ägande 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.

(Andra AP-fonden 2017, s. 32)

Etikrådet skriver under rubriken "Engagemang är nyckeln till en positiv utveckling" att de engagerar sig både förebyggande och vid incidenter genom att samtala och föra dialog, och att de på detta sätt förhindrar framtida problem med bolag. Etikrådet skriver vidare hur de utövar aktivt ägarskap i bolag där de har identifierat allvarliga och systematiska problem, när internationella konventioner kränks eller när omständigheterna är så allvarliga att en dialog med bolaget är nödvändig.

Att vara aktiva ägare är någonting som alla AP-fonder vill kommunicera genom sina hållbarhetsrapporter och årsredovisningar, och det argumentet återkommer hela tiden. Om det är något som fastnar efter en genomläsning, oavsett vilket dokument som väljs, och även stöds genom intrycket av observationen, så är det budskapet om positiv förändring genom ägardialog. Genom att kommunicera att de arbetar med ägardialog, och på så sätt påverka bolag de investerar i, kan AP-fonderna fortsätta äga fossila bolag men ändå behålla sin legitimitet. Allmänheten får

uppfattningen att AP-fonderna har stor makt att påverka och därmed göra bolag mer hållbara, men frågan är hur stor effekt denna ägardialog egentligen har. Enligt Sjöström (2010) så finns det forskning som pekar åt båda håll, där vissa anser att ägardialog kan ha effekt på bolag medan andra har kommit fram till att det inte har någon effekt på bolag. Greenpeace ställer sig dock mycket tveksamma, i sin kampanj 'Staten, oljan och kapitalet' (2017), till hur stor, om möjligt någon, makt AP-fonderna har för att påverka bolag i en mer hållbar riktning då de nästan alltid äger en mycket liten procentuell del av bolagen. Sjöström (2017) vill också poängtera att AP-fonderna som institutionella investerare riskerar att närma sig det "ansiktslösa ägandet", där ägare och investerare är långt ifrån varandra. Det är viktigt att förstå tyngden i argumentet som ägardialog innebär och att inte glömma bort att det är en svår uppgift för AP-fonderna att behålla legitimitet i frågan om finansiering av fossila bolag. Två av tre väljare ansåg ju att AP-fonderna borde lämna sina innehav i fossil energi (Dagens Industri, 2018).

Argumentationen kring ägardialog och aktivt ägandeskap går framförallt att härleda till Lindbloms andra kommunikationsstrategi som handlar om att organisationer, i sin strävan efter legitimitet, kan förändra intressenternas uppfattning om organisationen utan att ändra sitt faktiska beteende (Lindblom 1993, s. 58). När en organisation informerar sin omgivning om sitt förändringsarbete genom ägardialog visar organisationen att de är en aktiv ägare, och då kan de uppnå legitimitet utan att egentligen ändra sitt agerande. Omgivningen får i detta fallet uppfattningen att hållbarhet är AP-fondernas högsta prioritet, och att AP-fonderna dessutom försöker driva den frågan och få andra bolag att förändras till det bättre låter ju fantastiskt. Dock går det inte någonstans att läsa om hur framgångsrika AP-fonderna varit i sina ägardialoger, det finns ingen sådan offentlig statistik. I AP-fondernas hållbarhetsrapporter låter det dock som att ägardialog är ett mycket effektivt verktyg i hållbarhetsarbetet och att detta är rätt sätt att hantera problemen. Genom att kommunicera detta lyckas AP-fonderna uppnå legitimitet trots att de har investerat i fossila bolag.

#### 5.2.1.2 Legitimitet genom portföljteori

AP-fondernas andra argument för att investera i fossila bolag bygger på portföljteori och hur marknaden ser ut. Fjärde AP-fonden skriver om hur viktigt det är att investera i bolag som har låga koldioxidutsläpp, men när Fjärde AP-fonden får frågan om varför de äger fossila bolag svarar de att omställningen till att samhället ska bli ett lågkoldioxid-samhälle är en process som kommer ta många år, och att de vill fortsätta att äga bolag som är en del av dagens ekonomi. Som en strategi för att behålla sin legitimitet säger de även i sin årsredovisning att:

Att bara sälja av alla investeringar idag, som är kopplade till fossil verksamhet är inte att ta ansvar eller att på bästa vis uppfylla vårt uppdrag. I stället hittar vi andra sätt att arbeta på, som till exempel investeringar i lågkoldioxid-strategier och att som ägare påverka bolagen till ökad hållbarhet. Vi har även valt bort att äga de bolag med störst andel lagrade fossila bränslen. I den omställningsperiod vi befinner oss nu bedömer vi hela tiden olika risker och möjligheter för att möta vårt uppdrag.

Denna argumentation för att direkt stödja ägande av fossila bolag framkom inte tydligt i dokumenten (förutom i Fjärde AP-fondens årsrapport). Dock observerades samma argumentation under en paneldebatt med temat hållbarhet på Fjärde AP-fondens kontor. De berättade att det är svårt att förena investeringsstrategierna de har med att välja bort stora aktiebolag från portföljen. Argumentet bygger på att portföljnehavet ska efterlikna hur marknaden ser ut i nutid för att minska risk och innebär därmed att de behöver innehålla aktier från de bolag som är stora idag - inte bara bolag som eventuellt blir stora i framtiden. Då fossila bränslen fortfarande utgör ungefär 80 procent av energikonsumtionen skulle det vara förenat med risk att inte investera i det enligt dessa strategier. Detta är sannolikt ett argument som, åtminstone delvis, kan förklaras av Lindbloms fjärde strategi nämligen att försöka förändra externa förväntningar, exempelvis genom att påvisa att vissa sociala förväntningar är orimliga. Investeringsstrategin får gå före de etiska dilemman som uppstår.

Det ska tilläggas att ny och omfattande forskning i form av metastudier och longitudinella studier, av Trinks et al. (2018) som refererats till i uppsatsens första kapitel, påvisar att det inte alls skulle bli några fördelar i avkastning eller diversifiering av att investera i fossila bolag. De skriver dock att det finns tidigare forskning som menar att sådana samband existerar. Så länge det finns två sidor av den vetenskapliga synen på frågan är det möjligt för AP-fonderna att luta sig på argumentet att det finns forskning som stödjer besluten de fattat och därmed legitimera agerandet. En möjlig analys till varför detta argument inte dyker upp i dokumenten förutom på ett par enstaka ställen är att de själva bestämmer innehållet och därför väljer att överhuvudtaget inte nämna investeringar i fossila bolag. Genom att inte nämna det behövs inte heller argument för att legitimera de specifika fallen.

## 5.2.2 Indirekta argument för att skapa legitimitet till organisationen

*Under detta avsnitt presenteras de argument och kommunikationsstrategier vi har identifierat som inte argumenterar för att äga fossila bolag, men som bidrar till organisationernas-, och deras agerandes legitimitet. Indelningen är gjord efter de teman som upptäckts.*

### 5.2.2.1 Legitimitet genom CSR-arbete

AP-fonderna och Etikrådet förhåller sig till investeringar i hållbara bolag på ungefär samma sätt i kommunikationen. Det kan sammanfattas med ett citat från Fjärde AP-fondens årsredovisning och ställningstagandet kan ses som en förutsättning för att uppnå legitimitet inom området.

Flera av de mest fundamentala utmaningarna som världens länder gemensamt måste hitta lösningar på är kopplade till hållbarhet, uthållig energiförsörjning och hur jordens resurser ska räcka till för en snabbt växande befolkning.



Sjätte AP-fonden för in ansvar och möjligheter i retoriken och talar om begreppet *ansvarsfulla investeringar*, vilket återkommer i avsnittet om ansvar. De skriver att på lång sikt är hållbar utveckling en grundläggande förutsättning för framtida generationer, och för skapande av ekonomisk avkastning till framtida pensionärer. De berättar vidare att allt mer forskning visar på en positiv korrelation mellan hållbarhetsarbete och ett företags värde. Andra AP-fonden berättar om egenutvecklade index där hållbarhet väger tyngst. Att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer i analys- och beslutsprocesser är att integrera hållbarhet i förvaltningen, menar Andra AP-fonden.

VD i Tredje AP-fonden svarar på vilken som är fondens viktigaste hållbarhetsfråga:

Ytterst handlar det om förtroende. Som ägare måste vi kunna lita på bolagen och de måste vara transparenta. En central fråga är därför att det inte förekommer korruption på någon nivå i verksamheten. AP3s erfarenhet är att bolag som har en aktiv hållning till såväl klimatfrågan som det sociala ansvaret ofta är välskötta bolag vilket gör att de har bättre förutsättningar att ge högre avkastning till lägre risk jämfört med övriga bolag.

(Tredje AP-fonden 2017, s. 23)

Det är intressant att notera att VD:n för Tredje AP-fonden upplyser om att den viktigaste hållbarhetsaspekten är förtroende samtidigt som de berättar om positiva hållbarhetsprojekt Tredje AP-fonden varit delaktiga i som delägare. Intrycket av att ta del av det påståendet och informationen i rapporten rimmar mycket dåligt med vissheten om deras investeringar i fossila bolag, något som de uppenbart överhuvudtaget inte vill nämna. Så länge perspektivet är att utgå från det som de anser är viktigt samtidigt som de bara tar upp vad som varit framgångsrikt blir upplevelsen verkligen positiv till Tredje AP-fondens arbete. Dock presenteras just bara det positiva.

Vidare råder det en samsyn mellan aktörerna i att hållbara företag sannolikt ger både högre avkastning och lägre risk. Första AP-fonden skriver i sin årsredovisning (2017): "Hållbara företag är välskötta och investeringar i sådana bolag leder sannolikt till lägre risk och högre avkastning." Etikrådet (2017) går steget längre och skriver: "Utgångspunkten är att välskötta bolag, över tid, ger högre avkastning och lägre risk."

Att hållbara företag är välskötta och på sikt genererar högre avkastning till en lägre risk är en starkt vedertagen syn som återkommer i alla dokument, dock ibland med förbehållet; sannolikt högre avkastning. Ingen direkt eller indirekt motsägelse till detta påstående har hittats i dokumenten, vilket rimligen borde antyda att den delade uppfattningen skulle vara att det är bättre att investera i hållbara bolag istället för fossila bolag. Eftersom det, förutom på något enstaka ställe, annars inte nämns att investeringar i fossila bolag finns, finns heller inget direkt svar på den synpunkten dokumenterat. Enligt Farache och Perks (2010) är företag måna om att kommunicera ut sitt hållbarhetsarbete eftersom samhället kräver av dem att de ska arbeta med

hållbarhet. På så sätt kan företag få legitimitet och säkra sin överlevnad. Det är tydligt att AP-fonderna i första hand använder kommunikation av CSR-arbete för att ge legitimitet till organisationerna och deras ageranden i etiska frågor.

#### 5.2.2.2 Legitimitet genom kommunikation av mål och ambitioner inom CSR-arbete

Det är inte bara redogörelser av det faktiska CSR-arbetet som återkommer i kommunikationen. Alla aktörer beskriver även sina mål och ambitioner inom hållbarhetsarbetet och vikten visas tidigt i rapporterna. Genom att kommunicera organisationens värderingar, höga målsättningar och storartade ambitioner ges en möjlighet att erhålla legitimitet till organisationen utan att för den delen behöva göra något. Det är en återkommande strategi i kommunikationen. Första AP-fonden beskriver ambitionen redan som fjärde mening i årsredovisningen och skriver:

Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet. Fondens övertygelse är att investeringar i hållbara företag innebär en lägre risk och sannolikt ger en högre långsiktig avkastning. Hållbarhetsaspekter integreras i investeringsbeslut och i fondens arbete som engagerad ägare. Ambitionen att skapa långsiktigt hållbar värdeutveckling genomsyrar hela Första AP-fondens förvaltning.

(Första AP-fonden 2017, s. 3)

Andra AP-fonden skriver att regeringen har uttryckt att AP-fonderna ska vara ett föredöme inom hållbarhetsarbete, vilket alltid varit ambitionen på Andra AP-fonden. De skriver också att målsättningen är att utveckla sin portfölj i linje med Parisavtalets tvågraders-mål, och visionen är att integrera hållbarhet i all sin förvaltning. Andra AP-fonden utmärker sig genom att tydligast koppla sin kommunikation med internationella organisationer och globala hållbarhetsmål. Två citat från olika avsnitt i årsredovisningen tas upp för att illustrera det:

De 17 hållbarhetsmålen är integrerade och odelbara, vilket innebär att inget mål kan nås på bekostnad av ett annat och att framgång krävs inom alla områden för att målen ska kunna uppnås. Andra AP-fonden har valt att uttrycka sitt bidrag som att fonden potentiellt bidrar till målen genom sitt hållbarhetsarbete och flera av de investeringar som fonden gör.

(Andra AP-fonden 2017, s. 30)

Genom medlemskapet i IIGCC (Institutional Investors Group on Climate Change) samarbetar Andra AP-fonden med andra europeiska investerare kring klimatfrågor. En av fondens medarbetare är också ledamot i IIGCC:s styrelse. 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.

(Andra AP-fonden 2017, s. 32)

Det är också tydligt att det finns en trend att förklara mål och ambitioner genom exempel på internt arbete. Ett exempel på hur det används i kommunikationen med intressenter är att genom employer branding (Grafström et al. 2015, s. 176 - 177). Genom att upplysa om arbetsplatsen och ambitioner på ett personligt sätt skapas förtroende och en positiv bild av organisationen. Det är något som också görs av Andra AP-fonden, som skriver:

Vi har utvecklat en kultur där alla medarbetare har ett starkt engagemang och en nyfikenhet på hållbarhetsområdet. Detta är en viktig förklaring till att vi kan vara aktiva, och att vi lyckas med stora och komplexa projekt som att integrera ESG (Environmental, Social and Governance) i den kvantitativa förvaltningen. Att nå hit har möjliggjorts av ett genuint intresse för dessa frågor som har drivits på underifrån och upp i organisationen. Idag omfattas alla på fonden av arbetet och hållbarhetsfrågor är på agendan på samtliga styrelse- och ledningsmöten.

(Andra AP-fonden 2017, s. 6)

Det förekommer även ett stort antal exempel på fall som beskrivs i dokumenten. Utan att egentligen skriva om något speciellt åstadkommit genom just AP-fondens insats, beskriver Första AP-fondens VD en investering, där syftet är att lyfta att de gärna investerar i bolag som tillför något positivt värde till världen. Med hjälp av Lindbloms andra kommunikationsstrategi kan vi förklara det, då legitimitet erhålls genom att förändra intressenternas bild av syftet med investeringen, från att förränta kapital till att trygga vattenförsörjningen för invånare i staden:

Under 2017 investerade vi till exempel i ett infrastrukturbolag i Storbritannien som fokuserar på att modernisera vatten- och avloppssystemet i och kring London. Syftet är både att trygga försörjningen av vatten och avlopp samt att begränsa miljöpåverkan.

(Första AP-fonden 2017, s. 6)

Ett annat sätt att beskriva mål görs av Tredje AP-fonden som beskriver sin övertygelse om att mätbara mål driver faktisk förändring. De tar fram data som går att generalisera och räkna på hos bolag som exempelvis koldioxidutsläpp. När statistiken sedan presenteras som en summa för hela portföljen är det lätt att den blir missvisande. Exemplet nedan visar hur de, genom att äga skogsbolag med negativt koldioxidavtryck samtidigt kan äga fossila bolag med kraftigt koldioxidavtryck utan att det syns i statistiken. Kommunikationen kan förklaras genom en kombination av Lindbloms två första strategier och bygger på att visa en intention att bli bättre samtidigt som intressenternas upplevelse av bilden blir positiv utan att de behöver förändra något:

AP3 har som mål att halvera koldioxidavtrycket från portföljen för noterade aktier och krediter vid utgången av 2018 jämfört med 2014. Sett över alla tillgångsslag har AP3 en portfölj som är CO2-neutral genom betydande investeringar i skog och gröna obligationer. AP3 har ett mångårigt fokus på gröna obligationer och har som mål att de

ska uppgå till 15 miljarder kronor i slutet av 2018. I fondens investeringsprocesser tas också hänsyn till bolagens koldioxidavtryck och klimatbelastning.

(Tredje AP-fonden 2017, s. 33)

Ett annat sätt att beskriva målsättningar är att inte visa något konkret eller mätbart alls. En motpol till mätbara koldioxidavtryck. Etikrådet beskriver i deras årsredovisning vilket av FN:s globala mål som de tycker är viktigast:

Alla mål är självklart viktiga men om jag måste välja ett mål, så blir det nummer 13, Bekämpa klimatförändringen. Klimat är en fråga som påverkar era av de övriga målen, till exempel Ingen hunger, Rent vatten och sanitet, Hållbar energi, Hållbar industri, innovationer och infrastruktur, Hav och marina resurser samt Ekosystem och biologisk mångfald.

(Etikrådet 2017, s. 33)

Det är också intressant att notera Etikrådets ställningstagande i vikten av att bekämpa klimatförändringarna, samtidigt som de inte motsätter sig finansiering av fossila bolag som bidrar mest till dem. Det är tydligt att målkonflikterna i uppdraget ger motsägelser i ställningstaganden, även om de inte vill att det ska märkas.

Etikrådet tar vidare också upp frågor som de arbetar med men där de beskriver att de inte har nått ända fram. Det är ett uttryckssätt som är relativt ovanligt i rapporterna. Etikrådet skriver att AP-fonderna länge aktivt arbetat med att integrera miljö-, sociala- och bolagsstyrningsaspekter i arbetet och att de redan anser sig som föredömliga men att den verksamheten kommer att utvecklas ytterligare. Ett annat exempel på den retoriken kommer från Fjärde AP-fonden som skriver att de har arbetat med hållbarhet under många år. Det är ett arbete som ständigt utvecklas och som alltid kan göras lite bättre, skriver de och berättar hur arbetet med hållbarhet har utvecklats det senaste året. Den typen av kommunikation syftar till att få legitimitet och förklaras genom Lindbloms första kommunikationsstrategi; nämligen att informera intressenter om intentionen att ständigt utvecklas och bli bättre.

### 5.2.2.3 Legitimitet genom ansvar

Alla AP-fonder skriver om ansvar och vikten av att vara ansvarsfulla investerare. Tredje AP-fondens VD beskriver innebörden av att agera som en ansvarsfull investerare genom följande text:

För oss handlar ansvarsfulla investeringar om långsiktigt värdeskapande som tar hänsyn till kommande generationer. Vårt mål är att stärka pensionssystemet utan att ge avkall på avkastningen vilken inte hindrar att vi samtidigt har ambitioner på hållbarhetsområdet då det bidrar till att värdesäkra investeringen. Mänskliga rättigheter, antikorruption samt miljö och klimat är exempel på områden som vi tar särskild hänsyn till i vår förvaltning.

(Tredje AP-fonden 2017, s. 23)

AP-fonderna beskriver vad de investerar i och i vissa fall varför de väljer att inte investera i vissa bolag. Sjunde AP-fonden skriver att de inte investerar i bolag som kränker de internationella konventioner som Sverige skrivit under. De har en lista på bolag som de svartlistat och inte längre investerar i, och listan presenteras längst bak i hållbarhetsrapporten. Sjunde AP-fonden skriver även att de ska hålla en tydlig profil i ansvarsfrågor, att de ska delta i debatten om ansvarsfulla investeringar och att kommunikationen kring fondens verksamhet ska anpassas till spararna. De vill ta ansvar för hur pensionspengarna investeras. Sjunde AP-fonden skriver att: "Vår primära hållbarhetsstrategi är att som aktiva ägare tillsammans med likasinnade investerare vara med och ta ansvar för hela det globala systemets utveckling." Sjätte AP-fonden skriver att de som pensionsfond och svensk myndighet har både ett ansvar och en möjlighet att ställa krav och vara föregångare vad gäller ansvarsfulla investeringar och hållbarhet. Andra AP-fonden menar att de som förvaltare av det statliga pensionskapitalet har ett ansvar mot alla som har arbetat i Sverige. Därför ska fonden arbeta på det sätt som är bäst för uppdraget och därmed skapa en god ekonomisk utveckling av det förvaltade kapitalet. De skriver även att:

Andra AP-fonden anser att ett långsiktigt ansvarsfullt förhållningssätt till miljö, etik, sociala frågor och bolagsstyrning höjer värdet på bolagen. Genom att i förvaltningen integrera den ekonomiska analysen med analysen av miljö, etik och bolagsstyrning skapas bättre underlag för investeringsbesluten.

(Andra AP-fonden 2017, s. 36)

Fjärde AP-fonden skriver att det är nödvändigt att i omställningen till en hållbar värld ta det ansvar som behövs för att möjliggöra omställningen och samtidigt hantera de risker som kan uppkomma. De menar dock att politiska beslut kommer vara avgörande för en hållbar utveckling och att investerare gör sina bedömningar om möjligheter och risker utifrån den politiska spelplanen och de regler som finns. Därför understryker Fjärde AP-fonden att politikerna måste ta sitt ansvar.

Att AP-fonderna vill visa att de är ansvarsfulla har kopplingar till både företagsansvar, i form av CSR, och legitimitet. Idag förväntas företag och offentliga organisationer arbeta aktivt med hållbarhet och då måste de arbeta med dessa frågor för att leva upp till samhällets krav och på så sätt uppnå legitimitet. (Farache & Perks 2010, s. 236). För att kunna behålla sin plats som legitim myndighet måste AP-fonderna helt enkelt kommunicera ut att de tar socialt ansvar. Att AP-fonderna skriver så mycket om ansvarstagande i sina hållbarhetsrapporter går att förklara med hjälp av Lindbloms andra kommunikationsstrategi. Genom att kommunicera ut att de är ansvarsfulla myndigheter kan de ändra intressenternas uppfattning om dem, så att intressenterna uppfattar dem som ansvarstagande, men utan att egentligen behöva ändra sitt arbete inom organisationen.

#### 5.2.2.4 Legitimitet genom intressentdialog

Första-, Andra-, Tredje- och Fjärde AP-fonden hade under 2017 en dialog med sina intressenter som de berättar om i sina hållbarhetsrapporter. De genomförde en väsentlighetsanalys och intressentdialog för att ta reda på hur intressenterna ser på AP-fondernas prioriterade hållbarhetsfrågor. Långsiktig avkastning var enligt intressenterna det viktigaste överordnade målet. Utöver det var det tre hållbarhetsfrågor som borde prioriteras. Dessa tre frågor var indirekt miljöpåverkan, indirekt klimatpåverkan och mänskliga rättigheter.

Sjätte AP-fonden beskriver de förväntningar på en statlig pensionsfond som kommer från olika grupper i samhället och hur viktigt det är att få allmänhetens förtroende. För att få förtroende från intressenterna har även Sjätte AP-fonden genomfört en intressentdialog. Intressenterna hade önskemål om att Sjätte AP-fonden skulle tydliggöra sin ståndpunkt kring vilka branscher som de undviker, och därför valde Sjätte AP-fonden att i 2017 års hållbarhetsrapport ta med utökad information om vilka branscher och verksamheter de undviker. De skriver även att investeringarna de gör ska bidra till lösningar på globala problem såsom miljöhot. Sjätte AP-fonden har även utvärderat hur FN:s globala hållbarhetsmål kan användas i affärsverksamheten och lagt in dem som ett verktyg för ansvarsfulla investeringar.

Ett annat exempel på hur AP-fonderna för dialoger med sina intressenter är den hållbarhetspresentation som arrangerades av Första-, Andra-, Fjärde- och Sjunde AP-fonden den 12 december 2018. Det hölls presentationer och diskussioner inom hållbarhetsområdet där intressenterna, som till stor del utgjordes av studenter, fick ställa frågor. På detta sätt kan AP-fonderna föra dialog med intressentgruppen och informera om hur de arbetar med hållbarhetsfrågor och varför de agerar som de gör, medan intressenterna kan komma med frågor och synpunkter som AP-fonderna kan ta med sig.

Enligt Löhman och Steinholz (2003) är det viktigt att företag lyssnar på sina intressenter eftersom de har stort inflytande på den allmänna opinionen. Detta kan vara en anledning till att AP-fonderna väljer att föra dialog med sina intressenter. Med hjälp av en dialog kan de få information om var den allmänna opinionen står i olika frågor, och på så sätt kan AP-fonderna få reda på vad de borde förändra eller förbättra. En annan anledning till att AP-fonderna har dialoger med sina intressenter kan vara det utgör en strategi för att uppnå legitimitet. Lindbloms första kommunikationsstrategi syftar till att företag gärna kommunicerar ut vad de vidtar för åtgärder och vilka förändringar som görs för att informera sina intressenter och samhället och på så sätt uppnå legitimitet. Vid en analys av AP-fondernas hållbarhetsrapporter framgår det tydligt att de vill förmedla att de tar hållbarhetsarbetet på allvar och de informerar om vilka mål de har och hur de arbetar kring hållbarhet. AP-fonderna vill leva upp till intressenternas och samhällets förväntningar, och om de lyckas möta kraven kan de få legitimitet från sin omgivning.

#### 5.2.2.5 Legitimitet genom att fokusera på positiva aspekter

I Etikrådets årsrapport tar de upp många exempel på hur de lyckats med sitt hållbarhetsarbete. Här verkar dock inte miljöfrågan vara prioriterad, utan det är mänskliga rättigheter och arbetsförhållanden som är i fokus. Oljebranschen är ett exempel som tas upp av Etikrådet där de hävdar att de lyckats påverka bolagen. Oljebranschen är en kontroversiell bransch som har en mycket negativ miljöpåverkan, men ingenstans nämner Etikrådet detta. Istället flyttar de fokus från miljöproblemen till mänskliga rättigheter och arbetstagares villkor. Etikrådet talar till exempel om “anti-korruptionsarbete inom oljebolag” och att de haft dialog angående en flytt av Dakota Access Pipeline (oljeledning) eftersom den kunde påverka en indianstam. Etikrådet har även skrivit om andra branscher med negativ miljöpåverkan där de formulerat sina framgångar som “utveckling av arbetsmiljön inom köttindustrin” och “förbättrade arbetsvillkor inom palmoljeindustrin”.

Etikrådet väljer att tala om fossila bolag, och andra bolag med negativa miljöeffekter, ur en positiv synvinkel. Det är en positiv bild som målas upp när Etikrådet skriver att de gjort framsteg i frågor som rör mänskliga rättigheter och arbetsvillkor. Att de väljer att inte ta upp miljöfrågan här kan vara en strategi för legitimitet. Utifrån Lindbloms teorier skulle det förklaras av den tredje kommunikationsstrategin, som handlar om att flytta uppmärksamheten från problem till det positiva, som används här. De väljer att fokusera på det positiva och nämner inte att de arbetar med bolag som har negativ klimat- och miljöpåverkan.

#### 5.2.2.6 Legitimitet genom isomorfism

Driscoll och Long (2008) skriver att organisationer tenderar att likna varandra mer och mer eftersom de verkar inom ett institutionellt system där de sociala konstruktionerna till slut leder till isomorfism. AP-fonderna och Etikrådet utgör de aktörer som agerar inom samma fält som statliga pensionsförvaltare. Det innebär att de delar uppdragsbeskrivningar och arbetssätt i stor utsträckning. Det innebär också att de är med och påverkar vilka normer och värderingar som förväntas av dem. Genom att AP-fonderna och Etikrådet oftast väljer att ställa sig nära varandra i frågor och värderingar uppfattas dessa ställningstaganden ofta som legitima då de delas av flera eller alla aktörer. Det leder till isomorfism och innebär alltså att en AP-fond uppnår legitimitet genom att vara och agera på liknande sätt som resten av AP-fonderna.

## 6. Diskussion

*I detta kapitel diskuteras studiens resultat och analys av AP-fondernas årsredovisningar och hållbarhetsrapporter. Diskussionen ämnar ge en reflekterande, men samtidigt övergripande och sammanfattande, bild av resultatet och analysen och belyser de viktigaste delarna som framkommit vid analysen av materialet.*

### 6.1 Målkonflikter i uppdraget

I snart ett decennium har diskussionen kring AP-fondernas agerande som finansiär av fossila bolag förts i det politiska rummet av politiker och organisationer som Världsnaturfonden och FN. Debatten har också fått stor uppmärksamhet i media och kampanjer för att divestera från klimatförstörande bolag drivs exempelvis av Greenpeace. AP-fonderna är statliga myndigheter och de står under en lagstadgad uppdragsbeskrivning. Målkonflikter inom uppdraget att förränta kapital utan att göra avkall på etik och miljö kan tyckas vara självklara i och med de diskussioner och kampanjer som drivs i media, men det är viktigt att även titta på uppdraget ifrån AP-fondernas perspektiv.

Resultatet av undersökningen visar att AP-fonderna själva inte verkar tycka att det finns en målkonflikt, åtminstone är det inte något som kommuniceras till intressenter. Däremot fann analysen av hållbarhetsrapporter och årsredovisningar att det finns en tydlig målkonflikt som består i förhållandet mellan politiska och ideologiska värderingar. Analysen pekar också på problematiken kring en otillräckligt definierad uppdragsbeskrivning. Genom en otydlig uppdragsbeskrivning skapas i sin tur en gråzon där olika syn och tolkningar på hur AP-fonderna bör agera, hur de ska förhålla sig till bolag de investerar i, samt vad det innebär att inte göra avkall på etik och miljö, kan diskuteras. Gråzonen kan användas för att stödja organisationens agerande och skapa en legitim bild av organisationen och uppdraget. Då uppdraget är otillräckligt definierat blir det även svårt att föra en argumentation mot hur uppdraget utförs, vilket leder till att AP-fonderna inte behöver förändra arbetssätt och ställningstaganden särskilt mycket.

### 6.2 Kommunikationsstrategier

Innan vi diskuterar hur AP-fonderna använder sig av olika kommunikationsstrategier för att legitimera finansiering av fossila bolag är viktigt att återkoppla till effekterna av hur olika kommunikationsstrategier används för att påverka mottagaren som vi introducerades till under kapitlet om teori och tidigare forskning. Årsrapporter och hållbarhetsrapporter är utmärkta kanaler för marknadsföring och påverkan av intressenter, inte minst för att de framstår som objektiva i jämförelse med andra sätt att kommunicera och då det är en skyldighet enligt lag att upprätta dem, och visst vore det i den bemärkelsen märkligt om inte AP-fonderna och Etikrådet använde dem för att framställa sig i bästa möjliga dager. Genom att selektivt välja information



och hur den ska presenteras är det möjligt att påverka mottagaren. Paketeringen och upplevelsen av informationen ger mottagaren en vinklad bild samtidigt som det kan vara svårt att se bilden från ett annat perspektiv. Genom analysen har vi gjort ett försök att koda av informationen för att se vilka kommunikationsstrategier som används för att ge önskad påverkan. De delas upp i direkta strategier för att argumentera för ägande av fossila bolag, samt indirekta strategier som syftar till att behålla legitimitet och förtroende utan att argumentera för ägande av fossila bolag.

### 6.3 Direkta kommunikationsstrategier för ägande av fossila bolag

Det absolut tydligaste argumentet för att äga fossila bolag är att peka på de möjligheter till positiva förändringar inom bolagen som en aktiv ägardialog kan leda till. Detta argument går att koppla till Lindbloms andra och fjärde strategi nämligen; att förändra intressenternas upplevelser utan att behöva förändra beteendet, samt att förändra intressenternas förväntningar angående deras prestationer. Argumentet att styra till förändring genom ägardialoger gör att det går att argumentera för att legitimt äga i princip vilket typ av bolag som helst med det uttalade syftet att göra skillnad och påverka genom rösträtt i styrelser, dela med sig av kunskap, sprida information, skriva motioner och liknande. Grundlig forskning skulle behövas för att undersöka om det faktiskt går att göra någon större förändring som minoritetsägare eller om divestering från de fossila bolagen skulle vara en bättre strategi (något som tillämpas av AP-fonderna på vissa andra områden exempelvis vapentillverkning). Genom att fokusera på att kommunicera ut detta argument blir det mycket starkt. Det blir också mycket svårt att argumentera emot det eftersom det inte finns något speciellt bra sätt att se huruvida ägardialogen faktiskt fungerar eller inte. Då ägarandelarna oftast utgör en mycket liten del av rösterna är det dock svårt att se hur de skulle göra någon betydande skillnad i att påverka bolagens verksamhet. Många fossila bolag värderas också baserat på vilken reserv av fossila ämnen de har, eller har tillgång till att utvinna genom till exempel oexploaterade oljefält. Att dessa bolag skulle välja att förändra sin verksamhet och inte utnyttja dessa reserver låter osannolikt. Argumentationen ger legitimitet till ägandet genom att påverka intressenternas upplevelse till att det faktiskt behövs ägardialog och att ägardialogen är framgångsrik. Det understryks i kommunikationen genom exempel där bolag gjort positiva förändringar, och beskrivs på ett sätt som får förändringarna att framstå som ett resultat av just AP-fondernas aktiva ägandeskap.

Det andra direkta argumentet som används, dock inte alls i samma utsträckning som ägardialog, är vikten av att portföljerna ska spegla hur marknaden ser ut i nutid för att minska risken. Argumentet syftar, framförallt genom användande av Lindbloms fjärde kommunikationsstrategi, till att förändra intressenternas bild av vad som är rimligt att förvänta sig av AP-fonderna och att investeringsstrategierna inte kan förändras. På detta sätt behöver de inte förändra sitt eget arbetssätt. Då fossil energi är en betydande del av marknaden behöver de också finnas representerade i portföljerna för att portföljerna ska ge en riskdiversifiering som följer marknaden, vilket då intressenterna inte bör ifrågasätta. Här finns dock motstridig forskning, men mycket som tyder på, att så inte är fallet utan att fossila bolag snarare ger större risk och

lägre avkastning i nutid. AP-fonderna kommunicerar också själva, återkommande och mycket tydligt, ställningstagandet; att hållbara bolag ger högre avkastning och lägre risk, i sina rapporter, vilket också är intressant att poängtera.

## 6.4 Indirekta kommunikationsstrategier för påverkan och legitimitet

Det förekommer ett flertal sätt där kommunikationsstrategier används för att skapa en önskad påverkan utan att argumentera för att legitimera just ägande av fossila bolag. Dessa är mycket viktiga för att vinna legitimitet till uppdraget och organisationen.

AP-fonderna lägger stor vikt vid kommunikation om hållbarhet och kopplar det till allt ifrån det övergripande uppdraget till detaljer i specifika exempel. På detta sätt knyts hållbarhet tätt ihop med uppdraget och upplevelsen är att AP-fonderna snarare jobbar med hållbarhet än investeringar i syfte att förränta kapital. Legitimitet uppnås genom att agerandet upplevs stämma överens med samhällets förväntningar och värderingar och är ett exempel på hur de använder sig av Lindbloms andra- och fjärde kommunikationsstrategi.

AP-fonderna lägger också stor vikt vid kommunikation om transparens. De fokuserar på att visa att de driver frågor för att öka transparens, i bolag de äger, som en del i en hållbar utveckling. De visar också mycket tydligt att de är transparenta med det de vill säga och ger exempel på det. Däremot nämner de inte det de inte vill säga, som exempelvis huruvida de äger fossila bolag eller ej. På detta sätt blir upplevelsen att AP-fonderna är transparenta och tydliga med alla problem och i all kommunikation. Genom en kombination av Lindbloms tredje- och fjärde strategi; att förleda uppmärksamheten till något positivt, samt att förändra intressenternas förväntningar och tankar om deras prestation lyckas de förmedla att de följer samhällets normer och värderingar.

En intressant strategi som används genomgående är att använda noga genomtänkta perspektiv att berätta utifrån. Dessa perspektiv kan variera mellan olika avsnitt i rapporterna. På detta sätt är det möjligt att hitta perspektiv på problematiska områden som exempelvis oljeindustrin, palmoljeodling, kolkraft och liknande, som är starkt kopplade till miljö- och klimatkrisen, men utan att diskutera problemen utifrån klimatperspektivet. Genom att diskutera problem med mänskliga rättigheter inom oljeindustrin är det möjligt att ägna stora uppslag åt oljeindustrin utan att behöva gå in på deras negativa klimatpåverkan, samtidigt som de visar på att de påverkat industrin i en hållbar riktning. På detta sätt legitimeras ägandet, då vi kopplar ihop positivt hållbarhetsarbete och problemområden och därmed upplever att problemet med oljeindustrin tas på allvar. Användandet är ofta en kombination av Lindbloms andra-, tredje- och fjärde strategi; förändra intressenternas upplevelse utan att förändra sitt eget arbetssätt, att förleda uppmärksamheten, samt förändra förväntningarna på vad de faktiskt gör för skillnad.

Genom att AP-fonderna tillsammans utgör ett flertal aktörer, där vissa även delar ett etikråd, och att de kommunicerar ut mycket lika ställningstaganden och använder mycket lik argumentation vinner de legitimitet genom isomorfism. Om alla aktörer talar om hållbarhet, miljö och etik och agerar på ett visst sätt upplevs agerandet ofta att vara legitimt.

Då resultatet och analysen pekar på att kommunikationsstrategier används systematiskt för att kringgå problematiken kring att finansiera fossila bolag och vill vi gå så pass långt att påstå att AP-fonderna medvetet bedriver greenwashing för att ge legitimitet till organisationen och agerande och därigenom i hög grad försöker undvika svåra ställningstaganden gällande ansvar i samband med ägande av fossila bolag.

## 7. Slutsats

*I detta kapitel kommer vi att presentera studiens slutsats baserat på vårt resultat, analys och diskussion kring AP-fondernas årsredovisningar och hållbarhetsrapporter. Kapitlet avslutas med förslag på framtida forskningsområden kring ämnet investeringar, fossila bolag och AP-fonderna.*

Studiens syfte var att undersöka hur de statliga AP-fonderna kommunicerar den problematik och de eventuella målkonflikter som kan uppstå inom uppdraget att förränta kapital utan att göra avkall på etik och miljö. Genom att även leta efter kommunikationsstrategier för att behålla legitimitet i organisationen hoppades vi bättre kunna förstå hur det är möjligt för AP-fonderna att finansiera fossila bolag, samtidigt som AP-fonderna behöver möta samhällets förväntningar och normer för att behålla legitimitet som organisationer.

Huvudfrågan var att ta reda på om det finns en målkonflikt i AP-fondernas uppdrag att å ena sidan skapa en hög avkastning till en låg risk och å andra sidan inte göra avkall på etik och miljö. Resultatet var tudelat. I AP-fondernas kommunikation finns inget som antyder att de själva tycker att det finns en problematik eller målkonflikt. Analysen av materialet pekar däremot på motsatsen. Målkonflikten består dels i kombinationen av förhållandet mellan politiska och ideologiska värderingar, dels i de etiska dilemman som kan uppstå när värderingarna kopplas samman, men också i att delar av uppdragsbeskrivningen är otillräckligt definierad. En otydlig uppdragsbeskrivning skapar i sin tur en gråzon där olika syn och tolkningar på hur AP-fonderna bör agera och investera pensionsmedlen samt vad det innebär att inte göra avkall på etik och miljö kan diskuteras. Gråzonen kan användas för att stödja organisationens agerande och skapa en legitim bild av organisationen och uppdraget, vilket leder till att AP-fonderna slipper förändra arbetssätt och ställningstaganden särskilt mycket.

Vidare undersökte studien hur AP-fonderna använder sig av olika kommunikationsstrategier för att legitimera finansiering av fossila bolag. Slutsatsen är att de i hög grad använder sig av kommunikation som kan förklaras av Lindbloms andra och fjärde strategi. Genom att förändra intressenternas upplevelser av AP-fondernas arbete och förändra förväntningarna intressenterna har på deras prestation och arbetssätt, utan att för den delen behöva förändra något i det faktiska arbetet. AP-fonderna använder också mycket tydligt kommunikation som går att förklara med hjälp utav Lindbloms tredje strategi, vilken syftar till att förleda uppmärksamheten bort från det AP-fonderna inte vill kommunicera ut, till att fokusera på de områden och perspektiv som ger den mest positiva bilden av deras arbete. Även Lindbloms första strategi kan förklara viss kommunikation som syftar till att påvisa intentionen till förbättring av AP-fondernas arbete. Dock används denna typ av kommunikation betydligt mer sparsamt än övriga kommunikationsstrategier, och förekommer oftast i sammanhang där de beskriver sitt arbete i siffror, exempelvis hur de lyckas minska fondens koldioxidavtryck från föregående år.

Enligt resultat och analys i denna uppsats finns det mycket som tyder på att AP-fonderna använder hållbarhet och CSR som ett verktyg för att nå legitimitet i första hand.

## 7.1 Framtida forskningsområden

Ytterligare forskning inom området skulle kunna klargöra om aktivt minoritetsägande har någon större inverkan på hållbarhetsfrågor inom fossila bolag. Det skulle också vara av intresse att göra en djupare analys, genom exempelvis intervjuer, med nyckelpersoner på AP-fonderna samt andra viktiga intressenter som politiker på relevanta positioner, media och organisationer som arbetar för förändring och divestering av fossila bolag.

# Referenser

Abrahamsson, B. & Andersen, J.A. (2005). *Organisation: att beskriva och förstå organisationer*. 4. uppl., Malmö: Liber.

Alvesson, M. & Sköldberg, K. (2005). *Tolkning och reflektion. Vetenskapsfilosofi och kvalitativ metod*. Lund: Studentlitteratur.

AP-fonderna (2018). *Allmänna pensionsystemet*.  
<http://apfonderna.se/ap-fondernas-uppdrag/> [2018-11-29]

Bryman, A. (2016). *Samhällsvetenskapliga metoder*. 2. uppl., Stockholm: Liber.

Busch, T. & Lewandowski, S. (2017). Corporate carbon and financial performance: a meta-analysis. *J. Ind. Ecol*, ss. 1-15. doi:<https://doi.org/10.1111/jiec.12591>

CDP The Carbon Majors Database (2017). *CDP Carbon Majors Report 2017*. London: CDP.  
<https://b8f65cb373b1b7b15feb-c70d8ead6ced550b4d987d7c03fcdd1d.ssl.cf3.rackcdn.com/cms/reports/documents/000/002/327/original/Carbon-Majors-Report-2017.pdf?1501833772>

Cho, C. & Patten, D. (2007). The role of environmental disclosures as tools of legitimacy: A research note. *Accounting, Organizations and Society*, 32, ss. 639-647.  
doi:10.1016/j.aos.2006.09.009

Civilutskottet (2016). *Företagens rapportering om hållbarhet och mångfaldspolicy* (2016/17:CU2). Stockholm: Sveriges Riksdag. [https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/arende/betankande/foretagens-rapportering-om-hallbarhet-och\\_H401CU2](https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/arende/betankande/foretagens-rapportering-om-hallbarhet-och_H401CU2)

*Dagens Industri* (2018). Väljarna: Rensa AP-fonderna på klimatbovar, 2 september.  
<https://www.di.se/hallbart-naringsliv/valjarna-rensa-ap-fonderna-pa-klimatbovar/>

*Dagens Nyheter* (2017). Nätverket Schyssta pensioner: När får vi hållbara regler för AP-fonderna, Per Bolund?, 16 juni. <https://www.dn.se/ekonomi/global-utveckling/debatt-nar-far-vi-hallbara-regler-for-ap-fonderna-per-bolund/>

Dowling, J. & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), ss. 122-136. doi:10.2307/1388226

Driscoll, C. & Long, S. B. (2008). Codes of Ethics and the Pursuit of Organizational Legitimacy: Theoretical and Empirical Contributions. *Journal of Business Ethics*, 77(2), ss. 173-179.  
doi:10.1007/s10551-006-9307-y

Eriksson-Zetterquist, U., Kalling, T. & Styhre, A. (2015). *Organisation och organisering*. 4. uppl., Stockholm: Liber.

Etikrådet (2018). *Värdegrund*. <http://etikradet.se/etikradets-arbete/vardegrund/> [2018-11-14]

Etikrådet (2018). *Om Etikrådet*. <http://etikradet.se/om-etikradet/> [2018-11-14]

Farache, F. & Perks, K. J. (2010). CSR advertisements: a legitimacy tool. *Corporate Communications: An International Journal*, 15(3), ss. 235-248.  
doi:10.1108/13563281011068104

FN (u.å.). *Globala målen för hållbar utveckling*. <https://fn.se/globala-malen-for-hallbar-utveckling/> [2018-01-02]

FN (2016a). *FN fakta*. <https://fn.se/wp-content/uploads/2016/04/4-16-FN-och-klimatfragan.pdf> [2018-01-05]

FN (2016b). *FN fakta: Hållbar utveckling*.  
[https://fn.se/wp-content/uploads/2016/08/Faktablad-2-12-Hållbar-utveckling.pdf](https://fn.se/wp-content/uploads/2016/08/Faktablad-2-12-Hallbar-utveckling.pdf) [2018-01-02]

Freeman, R. Edward. (1984). *Strategic management: a stakeholder approach*. New York: Cambridge University Press.

Grafström, M., Göthberg, P. & Windell, K. (2015). *CSR Företagsansvar i förändring*. 2. uppl., Malmö: Liber.

Greenpeace. (2017). Staten, kapitalet och oljan. Hur investerar staten din pension?  
<https://www.greenpeace.org/sweden/se/klimat/finans/#rapporten> [2018-11-20]

GRI (2018). *About GRI*. <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx> [2018-12-12]

IPCC (2018). *IPCC Factsheet: What is the IPCC?*  
[http://www.ipcc.ch/news\\_and\\_events/docs/factsheets/FS\\_what\\_ipcc.pdf](http://www.ipcc.ch/news_and_events/docs/factsheets/FS_what_ipcc.pdf) [2018-11-14]

Jensen, T. & Sandström, J. (2016). *Fallstudier*. Lund: Studentlitteratur.

Lindblom, C.K. (1994). The implications of organisational legitimacy for corporate social performance and disclosure. I Gray, R., Bebbington, J. & Gray, S. (red.) *Social and environmental accounting: Developing the Field*. London: SAGE Publications Ltd, ss. 51-63.

Lundén, B. & Ohlsson, G. (2001). *Bokslutsanalys: Att utnyttja bokslut och årsredovisningar som informationskälla*. 2. uppl., Näsviken: Björn Lundén Information.

Löhman, O. & Steinholtz, D. (2003). *Det ansvarsfulla företaget: corporate social responsibility i praktiken*. Stockholm: Ekerlids Förlag.

Maltén, A. (1998). *Kommunikation och konflikthantering: en introduktion*. Lund: Studentlitteratur.

Meyer, J. W. & Rowan, B. (1977). Institutionalized organizations: Formal structure as myth and ceremony. *The American Journal of Sociology*, 83(2), ss. 340-363.  
<https://www.jstor.org/stable/2778293> [2018-12-01]

NE Nationalencyklopedin (2018a). *Intressent*.  
<https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lång/intressent> [2018-12-11]

NE Nationalencyklopedin (2018b). *Intressentmodellen*.  
<https://www.ne.se/uppslagsverk/encyklopedi/lång/intressentmodell> [2018-12-11]

NE Nationalencyklopedin (2018c). *Källkritiska principer*. <https://www-ne-se.till.biblextern.sh.se/uppslagsverk/encyklopedi/lång/källkritik> [2018-11-29]

Rahman, I., Park, J. & Chi, C. G. (2015). Consequences of “greenwashing”. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 27(6), ss. 1054-1081. doi:10.1108/IJCHM-04-2014-0202

Regeringskansliet (2016). *Förenta Nationerna. Ekonomiska och sociala rådet. Kommittén för ekonomiska, sociala och kulturella rättigheter*.  
<https://www.regeringen.se/4ac666/contentassets/d1f7fd8751a641faa050e04873b42b8c/avslutande-anmarkningar-om-sveriges-sjatte-periodiska-rapport-fns-ekonomiska-och-sociala-rad.pdf>  
[2018-12-07]

Regeringskansliet (2017). *Regeringens skrivelse 2017/18:130 Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2017*.  
<https://www.regeringen.se/49c51a/contentassets/ce880fc4c8654cd19883df786fb14ee5/redovisning-av-ap-fondernas-verksamhet-t.o.m.-2017skr.-201718130.pdf> [2018-11-14]



Riksdagen (2007). *AP-fondernas riktlinjer för miljö och etik m.m.*

[https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/kommittedirektiv/ap-fondernas-riktlinjer-for-miljo-och-etik-mm\\_GVB1160#Miljö%20och%20etik](https://www.riksdagen.se/sv/dokument-lagar/dokument/kommittedirektiv/ap-fondernas-riktlinjer-for-miljo-och-etik-mm_GVB1160#Miljö%20och%20etik) [2018-01-02]

Ringstrom, A. & Dickson, D. (2018). Greenpeace stage protest at Swedish state pension fund. *Reuters*, 13 juni. <https://www.reuters.com/article/us-sweden-greenpeace-pensionfund/greenpeace-stage-protest-at-swedish-state-pension-fund-idUSKBN1J91PS>

SFS 1995:1554. *Årsredovisningslag*. Stockholm: Justitiedepartementet.

SFS 2000:192. *Lag om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)*. Stockholm: Finansdepartementet.

SFS 2000:193. *Lag om Sjätte AP-fonden*. Stockholm: Finansdepartementet.

Sjöström, E. (2010). *Ansiktslösa men ansvarsfulla? Institutionella ägare och en hållbar utveckling*. Stockholm: Economic Research Institute (EFI), Stockholm School of Economics.

Sjöström, E. (2010). Shareholders as Norm Entrepreneurs for Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 94(2), ss. 177-191. doi:10.1007/s10551-009-0255-1

Starrin, B. & Svensson, P-G. (1994). *Kvalitativ metod och vetenskapsteori*. Lund: Studentlitteratur.

SvD (2009). AP-fonderna investerar i olja, 12 juni. <https://www.svd.se/ap-fonderna-investerar-i-olja>

Trinks, A., Scholtens, B., Mulder, M. & Dam, L. (2018). Fossil Fuel Divestment and Portfolio Performance. *Ecological Economics*, 146, ss. 740–748. doi:10.1016/j.ecolecon.2017.11.036

Världsnaturfonden WWF (2015). *Du äger! AP-fondernas ägande av fossila reserver*. Stockholm: Världsnaturfonden WWF. [https://www.wwf.se/source.php/1591998/WWF\\_DU%20ÄGER\\_AP-fonderna150320.pdf](https://www.wwf.se/source.php/1591998/WWF_DU%20ÄGER_AP-fonderna150320.pdf)

Världsnaturfonden WWF (2013). *The swedish national pension insurance funds (AP)*. Stockholm: Världsnaturfonden WWF. <https://www.wwf.se/source.php?id=1543240>

## Årsredovisningar och hållbarhetsrapporter

Andra AP-fonden (2017). *Årsredovisning och Hållbarhetsrapport 2017*. Göteborg: Andra AP-fonden. <http://www.ap2.se/globalassets/nyheter-och-rapporter/arsredovisningar/arsredovisning-2017.pdf>

Etikrådet (2017). *Etikrådets Årsrapport 2017*.  
[http://media.etikradet.se/2018/04/APfondernasEtikråd\\_Årsrapport2017.pdf](http://media.etikradet.se/2018/04/APfondernasEtikråd_Årsrapport2017.pdf)

Fjärde AP-fonden (2017). *Årsredovisning 2017*. Stockholm: Fjärde AP-fonden.  
[http://www.ap4.se/globalassets/dokument/rapportarkiv/2017/ar-17/ap4\\_arsredovisning\\_2017.pdf](http://www.ap4.se/globalassets/dokument/rapportarkiv/2017/ar-17/ap4_arsredovisning_2017.pdf)

Fjärde AP-fonden (2017). *Hållbarhets- och ägarstyrningsrapport 2017*. Stockholm: Fjärde AP-fonden. <http://www.ap4.se/globalassets/dokument/rapportarkiv/2017/har-2017/ap4-hallbarhets--och-agarstyrningsrapport-2017.pdf>

Första AP-fonden (2017). *Årsredovisning 2017*. Stockholm: Första AP-fonden.  
[https://www.ap1.se/cdn.triggerfish.cloud/uploads/2018/10/ap1\\_2017\\_arsredovisning.pdf](https://www.ap1.se/cdn.triggerfish.cloud/uploads/2018/10/ap1_2017_arsredovisning.pdf)

Sjunde AP-fonden (2017). *Årsredovisning 2017*. Stockholm: Sjunde AP-fonden.  
[https://www.ap7.se/app/uploads/2017/03/AP7\\_pdf\\_final.pdf](https://www.ap7.se/app/uploads/2017/03/AP7_pdf_final.pdf)

Sjunde AP-fonden (2017). *Hållbarhetsredovisning 2017*. Stockholm: Sjunde AP-fonden.  
<https://www.ap7.se/app/uploads/2018/04/AP7-Hållbarhetsredovisning-2017.pdf>

Sjätte AP-fonden (2017). *Årsredovisning 2017*. Göteborg: Sjätte AP-fonden.  
[https://www.apfond6.se/wp-content/uploads/2018/06/AP6\\_AR\\_2017.pdf](https://www.apfond6.se/wp-content/uploads/2018/06/AP6_AR_2017.pdf)

Tredje AP-fonden (2017). *Årsredovisning 2017*. Stockholm: Tredje AP-fonden.  
[http://www.ap3.se/wp-content/uploads/2018/02/AP32017\\_arsredovisning.pdf](http://www.ap3.se/wp-content/uploads/2018/02/AP32017_arsredovisning.pdf)