



Sammanfattning av AP3s arbete med ägarfrågor första halvåret 2004

AP3s ägarstyrningsfilosofi

Sedan starten 2001 har det utkristalliserat sig ett antal principer som blivit vägledande för AP3s ägarstyrningsverksamhet:

- Varje bolag är unikt. Det måste alltid finnas en flexibilitet där man tar hänsyn till vad som är bäst för det enskilda bolaget.
- Ägarfrågor är en integrerad del av vår aktiva aktieförvaltning och ett medel för att uppnå målet om bästa möjliga avkastning. Vi ska utgå från den kunskap om bolaget som finns hos våra aktieförvaltare när vi fattar beslut i ägarfrågor.
- Hur mycket tid vi lägger ned på ett bolag ska stå i proportion till vår röstandel i bolaget. Vi utgår från att de största ägarna/institutionerna (de som är representerade i nomineringskommittén) har huvudansvaret för ägarstyrningen i varje bolag.
- Vi prioriterar en nära relation med de 10–15 bolag där vi har en relativt hög ägarandel. Här eftersträvar vi att bygga ömsesidig respekt. De ska veta vad vi står för i ägarfrågor. Vi ska förstå hur ledningen tänker.
- De resurser vi lägger ned på ägarstyrningsområdet har ökat väsentligt, men en allt mindre del av insatserna har skett genom öppen konfrontation i offentlighetens ljus (i massmedia och på bolagsstämmor). Vår erfarenhet är att insatser "bakom kulisserna" oftast är det mest effektiva sättet att utöva inflytande.

Årets stämmor

Liksom tidigare år har vi haft ambitionen att delta i alla stämmor i de svenska bolag som fonden äger aktier i. I år deltog AP3 i totalt 49 bolagsstämmor.

AP3s insatser i ägarfrågor fokuseras i första hand på de bolag där vi har en relativt stor ägarandel (mer än cirka 2–3 procent). Här sitter vi i många fall med i nomineringskommittéerna. I motsats till många andra institutionella ägare har vi som princip att alltid ställa upp i nomineringskommittén när vi tillfrågas. Vi eftersträvar också att regelbundet träffa styrelseordförande och VD i dessa bolag för att diskutera ägarfrågor. I flera fall har vi dessutom träffat enskilda styrelseledamöter för att diskutera ägarfrågor och få information om hur styrelsearbetet fungerar.

Det förekommer också att fonden engagerar sig i frågor av principiell betydelse för den svenska aktiemarknaden, även om vi inte är en av de största ägarna i just det bolaget.



Nomineringskommittéer

Nomineringskommittéer, eller liknande processer för nomineringsarbete, finns numera i alla noterade bolag. Med få undantag har bolagen valt att inte ha kommittéer utsedda av bolagsstämman, praxis är att kommittéen utses bland de större ägarna i samband med Q3-rapporten.

Nomineringskommittéer är fortfarande ett relativt nytt fenomen där det ännu inte hunnit bildas en enhetlig praxis för hur kommitténs arbete ska gå till. Nivån på graden av engagemang i kommittén varierar mellan olika bolag. I vissa fall ligger i praktiken hela ansvaret för nomineringsförfarandet hos styrelsens ordförande som sedan avrapporterar till kommittén. I andra fall är kommittén med och intervjuar styrelsekandidater, är delaktiga i styrelseutvärderingen genom egna kontakter med enskilda styrelseledamöter, förhandlar om options- eller aktieprogram osv. Generellt sett kan sägas att graden av engagemang hos de institutionella ägarnas representanter i nomineringskommittéerna fortsätter att öka.

När den nya koden för bolagsstyrning träder i kraft kommer uppdraget som ledamot av valberedningen att bli ännu mer ansvarsfullt och tidskrävande. Bland annat eftersom kommittén ska ledas av en ägarrepresentant och inte som idag av styrelsens ordförande.

Under 2004 har AP3 varit representerad i nomineringskommittéerna i följande bolag.

- Haldex (Mats Andersson)
- Alfa-Laval (Tomas Nicolin)
- SKF (Tomas Nicolin)
- Nobia (Tomas Nicolin)
- Munters (Tomas Nicolin)
- Orc (Tomas Nicolin)
- Höganäs (Tomas Nicolin)
- Cardo (Mats Andersson)
- SwitchCore (Mats Andersson)
- Elekta (Pernilla Klein)

I följande bolag har vi varit informerade om nomineringsprocessen. Det innebär att styrelsens ordförande eller någon av representanterna för de institutionella ägarna hört av sig till oss för att förankra nomineringskommitténs förslag.

- Skandia
- Nordea
- Swedish Match
- Eniro
- Castellum
- Sandvik



Incitamentsprogram

Antalet föreslagna options- och konvertibelprogram har minskat kraftigt under de senaste åren. Bland bolag noterade på A-listan föreslogs under 2004 totalt 20 options- och konvertibelprogram, vilket kan jämföras med 60 (2003), 80 (2002) och 120 (2001). Samtidigt finns ett ökat intresse för aktieprogram. Totalt antogs fem sådana under 2004 (bland annat Ericsson och Electrolux).

De optionsprogram som varit mest omdiskuterade under 2004 har varit Investor, SEB, Atlas Copco och Gambro. I samtliga fall har det ursprungliga förslaget handlat om gratisoptioner utan prestationskoppling.

Investor: AMF och AP3 röstade mot förslaget till optionsprogram. För AP3s del fattades detta beslut när vi inte fick gehör för kravet att införa prestationskoppling.

SEB: AP3 och ett flertal andra svenska institutioner verkade för att få igenom en prestationskoppling (till rörelseresultat) och ett löfte om att ta ett samlat grepp om kompensationsfrågorna till nästa bolagsstämma. Efter att styrelsen accepterat institutionernas krav röstade AP3 ja till optionsprogrammet.

Atlas Copco: Kort före stämman meddelade Första AP-fonden och Länsförsäkringar (via massmedia) att man tänkte rösta nej till programmet. Styrelsen valde då att dra tillbaka förslaget.

Gambro: Här fick institutionerna i ett sent skede igenom kravet på prestationskrav för tilldelning (EBIT). Programmet gick därefter igenom utan protester. AP3 hade inga aktier.

AP3 är i grunden positiv till aktierelaterade kompensationssystem, men de ska vara rätt konstruerade. För att vi som ägare ska få chans att komma med synpunkter måste bolagen lära sig att inleda diskussionerna i god tid.

Flera av de svenska institutionerna har verkat för att de svenska institutionella ägarna ska ta fram en enhetlig policy för incitamentsprogram. En fråga som diskuterats livligt är om man ska sätta upp en absolut maxgräns för utspädning på 1 procent per år eller 5 procent totalt. Här har AP3 hållit emot och argumenterat för att varje bolags situation är unik och att det inte går att ta fram en generell policy som passar alla bolag. Hur stor utspädning som kan accepteras är starkt beroende av bolagets storlek och grad av humankapitalintensitet.

Möten med vd och styrelseordföranden

I syfte att tydliggöra vår ägarpolicy och fondens syn på sin roll som ägare har vi under året fortsatt att bjuda in VD samt i vissa fall ordförande för genomgång av vår policy och diskussion om bolagsstyrningsfrågor i det aktuella bolaget. Under 2003–2004 har AP3 ordnat totalt elva sådana möten. Det är vår uppfattning att dessa möten varit ett effektivt sätt att förmedla AP3s hållning och skapa förtroende för fonden som en tydlig och professionell ägare.

Miljö- och etikhänsyn

Under våren 2004 har AP3 arbetat vidare med att implementera de delar av fondens ägarpolicy som handlar om krav på bolagens miljö- och etikhänsyn. Vi har valt att fokusera detta arbete på de svenska bolag som har omfattande produktion eller upphandling i länder med odemokratiska regimer eller som har svag arbetsrättslagstiftning och miljölagstiftning (vanligen transitions-



ekonomier, utvecklingsländer eller nya industriländer). Fonden ställer följande krav på dessa bolag:

- *Uppförandekod.* Det ska finnas koncernövergripande uppförandekoder för mänskliga rättigheter och miljö. Uppförandekoderna ska vara offentliga.
- *Rapportering.* Bolagets externa redovisning av miljö- och etikfrågor (årsredovisning eller särskild hållbarhetsredovisning) bör uppfylla de krav som ställts upp i Global Reporting Initiative, som är ett initiativ för att skapa en global standard för företagens redovisning av miljö- och etikfrågor.

Under 2003 har AP3 skrivit brev till totalt fem svenska bolag i denna fråga. Dessa brev har resulterat i möten med ledningarna för tre av bolagen. Vårt intryck är att bolagsledningarna överlag varit mycket intresserade av att lyssna på våra synpunkter och i de flesta fall har gjort betydande insatser för att tillmötesgå våra krav.

Ett av de bolag som AP3 fört en dialog med i dessa frågor är Swedish Match. Här gjorde AP3s representant ett inlägg på bolagsstämman angående krav på uppförandekod och förbättring av bolagets externa rapportering i hållbarhetsfrågor. Kort efter stämman (i maj) antog Swedish Matchs styrelse en uppförandekod som också offentliggjordes.