



## RAPPORT FRÅN ÅRSSTÄMMOSÄSONGEN 2013

Tredje AP-fonden (AP3) är en av fem buffertfonder inom det allmänna pensionssystemet. På riksdagen uppdrag ska fonden förvalta fondkapitalet till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet genom att skapa hög avkastning till en låg risknivå. AP-fondernas uppgift är att dels balansera in- och utbetalningar i inkomstpensionssystemet, dels att bidra till pensionssystemets långsiktiga finansiering.

AP3 är en engagerad och ansvarsfull ägare som bedriver kapitalförvaltning med grundsynen att investeringar i välskötta bolag över tid ger högre avkastning och lägre risk. Utgångspunkten i ägarstyrningsarbetet är den ägarpolicy som fonden enligt riksdagens uppdrag är ålagd att ta fram. Ägarpolicyen beslutas av fondens styrelse, utvecklas successivt, revideras vid behov och publiceras på fondens hemsida<sup>1</sup>. Ägarpolicyen utgår från lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Där anges bland annat att fonden ska utöva ägarrollen i syfte att bättre tillvarata möjligheterna till högre avkastning på förvaltade medel till förmån för de försäkrade i pensionssystemet. Näringspolitiska eller andra ekonomisk-politiska hänsyn får inte tas. Enligt lagens placeringsregler får fondens totala innehav av svenska aktier inte överstiga två procent av det totala marknadsvärdet för svenska bolag på svenska marknadsplatser. Ägarandelen i ett enskilt bolag får uppgå till maximalt tio procent av rösterna i bolaget.

Ägarpolicyen innehåller ett antal grundläggande principer för bolagsstyrning och hur fonden förhåller sig till bolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande. Principerna är övergripande och gäller för samtliga bolag där fonden har ett ägande, oavsett om det rör sig om svenska eller utländska innehav. Eftersom fondens ägarandelar normalt sett är betydligt högre i svenska bolag än i utländska, är också möjligheterna att påverka större i dessa bolag. AP3 koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden där fonden bedömer att fonden gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka. Det medför att tillämpningen av ägarpolicyen kan skilja sig beroende på bolagets geografiska domän samt storleken på fondens innehav. En reviderad ägarpolicy fastställdes av styrelsen i juni 2013.

AP3 eftersträvar att så öppet som möjligt redovisa hur fonden utövar sitt ägaransvar. I vissa situationer är det dock inte möjligt att offentligt redovisa i detalj för de diskussioner som förs med andra ägare, valberedningar, styrelser och bolagsledningar. Anledningen är att de dialoger som förs i förtroende ofta är de mest effektiva. Transparens är dock en viktig förtroendefråga och därför redovisar AP3 i denna rapport för hur fonden utövat sitt ägaransvar, exempelvis hur fonden röstat på olika årsstämmor. Rapporten omfattar fondens ägarstyrningsarbete under 12-månadersperioden från och med juli 2012 till och med juni 2013. AP3 arbetar tillsammans med AP1, AP2 och AP4 via det gemensamma Etikrådet med miljö- och etikfrågor i de utländska bolag där fonderna äger aktier. Etikrådets arbetsprocess, inklusive bolagsdialoger och investerarinitiativ, presenteras i en separat årlig rapport<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> AP3s hemsida nås på adressen [www.ap3.se](http://www.ap3.se)

<sup>2</sup> Se vidare Etikrådets hemsida: [www.etikradetapfonderna.se](http://www.etikradetapfonderna.se)

## FONDENS ÖVERGRIPANDE ARBETE MED ÄGARFRÅGOR

AP3s ambition är att löpande anpassa nivån på fondens ägarstyrningsverksamhet till de förutsättningar som ges av fondens övergripande strategiska inriktning. Fonden har en väldiversifierad aktieportfölj till ett marknadsvärde av cirka 125 miljarder kronor<sup>3</sup>, varav ungefär 10 miljarder kronor utgörs av onoterade aktier. Den noterade aktieportföljen innehåller cirka 4 000 bolag. Ungefär 25 procent av aktieportföljen utgörs av svenska bolag.

Fondens ägarandelar i utländska noterade bolag är små och överstiger sällan 0,05 procent av kapital och röster i enskilda bolag. Även den svenska aktieportföljen är väldiversifierad och innehåller cirka 120 av Stockholmsbörsens totalt drygt 250 bolag. Den svenska aktieportföljen har en större vikt i fondens totalportfölj jämfört med Sveriges marknadsvikt i ett globalt aktieindex, dvs. fonden har en s.k. *home-bias*. Det medför att ägarandelarna i svenska bolag är betydligt större än i de utländska, i genomsnitt cirka 0,7 procent av kapital och röster. Variationen är dock betydande och i ungefär 1/3 av de svenska portföljbolagen är ägarandelarna mycket små, lägre än 0,1 procent, och endast cirka 1/10 av portföljbolagen har ägarandelar som överstiger 1 procent. I ett antal bolag är dock ägarandelarna betydligt större och i vissa bolag inom *life science*-sektorn kan ägandet uppgå till ett par procentenheter. Jämfört med övriga svenska institutionella ägare är AP3 en medelstor aktör. Vid halvårsskiftet 2013 uppgick marknadsvärdet av fondens svenska aktieportfölj till drygt 29 miljarder kronor.

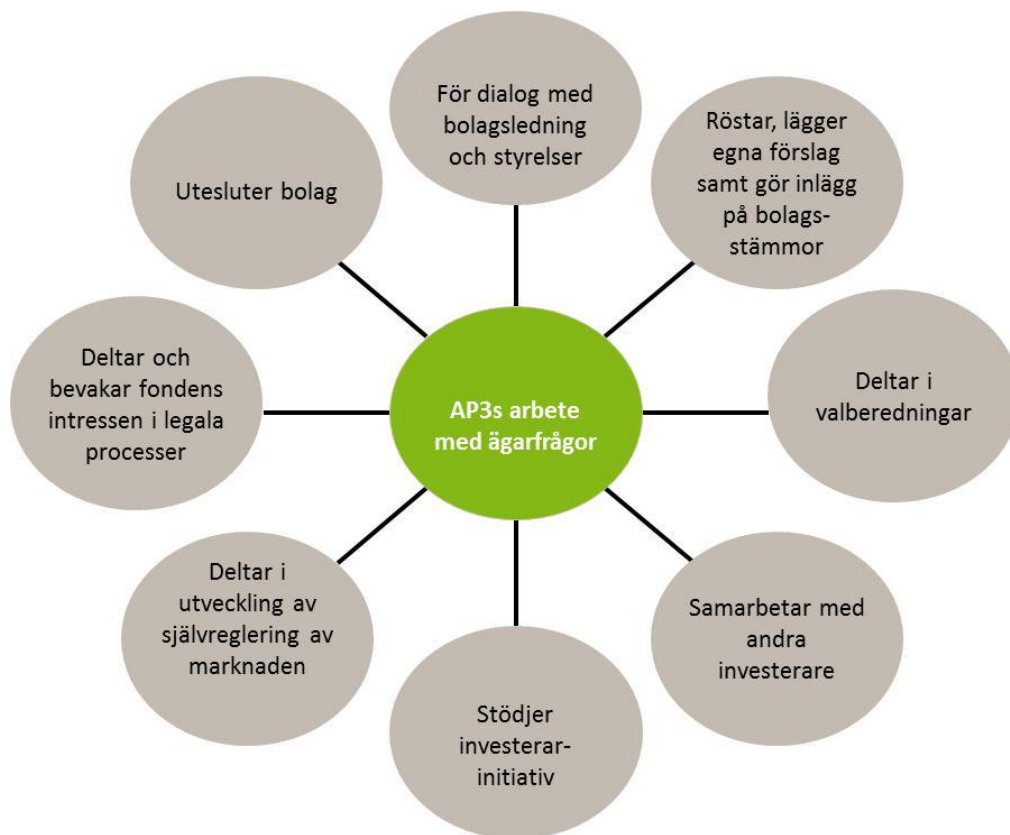
AP3 koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden där fonden bedömer att fonden gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka. Eftersom fondens ägarandelar normalt sett är betydligt högre i svenska bolag än i utländska, är också möjligheterna att påverka större i dessa bolag.

Fonden arbetar aktivt för att påverka utformningen av ersättningssystem och öka mångfalden i styrelserna. Påverkan sker genom dialog med bolagens styrelser, genom deltagande i valberedningar och genom röstning på årsstämmor. Under senare år har fonden även prioriterat att utöva samma typ av aktiva ägarskap i en del av fondens globala aktieportfölj. Ersättningsfrågorna är prioriterade även i de utländska bolagen och fonden arbetar bland annat även aktivt för att särskilja rollerna som VD och styrelseordförande. AP3 röstar själv i utländska bolag. Fonden kontakter även ett urval av bolagen för att förklara ställningstaganden i olika frågor som fonden röstat på.

---

<sup>3</sup> Per 30 juni 2013.

AP3 använder sig av följande huvudsakliga medel för att utöva ägaransvar:



## Fondens ägararbete utgår från ägarpolicyens sex delar

### 1. Aktieägarnas rättigheter och skyldigheter

**Rösträtt och förslagsrätt på bolagsstämmor** är aktieägarnas viktigaste verktyg för att utöva ägarinflytande. AP3 deltar och utövar rösträtten främst vid stämmor i bolag där fonden har ett betydande aktieinnehav, eller vid stämmor där fonden driver en principiellt viktig fråga.

**Dialoger med styrelse, bolagsledning och andra aktieägare** är ofta ett bra sätt att utöva inflytande i ett tidigt skede i ägarstyrningsprocessen, oftast innan den aktiva delen av bolagsstämamosäsongen startar. Inlägg på bolagsstämman är ett annat sätt att utöva aktivt ägarskap och AP3 är alltid beredd att göra inlägg för att motivera fondens ställningstagande i en enskild fråga, ställa frågor och – där så är befogat – också framföra kritik. Kontakter och samarbete med utländska ägare har blivit allt viktigare då de i allt större utsträckning utövar sin rösträtt på de svenska bolagsstämmorna. AP3 gör, tillsammans med andra institutionella ägare, löpande informationsinsatser för att förklara den svenska ägarstyrningsmodellen utomlands.

Framför allt i Nordamerika, är det vanligt att aktieägare lägger fram egna aktieägarförslag till stämman. Exempelvis så lade AP3 ett aktieägarförslag till Walmarts årsstämma 2013 tillsammans med AP1, AP4, UAW Retiree Medicinal Benefits Trust, Connecticut Retirement Plans and Trust Funds, Amalgamated Bank LongView Funds, F&C Management Ltd och Illinois State Board of Investments. Aktieägarförslaget gällde ökad transparens och öppen rapportering. Av de oberoende aktieägarna röstade 32 procent för förslaget, vilket visar att investerare i Walmart anser att bolaget

ska redovisa öppet om bolaget använder sig av möjligheten att återkalla rörlig ersättning om den bygger på missvisande information, s.k. *claw-backs*.

**Bolagsstyrningskoder** finns i många länder och de är viktiga ur förtroendesynpunkt för både aktiemarknaden och för bolagen, men de utgör också ett hjälpmedel i fondens ägarstyrningsarbete. AP3 deltar aktivt i att utveckla självregleringssystemet på den svenska aktiemarknaden. Detta sker bland annat inom ramen för AP3s medlemskap i Institutionella Ägares Förening där fonden, tillsammans med andra institutionella ägare, diskuterar frågor av vikt för den svenska ägarstyrningsmodellen. Fonden stödjer även olika initiativ för att förbättra aktieägares möjlighet till medbestämmande utomlands, bland annat genom sitt medlemskap i ICGN<sup>4</sup>, men även tillsammans med andra institutionella aktieägare.

Exempelvis deltog AP3 i ett *initiativ för att reformera och stärka bolagsstyrningskoden i Ryssland*. Koden har funnits sedan 2002 och OECD ska tillsammans med Moskvabörsen göra en översyn av koden under 2013, vilket skapar ett bra tillfälle för globala investerare att försöka förbättra investeringsklimatet i Ryssland. AP3 har fått möjlighet att tillsammans med andra investerare lämna synpunkter och förslag till förbättring av bolagsstyrningskoden. AP3 har även varit med och stött ett liknande initiativ avseende möjligheterna att föreslå införandet av en *bolagsstyrningskod för den amerikanska marknaden*.

**AP3 deltar i legala processer**, s.k. *class actions*, som innebär att en eller flera representanter för en definierad grupp räknar för talan i en rättsprocess. Grupptalan leder i normalfallet inte till en dom i domstol, utan vanligtvis förlikas parterna under processens gång. Det är förhållandevis vanligt att det utpekade bolaget i dessa förlikningar gör åtaganden i syfte att förbättra bolagets styrning, vilket innebär att investerare via grupptalan aktivt kan påverka styrningen i bolag som missköter sig. AP3 bevakar sin andel av fastställda belopp och under 2006-2012 erhöll fonden totalt cirka 106 miljoner kronor från olika processer, av vilka cirka 5 miljoner kronor hänförs till 2012.

## 2. Kapitalstruktur

Bolag ska ha en långsiktigt väl avvägd kapitalstruktur som är anpassad till bolagens strategiska och finansiella mål. Frågor som rör bolagens kapitalstruktur inkluderar exempelvis synen på vinstutdelning till aktieägarna samt villkor för nyemissioner och återköp av aktier.

AP3 lade under stämamosäsongen tillsammans med andra institutionella ägare i Institutionella Ägares Förening fram ett *remissvar rörande emissioner*. I remissvaret förordades att nyemissioner bör ske med företrädesrätt för befintliga aktieägare och att riktade emissioner bör undvikas och enbart användas om synnerliga skäl föreligger. I de undantagsfall där man ändå föreslår riktade emissioner bör aktieägarna ställa mycket höga krav på proceduren och transparensen kring motiven och prissättningen. Bolagens behov av att genomföra nyemissioner snabbt och till låga kostnader måste vägas mot aktieägarnas intresse av att inte bli utspädda eller på annat sätt förfördelade.

---

<sup>4</sup> ICGN – International Corporate Governance Network.

### 3. Bolagens styrelser

Styrelsens uppgift är att företräda alla aktieägare i styrningen av bolaget. En av de viktigaste uppgifterna för aktieägare, inte minst för en institutionell ägare som AP3, är att utöva inflytande i valet av styrelseledamöter. En bolagsstyrelse ska ha en sammansättning som utgår från det enskilda bolagets behov. Styrelseledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund är avgörande faktorer för hur framgångsrikt styrelsearbetet blir. Det är också viktigt att ledamöterna har möjlighet att avsätta tillräcklig tid för uppdraget. Ett effektivt styrelsearbete förutsätter en mångfald i styrelsens sammansättning. Därför verkar AP3 för en breddning av rekryteringsunderlaget till styrelser. Bland annat verkar fonden för en jämnare könsfördelning i styrelser.

AP3 verkar för en **ökad mångfald** i börsbolagens styrelser beträffande etnicitet och kön. För närvarande är totalt knappt 24 procent av styrelseplatserna i svenska noterade bolag besatta av kvinnor, ett trefaldigande på åtta år som bekräftar bilden av att förändringsarbetet går framåt, om än i långsam takt. AP3 anser att det är angeläget att andelen kvinnliga styrelseledamöter fortsätter att öka, vilket bedöms gagna bolagens utveckling. Förändringstakten beror givetvis på hur utvecklingen för kvinnor ser ut i övriga samhället, inte minst behövs det fler kvinnor i ledande befattningar i svenska bolag för att bredda rekryteringsunderlaget till styrelserna. Ansvaret ligger främst hos bolagen och dess ägare och frågan om kvinnliga styrelseledamöter bör hanteras av bolagens valberedningar.

Successivt har röster höjts för att man i Sverige bör införa någon typ av kvotering, liknande den man införde i Norge 2004. Svenska regeringsföreträdare har exempelvis uttryckt att det går för långsamt att få in fler kvinnor i bolagsstyrelserna och menar att skälen för att överväga lagstiftning på området har stärkts. EU-kommissionen har gått ännu längre och tagit fram förslag till direktiv om *förbättrad könsfördelning i börsnoterade bolags styrelser*.<sup>5</sup> Förslaget, som varit ute på *remiss* och som även AP3 lämnat synpunkter på, innebär att det underrepresenterade könet bland externa ledamöter i noterade bolag ska öka för att nå minst 40 procent till år 2020. AP3 anser att kvotering inte är en optimal lösning och att aktieägarna, som är de som bär företagsrisken, ska välja vem eller vilka som ska leda deras bolag. Däremot medför det övergripande hotet om införsel av kvoteringsregler ett ökat förändringstryck, vilket fonden anser är bra. Trots att förändringsarbetet hittills gått långsamt finns det enligt AP3 goda möjligheter att vi kommer att få se en snabbare förändringstakt framöver. Skälet till detta är den åldersstruktur som finns i bolagsstyrelserna.<sup>6</sup> Bland de äldsta styrelseledamöterna på Stockholmsbörsen, över 74 år, återfinns 23 män och endast en kvinna medan man i den yngsta gruppen, de som ännu inte fyllt 36 år, har en jämn könsfördelning – 9 kvinnor och 9 män. Majoriteten av männen är födda på 1940- och 1950-talen, medan majoriteten av kvinnorna är födda på 1960-talet. Dessutom har en klar majoritet av dagens styrelsekvinnor endast ett uppdrag. Sammantaget innebär det att det finns goda förutsättningar för att både antalet och andelen kvinnliga styrelseledamöter kommer att öka på sikt och att förändringen kan komma att gå snabbare än vad många tror.

Fonden deltar aktivt i arbetet med att nominera styrelseledamöter och deltar normalt sett i valberedningar i de bolag där fondens ägarandel medger detta. Inför 2013 års stämhosong var

---

<sup>5</sup> Europeiska kommissionens förslag till direktiv om förbättrad könsfördelning i börsnoterade bolags styrelser (Ju2012/7504/L1).

<sup>6</sup> SIS Ägarservice: Styrelser och revisorer i Sveriges börsbolag.

AP3 representerad i sex valberedningar; medicinteknikbolagen Aerocrine, Cellavision, DiaGenic och Karolinska Development, samt Arise Windpower och det onoterade skogsbolaget Bergvik Skog.

AP3 anser att styrelsens **ordförande och verkställande direktör inte ska vara samma person**. I flera av bolagen som fonden röstar i utomlands är det vanligt att ordförande och verkställande direktör är samma person. AP3 har i dessa fall röstat nej till förslaget.

#### **4. Revision och intern kontroll**

Revisorer utses av bolagets aktieägare och är aktieägarnas granskande organ. Därför är det viktigt att revisionen kontinuerligt utvärderas ur ett ägarperspektiv. AP3 anser att processen för utvärdering och upphandling av revisorstjänster bör behandlas av valberedningen. Vid utvärdering och upphandling är revisorernas oberoende ställning i förhållande till bolaget, dess ledning och styrelse av avgörande betydelse för aktieägarnas förtroende för deras granskning av bolagets förvaltning. För att säkerställa oberoendet ska revisionsbolagets uppdrag i huvudsak bestå av revision. Andra konsulttjänster ska vara begränsade och en redogörelse för dessa sidouppdrag ska lämnas till aktieägarna på årsstämman och i årsredovisningen. För att ytterligare säkerställa oberoendet ska bolaget med vissa tidsintervall byta både revisor och revisionsbolag.

Revisionens roll och revisorns ansvar har debatterats flitigt i kölvattnet efter de finansiella kriser som drabbat världen under 2000-talet. Revisionen har även hamnat högt upp på dagordningen bland Europas beslutsfattare. EU-kommissionen gav hösten 2010 ut en s.k. grönbok om revisionspolitiken inom EU. Där skissades på flera radikala förslag till ändringar av EU-reglerna för revision. Grönboken följdes senare upp av ett detaljerat förslag till direktiv, som bland annat innehåller obligatorisk byrårotation, regler för upphandling av revisorstjänster och restriktioner för rådgivningstjänster utöver revisionen.

AP3 har tillsammans med många andra större europeiska pensionsfonder deltagit i ett initiativ drivet av den brittiska pensionsfonden USS, med avsikt att försöka förändra revisorsrollen.<sup>7</sup> Bristande oberoende är ett problem och i Storbritannien har exempelvis de största bolagen<sup>8</sup> i genomsnitt haft samma revisionsfirma i 48 år, en del till och med i över 100 år. Positionspapperet blev mycket uppmärksammat och AP3 skrev, tillsammans med några andra institutionella investerare, en artikel i Financial Times. Till skillnad från stora delar av övriga Europa fungerar revisionsprocessen i Sverige tillfredsställande. Det finns dock exempel på svenska bolag som haft samma revisorsfirma under väldigt lång tid. Exempelvis beslutade aktieägarna på Investors årsstämma att bolaget ska byta revisorsfirma från KPMG till Deloitte efter att bolaget haft samma revisorsfirma sedan 1933. Bolagets ordförande lyfte fram EU-kommissionens pågående översyn av revisorsrollen och eventuellt införande av automatisk byrårotation som ett tungt vägande skäl till att Investor byter revisor.

---

<sup>7</sup> Audit – a long-term investor position paper on proposed EU reforms.

<sup>8</sup> Med största bolagen avses bolag på FTSE 100-lista.

## 5. Ersättning till ledande befattningshavare

AP3 verkar i en återhållande riktning när det gäller rörliga ersättningar till ledande befattningshavare, vilket ligger i linje med avsiktsförklaringen i regeringens riktlinjer på området.<sup>9</sup> Fonden ställer tydliga krav på hur rörliga ersättningskomponenter ska utformas; de ska kopplas till förutbestämda och mätbara prestationskriterier, de ska vara begränsade med fastställda tak och de ska utvärderas regelbundet. Fonden har genom åren kontinuerligt redovisat sin syn i ersättningsfrågor och kommer att fortsätta detta arbete.

Bolagsledningens ersättningssystem ska utformas så att det på ett kostnadseffektivt sätt belönar insatser för att skapa långsiktigt aktieägarvärde och ge bolagen möjlighet att attrahera och behålla viktiga nyckelpersoner. För AP3 är det viktigt att utgå från vad som är bäst för det enskilda bolaget. Det betyder att det är styrelsen i bolaget som ska utforma, förklara och försvara ledningens ersättningssystem. Styrelsen ska även säkerställa att ersättningsprogram utvärderas.

Ersättningssystemet för ledande befattningshavare ska beskrivas tydligt i bolagets ersättningspolicy, som fastställs av ägarna på bolagets årsstämma. Det är väsentligt att alla delar i det totala ersättningspaketet beskrivs; fast lön, eventuell rörlig ersättning inklusive aktie- eller aktiekursrelaterade incitamentsprogram, pensionsavsättningar och andra ekonomiska förmåner. Fonden beaktar helheten av bolagets totala ersättningspaket och de totala ersättningsnivåerna ska vara rimliga och marknadsmässiga.

Om de är rätt konstruerade, är aktie- eller aktiekursrelaterade ersättningsprogram ett bra sätt att koppla samman ledningens intressen med aktieägarnas. Behov och förutsättningar varierar mellan olika bolag och det är bolagets styrelse som har i uppgift, och som är bäst lämpad, att ta fram förslag till incitament som gynnar värdeskapande i det enskilda bolaget. Det är också styrelsens uppgift att förklara sambandet mellan de mål man vill uppnå och programmets utformning samt utvärdera hur programmet hjälpt till att uppfylla dessa mål. AP3 har formulerat några enkla grundkrav på denna typ av ersättningsprogram:

- Aktierelaterade program förordas framför optionsprogram.
- Prestationskrav bör kopplas till finansiella mål men dessutom gärna bygga på jämförelser med konkurrenter.
- Eget risktagande för deltagarna genom egen investering i bolagets aktier förordas.
- Programmen bör ha tak eller sundhetsklausuler som skyddar bolaget mot orimliga utfall.
- Programmen ska utvärderas.

## 6. Miljö och etik

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder ska AP-fonderna ta miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning till låg risk. Som en del av det svenska allmänna pensionssystemet bygger AP3s principer om engagemang, agerande och krav på förändring på samma värdegrund som svenska staten. Svenska statens värdegrund kommer till uttryck, dels genom de internationella konventioner som Sverige har undertecknat, däribland konventioner om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och

---

<sup>9</sup> Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

inhumana vapen, dels genom det stöd som Sverige ger till initiativ såsom *FNs Global Compact* och *OECDs riktlinjer för multinationella bolag*, samt även genom Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor. Denna värdegrund är grunden för AP3 i arbetet med att ta miljö- och etikhänsyn.

AP3 verkar för att säkerställa att bolag som fonden investerar i identifierar och hanterar miljömässiga, etiska och sociala risker på ett sätt som skapar värde för aktieägarna. Bolag bör göra riskanalyser, upprätta styrnings- och ledningssystem och ha extern rapportering. De bör även ha uppförandekoder och policyer på plats som visar på bolagets förhållningssätt till miljö och etik inom bolaget och gentemot intressenter, inklusive affärspartners och leverantörer.



## RÖSTNING I SVENSKA BOLAG UNDER STÄMMOSÄSONGEN 2013

Storleken på AP3s svenska aktieportfölj förändras över tid beroende på börsutvecklingen och hur fonden väljer att allokera kapitalet. Däremot är antalet innehav i aktieportföljen ganska stabilt över tid och fondens svenska aktieportfölj innehåller ungefär 120 bolag. Den genomsnittliga ägarandelen i portföljen uppgår till cirka 0,7 procent av kapital och röster, men variationen är mycket stor. I ungefär 1/3 av portföljbolagen är ägarandelarna mycket små, lägre än 0,1 procent, och endast 1/10 av portföljbolagen har ägarandelar som överstiger 1 procent. I ett antal bolag är dock ägarandelarna betydligt större och för vissa bolag inom *life science*-sektorn kan ägandet uppgå till ett par procentenheter. Eftersom merparten av AP3s aktieinnehav är indexförvaltad återfinns fondens största ägande i kronor räknat i Stockholmsbörsens större bolag. AP3s största ägarandelarna har dock fonden i tre mindre bolag; vindkraftsbolaget Arise Windpower där fonden äger cirka 10 procent av kapital och röster, medicinteknikbolaget Karolinska Development 10 procent och jordbruksföretaget Agrokultura (tidigare Alpcot Agro) där ägarandelen uppgår cirka 7 procent.

AP3 har gjort bedömningen att det av praktiska skäl inte är möjligt att fysiskt närvara och rösta på samtliga årsstämmor i den svenska aktieportföljen. Det är inte heller försvarbart att prioritera omfattande ägarstyrningsarbete i bolag där fonden kontrollerar en väldigt begränsad del av aktierna. Fonden har därför gjort ett urval av bolag som uteslutande skett utifrån fondens storleksmässiga ägande. Det betyder att AP3 röstat i Stockholmsbörsens större bolag där fonden kapitalmässigt är stora investerare, men också i många mindre bolag där AP3 inte är kapitalmässigt stora investerare men där fonden ändå har större ägarandelar. Främst gäller detta bolag inom fondens *life science*-portfölj.

Jämfört med förra årets stämmosäsong har ett antal bolag fallit bort från urvalslistan beroende på att fonden avyttrat hela eller stora delar av dessa innehav. Ett antal mindre bolag har även tillkommit, främst inom fondens aktivt förvaldade *life science*-portfölj. Sammantaget röstade AP3 under stämmosäsongen 2012/2013 på 62 ordinarie årsstämmor varav 14 stämmor via fullmakt och fysisk närvaro på 48 stämmor. Förutom ordinarie årsstämmor deltog fonden på 3 extrastämmor.

### Ersättningsfrågorna tar mycket tid och resurser i anspråk

De svenska börsbolagen fortsätter att introducera incitamentsprogram i oförminskad skala. En genomgång av 232 kallelser till börsbolagsstämmor som revisionsbolaget KPMG har genomfört visar att knappt en tredjedel av årets bolagsstämmor beslutade om någon typ av incitamentsprogram.<sup>10</sup> Man kan se en viss förändring i typen av program. Av de årsstämmor som beslutade om incitamentsprogram valde 53 procent aktieprogram framför exempelvis konvertibler eller någon typ av optionsprogram, vilket är en något större andel än förra året. Man kan även se en trendmässig förskjutning mot att programmen i större utsträckning riktar sig till ledande befattningshavare i bolagen medan de breda programmen till hela eller större delar av personalen har blivit mer sällsynta. Jämfört med 2012 har andelen program som riktar sig till samtliga anställda minskat från 29 till 23 procent. Även om det är bra att anställda är aktieägare i bolagen är det enligt AP3s uppfattning viktigt att prestationsbaserade incitamentsprogram riktar sig till de personer som verkligen har möjlighet att påverka bolagens utveckling, resultat och aktiekurs. Det kan konstateras att många av de förslag till incitamentsprogram som presenterades på årets stämmor var något

---

<sup>10</sup> Incitamentsprogram i svenska börsnoterade bolag, Studie genomförd av KPMG 2013.

enklare än tidigare år, vilket AP3 välkomnar. Dessutom valde ett antal bolag att helt plocka bort de rörliga lönedelarna för vissa grupper av anställda.

Det är numera ovanligt att förslagen till svenska bolags aktierelaterade incitamentsprogram inte uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättningskomponenter. Programmen är nästan alltid prestationsbaserade och takbegränsade, innehåller oftast ett eget risktagande för deltagarna genom en egen ekonomisk insats och medför en kostnad för aktieägarna som vanligtvis är känd och begränsad. Dessutom motiveras förslagen normalt sett väldigt väl och i den mån bolagen tidigare har haft liknande program har dessa oftast utvärderats. Det händer dock att bolagen ibland lägger fram förslag till nya ersättningsprogram eller föreslår förändringar i befintliga program som inte uppfyller de krav fonden ställer. I dessa fall brukar AP3, ibland tillsammans med andra institutionella ägare, försöka påverka styrelsen att dra tillbaks eller förändra förslaget inför årsstämmorna. Bolagen är oftast lyhörda för investerarens synpunkter och genom dialog kan investerare få gehör för sina synpunkter.

Ersättningsfrågorna är viktiga för både bolagen och dess ägare, men får kanske alltför stort fokus inför och inte minst på årsstämmorna. AP3 har tillsammans med andra institutionella ägare diskuterat hur man skulle kunna skapa en bättre struktur för att underlätta behandlingen av ersättningsfrågor och förhoppningsvis frigöra mer tid åt diskussioner av andra för bolagen viktigare frågor. Det som diskuterats är exempelvis att information om aktiebaserade program ska lämnas av styrelsens ersättningsutskott och inte av konsulter eller tjänstemän till vilka programmen riktar sig. Informationen ska vara tydlig när det gäller att redovisa förväntat utfall/kostnad, maximalt utfall/kostnad, eventuell utspädning, förhållandet mellan rörlig och fast ersättning och utvärdering av tidigare program. Informationen ska vara extra tydlig vad gäller VDs förväntade och maximala utfall i incitamentsprogram. Bolagen bör eftersträva att programmen ska vara så enkla som möjligt, på temat ”förklarbart och försvarbart”. AP3 kommer att fortsätta att driva dessa frågor med förhoppningen om att vi över tid kan erhålla en samsyn bland aktieägare och mellan ägare och bolagen.

### **Dialog kring aktiematchning fungerar – ibland**

Aktiebaserade incitamentsprogram som kräver ett eget risktagande genom privat ekonomisk insats av deltagarna har ofta olika inslag av s.k. aktiematchning. Aktiematchningen är normalt sett utformad så att man för varje aktie man köpt, efter en viss tid erhåller en aktie för att kompensera för den investering man gjort. Beroende på compensationens storlek kan det egna risktagandet bli väldigt begränsat, eller till och med obefintligt. Om bolaget ifråga väljer att matcha deltagarnas egna investeringar fullt ut kan aktiekursen exempelvis halveras utan att deltagarna i programmet förlorar några pengar, vilket innebär att de i princip endast har en koppling till aktieägarna i en uppåtgående marknad. AP3 bedömer därför att bolagsstyrelserna vid utformningen av förslag till incitamentsprogram bör fundera över hur aktiematchningen ska vara utformad. På vilken nivå ligger då en optimal aktiematchning? Detta blir givetvis en avvägning mellan att programmen ska vara så attraktiva som möjligt för att locka deltagare att investera egna pengar och att de ska vara så optimalt utformade som möjligt ur ett ägarperspektiv. Något som man exempelvis kan fundera över är om de som deltar i ett prestationsbaserat aktieprogram med en stor hävstång i form av möjlighet till stor tilldelning av resultatbaserade prestationsaktier ska ha samma typ av matchning som de som enbart deltar i ett rent aktiesparprogram. Kanske ska det vara så att de som har en större uppsida också ska riskera mer, exempelvis riskera att förlora en större andel av sina egna pengar.

AP3 har framfört dessa synpunkter i olika sammanhang och tagit upp frågan med ett antal bolag inför årsstämmorna, bland annat med SEB och Electrolux. Efter synpunkter från AP3 och andra institutionella ägare valde exempelvis styrelsen i Electrolux att anpassa sitt förslag till långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram så att programmet inte innehåller några matchningsaktier till koncernledningen. Dialogen med Electrolux är ett bra exempel på att AP3 som ägare kan påverka utformningen av incitamentsprogrammen.

### **Fortsatt fokus på kapitalstrukturen i bolagen**

En reflektion från de senaste svenska årsstämhosäsongerna är att börsbolagen och dess aktieägare fokuserar allt mer på det som är väsentligt för bolagen, nämligen bolagens verksamhet, utvecklingspotential och vinstmöjligheter. Inte minst har utformningen och rimligheten i bankernas finansiella mål diskuterats flitigt i både media och på årsstämmorna. Att fokus legat på just bankernas avkastningskrav är ganska naturligt då bank- och finanskrisen medfört långtgående regelförändringar avseende bankernas kapitaltäckningskrav. Kapitaltäckningsreglerna handlar främst om hur mycket kapital bankerna ska ha för att täcka sina risker. De nya kapitaltäckningsreglerna inom Basel III skulle börjat gälla från den 1 januari 2013 men implementeringen har förskjutits i tid, inte bara inom EU utan även i exempelvis USA. Det är högst oklart om/när de nya reglerna kan införas och detta skapar osäkerhet både bland bolagen och dess ägare. Att dessutom svenska myndigheter har intagit en mer restriktiv hållning än övriga Europa har lett till att svenska banker i stor utsträckning håller en extra kapitalbuffert för att säkerställa att man uppfyller de krav som kan tänkas komma framöver. Det bör dock poängteras att svenska banker är väl kapitaliserade för såväl kommande regelverksförändringar som effekterna av ett potentiellt mycket negativt makrosenario.

I bilagan till denna rapport följer en redovisning av en del av de förslag som lades fram på bolagens årsstämmor och hur AP3 förhöll sig till dessa frågor. Eftersom det normalt sett råder ett väldigt stort intresse omkring ersättningsfrågor, redovisas också hur AP3 röstat i dessa frågor.

	2011/12	2012/13
Antal bolagsstämmor som AP3 röstat på i Sverige, st	64	65
Andel bolag av totalt antal svenska bolagsinnehav, %	50 %	50 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på i Sverige, st	cirka 1 200	cirka 1 200
Antal valberedningar som AP3 deltagit i, st	6	6

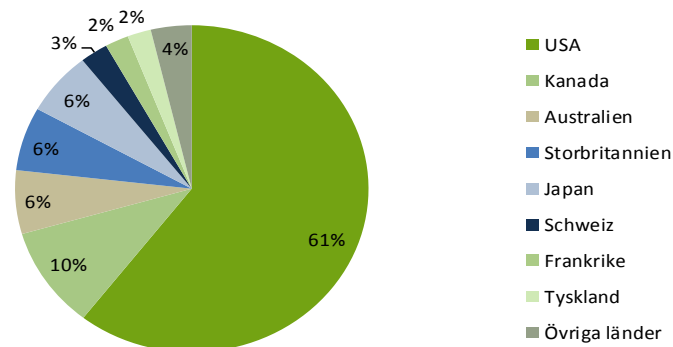
## ÄGARSTYRNING I UTLÄNDSKA BÖRSBOLAG

AP3s arbete med ägarfrågor utomlands bedrivs bland annat genom att rösta på bolagsstämmor och stödja investerarinitiativ. AP3s utländska aktieportfölj förvaltas huvudsakligen av externa förvaltare, men AP3 röstar själv på cirka 500 utländska bolags årsstämmor. Man kan konstatera att kraven på att aktieägare ska engagera sig i de bolag de äger aktier i blir allt större. I Storbritannien har man exempelvis infört en ägarstyrningskod, *UK Stewardship Code*, i syfte att öka engagemanget från institutionella ägare vilket i förlängningen bedöms leda till en mer ansvarsfull förvaltning av noterade brittiska bolag. Det ökade engagemang man efterlyser består exempelvis i att ägare ska publicera en ägarpolicy, rösta på bolagsstämmor och även kommunicera ställningstaganden i olika frågor till bolagen. Liknande initiativ är under utredning inom EU, men för AP3s del behöver inte detta påverka särskilt mycket eftersom fondens ägarstyrning redan innefattar dessa delar.

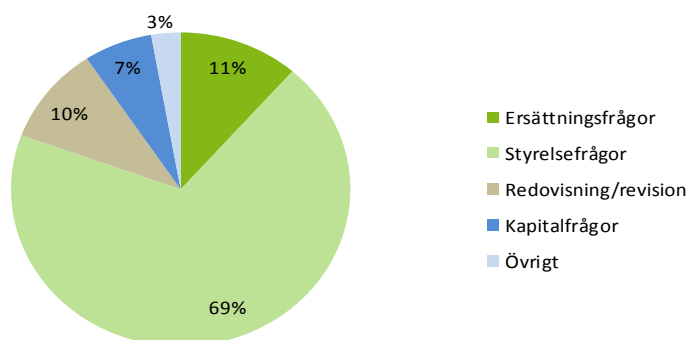
Merparten av fondens utländska aktier förvaltas passivt, dvs. de följer någon typ av aktieindex, och huvudsakligen av externa förvaltare. Istället för att delegera rösträtten till förvaltarna och/eller förlita sig på att globala ägarstyrningskonsulter gör jobbet, har AP3 valt att själva rösta på de utländska bolagens stämmor. Fonden bedömer att ett större ägaransvar ska bidra till ökat förtroende för AP3s ägarstyrningsarbete. Eftersom AP3 har en diversifierad aktieportfölj med förhållandevis små ägarandelar i många bolag, blir omfattningen av röstningen en avvägning mellan den kostnad den ger upphov till och det mervärde röstningen bedöms skapa. AP3 har investeringar i ungefär 4 000 bolag spridda över hela världen och för tillfället röstar fonden på cirka 500 av dessa bolags årsstämmor. Den geografiska spridningen innebär att det inte är praktiskt möjligt eller kostnadsförsvarbart att fonden själv deltar på utländska stämmor, utan röstningen sköts via fullmaktsröstning. Den brittiska ägarstyrningskonsulten, Manifest, tillhandahåller en elektronisk röstningsplattform och den svenska ägarstyrningskonsulten, Nordic Investor Services, sköter stämmobevakningen, analyserar stämmomaterialet och administrerar röstningen. AP3 gör dock egna bedömningar och beslutar själva hur fonden ska rösta. Inför stäm mosäsong 2013/2014 kommer AP3, tillsammans med AP1, AP2 och AP4, att göra en översyn av den globala röstningen för att se om det eventuellt går att förenkla och utöka röstningen.

## Statistik över AP3s globala röstning 2012/2013

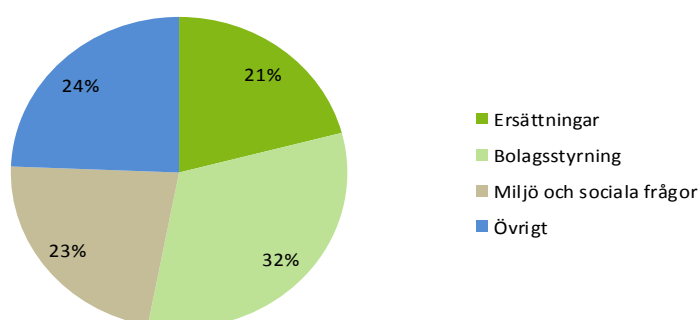
### Geografisk fördelning av bolagsstämmor 2012/2013



### Fördelning av styrelseförslag 2012/2013



### Fördelning av aktieägarförslag 2012/2013



### Global röstningspolicy basen för röstning utomlands

AP3 har en global ägarpolicy och för att underlätta röstningsförfarandet har fonden även en global röstningspolicy. Utgångspunkten är internationellt accepterade principer för ägarstyrning, huvudsakligen *OECD Principles of Corporate Governance and Multinational Enterprises* och *UN Global Compact*. Även om policyn är generellt hållen kan lokala koder och regler, industristandarder och

marknadsspecifika förhållanden innebära smärre avsteg från policyn. Till stämposäsongen 2013/2014 kommer fonden inte längre att använda en särskild ägarpolicy för de utländska bolagen utan istället tillämpa den nya generella ägarpolicy som beslutades av fondens styrelse i juni 2013.

### Urvalet styrs främst av bolagens vikt i aktieindex

Fondens globala röstning omfattar bolag i Australien, Frankrike, Irland, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Tyskland och USA. Även ett par större bolag med säte i Curacao, Jersey och Panama ingår. Mer än 60 procent (308 bolag) av bolagen som fonden röstade på var amerikanska. Urvalet av bolag baserades på respektive bolags vikt i ett globalt aktieindex, MSCI ACWI, vilket innebär att fonden främst röstade i de största bolagen på de utvalda marknaderna. Dessutom röstade fonden i flera bolag som Etikrådet fokuserat på, såsom bolag som Etikrådet för en dialog med, stödjer internationella initiativ för att driva en särskild fråga och bolag där fonden själva lagt en resolution på stämman.

### Vanligare med nej-röster än i svenska bolag

AP3 röstade på 6 811 förslag på 509 utländska stämmor fördelat på 496 bolag. Fonden röstade mot styrelsens förslag eller avstod från att rösta i cirka 19 procent av förslagen på stämmorna, vilket är en betydligt större andel nej-röster än för svenska bolag, där förslagen normalt sett är väl förankrade hos aktieägarna innan stämmorna. I ersättningsfrågor röstade fonden nej eller avstod från att rösta i mer än 2/3 av fallen, vilket speglar att utländska bolag har svårt att uppfylla AP3s krav på ersättningssystem eller att förslagen har bristande information. Det bör också noteras att fonden röstade ja till 6 av 10 av de förslag som lagts av andra aktieägare på stämmorna, vilket är ett resultat av att aktieägare lägger fram egna väl genomarbetade förslag på stämmorna i utländska bolag.

AP3 röstade exempelvis nej till förslag om att godkänna kvarhållningsincitament till 73 nyckelpersoner i **Xstrata** i samband med samgåendet med Glencore. AP3 valde att rösta nej då programmet var mycket generöst och behovet av ett sådant program var långt ifrån uppenbart. För de flesta deltagarna skulle inga prestationskrav vara kopplade till intjäningen. Anställda skulle få stora summor för att vara fortsatt anställda och arbeta för att genomföra det nya bolagets strategi samtidigt som de anställda skulle få stora summor om deras anställningskontrakt bryts.

	2011/12	2012/13
Antal bolagsstämmor som AP3 röstat på utanför Sverige	502	509
Andel bolag som AP3 röstat i av totalt antal utländska bolagsinnehav, %	12 %	12 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på utanför Sverige	7 528	6 811
Andel av agendapunkter där AP3 röstat för styrelsens förslag	77 %	81 %
Andel av agendapunkter där AP3 avstått eller röstat mot styrelsens förslag	23 %	19 %

	2011/12	2012/13
Antal förslag från styrelser	7 102	6 409
Antal förslag från aktieägare	426	402
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>7 528</b>	<b>6 811</b>

Antal ja-röster	5 832	5 514
Antal nej-röster	1 270	956
Antal avstående-röster	426	341
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>7 528</b>	<b>6 811</b>
Antal röster i linje med styrelsens rekommendation	5 801	5 409
Antal röster mot styrelsens rekommendation	1 727	1 402
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>7 528</b>	<b>6 811</b>
Antal röster i linje med aktieägares förslag	243	239
Antal röster mot aktieägares förslag	146	140
Antal röster avstående aktieägares förslag	37	23
<b>Totalt antal aktieägarförslag</b>	<b>426</b>	<b>402</b>

### Agendapunkter rörande miljö- och sociala frågor

I framför allt USA och Kanada är det vanligt att aktieägare lämnar egna förslag, så kallade aktieägarresolutioner, till bolagsstämmor rörande miljö- och sociala frågor. AP3 har själv utnyttjat denna aktieägarförmåga genom att tidigare år lägga förslag till bolagsstämmor i bland annat Freeport McMoran, Goldcorp och Walmart. Resolutionerna innehåller ofta förslag på att bolagen exempelvis ska öka sin transparens, tillsätta miljöexperter i styrelsen eller minska sin miljöpåverkan.

AP3 röstade under stämposäsongen på 87 olika aktieägarförslag rörande miljö och sociala frågor, vilket var något fler än säsongen innan. Många gånger lägger en och samma aktieägare/investerargrupp samma typ av förslag till flera olika bolag. AP3 utvärderar alla förslag med fokus på om det är troligt att förslaget kan få en positiv effekt på bolaget och dess aktieägare. Förslagen är ibland inte tillräckligt anpassade till ett specifikt bolag och AP3 kan därför rösta för ett förslag i ett bolag, men mot samma förslag i ett annat bolag. I bilaga 1 redovisas ett par exempel på varför AP3 röstade för eller emot olika aktieägarförslag. I bilagan ges även ett par exempel på varför fonden valt att rösta mot styrelsen som en markering av AP3s missnöje med hur styrelsen har hanterat en viss fråga.

	2011/12	2012/13
<b>Totalt antal aktieägarförslag rörande miljö och sociala frågor</b>	<b>71</b>	<b>87</b>

### Återkoppling till bolagen

AP3 har kontaktat ungefär 50 utländska bolag i syfte att återkoppla och förklara varför fonden röstat nej till olika förslag på bolagsstämmorna. Fonden har valt att kommunicera ett antal principiella ägarfrågor. Exempelvis har AP3 röstat mot att styrelsens ordförande och VD är en och samma person och att dessa roller bör separeras, att emissionsmandat är alltför omfattande, att aktiebaserade incitamentsprogram inte är kopplade till tydliga och mätbara prestationskrav och att utspädningen för aktieägarna blir alltför stor till följd av dessa program. AP3 har erhållit skriftliga och muntliga svar från ett antal bolag, men fondens förhoppning är att dialogen ska intensifieras över tid och AP3 avser att fortsätta återkoppla vårt ställningstagande i olika frågor på bolagsstämmorna.

## MILJÖ OCH ETIK

### Internationella konventioner basen i AP3s värdegrund

Som en del av det svenska inkomstpensionssystemet bygger AP3 sina principer om engagemang, agerande och krav på förändring på samma värdegrund som den svenska staten. I denna är demokrati, alla människors lika värde, den enskilda människans frihet och värdighet samt en hållbar utveckling centrala delar i enlighet med skrivningarna i Regeringsformen. Svenska statens värdegrund kommer också till uttryck genom de internationella konventioner som Sverige har undertecknat, där ibland konventioner om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen och genom det stöd som Sverige ger till initiativ såsom *FNs Global Compact*<sup>11</sup> och *OECDs riktlinjer för multinationella företag*<sup>12</sup>. Tillsammans med den svenska statens värdegrund utgör de internationella konventioner väsentliga instrument för AP3 i arbetet att ta miljö- och etikhänsyn. I sitt arbete med miljö- och etikhänsyn i placeringsverksamheten utgår AP3 från att alla konventioner som Sverige har undertecknat är lika viktiga och därmed ska följas. Denna utgångspunkt stöds även i beslut och uttalanden från olika FN-organ som poängterar att de mänskliga rättigheterna är universella, odelbara, ömsesidigt beroende och relaterar till varandra och inte går att inbördes rangordna. Genom att knyta AP3s krav till internationella konventioner och genom att samarbeta med andra i samma syfte, kan fonden bli en del av en internationell samverkan på den internationella finansmarknaden som säkerställer att konventionsbrott påtalas.

AP3s uppfattning är att det finns en koppling mellan bolags etiska agerande och dess förmåga att leverera långsiktigt aktieägarvärde. Fondens tro är att välskötta bolag är en långsiktigt bättre investering. Fonden tillämpar miljö- och etikhänsyn via genomlysning av bolag för eventuella konventionsbrott, genom dialoger försöka påverka bolag att agera ansvarsfullt samt med att stödja olika investerarinitiativ som riktas mot enskilda bolag eller branscher.

### Dialoger kring bolagens etik- och miljöansvar

AP3 har valt att fokusera det proaktiva arbetet i egen regi med miljö- och etikhänsyn främst på svenska bolag som har omfattande produktion eller upphandling i länder med odemokratiska regimer eller som har svag arbetsrätts- och miljölagstiftning (vilket främst gäller utvecklingsländer och tillväxtmarknader). Via AP1, AP2, AP3 och AP4s gemensamma Etikråd för AP3 dialoger med utländska bolag. AP3 verkar för att säkerställa att de företag som fonden investerar i identifierar och hanterar sociala och miljömässiga risker på ett sätt som skapar värde för aktieägarna. Fonden uppmanar bolag att följa principerna i *FNs Global Compact* samt principer riktade till specifika branscher, såsom *ICMM*'s<sup>13</sup> principer riktade till gruvindustrin och *GNI*'s<sup>14</sup> principer riktade till *ICT*<sup>15</sup>-industrin.

---

<sup>11</sup> FNs Global Compact är ett frivilligt FN-initiativ för att främja att företag bedriver sin verksamhet med hänsyn till tio universellt etablerade principer. De tio principerna bygger på FN-konventioner inom mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och korruption.

<sup>12</sup> OECDs riktlinjer för multinationella företag är gemensamma rekommendationer till företag från 40 regeringar, inklusive den svenska regeringen. Riktlinjerna omfattar mänskliga rättigheter, korruption, sysselsättning, konkurrens, beskattning och informationsgivning.

<sup>13</sup> The International Council on Mining and Metals.

<sup>14</sup> Global Network Initiative.

<sup>15</sup> ICT-industrin omfattar den s.k. Information & Communications Technology (ICT)-sektorn.



AP3 arbetar i första hand med bolagsdialoger då fonden bedömer att man via dialog har störst möjlighet att påverka bolagen. Som långsiktig ägare är AP3 medveten om att förändringar kan ta tid och jobbar därför systematiskt med att följa upp synpunkter och krav tills målen för respektive dialog har uppnåtts. Syftet med dialogerna är att säkerställa att bolagen har riskledningssystem på plats, uppförandekoder samt hållbarhetsansvariga i sin organisation för att minska risken att de hamnar i situationer där de bryter mot internationella konventioner. Fondens ställer bland annat följande krav på dessa bolag:

- **Risikanalys och risksystem**

Bolagen ska arbeta systematiskt med att identifiera vilka etiska och miljömässiga risker som deras verksamhet utsätts för. Det ska även finnas ledningssystem för att hantera och följa upp riskerna.

- **Uppförandekod**

Bolagen ska ha koncernövergripande uppförandekoder för frågor som rör mänskliga rättigheter, arbetsvillkor och miljö. *FNs Global Compact* och *ILOs<sup>16</sup> kärnkonventioner* bör vara grunden för denna kod. Uppförandekoden ska vara offentlig och följas upp regelbundet för att säkerställa dess efterlevnad.

- **Rapportering**

Bolaget ska ha en extern redovisning av miljö- och etikfrågor i form av ett separat avsnitt i årsredovisningen eller i en särskild hållbarhetsredovisning. Redovisningen ska även finnas tillgänglig på bolagets hemsida. En ledstjärna för denna redovisning är de krav som ställts upp i *Global Reporting Initiative (GRI)<sup>17</sup>*.

### **Hållbarhetsfrågor en integrerad del i många bolags affärsmodell**

Under de senaste 12 månaderna har AP3 i egen regi fört dialog med 14 svenska bolag om deras arbete med miljö och etik. Därtill tillkommer dialoger med utländska bolag i Etikrådets regi och via fondens etikkonsults regi. Miljö- och etikfrågor lyfts i allt högre grad upp till koncernnivå och frågorna ingår allt oftare som en del i bolagens operativa och strategiska riskanalyser. Fondens ser även att många styrelser tar ansvar för hållbarhetsfrågor genom att bland annat löpande följa upp riktlinjer för hållbarhetsarbetet, göra årliga riskanalyser samt tillsätter experter på styrelsenivå alternativt utbildar styrelsen vilket AP3 välkomnar. Ett flertal styrelser har även inrättat särskilda hållbarhetskommittéer.

Hänsyn till etik och miljö har blivit hygienfaktorer men många bolag ser det även som affärsmöjligheter. Miljöpåverkan har för många bolag blivit ett fokusområde och bolagen har i allt högre grad insett att det är ett område som innebär kostnader och därmed möjligheter till besparingar. Bolagen pressas att minska sin negativa miljöbelastning i den egna verksamheten men många har även insett affärsnyttan med att ta fram miljövänliga produkter och minska miljöpåverkan i sin verksamhet.

---

<sup>16</sup> International Labour Organization – FN:s organ för arbetsrättsliga frågor och arbetsvillkor. De åtta kärnkonventionerna berör frågor om föreningsfrihet och organisationsrätt, tvångsarbete, diskriminering och barnarbete.

<sup>17</sup> Global Reporting Initiative (GRI) är ett FN-initiativ för att skapa en global standard för företagens hållbarhetsredovisning.

### **Livscykelperspektiv kring produktkedjan kan ge konkurrensfördelar**

Allt fler bolag har numera ett ökat livscykelperspektiv på sina produkter där miljöpåverkan är en viktig komponent i hela kedjan från produktutveckling till materialval till tillverkning till användning och till att produkten slutligen skrotas. Många utbildar exempelvis sina kunder i hur produkterna bör användas och underhållas för att minska miljöpåverkan. Många gånger är drift och användning av en produkt områden som innebär stor miljöpåverkan och kostnader och därmed stora besparingspotentialer för kunderna vilket gör att ett livscykelperspektiv kan innebära försäljningsargument och konkurrensfördelar.

### **Tredjepartsrevisioner av leverantörer allt vanligare**

De senaste åren har allt fler bolag ställt krav på att deras leverantörer ska uppfylla bolagets uppförandekod. Många anställer egen personal som genomför så kallade leverantörsrevisioner. En del bolag anlitar även oberoende tredjepartsrevisorer för att genomföra leverantörsrevisioner, som komplement till egna revisioner och ibland istället för att ha egen personal som gör revisionerna. På revisionssidan har konsumentbranschen kommit längst med att följa upp sina leverantörer rörande miljö och sociala aspekter men även många andra branscher har insett vikten av att ha kontroll över leverantörskedjan, vilket AP3 i ägardialoger verkat för under flera år.

### **Dialoger spänner över olika hållbarhetsområden och olika tillgångsslag**

Dialogerna som AP3 har haft har bland annat rört arbetsvillkor, arbetsmiljö, mänskliga rättigheter, riskanalyser och risksystem, bransch- och landrisker, uppförandekoder för såväl egen personal som leverantörer inklusive utbildning och uppföljning av dess efterlevnad, leverantörsrevisioner, korruptionsrisker, hållbarhetsredovisning samt tredjepartsrevision. AP3 har även under flera år fört dialog med telekom- och internetbolag kring integritetsfrågor och lyft fram *GNI*<sup>14</sup> som en modell att arbeta efter. Fonden uppmanar även bolag att analysera och se över sin miljöpåverkan och att ta fram miljörelaterade mål för att minska utsläpp och annan negativ miljöpåverkan.

AP3 för även löpande dialoger med fondens externa förvaltare av olika tillgångsslag (framför allt förvaltare av noterade aktiebolag, onoterade fastighetsbolag och riskkapitalbolag) för att följa upp hur de integrerar miljö- och etikhänsyn i investeringarna, hur de kan förbättra rapportering till fonden kring dessa frågor samt för att uppmuntra dem att beakta *PRI*s principer<sup>18</sup>.

Under 2012/2013 var AP3 delaktig i framtagande av ett *ramverk för miljö, etik och ägarstyrningsfaktorer för riskkapitalbranschen*<sup>19</sup>. Fyrtio investerare (s.k. *limited partners*) från 11 länder, 20 riskkapitalföreningar och 10 ledande riskkapitalbolag (s.k. *general partners*) deltog i initiativet. Syftet med ramverket är att standardisera ett antal frågeställningar som investerare vill ha belysta i samband med att de investerar i riskkapitalfonder samt under investeringens livscykel. Ramverket lanserades i mars 2013.

### **Ökat fokus på fastigheter**

AP3s fastighetsinvesteringar består av direktägda fastighetsbolag (svenskbaserade Vasakronan, Hemsö och Trophi) samt internationella onoterade fastighetsfonder. Fonden är sedan 2012 med i

---

<sup>18</sup> PRI står för Principles for Responsible Investments, dvs. FNs principer för ansvarsfulla investeringar.

<sup>19</sup> Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) Disclosure Framework for Private Equity, kan laddas ned från [www.unpri.org](http://www.unpri.org).

ett internationellt fastighetsinitiativ, *Global Real Estate Sustainability Benchmark*, GRESB. Genom detta initiativ får AP3 tillgång till ett analysverktyg och jämförelsesiffror för att mäta och utvärdera hållbarhetsfaktorer i fondens fastighetsportfölj. Resultatet från GRESBs årliga analys av fastighetsbolag ligger till grund för fondens dialog med fastighetsförvaltare och bolag.

### **Certifierad hållbar skog**

AP3 har investerat i svensk skog och internationella skogsfonder. Målet är att fondens skogsinvesteringar ska vara certifierad i enlighet med *Forest Stewardship Council* (FSC) eller motsvarande certifiering. Certifieringen innebär att en tredje part verifierar att skogsägaren förvaltar skogen i enlighet med ett antal principer om hållbart skogsbruk.

### **Gröna obligationer för att minska klimatpåverkan**

AP3 har sedan starten 2008 investerat i Världsbanken gröna obligationer. Obligationerna finansierar kapital till förnyelsebar energi och projekt för att minska klimatpåverkan i utvecklingsländer. Under 2013 investerade AP3 i en global kreditfond som fokuserar på företag som tar sig an hållbarhetsutmaningar och möjligheter, inklusive överföringen till en koldioxidsnålare ekonomi.

### **Bolagspåverkan genom AP-fondernas Etikråd**

Sedan 2007 samordnar AP1-AP4 fondernas genomlysning och dialog med utländska bolag via det gemensamma Etikrådet. Syftet med Etikrådet är att, genom att kraftsamla såväl resurser som röster, öka fondernas möjlighet att påverka de utländska bolag som fonderna investerar i att bedriva sin verksamhet utan att bryta mot de internationella konventioner som Sverige har undertecknat.

Etikrådet arbetar både proaktivt och reaktivt. Fondernas aktieportföljer genomlysas med hjälp av en extern konsult för att undersöka om något av fondernas aktieinnehav bryter mot internationella konventioner. Om ett bolag anklagas för brott mot internationella konventioner, undersöks sakförhållandena, bolaget kontaktas och Etikrådet uppmanar bolaget att vidta åtgärder för att dels adressera den uppkomna kränkningen men även förhindra att brott upprepas. Överträdelser av internationella konventioner är ofta symptom på att bolagen inte har uppmärksammat sitt ansvar för incidenter, eller haft tillräckligt fokus på proaktivt arbete avseende miljöhänsyn och sociala frågor. Etikrådets proaktiva arbete syftar till att adressera bolag i en bransch att arbeta förebyggande så att hållbarhetsriskerna i bolaget minskar och bolaget agerar ansvarsfullt.

### **Dialog och samarbete viktigaste verktygen för att påverka**

Etikrådets främsta verktyg är att via dialog samt samarbete med andra investerare försöka påverka bolagen. Etikrådets främsta mål är att få till stånd en förändring och bedömer att en förändring bäst uppnås genom att som ägare trycka på och via dialog försöka påverka bolaget.

Under 2012 förde Etikrådet dialog med 220 bolag, varav 118 i egen regi och 102 via externa konsulter.

### **Uteslutning av bolag sista utväg när dialog inte är möjlig**

AP3 ser avyttring/uteslutning av ett bolag som en sista utväg när en dialog inte leder framåt. Utesluts ett bolag försvinner dessvärre inte problemet och därför anser AP3 att det är mer

ansvarfullt att i möjligaste mån påverka bolag via dialog. Per den 30 juni 2013 hade AP3 uteslutit 11 bolag från sitt investeringsuniversum.<sup>20</sup>

### **Årsrapport och hemsida om Etikrådets arbete**

Etikrådets arbetsprocess inklusive bolagsdialoger och investerarinitiativ presenteras i en årlig rapport. Rapporten samt mer information om Etikrådets arbete finns på Etikrådets hemsida [www.etikradetapfonderna.se](http://www.etikradetapfonderna.se).

### **Samarbete med andra investerare**

AP3 har en diversifierad aktieportfölj som innehåller investeringar i ungefär 4 000 bolag över hela världen. Merparten av fondens aktieförvaltning är passiv indexförvaltning. Det innebär att AP3 inte aktivt har valt att investera i ett specifikt bolag utan investeringen är en del av en marknadsexponering och det aktieindex som fonden investerar i. AP3 är en förhållandevis liten investerare utomlands som sällan äger mer än 0,05 procent av rösterna i utländska bolag samt i genomsnitt omkring 0,7 procent i svenska bolag. De spridda innehaven samt fondens små ägarandelar gör att möjligheten att påverka utländska bolag begränsas. AP3 strävar därför efter att samarbeta med andra investerare för att påverka bolag. En stor del av samarbetet med andra investerare görs via Etikrådet.

### **Gemensamma investerarinitiativ effektiv påverkansmetod**

Tillsammans med Etikrådet har AP3 deltagit i ett flertal **investerarinitiativ** som Etikrådet själva eller som andra PRI-medlemmar har initierat.

Under 2012 beslutade **PRI**<sup>18</sup> att se över arbetet och processerna kring samarbetsplattformen, *Clearinghouse*, i syfte att ta fram och tydliggöra ett mindre antal långsiktiga fokusområden samt få fler investerare att använda plattformen. För att stödja PRI i denna process tillsattes en styrkommitté bestående av investerare och där Etikrådets generalsekreterare utsågs till ordförande. Styrkommittén och PRI identifierade ett antal fokusområden som behövde lyftas; styrelsernas nomineringsprocess, bolagens hantering av humankapital, arbetsmiljöfrågor i underleverantörskedjan, hydraulisk fraktureringsverksamhet samt vattenrisker i livsmedels-, dryckes- och textilsektorerna.

Under 2010 anslöt sig AP3, tillsammans med övriga fonder i Etikrådet, till investerargruppen **Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)**. IIGCC är ett forum för samarbete kring klimatfrågor för europeiska investerare. Ett globalt samarbete sker med liknande investerargrupper i Australien, Nya Zeeland och Nordamerika. Målet är att föra fram investerarnas röst kring klimatfrågan och engagera bolag, myndigheter och andra investerare för att adressera de långsiktiga risker och möjligheter som uppstår med klimatförändringar. Fokus har bland annat varit på EUs utsläppshandelssystem (EU ETS). Etikrådet var under 2012 drivande i framtagandet av ett s.k. *förväntningsdokument*<sup>21</sup>, vars syfte är att investerare ska ge bolag en enhetlig bild av vad investerare förväntar sig att bolag gör för att minska sina risker och för att ta till vara möjligheter som uppkommer till följd av klimatförändringar. Bolagen uppmanas även att förbättra sin styrning och

---

<sup>20</sup> AP3 hade per den 30 juni 2013 uteslutit följande bolag: Alliant Techsystems, Elbit Systems, GenCorp, General Dynamics, Hanwha Corporation, L-3 Communications, Lockheed Martin, Poongsan, Raytheon, Singapore Technologies och Textron.

<sup>21</sup> The Institutional Investors' Expectations of Corporate Climate Risk Management.

rapportering av dessa risker och möjligheter. I sitt policyarbete har IIGCC fokuserat på den revidering som just nu pågår av EUs utsläppshandelssystem (EU ETS).

Ett annat internationellt initiativ som AP3 stödjer är **initiativet för transparens inom utvinningsindustrierna**, framför allt i oljebolag – det så kallade *Extractive Industries Transparency Initiative* (EITI). Behovet av transparens och styrning är särskilt stort i länder med rika naturresurser men svaga regeringar. Tydligare rapportering av inkomster i värdländerna, liksom att bolagen rapporterar vad de betalar, ökar transparensen i samhället och bidrar till bättre villkor för ekonomisk styrning. Tillsammans med ett 70-tal andra investerare har AP3 formellt gett sitt stöd till EITI, vilket signalerar till länder och bolag med utvinningsverksamhet att ägare sätter värde på tydlig och transparent redovisning av intäkterna.

Sedan 2006 stödjer AP3 **Carbone Disclosure Project** (CDP), som är ett internationellt samarbetsprojekt för att öka företagens medvetande om klimatförändringar. Genom projektet driver institutionella investerare företagen att rapportera mer transparent kring strategier för klimatfrågor och bättre dokumentera nyckeltal som kan visa på förbättringar. CDP syftar till att effektivisera datainsamlingsprocessen genom att ett stort antal investerare kollektivt skriver under en gemensam förfrågan om data och rapportering om utsläpp av växthusgaser. Under 2012 skickades den åttonde omgången formulär ut till mer än 6 000 företag från 722 institutionella investerare som sammanlagt representerar tillgångar för över 87 biljoner dollar. Svaren görs fritt tillgängliga på en webbsida för investerare. Formulären har haft en svarsfrekvens på 80-90 procent de senaste åren. Ökad transparens och rapportering är viktiga beståndsdelar för att få ökad insikt i de risker och möjligheter bolag står inför samtidigt som ökade rapporteringskrav blir en allt tyngre börda för bolagen. AP3 stödjer förutom CDP även GRI<sup>22</sup> och välkomnar därför att CDP och GRI har inlett ett samarbete för att harmonisera och förtydliga rapporteringskraven, ramverk och standarder för företag.

**Korruption** undergräver legitimiteten i det ekonomiska systemet och korruptionsfrågor är i regel med som ett delområde i alla proaktiva dialoger som Etikrådet för. Etikrådet är därtill tillsammans med ett par större fonder med i ett initiativ med fokus på korruption. En grundanalys har genomförts där 20 bolag har analyserats och kontaktats avseende deras förebyggande arbete kring korruption.

AP3 är en av 14 svenska institutionella investerare bakom projektet **Hållbart värdeskapande** där de 100 största svenska börsbolag tillfrågas om sitt hållbarhetsarbete. Projektet startade 2009 och målet är att lyfta fram betydelsen av att svenska börsbolag arbetar strukturerat med hållbarhetsfrågor för långsiktigt värdeskapande. Genom tillförlitlig och relevant information från bolagen om hur miljömässiga och sociala aspekter integreras i affärsverksamheten, skapas bättre genomlysning av företagen. Initiativet bidrar därmed till att skapa bättre beslutsunderlag för investerare. Under 2013 fokuserade projektet på korruptionsfrågor och ett seminarium med paneldebatt och rundabordsamtal hölls i februari 2013.<sup>23</sup>

---

<sup>22</sup> Global Reporting Initiative (GRI) är ett FN-initiativ för att skapa en global standard för företagens hållbarhetsredovisning.

<sup>23</sup> Ett sammandrag från korruptionsseminariet samt mer information om projektet finns på [www.hallbartvardeskapande.se](http://www.hallbartvardeskapande.se).

Etikrådet deltar i ett initiativ riktat mot ett tiotal bolag i **kakaindustrin** som syftar till att påverka branschen att bekämpa barnarbete inom leverantörskedja. Etikrådet deltar även i ett initiativ riktat mot tobaksindustrin för att få en bättre bild av hur bolagen i **tobaksbranschen** arbetar med hållbarhetsfrågor. Etikrådet driver sedan 2011 ett **gruvprojekt** vars syfte är att få en överblick av hur bolagen i branschen arbetar med hållbarhetsfrågor och verka för att de har policyer och rutiner på plats. Ett trettiotal bolags hållbarhetsarbete har analyserats utifrån branschorganisationen *International Council of Metal and Minings (ICMM)* tio hållbarhetsprinciper och dialog.

AP3 deltar i internationellt investerainitiativ kring **leverantörskedjan i Bangladesh**. Efter den senaste tidens allvarliga olyckor där många människor har dött samt skadats på textilfabriker i Bangladesh, har AP3 tillsammans med ett stort antal internationella och svenska investerare skrivit under en uppmaning till företag att ta större ansvar. Bakgrunden till initiativet är att ett antal företag valt att inte skriva under överenskommelsen *Accord on Fire and Building Safety in Bangladesh* vilket investerarna nu vill förändra. Bland företag som skrivit under överenskommelsen finns exempelvis H&M och Zara, däremot få amerikanska företag.

	2011/12	2012/13
Antal bolagsdialoger <sup>24</sup> via AP3 rörande ägarstyrning, miljö- och etikfrågor (ESG-frågor)	86	84
Antal bolagsdialoger <sup>25</sup> via Etikrådet per 31/12	126	118
Antal bolagsdialoger via etikkonsult per 31/12		102
Antal uteslutna bolag per 30/6	11	11

### **FNs principer för ansvarsfulla investeringar**

AP3 skrev under FNs principer för ansvarsfulla investeringar, *Principles for Responsible Investments*<sup>26</sup> (PRI), 2006. FN-initiativet syftar till att uppmuntra investerare att integrera miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter, så kallade ESG<sup>27</sup>-aspekter, i finansiella analyser och beslutsprocesser. Undertecknandet innebär en avsiktsförklaring om att fonden stödjer initiativet och att fonden inom ramen för sitt uppdrag kommer att sträva efter att ta hänsyn till dessa principer.

<sup>24</sup> Siffrorna inkluderar inte investerarinitiativet som CDP för på AP3s och andra investerares räkning och som omfattade cirka 6 000 bolag 2012. Begreppet dialog motsvarar definitionen i PRI:s årliga *signatory questionnaire* där dialog innebär aktiva kontakter med bolag på tre olika nivåer: *extensive, moderate och small engagement*.

<sup>25</sup> Som ovan.

<sup>26</sup> Se vidare [www.pri.org](http://www.pri.org).

<sup>27</sup> ESG = *Environment, social and governance*, dvs. miljö, etik och ägarstyrningsaspekter.

	PRIs principer	Exempel på vad AP3 gör
1	Vi kommer att integrera ESG-faktorer i investeringsanalyser och beslutsprocesser.	<p>Investerar i en flera ”ESG-tematiska” investeringar (T.ex. clean tech, kreditfond med fokus på hållbara företag, gröna obligationer, vindkraft, gröna fastigheter mm).</p> <p>Har genomfört ett internt arbete med att analysera mer strukturerat hur ESG ska integreras i portföljen. Implementering av ESG i portföljen har påbörjats.</p> <p>Deltar löpande i akademiska studier som syftar till att kartlägga olika ESG-områden inklusive framtagande av verktyg för ESG-integrering och mätning.</p> <p>Genomlyser aktieportföljen via s.k. screening.</p> <p>Har genomfört internutbildning kring ESG.</p> <p>Har med ESG-frågor i due diligence-processer och relevanta upphandlingsunderlag vid val av externa förvaltare. För löpande dialoger med externa förvaltare kring ESG-aspekter.</p>
2	Vi kommer att vara engagerade ägare och integrera ESG-faktorer i vår ägarpolicy och tillämpning av densamma	<p>ESG-faktorer har sedan 2001 integrerats i såväl fondens ägarpolicy som i direkta kontakter med bolagen bland annat genom att aktiva ägardialoger, deltagande i valberedningar, röstning på bolagsstämmor, och genom att lägga resolutioner på bolagsstämmor.</p> <p>Har en röstningspolicy. Stödjer ett stort antal aktieägarresolutioner kring ESG-aspekter.</p> <p>För dialoger med bolag kring ESG-risker och möjligheter.</p> <p>För dialog med externa förvaltare för att uppmana dem att arbeta med ESG-frågor.</p> <p>Deltar i utvecklingen av självregleringssystem och försöker påverka beslutsfattare.</p>
3	Vi kommer att uppmuntra rapportering och genomlysning av ESG-faktorer i de bolag vi investerar i.	<p>För regelbundna dialoger med bolag om ESG-frågor. Ställer krav på att bolagen ska rapportera externt om ESG-frågor.</p> <p>Stödjer initiativ (t.ex. CDP, GRESB, Eiti, Global Compact, GRI, IIGCC, Hållbart värdeskapande) samt aktieägarresolutioner som syftar till ökad transparens, bättre miljörapportering och främjande av bolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande.</p> <p>För dialog med fondens externa förvaltare rörande ESG.</p>
4	Vi kommer att verka för att principerna accepteras och implementeras av finansbranschen.	<p>För dialoger med andra investerare och intressenter inom finansbranschen kring ESG-frågor.</p> <p>Deltar på konferenser och runda bordssamtal för att dela med sig av erfarenhet och kunskap kring ESG-implementering.</p> <p>Uppmuntrar externa förvaltare att skriva under PRI. Inkluderar frågor om PRI i upphandlingar.</p> <p>Stödjer akademiska studier kring ESG.</p>
5	Vi kommer att samarbeta för att underlätta implementeringen av principerna.	<p>Samarbetar med AP1-AP4 i det gemensamma Etikrådet.</p> <p>Samarbetar på egen hand samt via Etikrådet med internationella och svenska investerare på regelbunden basis.</p> <p>Använder PRIs clearingshouse (extranät) för att ta del av best practise och för att stödja investerarinitiativ.</p>
6	Vi kommer att rapportera om vilka framsteg vi gör i implementeringen av principerna.	<p>Rapporterar regelbundet kring ESG-frågor, dels i en årlig ägarrapport och dels i Etikrådets årsrapport. Rapporterna finns publikt tillgängliga på hemsidan.</p> <p>Fondens ägarpolicy är publikt tillgänglig på hemsidan.</p> <p>Fondens svar på den PRIs årliga enkät finns publikt tillgänglig på PRIs hemsida.</p>

## **Intressentdialoger**

AP3 för regelbundet, på egen hand, tillsammans med Etikrådet, och med andra investerare, dialoger kring ESG-frågor. Intressentgrupperna inkluderar politiker, media, frivilligorganisationer, andra investerare, bolag, forskare och studenter. Genom dialoger, enkäter, intervjuer, skriftliga rapporter samt genom aktivt deltagande på konferenser verkar fonden för att dela med sig och utbyta erfarenheter och kunskap. Etikrådet bjuder årligen in frivilligorganisationer till ett rundabordssamtal.

## **Ansvarfördelning**

Ägarpolicyn fastställs av fondens styrelse och revideras vid behov och en revidering gjordes i juni 2013. Fondens verkställande direktör har det övergripande ansvaret för att policyn verkställs, men har möjlighet att delegera handläggandet av ägarfrågor inom fonden. Ägarfrågor av särskild betydelse behandlas i samråd med fondens styrelse. Det löpande arbetet inom ägarstyrningsområdet hanteras av fondens ägargrupp som består av en senior strateg inom tillgångsallokering, fondens chefsjurist och chefen för kommunikation och hållbara investeringar. Den sistnämnda representerar även fonden i AP-fondernas gemensamma Etikråd samt sitter med i AP3s ledningsgrupp. AP3 har en senior förvaltare som koordinerar kapitalförvaltningens integrering av miljö- och etikhänsyn i fondens investeringsprocesser.

Fondens ägargrupp rapporterar regelbundet till såväl VD som till styrelsen. Ägarpolicyn samt en promemoria om hur AP3 tillämpar etik- och miljöhänsyn finns publikt tillgängliga på AP3s hemsida.



## Bilaga 1

### Redogörelse för hur AP3 röstade på ett par aktieägarförslag på utländska bolagsstämmor samt varför fonden som en markering röstat mot styrelsen under bolagsstämmosäsongen 2012/13

Nedan följer en redogörelse för hur AP3 röstade på ett par bolagsstämmor. En lista över samtliga utländska bolagsstämmor och hur fonden röstade finns att ladda ned från AP3s hemsida.

#### Nejröst till omval av styrelse som en markering mot missnöje

I vissa fall väljer AP3 att rösta mot styrelsen som en markering att fonden är missnöjd med hur styrelsen har hanterat en viss fråga eller för att bolaget trots upprepade påtryckningar inte är villiga att föra en dialog med AP3. Nedan återges ett par exempel på sådant missnöje.

**Walmarts** dotterbolag i Mexico är inblandade i en mutskandal som avslöjades i april 2012. Problemen uppdagades dock redan 2005 internt och Walmart startade då en utredning som sedermera lades ned. Mutorna har bland annat betalats för byggnadstillstånd under Walmarts kraftiga expansion på den mexikanska marknaden. Walmarts styrelse har det yttersta ansvaret för att bolagets verksamhet bedrivs på ett korrekt sätt och att allvarliga anklagelser utreds. Styrelsen har brutit i detta ansvar och därför röstade AP3 mot omval av styrelsen.

AP3 valde att lägga ned sin röst rörande ansvarsfrihet för ledningen och styrelsen i **Siemens AG** mot bakgrund av pågående utredningar gällande ett flertal olika länder och affärer och anklagelser om mutbrott och kartellbildningar. Fortsatta korrupsionsåtal gällande tidigare handlingar. AP3 valde att lägga ned rösten för att markera sitt missnöje med affären i stort, även om nuvarande lednings agerande under året inte egentligen skadat bolaget.

AP3 valde att rösta emot ansvarsfrihet för styrelsen i **GSW Immobilien AG** mot bakgrund av tyska finansmyndigheters pågående utredning avseende om bolaget brutit mot regler gällande informationsgivning i samband med byte av VD. AP3 valde dessutom att stödja ett aktieägarförslag från den holländska pensionsfonden PGGM om att avsätta styrelsens ordförande. Även om förslaget på årsstämman inte gick igenom bör fondens agerande ses som en stark markering mot styrelsens agerande i rekryteringsfrågan.

#### Aktieägarförslag kring miljö och sociala frågor

Många av aktieägarförslagen som AP3 röstade för hade innebörden att bolaget ska skriva en rapport eller göra en utredning om något ämne. Dessa förslag läggs ofta för att förslagsställaren önskar dra uppmärksamhet till vad man upplever är en eftersatt fråga eller någon kontroversiell verksamhet bolaget är inblandad i. I dessa fall har bolagets nuvarande rapportering i det aktuella ämnet varit avgörande för AP3 vid bedömning av huruvida förslaget ses som ett bra sätt att sätta press på bolaget att förbättra sin rapportering i en viktig fråga, eller om en sådan rapport endast skulle duplicera redan existerande information. Miljörelaterade förslag förekommer oftast hos bolag som sysslar med råvaruutvinning där påverkan på miljö och samhällen är stor och därmed utgör en stor riskfaktor.

Under bolagsstämmosäsongen lades ett stort antal aktieägarförslag till stämmorna rörande bolagens **politiska lobbyingverksamhet**, ofta med krav på ökad transparens, rapportering om vilka policys bolaget har på området, vilka utgifter som betalats ut samt vilka medlemskap bolaget innehar. AP3 röstade för förslagen i de fall där fonden bedömer att bolagen har en bristfällig rapportering.

### **Emerson Electric Co – Ta fram en hållbarhetsrapport**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board issue a sustainability report to shareholders on environmental issues.

*AP3s argument för att rösta ja att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska ta fram en hållbarhetsrapport som beskriver bolagets miljömässiga, sociala och bolagsstyrningsmässiga aktiviteter och inkluderar uppgifter om mål verktyg för minskning av växthusgaser. Bolaget publicerar för visso en del av den efterfrågade information och deltar i Carbone Disclosure Project men annars är bolaget en klar eftersläntrare på området. De deltar inte i UN Global Compact eller Global Reporting Initiative (GRI) samt har ingen hållbarhetsrapport. AP3 röstade för förslaget för att visa på att en höjning av ambitionsnivån för rapporteringen är önskvärd.

### **Halliburton Co – Rapportering om mänskliga rättigheter**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on Human rights policy in the Company.

*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att styrelsen ska rapportera om bolagets process för att identifiera risker kring mänskliga rättigheter i egna verksamheten och i leverantörsledet och hur riskerna hanteras. Då bolaget agerar på kontroversiella och ofta känsliga marknader finns ett behov av stor tydlighet och utvecklade policys. AP3 röstade därför för förslaget.

### **Pioneer Natural Resources Corporation – Rapportering om miljörisker kring skiffergasverksamhet**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on environmental issues.

*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska rapportera om de miljömässiga och sociala riskerna förbundna med *hydraulic fracturing* (fracking). Bolaget har tillsammans med andra olje- och gasbolag satt upp sajten fracfocus.org som ska fungera som ett samlande informationscentrum för frågor om fracking och dess påverkan på bland annat grundvatten. Däremot rapporterar bolaget inte sin miljöpåverkan enligt något av rapporteringssystemen Carbone Disclosure Project eller Global Reporting Initiative och deltar inte heller i Global Compact. AP3 röstade för förslaget då fonden bedömer att bolaget kan förbättra sin rapportering på området.

### **Chevron Corp – Rapport om skiffergasverksamhet**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on Shale Energy Operations.

*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska lämna en rapport innehållande kvantitativa indikatorer på utfallet av bolagets policy, procedur och praktiskt tillvägagångssätt för att minimera de negativa effekterna av skiffergasproduktion. Förslagsställaren menar att Chevrons nuvarande policy ger ett generellt ramverk, men inte specifikt behandlar skiffergasproduktion. Förslagsställaren rekommenderar därtill att rapporten innehåller de aktioner som tas för att reducera utsläpp, hantering av radioaktivt material, spillvatten och andra restprodukter samt uppgifter om lokala åsikter och politiska beslut. Chevron har ett antal policys som direkt eller indirekt berör området skiffergasproduktion. I Chevrons Operational Excellence Management System (OEMS) anges bolagets generella policy och riktlinjer för säkerhet och ansvarsfull produktion. Bolagets redovisning av miljöaktiviteter på området omfattar inte specifikt skiffergas varpå en redovisning på området skulle kunna uppmuntras. Förslagsställaren föreslår att kvantitativa mått ska användas, men specificerar inte direkt vad som ska mätas, vilket skapar viss osäkerhet gällande nyttan av förslaget samtidigt som det ger bolaget mer flexibilitet. Bolaget har en roll som gör att det är rimligt att förvänta sig att man ska vara i framkant i fråga om miljöredovisning och förslaget att ta fram kvantitativa parametrar kan ses som konstruktivt om än

krävande. Sammantaget anser AP3 att utökad redovisning är värt att stödja och röstade därför ja till förslaget.

#### **Chevron Corp – Rapport om verksamhet i högriskländer**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on Country Selection Guidelines.  
*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget till nästa års årsredovisning ska redovisa en rapport över bolagets kriterier för investering, fortsatt verksamhet och avveckling av bolagets verksamhet i högriskländer. Bolaget har idag verksamhet i ett flertal högriskländer. Bolaget har en policy för mänskliga rättigheter gällande anställda, leverantörer, säkerhet och lokal närvaro. Rapportering och riktlinjer om högriskländer kan dock förbättras och därför röstade AP3 för förslaget.

#### **Chevron Corp – Rapport om offshore oljekällor**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on Offshore Oil Wells.  
*AP3s argument mot att rösta mot förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska lämna en rapport innehållande a) antalet oljeplattformar som Chevron äger eller har intresse i, b) nuvarande och prognostiserade utgifter för hantering av nedlagda oljeplattformar samt c) kostnad för forskning och utveckling för att hitta bättre sätt att effektivt kontrollera och återvinna oljeutsläpp. Bolaget har implementerat ett s.k. Operational Excellence Management System (OEMS) där Chevrons generella policy och riktlinjer för säkerhet och ansvarsfull produktion anges. Chevron är medlemmar i Marine Spill Response Corporation och Oil Spill Reserve, de två största organisationerna som arbetar mot oljeutsläpp. Vidare rapporterar bolaget i sin CSR-rapport kvantitativa mått över utsläpp och uppsamling av dessa. Bolagets redovisning av aktiviteter och oljeutsläpp anses vara tillräckligt omfattande för att som aktieägare kunna bilda sig en rimlig uppfattning om dem. Aktiviteter redovisas i OEMS och kvantitativa mått på utsläpp redovisas i CSR-rapporten, vilket bedöms vara i nivå med vad som kan anses vara tillräckligt. Förslagsställaren lyfter en relevant frågeställning och ett viktigt område för Chevron, men förslaget i sig anses inte bidra med tillräckligt mycket information för en aktieägare än den information som redan finns tillgänglig. AP3 röstade därför mot förslaget.

#### **Exxon Mobil Corporation – Rapport om skiffergasverksamhet**

*Aktieägarförslag:* To request the Board to prepare a report on natural gas production.  
*AP3s argument för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska lämna en rapport innehållande kvantitativa indikatorer på utfallet av bolagets policy, procedur och praktiskt tillvägagångssätt för att minimera de negativa effekterna av skiffergasproduktion. I bolagets Corporate Citizen Report (CCR) från 2011 anges processen och vilka miljörisiker och problem som härrör från skiffergas. Exxon har ett antal policys som direkt eller indirekt berör området skiffergasproduktion. I Exxons Operations Integrity Management Systems (OIMS) anges bolagets generella policy och riktlinjer för säkerhet och ansvarsfull produktion. Bolagets redovisning av miljöfrågor omfattar inte skiffergas specifikt på något djupare sätt varför en ökad redovisning på området vore positiv. Bolaget har en roll som gör att det är rimligt att förvänta sig att man ska vara i framkant i fråga om miljöredovisning och därför röstade AP3 för förslaget.

#### **Target Corporation – Rapport om återvinning av elektronik**

*Aktieägarförslag:* To request that the Board reports to shareholders on environmental electronics recycling activities.

*AP3s argument för att rösta mot resolutionen:* Aktieägarförslag om att bolaget ska rapportera till aktieägarna om vilka åtgärder man vidtar, förutom att leva upp till tvingande lagstiftning, för att minimera miljöeffekterna av återvunnen elektronik och hur man arbetar med återvinningsfrågorna. Bolaget beskriver i sin CSR-rapport de åtgärder de har vidtagit för återvinning inklusive att man på

flera områden tillåter besökare i butikerna lämna in varor som man köpt annorstädes (guest-facing recycling), såsom mp3-spelare, bläckpatroner och mobiltelefoner, på samma sätt som man gör med pantflaskor och dylikt. AP3 röstade mot till förslaget då bolaget redan har ett aktivt arbete på området och har tagit steg för att förbättra återvinning av elektroniska produkter på ett bra sätt.

#### **Kroger Company – Rapport om mänskliga rättigheter i leverantörskedjan**

*Förslag:* To request that the Board reports to shareholders on human rights risks in the supply chain.

*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska rapportera till aktieägarna om risker kring mänskliga rättigheter i bolagets leverantörskedja. Bolaget är en av USAs största livsmedelskedjor med bland annat stora inköp av frukt och grönsaker. Bolaget har en policy som även gäller leverantörer och som förbjuder barnarbete, diskriminering, mutor, tvångsarbete med mera. Däremot har bolaget inte skrivit under UN Global Compact vilket skulle ge en tydlig grund för bolagets policyarbete. För att uppmuntra bolaget till att stärka sin policy och att överväga att anpassa den till UN Global Compact röstade AP3 för förslaget.

#### **Range Resources Corp – Rapport om arbete för minskning av utsläpp av metangas**

*Förslag:* To request that the Board reports to shareholders on environmental issues.

*AP3s argument för att rösta för förslaget:* Aktieägarförslag om att bolaget ska rapportera kring sitt arbete med att minska utsläpp av metangas. Bolaget utvinner naturgas och utsläpp av metangas förekommer via läckor i pipelines med mera. Bolaget meddelar att de vid en rapportering till amerikanska miljömyndigheter 2011 lät en extern konsult mäta utsläppen från bolagets produktion och fann då att 0,25 procent av bolagets produktion gick till spillo på detta sätt. Bolaget följer gällande lagar och regleringar men rapporterar inte enligt GRI eller Carbone Disclosure Project trots att man är aktivt inom en miljömässigt känslig industri. AP3 ansåg att det därför fanns goda skäl att stödja förslaget och röstade för det.

## Bilaga 2

### Redogörelse för hur AP3 röstade på svenska bolagsstämmor under bolagsstämamosäsongen 2013

Den svenska stämamosäsongen var förhållandevis lugn vilket återspeglar den positiva börsutvecklingen och de hyfsade utdelningsnivåerna. Förslagen som aktieägarna hade att ta ställning till på årsstämmorna var i allmänhet inte heller speciellt utmanande. Även om börsbolagen fortsätter att introducera incitamentsprogram i oförminskad skala var årets förslag antingen samma som beslutats tidigare år eller mer återhållsamma än de förslag som lagts förut.

#### **Bolagsstämmor som fick stor uppmärksamhet i media**

Ett fåtal bolagsstämmor var dock ganska stökiga och uppmärksammades i media mer än normalt. **TeliaSoneras** årsstämma präglades till stor del av utfallet av Mannheimer Swartlings utredning av bolagets etablering i Uzbekistan. Utredningen visade på allvarlig kritik riktad mot projektledningen, nuvarande såväl som tidigare VD och samtliga styrelser som verkat under den aktuella perioden. Däremot kunde advokat Björn Riese inte fastslå att korruptionsbrott eller brott mot penningtvättlagen förekommit, men menade att man heller inte kan utesluta att så har skett. Överåklagare Gunnar Stetler fortsätter att utreda om eventuellt åtal ska väckas. Utredningen fick till följd att VD Lars Nyberg avgick med omedelbar verkan och att styrelsen till stora delar byttes ut på årsstämman. Av den tidigare styrelsen omvaldes endast Olli-Pekka Kallasvuo och Per-Arne Sandström. Årsstämman valde Mats Jansson, Mikko Kosonen, Nina Linander, Martin Lorentzon och Kersti Sandqvist till nya ledamöter. Till ny ordförande valdes Marie Ehrling, vilket innebär att tre av åtta ledamöter är kvinnor. Som en konsekvens av Uzbekistanaffären inrättade den nya styrelsen ett hållbarhets- och etikutskott. På stämman blev det omröstning om ansvarsfrihet för varje enskild styrelseledamot och tidigare VD. AP3 röstade för ansvarsfrihet då frågan gällde verksamhetsåret 2012 och inte 2007 eller 2010, åren då affärerna i Uzbekistan beslutades och genomfördes. Under 2012 gjordes inga affärer och styrelse och ledning gjorde stora insatser för att förbättra hållbarhetsarbetet.

För övrigt beslutade årsstämman i likhet med tidigare år ett långsiktigt incitamentsprogram som omfattar cirka 100 nyckelpersoner. Programmet uppfyllde de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning. Det innehöll visserligen ett mindre inslag av eget risktagande i och med att bolaget endast kräver en egen insats om 2 procent av bruttolönen, men programmet innehåller å andra sidan inte någon aktiematchning, vilket andra program med en större egen insats normalt sett gör.

På **Scanias** årsstämma valde huvudägaren Volkswagen att avskaffa valberedningen till kommande år. AP3 röstade, tillsammans med 15 av Scanias största ägare, emot förslaget. Volkswagens skäl till att avskaffa valberedningen i Scania var enligt AP3 inte godtagbart. Ett fungerande valberedningsarbete är en central del i den svenska bolagskoden. Detsamma gäller bolagskoderna inom hela EU. Att som dominerande huvudaktieägare ignorera nomineringsprocessen och i praktiken utestänga 40 procent av aktieägarna från inflytande över styrelsens sammansättning, är oacceptabelt. Utan en kvalificerad valberedningsprocess med förankring hos minoritetsaktieägare kommer styrelsearbetet att bli lidande. De oberoende styrelseledamöternas ställning blir i praktiken underminerad av att samtliga styrelseledamöter utsetts av en enda aktieägare.

**Lundin Petroleum**s årsstämma har under senare år bland annat präglats av anklagelser om brott mot folkrätten vid tidigare verksamhet i Sudan och kontroversiella ersättningspaket. På årets stämma ville styrelsen ändra villkoren i det långfristiga incitamentsprogrammet för den

verkställande ledningen som beslutades på årsstämman 2009. Programmet, som avser fyra personer i ledningen, består av gratis optioner som vid tidpunkten för årsstämman var värt 550 miljoner kronor. Ändringsförslaget gick ut på att ledningen istället för kontanter ska kunna erhålla kontanter och/eller aktier i bolaget. AP3 röstade i likhet med ett antal svenska institutionella ägare nej till detta förslag. Fonden har tidigare röstat nej till programmet då vi anser att det är alltför omfattande, saknar prestationskoppling, saknar tak för tilldelning och sjuöskades när aktiekursen var pressad. Denna kritik kvarstår och AP3 ser ingen uppsida i att medverka till en retroaktiv ändring av villkoren i programmet. Snarare är det så att AP3s medverkan till en dylik förändring skulle kunna uppfattas som att fonden stödjer denna typ av excesser, vilket fonden inte gör. Styrelsens förslag gick inte igenom på stämman.

### **AP3s agerande på svenska bolagsstämmor**

Nedan redogörs för hur AP3 röstade på de övriga svenska bolagsstämmorna under 2013. Frågor som brukar vara av särskilt intresse är bolagens kapitalstruktur och ersättningsfrågor samt könsfördelning i styrelsen. Nedan redovisas därför hur fonden förhållit sig till olika förslag om ersättningar till ledande befattningshavare samt fördelning mellan kvinnor och män i styrelserna.

Tidigare årsstämmor i **Nordea** har präglats av en hel del uppståndelse då en av huvudägarna, svenska staten, tagit tydlig ställning mot rörliga ersättningar i banken, ifrågasatt bolagets avkastningsmål och även motsatt sig utdelningar. Även på årets stämma ifrågasatte svenska staten bankens avkastningskrav på 15 procent. Man stödde dock utdelningsförslaget och välkomnade dessutom att styrelsen utrett kapitalstrukturen i banken och lagt fram en plan för denna. Svenska staten avstod från att rösta i arvodesfrågan för styrelsen då de i sin roll i valberedningen förespråkade ett lägre arvode än det föreslagna. De motsatte sig även ersättningsprinciperna som tillåter rörlig ersättning och lade ned rösten i denna fråga. Årsstämman valde Elisabeth Grieg till ny ledamot efter Stine Bosse. Det betyder att även fortsättningsvis är tre av nio styrelseledamöter kvinnor. På stämman presenterades ett förslag till nytt rörligt ersättningssystem för ledande befattningshavare. Förslaget, som röstades igenom med bred majoritet, innebär att bolaget lämnade det tidigare systemet med en kortsiktig rörlig lönedel och ett långsiktigt incitamentsprogram. Det nya programmet är ett prestationsbaserat program som utbetalas över en femårsperiod i form av kontant ersättning, vilket betyder att programmet inte är en stämmofråga annat än som en del i ersättningsprinciperna. AP3 röstade ja till förslaget som fonden bedömer minskar komplexiteten i ersättningssystemet för ledande befattningshavare.

Årsstämman i **Swedbank** valde Anders Sundström till ny ordförande. Lars Idermark kvarstår som ordinarie ledamot. Fyra av tio ledamöter är kvinnor. Swedbank tillhör de bolag som på ett exemplariskt sätt informerar de institutionella ägarna om vilka förslag styrelsen avser att lägga fram på årsstämman. Detta ger aktieägarna möjlighet att i god tid före stämman lämna synpunkter på exempelvis förslag till aktiebaserade incitamentsprogram och därmed har aktieägarna större möjlighet att påverka förslagen. I likhet med föregående år beslutade årsstämman ett prestations- och aktiebaserat ersättningsprogram för 2013 bestående av ett generellt program omfattande 13 900 anställda, med uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier samt ett individuellt program omfattande cirka 800 anställda med rörlig ersättning i två delar; kontant ersättning och uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier. Den kollektiva delen omfattar även ledande befattningshavare, dock inte VD och den högsta ledningen. Det maximala beloppet för anställda i Estland, Lettland och Litauen är begränsat till 2,7 månadslöner och för övriga anställda till 1,35 månadslöner, vilket är något lägre än tidigare års program. Den maximala utspädningseffekten uppgår till 1,2 procent. Det individuella programmet är konstruerat på väsentligen samma sätt som förra årets program och

riktar sig till anställda i befattningar av direkt betydelse för skapandet av långsiktigt och hållbart aktieägarvärde. Ledande befattningshavare omfattas inte och inte heller medarbetare i Ryssland och Ukraina. Om vissa prestationsmål uppnås under 2013 tilldelas deltagarna i början av 2014 en rörlig ersättning av vilken 60 procent utbetalas kontant och 40 procent tilldelas i form av villkorade icke-överlåtbara prestationsrätter som under 2017 berättigar till att vederlagsfritt erhålla aktier. Den maximala utspädningseffekten för denna del uppgår till 0,4 procent. AP3 röstade för förslaget till aktierelaterade ersättningar då programmet innehåller en stark prestationskoppling, är långsiktigt, och har ett tak för tilldelning. Däremot finns inget krav på egen investering av deltagarna, men detta uppvägs av att en del av den rörliga årliga ersättningen hålls inne en längre tid och omvandlas till aktier.

Valberedningen i **Handelsbanken** föreslog även i år höjda arvoden till ledamöterna, dock inte för ordförande som redan har ett väldigt högt arvode, 3 150 000 kronor. Årsstämman valde Anders Nyren till ny ordförande efter Hans Larsson. Tre av elva ledamöter är kvinnor. Handelsbanken har inget aktierelaterat incitamentsprogram utan har alltsedan 1973 uteslutande använt sig av ett resultatandelssystem, personalstiftelsen Oktagonen, för att belöna de anställda. Personalstiftelsen är dock inte föremål för stämmobeslut. På tidigare stämmor har det blivit en del diskussion omkring pensioner och det faktum att banken har pensionsförpliktelser till 54 tidigare och nuvarande chefer på drygt 2,2 miljarder kronor. Ordförande har tidigare meddelat att man kommer att sätta ett tak för den förmånsbestämda pensionen. Över taket blir det inga garantier utan enbart premiebaserade pensionslösningar.

Årsstämman i **SEB** valde Samir Brikho (tidigare AMEC plc), Winnie Fok (auktoriserad revisor med koppling till EQT) och Sven Nyman (RAM Rational Asset Management) till nya ledamöter. Av styrelsens 12 ledamöter är 4 kvinnor. På samma sätt som övriga svenska storbanker träffar SEB de institutionella aktieägarna innan stämman för att diskutera förslagen till incitamentsprogram. Det långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogrammet innehåller tre delar; ett aktieprogram för verkställande ledningen och vissa andra ledande befattningshavare, ett aktiematchningsprogram för särskilt utvalda ledande befattningshavare och nyckelpersoner samt ett resultatandelsprogram. De två första delarna är oförändrade i förhållande till vad som gällt under senare år. Aktieprogrammet för VD, verkställande ledningen och övriga ledningen omfattar cirka 300 personer som tilldelas ett individuellt bestämt antal villkorade aktierätter baserat på hur förutbestämda mål uppfylls. Tilldelning av aktierätterna sker med 50 procent efter tre år och 50 procent efter fem år. Leverans förutsätter att man är anställd under de tre första åren och att man förvärvar eller äger aktier i banken till ett förutbestämt belopp. Aktiematchningsprogrammet är riktat till cirka 200 ledande befattningshavare och nyckelpersoner och förutsätter egen investering i bankens aktier. Investeringsbeloppet är baserat på föregående års prestationer och är förutbestämt och begränsat för varje deltagare. Efter en treårig prestationsperiod får deltagaren en aktierätt och högst tre prestationsbaserade aktierätter för varje behållen aktie. Programmet har en prestationsperiod på tre år följt av en lösenperiod på fyra år och utfallet beror på hur ett antal förutbestämda prestationskrav uppfylls. Det nya resultatandelsprogrammet, som ersätter bankens gamla aktiesparprogram, är en omvandling av gällande kollektiva kontantbaserade resultatandelsprogram till ett program där 50 procent betalas ut kontant och 50 procent skjuts upp i tre år och betalas ut i form av aktier. Aktierna förloras normalt sett om anställningen upphör under treårsperioden, den maximala tilldelningen är begränsad och utfallet beror på hur förutbestämda prestationskrav uppfylls, både finansiella och icke finansiella. AP3 har inte haft några större invändningar mot tidigare års förslag då programmen innehållit en tydlig prestationskoppling, bedömts som långsiktiga, haft ett tak för tilldelning och förutsatt en egen investering av deltagarna. Dessutom har kostnaden för aktieägarna

varit känd och begränsad, vilket sammantaget inneburit att de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning har uppfyllts i tidigare års program. AP3 har dock tidigare framfört en viss kritik mot aktiematchningen då den fullständiga matchningen enligt fondens mening medför att det egna risktagandet blir väldigt begränsat. Därför stödde fonden förslaget att slopa det breda aktiesparprogrammet till förmån för ett rent resultatandelssystem.

**Getinge** har en förhållandevis liten styrelse där två av sju ledamöter är kvinnor. Enligt Getinges riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan ledningen erhålla rörlig lön som ska vara begränsad och kopplad till förutbestämda och mätbara kriterier utformade med syfte att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. Utöver den rörliga ersättningen kan det tillkomma beslutade aktie- eller aktiekursrelaterade incitamentsprogram. Styrelsen föreslog inget program i år. Getinges VD är en av de bättre betalda direktörerna på Stockholmsbörsen med bland annat ett förmånligt pensionsavtal. Eftersom AP3 förordar premiebestämda pensionslösningar kontaktades bolaget innan stämman och uppmanade styrelsens ordförande Carl Bennet att kommentera pensionsfrågan, vilket också skedde på årsstämman.

I fastighetsbolaget **Castellum** är tre av styrelsens sju ledamöter kvinnor. Årsstämman beslutade en förnyelse av det treåriga incitamentsprogram som tidigare gällt i Castellum under flera perioder. Programmet består av två delar, en del som baseras på varje års resultat och en del som baseras på aktiens totalavkastning över en treårsperiod. De som erhåller rörlig ersättning ska för minst halva beloppet efter skatt förvärva Castellumaktier, vilket AP3 tycker är ett bra sätt att göra de anställda till aktieägare i bolaget.

Fastighetsbolaget **Hufvudstaden** har ingen valberedning utan det är huvudägaren Fredrik Lundberg som lämnar förslag till årsstämman. AP3 är en stark förespråkare av det svenska valberedningssystemet men undantagsvis fungerar det ändå. Det väsentliga är att minoritetsägarna har ett inflytande även utanför valberedningen och i Lundbergkontrollerade bolag fungerar ägarinflytandet förhållandevis väl även om det inte finns en valberedning. I år föreslogs inga förändringar i styrelsen och av de nio ledamöterna är endast två kvinnor. Ledande befattningshavare har möjlighet till rörlig ersättning, för VD exempelvis maximalt tre månadslöner. För 2012 var utfallet 1,4 miljoner kronor, varav VD fick 400 000 kronor. Det är ett lågt belopp jämfört med många andra bolag men inte alls ovanligt i denna typ av familjekontrollerade bolag.

Årsstämman i **Fabege** beslutade om sänkt arvode för ordförande Erik Paulsson från drygt 1,2 miljoner kronor till 800 000 kronor, då denne tidigare haft ett särskilt högt arvode i egenskap av arbetande ordförande med att bistå koncernledningen i viktiga projekt. Av styrelsens åtta ledamöter är endast två kvinnor. Ledande befattningshavare har möjlighet till rörlig ersättning med maximalt tre månadslöner och det totala taket för ledningen ligger på 2,1 miljoner kronor. Bolaget har en vinstandelsstiftelse som omfattar samtliga anställda vilket AP3 anser är en bra ordning.

Andelen kvinnor i **Electrolux** styrelse är 30 procent vilket är bra men skulle givetvis kunna bli ännu bättre. Bolaget har ett prestationsbaserat långsiktigt incitamentsprogram som omfattar högst 225 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Deltagarna ges möjlighet att vederlagsfritt erhålla prestationsaktier förutsatt att man förblir anställd under programmets löptid. Prestationsaktierna baseras på ett högsta värde som varierar mellan 40 och 80 procent av den årliga grundlönen 2013 beroende på vilken deltagarkategori man tillhör. Maximala antalet prestationsaktier erhålls genom att dela beloppet med aktuell aktiekurs. Hur många prestationsaktier man erhåller beror på uppfyllelsen av ett antal av styrelsen fastställda prestationsmål som offentliggörs i efterhand.



Programmet medför ingen formell utspädning, då redan återköpta aktier tilldelas deltagarna men den maximala utspädningen för det nya programmet beräknas till 0,7 procent. Räkna man in övriga löpande program blir den maximala utspädningen 1,9 procent. När förslaget presenterades för aktieägarna innan årsstämman framkom en del synpunkter. AP3 kritiserade, på samma sätt som tidigare år, programmets utformning då en fullständig aktiematchning medför att deltagarnas risktagande blir väldigt begränsat. Styrelsen tog till sig denna kritik och det slutgiltiga förslaget som lades fram för årsstämman innehöll inte några matchningsaktier till koncernledningen. För att balansera borttagande av matchningsaktierna utgick dock investeringskravet, men kravet att alla i koncernledningen ska äga Electroluxaktier till ett värde motsvarande 50 procent av bruttolönen kvarstår. För VD är kravet 100 procent av bruttolönen. AP3 röstade ja till förslaget på årsstämman och kan konstatera att detta är ett mycket bra exempel på att det genom dialog med bolagen går att påverka ersättningarna till ledande befattningshavare.

På **Volvos** årsstämma beslutades omval av hela styrelsen och en höjning av styrelsearvodena med sju procent. Endast två av nio styrelseledamöter är kvinnor, varken bättre eller sämre än andra svenska börsbolag. Årsstämman 2011 beslutade ett aktiebaserat incitamentsprogram för 300 ledande befattningshavare avseende 2011, 2012 och 2013. Något nytt program föreslogs inte i år.

**Lundbergföretagen** har ingen valberedning utan huvudägarna lämnar förslag till årsstämman. I år föreslog huvudägarna inga förändringar i styrelsens sammansättning och oförändrade arvoden. Av styrelsens åtta ledamöter är tre kvinnor, varav två är huvudägaren Fredrik Lundbergs döttrar. Ledningen kan erhålla bonus baserad på resultat- och lönsamhetsmål eller aktivitetsmässigt resultat. Däremot finns, i likhet med en del andra familjeägda företag, ingen möjlighet till långsiktig ersättning i form av optioner eller andra aktierelaterade incitamentsprogram, och styrelsen föreslog inte heller något sådant program i år.

Valberedningen i **Ericsson** föreslog en viss höjning av styrelsearvodena, även för ordförande som har börsens högsta arvode och närmar sig 4 miljoner kronor. Årsstämman valde tre nya styrelseledamöter; Nora Denzel (tidigare verksam inom HP), Kristin Skogen Lund (tidigare verksam inom Telenor) och Pär Östberg (nyttillträdd vice VD i Industrivärden). I den nya styrelsen är tre av tolv ledamöter kvinnor. Styrelsen föreslog samma struktur på det löpande incitamentsprogram som funnits i ett antal år och som består av tre delar; Aktiesparplan för alla anställda, Plan för nyckelpersoner (cirka 10 000 personer eller 10 procent av de anställda) och Resultataktieplan för högre chefer (cirka 5 000 personer). Programmet innebär att de som deltar i Aktiesparplanen kan spara upp till 7,5 procent av den fasta bruttolönen i aktier. VD kan spara upp till 10 procent av den aggregerade fasta bruttolönen och årliga rörliga lönen. Om aktierna behålls och anställningen består om tre år kommer deltagarna att gratis tilldelas en matchningsaktie för varje köpt aktie. De som deltar i Plan för nyckelpersoner kan erhålla ytterligare en extra gratis matchningsaktie och deltagarna i Resultataktieplanen kan beroende på befattning och måluppfyllelse erhålla ytterligare matchningsaktier vederlagsfritt. Noterbart är att bolaget publicerade prestationsmålen i samband med att kallelsen till stämman skickades ut, vilket AP3 tycker är bra. AP3 har påpekat ett antal brister i programmet; det är kostsamt räknat i kronor men acceptabelt i form av utspädning, subventionsinslaget tycks vara stort med tilldelning av många gratisaktier, prestationskravet är inte särskilt högt satt och tröskeln för tilldelning är generöst beräknad. Fonden har dock röstat ja till tidigare års förslag med motiveringen att programmet kräver egen insats, är kopplat till anställning och har en tillfredsställande lång löptid. Även om fondens tidigare kritik mot förslaget till program delvis kvarstår, är den inte i sådan omfattning att det fanns anledning att motsätta sig förslaget från vår sida. Däremot har fonden, på samma sätt som

i många andra bolag, framfört synpunkten att aktiematchningskriterierna bör ses över vid eventuella framtida förslag.

AP3 har tidigare inte röstat i byggbolaget **NCC** vilket fonden gjorde i år. Årsstämman beslutade omval av samtliga styrelseledamöter och oförändrade arvoden för ledamöterna. Två av styrelsens sex ledamöter är kvinnor. Årsstämman beslutade på samma sätt som tidigare år ett prestationsbaserat långsiktigt incitamentsprogram. Programmet omfattar 150 personer, är treårigt, innebär vederlagsfri tilldelning av aktier och syntetiska aktier som ger rätt till en kontant utbetalning motsvarande aktiekursen vid utbetalningstillfället. Tilldelningen är prestationsbaserad beror på uppfyllandet av i förväg fastställda mål för avkastning på eget kapital jämfört med konkurrenter och att arbetsplatsolyckorna ska minska. Den maximala tilldelningen för VD är 40 procent av årslönen, för övriga koncernledningen 30 procent och för övriga deltagare 15-30 procent. Den maximala kostnaden för programmet uppgår till 63 miljoner kronor och utspädningen kan bli högst 0,35 procent. Införandet av det långsiktiga aktieprogrammet innebär också att den kortsiktiga rörliga ersättningen minskar för de anställda. Exempelvis minskar den kortsiktiga rörliga ersättningen för VD med tio procentenheter till 40 procent av den fasta lönen. AP3 välkomnar att man växlar från kortsiktig kontant ersättning till långsiktig aktiebaserad ersättning och röstade därmed ja till förslaget.

På årsstämman i **SCA** omvaldes hela styrelsen vilket innebär att endast två av nio ledamöter även fortsättningsvis är kvinnor. SCA har för närvarande inget aktiebaserat incitamentsprogram för sina medarbetare. Däremot har bolagets ledande befattningshavare möjlighet till rörlig ersättning. Enligt AP3s bedömning är den rörliga komponenten i ersättningen till ledande befattningshavare att betrakta som väl utformad då den ska vara maximerad och relaterad till den fasta lönen, den ska baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål och, så långt möjligt, vara kopplad till värdeutvecklingen för SCA-aktien som kommer aktieägarna till del. Den rörliga ersättningen ska dessutom inte vara pensionsgrundande, vilket AP3 tycker är självklart. Ersättningsprinciperna innehåller en skrivning som innebär att styrelsen kan begränsa eller stoppa utbetalning av rörlig ersättning om en sådan åtgärd bedöms som rimlig och förenlig med bolagets ansvar gentemot aktieägare, anställda och övriga intressenter. AP3 anser att möjligheten att begränsa eller stoppa utbetalningar på dessa grunder är något som andra bolag med rörlig ersättning borde ta efter.

Valberedningen i **Holmen** föreslog årsstämman oförändrade arvoden och omval av samtliga ledamöter förutom Hans Larsson som hade avböjt omval. Valberedningen valde dock att inte ersätta honom utan man minskade styrelsen med en ledamot. Styrelsen innehåller endast en kvinna av totalt åtta ledamöter och det är huvudägaren Fredrik Lundbergs dotter Louise Lindh. Valberedningen bör arbeta mot att skapa en jämnare könsfördelning i bolagets styrelse. I likhet med många andra bolag som kontrolleras av Lundbergsfären har ledande befattningshavare i Holmen inte möjlighet att erhålla rörlig ersättning.

Valberedningen i **Skanska** föreslog att styrelsen skulle utökas från nio till tio ledamöter och föreslog nyval av Pär Östberg, nytilträd vice VD i Industrivärden. Styrelsen har fått in tre nya ledamöter under de senaste tre åren och valberedningen har aviserat att en generationsväxling förväntas framöver, vilket visserligen kan motivera en temporär utökning av styrelsen. Men då endast två av tio ledamöter för närvarande är kvinnor hade det exempelvis varit bra om man tagit tillfället i akt och utökat andelen kvinnliga ledamöter istället. Årsstämman beslutade om ett nytt incitamentsprogram riktat till ungefär 50 000 anställda som liknar de tidigare treåriga programmen som beslutades 2007 (SEOP1) respektive 2010 (SEOP2), dock med vissa ändringar. De

huvudsakliga skillnaderna med det nya programmet, SEOP3, i förhållande till tidigare program är att Skanska har skärpt tillväxtmålet och att de har delat upp deltagarna i något fler personalkategorier. Dessutom har programmet utökats då det högsta antalet prestationsaktier som kan erhållas är något fler än i tidigare program. Programmet förutsätter som tidigare en egen investering i aktier genom månatligt sparande. Om man behåller dessa sparaktier i tre år kan man erhålla matchningsaktier och prestationsaktier förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Den egna insatsen är begränsad till ett belopp som varierar mellan 5 och 10 procent av den anställdes årliga fasta bruttolön, beroende på befattning. SEOP3 är uppdelat i tre årsprogram för 2014, 2015 och 2016. Programmet har kostnadstak som anger att totala kostnaderna för respektive årsprogram inte får överstiga 655 miljoner kronor. Den totala maximala utspädningen över de tre åren är 3,2 procent. Då programmet uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättningskomponenter, röstade AP3 ja till förslaget på årsstämman. Visserligen innehåller det nya programmet en större hävstång än tidigare program, men samtidigt har man gjort det svårare att uppnå målen vilket AP3 tycker är bra då tidigare programs prestationsvillkor var alltför enkla att uppfylla.

Inför årsstämman i **Husqvarna** föreslog valberedningen nyval av Daniel Nodhäll, Investment Manager och Head of Capital Goods på Investor. Nodhäll efterträder Investors VD Börje Ekholm. Av de nio styrelseledamöterna är tre kvinnor. Styrelseledamöterna förutsätts engagera sig ekonomiskt i bolaget genom att inom en femårsperiod förvärva aktier i bolaget till ett värde motsvarande ungefär ett årsarvode, en princip som fler bolag borde ta efter. Årsstämman beslutade om ett nytt långsiktigt incitamentsprogram, LTI 2013, som omfattar maximalt 50 ledande befattningshavare. Deltagande i programmet förutsätter aktieäggande i bolaget motsvarande ett belopp mellan 5 och 10 procent av den fasta lönen 2013. Aktierna kan innehas sedan tidigare eller förvärfvas på marknaden. Om deltagaren är fortsatt anställd i bolaget under en treårig intjänandeperiod kan denne för varje behållen aktie tilldelas en matchningsaktierätt. Dessutom kan prestationsbaserade aktierätter intjänas beroende på uppfyllandet av vissa fastställda nivåer för värdeskapande i bolaget under 2013-2015. Programmet har ett tak om aktiekursen skulle öka mer än 100 procent under den treåriga intjänandeperioden vilket möjliggör kontroll och skapar förutsägbarhet över programmets maximala omfattning och kostnad. Maximal utspädning för LTI 2013 uppgår till 0,3 procent och tidigare utestående program till sammantaget 0,2 procent av antalet utestående aktier. AP3 röstade ja till förslaget men informerade styrelsen om fondens syn på fullständig aktiematchning.

I det norska medicinteknikbolaget **Algeta** kan styrelsens ledamöter, förutom ett fast arvode, erhålla aktieoptioner. Dessa tilldelas med ¼ varje kvartal, förutsatt att ledamöterna sitter kvar i styrelsen hela året. Lösenpriset är det aktiepris som gäller på tilldelningsdagen och optionerna kan omvandlas till aktier när som helst inom en fyraårsperiod från och med tilldelningen. Till skillnad mot de allra flesta svenska bolag har Algeta ingen valberedning, utan bolaget har en nomineringskommitté som utgör ett utskott i styrelsen och ledamöterna i denna kommitté erhåller ersättning på samma sätt som övriga kommittéer i styrelsen.

Valberedningen i **SSAB** föreslog nyval av Pär Östberg, vice VD Industrivärden, till ny styrelseledamot. Då endast en av bolagets av nio styrelseledamöter är kvinnor borde valberedningen kanske inriktat sig på att istället få in ytterligare en kvinnlig ledamot i styrelsen. Kritiken har framförts på tidigare årsstämmor i SSAB och svaret från valberedningens ledamöter har oftast varit att det är svårt att finna kvinnliga styrelsekandidater med rätt erfarenheter och bakgrund. I detta fall bör det noteras att Östberg inte har vare sig VD-erfarenhet eller branschfarenhet, men att denne

uppenbarligen ansågs tillräckligt kompetent för att nomineras ändå. Bolaget har inget incitamentsprogram och en mycket enkel och tydlig policy när det gäller riktlinjer för bestämmande av lön och annan ersättning till VD och andra personer i bolagets ledning. På samma sätt som förra året beslutade årsstämman en ersättningspolicy som innehåller en skrivning som innebär att styrelsen har möjlighet att begränsa eller underlåta utbetalning av rörliga lönedelar om en sådan åtgärd bedöms som rimlig och förenlig med bolagets ansvar gentemot aktieägare, anställda och övriga intressenter. Policyn ger styrelsen en möjlighet att stoppa utbetalningar av alla rörliga ersättningar och detta anser AP3 vara en bra princip.

**Investor** har en ganska stor styrelse bestående av 13 ledamöter, varav endast tre är kvinnor. Aktieägarna beslutade på årsstämman att bolaget ska byta revisorsfirma från KPMG till Deloitte. Efter att bolaget haft samma revisor sedan 1933 var detta byte enligt AP3 på sin plats. Bolagets ordförande Jacob Wallenberg lyfte fram EU-kommissionens pågående översyn av revisorsrollen och eventuellt införande av automatisk byrårotation som ett tungt vägande skäl till att Investor byter revisor. Årsstämman beslutade om ett likadant incitamentsprogram som förra året. Programmet består av en aktiesparplan riktad till samtliga anställda och ett prestationsbaserat aktieprogram för VD, ledningsgrupp och 15 seniora beslutsfattare i bolaget. Deltagande förutsätter att man investerar i eller tidigare innehar aktier i bolaget. Aktiesparplanen innebär att deltagaren för varje behållen aktie om tre år erhåller rätt till två matchningsoptioner till ett pris av 120 procent av dagens aktiekurs och rätt att köpa en matchningsaktie för 10 kronor. Programmet har en fyraårig inlösenperiod vilket innebär att den totala löptiden på programmet är sju år. Högre befattningshavare erbjuds dessutom att delta i ett prestationsbaserat aktieprogram som förutsätter att de även deltar i aktiesparplanen, dvs. investerar egna pengar i aktier. Även denna del av programmet har en treårig kvalifikationsperiod och vid uppfyllelse av prestationskriterier har deltagarna rätt att köpa ett visst antal prestationsaktier. Maximalt antal prestationsaktier bestäms i förväg medan den verkliga tilldelningen bestäms efter tre år. Programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna. Dessutom är kostnaden för aktieägarna känd och begränsad, vilket sammantaget innebär att de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning är uppfyllda. AP3 röstade därmed ja till förslaget.

AP3 röstade för första gången på **Mekonomens** årsstämma. Årsstämman valde Kenneth Bengtsson, tidigare ICA och nuvarande styrelseordförande i Svenskt Näringsliv, till ny styrelseledamot. Två av sju ledamöter är kvinnor. I koncernen ingår 86 helägda bolag som driver 214 butiker och 74 delägda bolag som i sin tur driver 87 butiker. Vidare ingår åtta helägda och sju delägda bolag som driver 22 bilverkstäder inom koncernen. Årsstämman beslutade att anställda butiks- respektive verkstadschefer i befintliga helägda bolag ska kunna förvärva aktier i respektive bolag och på så sätt bli delägare i butiks- och verkstadsbolagen. Maximalt ska de kunna förvärva nio procent av det totala antalet aktier i respektive bolag, vilket betyder att bolag inom koncernen fortfarande kommer att inneha aktier motsvarande minst 91 procent av det totala antalet aktier. Förvärven sker på marknasmässiga villkor under 2013. Ett liknande erbjudande 2012 innebar att 18 butiks- respektive verkstadschefer blivit delägare i sina respektive bolag. AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Ratos** föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och oförändrade arvoden. Två av sju ledamöter är kvinnor. I likhet med förra året föreslog styrelsen två olika optionsprogram riktad till cirka 30 nyckelpersoner bestående av dels köpoptioner på Ratos-aktier, dels prestationsbaserade syntetiska optioner baserade på portföljbolagens utveckling. Köpoptionsprogrammet saknar prestationskoppling men däremot kräver det ett eget risktagande då

optionerna köps till en marknadsmässig premie. Dessutom finns en stark inlåsningseffekt då löptiden är lång med en inlåsning om tre år och en tvåårig lösenperiod. Prestationskopplingen i det syntetiska optionsprogrammet är förhållandevis stark då deltagarna endast erhåller tilldelning efter det att Ratos erhållit en avkastning på 15 procent per år. Deltagarna betalar dessutom en marknadsmässig premie på optionerna, vilket innebär att de tar en ekonomisk risk. Det som kan uppfatta som tveksamt är att det inte finns något tak för hur hög tilldelningen till enskilda personer kan bli, vilket kan ge upphov till orimliga utfall som medför att förtroendet för bolaget skadas. AP3 röstade dock ja till incitamentsprogrammet då fonden anser att fördelarna med programmet överväger. De två delarna i programmet ska ses som en helhetslösning. Köpoptionsprogrammet innehåller en inlåsningseffekt då programmet har lång löptid om 3-5 år och det syntetiska optionsprogrammet har en ännu längre löptid om kanske 10 år. Det senare innehåller även en tydlig prestationskoppling.

På en **extrastämma i Ratos** beslutades överlåtelse av Ratos aktier i dotterbolaget BTJ Group till ett av styrelseordförande Per Samuelson nybildat förvärvsbolag. BTJ Group är en leverantör av medieprodukter och informationstjänster till primärt bibliotek i Sverige och Finland. Ratos blev ägare i samband med bildandet av BTJ Infodata i mars 2004. Ratos ägarandel uppgår till 66 procent och resten ägas av Litorina. Köpeskillingen av samtliga aktier uppgår till en krona. I samband med att Ratos under 2012 intensifierade försäljningsprocessen via den externa finansiella rådgivaren Catella kunde man fastslå att det inte skulle finnas köpare villiga att betala för BTJ. I enlighet med redovisningsreglerna gjordes i sedvanlig ordning en nedskrivningsprövning och eftersom inget värde kunde fastslås måste Ratos då skriva ner värdet till noll (0) kronor. Försäljningen gav därmed inte upphov till någon väsentlig reavinst eller reaförlust i Ratos. Det kan konstateras att BTJ har en marknadsledande position inom bibliotekstjänster i Sverige och även i Finland som går att utveckla. BTJ har under 2012 vunnit ett antal upphandlingar, men det finns mycket att göra i bolaget även fortsättningsvis och det krävs investeringar för att vända utvecklingen. Lönsamheten har varit låg/negativ under många år och även om planerna lyckas i BTJ skulle den slutgiltiga effekten på Ratos resultat, om man behöll BTJ, vara begränsad och under tiden kräva stora resurser. AP3 ansåg att det därför var bättre att Ratos sålde bolaget och lägger tiden på andra större innehav där man kan skapa betydande vinster för Ratos aktieägare. AP3 röstade således ja till affären.

På **Kungsledens** årsstämma valdes Göran Larsson (tidigare bland annat Östgöta Enskilda Bank) till ordförande och Magnus Fernqvist (tidigare bland annat fastighetschef inom Consolidatorgruppen) samt Peter Gustafsson (VD Green Capital Partners AB) till nya ledamöter. Tre av åtta ledamöter är kvinnor. Bolaget har gått igenom en tuff period vilket avspeglades i valberedningens förslag att sänka styrelsearvodena med 20 000 kronor för ordinarie ledamöter (till 200 000 kronor) och med 75 000 kronor för ordförande (till 450 000 kronor). Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan ledningen erhålla rörlig lön och långsiktiga incitamentsprogram ska säkerställa ett långsiktigt engagemang för bolagets utveckling. På årets stämma föreslogs dock inte något sådant program.

Ett av världens största konfektionsföretag, **H&M**, har förhållandevis modesta styrelsearvoden. Valberedningen föreslog inte heller någon höjning av arvoden på årets stämma. Samtliga styrelseledamöter omvaldes och tre av åtta ledamöter är kvinnor. Även ersättningarna till ledande befattningshavare är återhållsamma, åtminstone när det gäller rörliga lönedelar. Visserligen kan bonus förekomma men denna är för personer i ledningsgruppen maximerad till 300 000 kronor efter skatt och för VD till 900 000 kronor efter skatt. Dessutom ska bonus i sin helhet investeras i bolagets aktier, vilka ska behållas i minst fem år. Vid enstaka tillfällen kan övrig koncernledning,

nyckelpersoner samt landchefer efter diskretionärt beslut av VD och styrelseordförande erhålla engångsbelopp, dock maximalt 30 procent av den fasta årslönen. Noterbart är att VD inte fick någon rörlig ersättning för 2012. Å andra sidan fick han 115 miljoner kronor i utdelning på sitt aktieinnehav. För tre år sedan beslutades ett incitamentsprogram, HIP, som omfattar samtliga anställda. På styrelsens inrådan beslutade årsstämman att grunden för framtida avsättningar till programmet ändras så att kopplingen till utdelningsökningen tas bort. Istället kommer grunden för framtida avsättningar till HIP vara 10 procent av ökningen av bolagets vinst efter skatt mellan två räkenskapsår i följd. Även det nya systemet har ett tak för att begränsa storleken på avsättningen när vinstökningen mellan två år kan ses som oproportionellt stor. Taket sätts vid två procent av årets vinst efter skatt före avsättning till HIP. Anledningen till ändringen är att framtida avsättningar till HIP ska ha en mer direkt koppling till företagets vinstutveckling istället för nuvarande system som baseras på aktieutdelningen som beslutas av årsstämman. AP3 röstade ja till styrelsens förslag.

Aktieägarna i **Alfa Laval** beslutade på årsstämman att utöka styrelsen från åtta till nio ledamöter och valde Ulf Wiinberg, VD för H. Lundbeck A/S, till ny ledamot. Endast två av nio ledamöter är kvinnor. Styrelsen föreslog på liknande sätt som tidigare år ett långsiktigt incitamentsprogram riktat till maximalt 85 högre chefer, inklusive bolagets ledande befattningshavare. Programmet för 2013 är liksom programmen för tidigare år ett kontantbaserat program vilket styrs av bolagets vinstutveckling och löper över tre år. Programmet kan maximalt generera 75 procent för en treårsperiod baserat på deltagarnas individuella årliga rörliga ersättning. Utbetalning sker efter tre år och endast om man fortfarande är anställd i bolaget vid utbetalningstidpunkten. AP3 bedömer att förslaget är rimligt och ganska återhållsamt och röstade för förslaget.

Valberedningen i fastighetsbolaget **Wallenstam** föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och att styrelsearvodena ska justeras upp med fem procent. Två av fem ledamöter är kvinnor.

Inte heller i fastighetsbolaget **Wihlborgs** gjordes några förändringar i styrelsens sammansättning, däremot en mindre justering av arvodena. Tre av åtta ledamöter är kvinnor. Enligt bolagets ersättningspolicy kan ledande befattningshavare erhålla rörlig kontant ersättning som ska vara maximerad och relaterad till den fasta ersättningen. Den ska även baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål och sammanfalla med aktieägarnas intressen. För närvarande finns inga rörliga ersättningsåtaganden gentemot ledningen i bolaget. Däremot finns en vinstandelsstiftelse som omfattar samtliga anställda förutom VD. Avsättningen till stiftelsen är hänförlig till avkastningen på eget kapital och är maximerad till ett basbelopp per år och anställd. Styrelsen föreslog ett nyemissionsbemyndigande om sammantaget högst 10 procent av aktiekapitalet. Bemyndigandet innebär att avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt kan ske, vilket AP3 ibland brukar ha invändningar mot. AP3 röstade dock ja till förslaget med motiveringen att bemyndigandet kan vara avgörande för att bolaget ska kunna tillvarata bra affärsmöjligheter.

Medicinteknikbolaget **Moberg Derma** är ett förhållandevis nytt bolag i AP3s portfölj. Valberedningen föreslog i år inga förändringar i styrelsens sammansättning och en mindre justering av arvodena. Endast en av åtta ledamöter är kvinnor. Årsstämman beslutade ett personaloptionsprogram för anställda i bolaget och det helägda dotterbolaget Moberg Pharma North America LLC. Styrelsen och VD beslutar om vilka personer som ska omfattas av programmet baserat på befattning, kvalifikation och individuell prestation. Ledande befattningshavare kommer inte att omfattas av programmet. Tildelningen är gratis och begränsad till högst 10 000 personaloptioner per deltagare. Varje option berättigar innehavaren att teckna en

ny aktie i bolaget till ett lösenpris motsvarande 110 procent av aktiekursen vid årsstämman. Optionerna kan utnyttjas för teckning av nya aktier under perioden 30 juni 2016 till 31 december 2017. Optionerna är knutna till anställning i bolaget och om anställningen upphör ska de intjänade optionerna utnyttjas för teckning senast sex månader därefter. För att säkerställa bolagets åtaganden enligt programmet föreslog styrelsen en riktad emission av teckningsoptioner. Om samtliga emitterade optioner utnyttjas för teckning kan den maximala utspädningen bli 0,7 procent. Även om AP3 hellre hade sett ett aktiebaserat program är det föreslagna personaloptionsprogrammet valde fonden att röstade ja till förslaget, med motiveringen att fonden bedömer det som positivt att det forskningsinriktade bolagets personal blir aktieägare på sikt.

Årsstämman i **Intrum Justitia** beslutade nyval av ledamöterna Synnöve Trygg (VD SEB Kort) och Magnus Yngen (tidigare VD Husqvarna). Endast två av styrelsens nio ledamöter är kvinnor. Det totala arvudet ökade i och med att styrelsen utökades med en ledamot. Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan kort- respektive långsiktig rörlig lön förekomma. Den rörliga ersättningen ska vara försedd med ett tak. Utfall i rörliga ersättningsprogram ska vara villkorade av att vissa mål uppfylls, normalt lönsamhetsrelaterade mål eller mål relaterade till pågående strategiomvandling. Kostnaden för kortsiktiga rörliga löneprogram till VD och andra ledande befattningshavare för 2013 beräknas uppgå till högst 11,5 miljoner kronor, exklusive sociala avgifter. Syftet med långsiktiga rörliga löneprogram är att skapa ett långsiktigt engagemang i bolaget, att stärka helhetssynen på bolaget och att ge deltagarna möjlighet att ta del av bolagets långsiktiga framgång och värdeskapande. Sådana program ska vara prestationsbaserade. AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Cellavision** föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och oförändrade arvoden. Endast en av sju ledamöter är kvinnor. Årsstämman beslutade om ett aktiekursrelaterat incitamentsprogram för bolagsledningen som innebär en förnyelse av det incitamentsprogram som tidigare gällt i bolaget för 2011/2013 respektive 2012/2014. Förslaget innebär att bolaget, förutsatt att de lönsamhets- och försäljningsmål som fastställts av styrelsen vid ingången av året uppnåtts, avsätter två månadslöner för VD och 1,5 månadslöner för övriga ledande befattningshavare under 2013. Utfallet av programmet beror på hur bolagets aktiekurs utvecklas i förhållande till Stockholmsbörsen. För att överhuvudtaget erhålla någon ersättning måste bolaget slå börsen med minst 30 procent under treårsperioden fjärde kvartalet 2012 till fjärde kvartalet 2015. Eventuell ersättning utbetalas 2016. Om ökningen är minst 50 procent medför detta en bonus om tre månadslöner för VD och 2 månadslöner för övriga ledande befattningshavare. Utfallet är maximerat till fyra månadslöner för VD och tre månadslöner för övriga deltagare. För maximalt utfall krävs en relativ kursförbättring med minst 100 procent. Krav om fortsatt anställning finns och den maximala kostnaden för programmet uppgår till mindre än två miljoner kronor beräknad på att sju ledande befattningshavare deltar i programmet. AP3 anser att programmet är förhållandvis måttligt och röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Sandvik** föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och en höjning av styrelsearvodena med fem procent. Endast en av åtta ledamöter är kvinnor och här har valberedningen en grannlaga uppgift att försöka få till en jämnare könsfördelning. Styrelsen föreslog ett nytt långsiktigt incitamentsprogram, LTI 2013, för cirka 350 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Villkoren är i allt väsentligt desamma som för tidigare års program. Enligt AP3 innehåller programmet en prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av de högre befattningshavarna. Deltagarna betalar dessutom en premie för aktierna, 110 procent av dagens aktiekurs, och matchningsaktierna är visserligen

subventionerade till 75 procent men inte helt gratis vilket AP3 tycker är bra. Kostnaden för aktieägarna är känd och ligger i paritet med många andra liknande förslag. Därmed uppfyller förslaget de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning.

Valberedningen i **Assa Abloy** föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och oförändrade arvoden. Två av åtta ledamöter är kvinnor. Enligt Assa Abloys riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörliga komponenter i form av årlig respektive långsiktig rörlig ersättning erhållas. Koncernledningen kan erhålla årlig rörlig kontant ersättning baserat på utfallet i förhållande till finansiella mål och, i förekommande fall, personliga mål. Denna ersättning ska motsvara maximalt 75 procent av grundlönen. Koncernledningen ska därutöver, inom ramen för ett långsiktigt aktiesparprogram, kunna erhålla rörlig ersättning i form av aktier baserat på utfallet i förhållande till ett av styrelsen fastställt intervall avseende vinst per aktie under 2013. Det långsiktiga incitamentsprogrammet omfattar cirka 90 ledande befattningshavare och nyckelpersoner som erbjuds att för maximalt 10 procent av sin fasta grundlön förvärva aktier till marknadspris. För VD och koncernledningen går gränsen vid 15 procent. Givet att man efter tre år fortfarande är anställd i bolaget ger investeringen möjlighet till gratis tilldelning av matchningsaktier och prestationsaktier. Givet maximal privat investering, att man fortfarande är anställd och har kvar aktierna efter tre år samt att prestationsvillkoren är uppfyllda, kan programmet maximalt komma att uppgå till ett belopp motsvarande 75 procent av den årliga grundlönen för VD, 60 procent för övriga koncernledningen och 20 procent för övriga deltagare. AP3 ställde sig positiv till styrelsens förslag med motiveringen att programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är tillräckligt långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna. Dessutom är kostnaden för aktieägarna känd och begränsad.

Valberedningen i **Swedish Match** föreslog nyval av styrelseledamoten Wenche Rolfsen, bland annat ordförande i Aprea AB. Tre av sju ledamöter är kvinnor. Enligt Swedish Match riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning erhållas som kan inkludera såväl ett ettårigt program med utbetalning påföljande år beroende på utfallet av programmet, samt ett långsiktigt program med en prestationsperiod som inte ska understiga tre år. De rörliga ersättningarna ska ha ett förutbestämt tak och vara baserade huvudsakligen på klara, specifika, förutbestämda och mätbara finansiella eller operationella mål och kan villkoras av krav på återinvestering i bolagets aktier samt av en skyldighet att behålla dessa aktier. För fyra år sedan beslutades om ett prestationsrelaterat köptionsprogram riktat till cirka 75 medarbetare, men något nytt program presenterades inte inför årets stämma. Däremot deltar samtliga anställda i Sverige i ett vinstandelssystem vars fondmedel investeras i huvudsak i Swedish Match-aktier och utbetalning av vinstandelar görs tidigast när avsättningen till fonden varit bunden i tre år.

Styrelsen i byggbolaget **JM** utökades med en ledamot då valberedningen föreslog nyval av Eva Nygren, VD och koncernchef i Rejlerkoncernen, och Kaj-Gustaf Bergh med styrelseuppdrag i många stora finska företag. Av styrelsens åtta ledamöter är tre kvinnor. Enligt bolagets ersättningsprinciper kan ledande befattningshavare erhålla kortsiktig rörlig ersättning som är maximerad till 50 procent av den fasta lönen. Den kortsiktiga rörliga lönen ska baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål. Långsiktiga rörliga program ska vara aktie- och/eller kontantrelaterade, vara prestationsrelaterade och vid utfästelsen vara maximerade till 50 procent av den fasta lönen. Det långsiktiga incitamentsprogram som beslutades på årsstämman består av konvertibler riktade till anställda i Sverige och teckningsoptioner riktade till anställda utomlands, enligt samma typ som funnits i bolaget under många år. Konverterings- respektive teckningskursen har bestämts till 125 procent av nuvarande aktiekurs, vilket innebär en viss risk för deltagarna. Det



långsiktiga incitamentsprogrammet är visserligen inte prestationsrelaterat, men det finns ett tydligt beskrivet syfte, nämligen att samtliga anställda ska intressera sig för bolagets verksamhet och framtida resultatutveckling. Programmet kräver dessutom en egen ekonomisk insats från deltagarna, lösenpriset är tillräckligt högt satt, löptiden är tillfredsställande lång, och kostnaden är känd och acceptabel. Därmed röstade AP3 ja till förslaget.

**SKFs** styrelseledamot Winnie Fok hade undanbett sig omval och valberedningen föreslog ingen ersättare för henne, vilket innebar att endast två av nio styrelseledamöter är kvinnor. Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till koncernledningen kan dessa erhålla rörlig lön som baseras på ett prestationsbaserat program som är maximerat till en viss procent av den fasta årslönen, och som varierar mellan 40 och 70 procent. Styrelsen föreslår på samma sätt som förra året ett prestationsbaserat aktieprogram för högst 310 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Givet att vissa prestationsmål uppnås ger programmet möjlighet till vederlagsfri tilldelning av aktier. Tilldelningen förutsätter att deltagaren är fortsatt anställd under hela den treåriga mätperioden. Det prestationsbaserade aktieprogrammet uppfyller många av de krav AP3 ställer på denna typ av ersättning. Programmet innehåller en prestationskoppling, är tillräckligt långsiktigt, och kostnaden för aktieägarna är känd och begränsad då programmet har ett tak för tilldelning. Förslaget innehåller dock inget krav på eget risktagande från deltagarna, vilket AP3 har påpekat vid ett flertal tillfällen. Detsamma gäller avsaknaden av en genomgripande utvärdering av tidigare års program. AP3 gjorde ett inlägg på årsstämman och frågade bland annat om bolaget genomfört någon typ av utvärdering av tidigare års program och hur styrelsen ser på möjligheterna att införa ett eget risktagande från deltagarna vid eventuella framtida förslag till incitamentsprogram. Styrelsens ordförande svarade att någon egentlig utvärdering inte gjorts, men att det kan bero på att programmet inte gett någon utdelning flera år pga av svaga resultat. Ordförande sade också att man ska beakta synpunkten om eget ekonomiskt risktagande vid utformningen av framtida program. Därmed valde AP3 att stödja förslaget på årsstämman.

Årsstämman i **Swedish Orphan Biovitrum AB, Sobi**, beslutade inga förändringar i styrelsen där två av sju ledamöter är kvinnor. Årsstämman beslutade ett långsiktigt incitamentsprogram riktat till samtliga nuvarande och framtida fast anställda i bolaget. Programmet består av två delar; en del riktad till ledande befattningshavare (Ledningsprogrammet, högst 79 personer) och en del riktad till övriga anställda (Personalprogrammet, cirka 400 anställda). Båda programmen kräver att deltagare investerar i bolagets aktier. Deltagare inom Ledningsprogrammet får investera ett belopp som varierar mellan 10 och 20 procent av den fasta bruttolönen beroende på befattning. Om de behåller aktierna i tre år har de möjlighet att gratis erhålla en matchningsaktie för varje sparaktie. Deltagarna i Ledningsprogrammet kan dessutom gratis tilldelas prestationsaktier beroende på hur Sobis aktiekurs utvecklats under treårsperioden. Kursen måste öka minst 15 procent för att man överhuvudtaget ska erhålla någon tilldelning och för maximal tilldelning måste kursen stiga med minst 75 procent. Inom Personalprogrammet är antalet prestationsaktier maximerat till en aktie per sparad aktie. Den förväntade kostnaden för hela incitamentsprogrammet motsvarar 3,3 procent av bolagets totala personalkostnader. Den maximala utspädningseffekten kan uppgå till 0,6 procent och om man räknar in övriga utestående program uppgår den maximala utspädningen till 1,9 procent. Sobi är ett forskningsinriktat medicinteknikbolag som är väldigt beroende av personalens drivkraft inom olika forskningsprojekt. Ur ett aktieägarperspektiv är det viktigt att det finns en tydlig koppling mellan verksamheten och bolagets finansiella utveckling. AP3 bedömer att personalens aktieäggande i bolaget är ett bra styrmedel för att uppnå detta och röstade därför ja till förslaget.

Valberedningen i **Atlas Copco** föreslog nyval av Hans Stråberg, tidigare VD i Electrolux, till vice ordförande. Tre av tio styrelseledamöter är kvinnor. Enligt Atlas Copcos ersättningsprinciper kan ledande befattningshavare erhålla rörlig ersättning vars storlek beror på hur väl i förhand bestämda kvantitativa och kvalitativa mål uppnås. Den rörliga ersättningen är maximerad till 70 procent av grundlönen för VD, till 50 procent för affärsområdeschefer och till 40 procent för övriga ledande befattningshavare. Styrelsen föreslog en prestationsbaserad personaloptionsplan riktad till maximalt 315 nyckelpersoner enligt samma principer som tidigare år. Tilldelningen av optioner är prestationsrelaterad och beror på hur koncernens värdetillväxt utvecklas. Löptiden på programmet är fem år från tidpunkten för utfärdandet och optionerna och inlösen kan ske tidigast tre år efter tilldelning och gäller endast under den tid som personen är anställd i bolaget. Lösenpriset satt till 110 procent av dagens börskurs, vilket är lågt men ändå inte gratis. Det finns krav på egen investering för koncernledningen och divisionspresidenter, sammantaget 31 personer, som ska investera maximalt 10 procent av grundlönen före skatt i aktier. Investeringen kan ske kontant eller genom ett tillskott av redan innehavda aktier, dock inte sådana aktier som innehas som en del av tidigare personaloptionsplaner. Deltagandet i planen svarar därefter proportionellt mot gjord investering. Investeringen ger möjlighet till matchning efter tre år genom att man får rätt att köpa matchningsaktier till ett pris av 75 procent av dagens aktiekurs. Visserligen subventionerat, men ändå mycket bättre än den fullständiga matchning som kännetecknar många andra förslag. Det kan konstateras att styrelsen successivt har skärpt kraven i sina förslag till prestationsbaserade personaloptionsplaner, och årets förslag till program innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna. Det som kan förbättras är att mätperioden för prestationen fortfarande är ett år, vilket rimmar dåligt med motiveringen att nyckelpersonerna ska ha ett långsiktigt intresse. Årets förslag uppfyller dock de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning, och därmed röstade fonden ja till förslaget.

I det danska bioteknikbolaget **Zealand Pharma** föreslogs inga förändringar i styrelsen. Endast en av sju ledamöter är kvinnor. Styrelseordförande och de anställdas representanter i styrelsen deltar för närvarande i ett aktiebaserade incitamentsprogram, men denna möjlighet togs bort för framtida styrelseledamöter vid förra årets stämma. AP3 bedömer att det var ett bra beslut då fonden anser att styrelse och ledning inte ska beredas möjlighet att delta i samma typ av incitamentsprogram.

AP3 är den fjärde största aktieägaren i **Arise Windpower** med en ägarandel om 10 procent aktiekapitalet, och har därmed också deltagit i valberedningens arbete. Inför årsstämman avböjde styrelseledamoten Jon Brandsar omval. Valberedningen föreslog ingen ersättare utan styrelsen minskade med en ledamot till fem ledamöter varav en är kvinna. Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning om högst en tredjedel av årlig fast lön utgå och denna lön ska baseras på förutbestämda och mätbara kriterier. För att bolaget lättare ska kunna rekrytera och behålla kompetenta medarbetare föreslog styrelsen på samma sätt som förra året att bolaget ska erbjuda medarbetare högst 338 000 teckningsoptioner som ger rätt att i framtiden teckna aktier till en teckningskurs om 125 procent av aktuell kurs. Ledande befattningshavare (totalt sju personer) ska äga rätt att teckna högst 20 000 optioner i programmet och övriga medarbetar högst 6 000 optioner. Deltagarna ska betala en premie motsvarande optionernas marknadsvärde på cirka 3,65 kronor per option och löptiden på optionerna är fastställd till 3 år. Utspädningen beräknas till cirka 1 procent och tillsammans med övriga utestående program ger detta en sammantagen utspädning om cirka 4,56 procent. AP3s bedömning är att programmet är väl motiverat. Programmet är inte prestationsrelaterat men långsiktigt och har en tydlig inlösningseffekt då aktien måste stiga 25 procent på tre år för att optionen ska vara värd att lösas in.

Deltagarna betalar en marknadsmässig premie för optionerna. Sammantaget innebar detta att AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Boliden** föreslog nyval av Tom Erixon, VD Ovako, till styrelseledamot och en mindre höjning av styrelsearvodena. Två av åtta ledamöter är kvinnor. Bolaget har riktlinjer för ersättning till koncernledningen som medger att ledningen kan erhålla rörlig ersättning som ska vara maximerad till 60 procent av den fasta lönen för VD och till 50 procent för övriga ledande befattningshavare. Den rörliga lönen ska baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål. Bolaget har inga utestående aktierelaterade incitamentsprogram.

Valberedningen i **Medivir** föreslog nyval av styrelseledamöterna Birgitta Stymne Göransson (VD Memira AB) och Bo Öberg (en av bolagets grundare). Två av åtta ledamöter är kvinnor. Liksom tidigare år beslutade årsstämman om en något udda ersättningsstruktur för styrelseledamot bosatt utanför Europa som utöver ordinarie arvode föreslogs erhålla 20 000 kronor per fysiskt styrelsesammanträde, dock högst 100 000 kronor per år. På samma sätt som tidigare år föreslog styrelsen ett emissionsbemyndigande med möjlighet till avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt. Bemyndigandet omfattar emission av aktier motsvarande en utspädningseffekt om maximalt 10 procent. Avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt är något kontroversiellt enligt AP3, men eftersom mandatet kan vara avgörande för företagsförvärv eller andra större investeringar, ställde sig fonden bakom förslaget. Årsstämman beslutade om ett nytt långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram som ersätter tidigare optionsprogram. Deltagande kräver egen insats genom köp av Sparaktier till ett värde av minst totalt 6 000 kronor och maximalt totalt en tolfedel (1/12) av den fasta grundlönen före skatt. För varje Sparaktie man behåller kan man efter tre år vederlagsfritt erhålla en matchningsaktierätt och tre prestationsbaserade aktierätter. Utfallet av prestationsbaserade aktierätter beror av hur i förväg fastställda mål uppnås och det finns såväl tröskel som tak för tilldelning. Maximal utspädning är 1,28 procent av antalet utestående aktier. Programmet uppfyller i stort sett de krav AP3 ställer på denna typ av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

På **Industrivärdens** årsstämma valdes Pär Boman, VD Handelsbanken, till ny ledamot av styrelsen efter Hans Larsson som avböjt omval. Endast en av sju ledamöter är kvinnor. Styrelsen föreslog även i år ett långsiktigt aktiesparprogram för sammanlagt högst 28 anställda i bolaget. Deltagarna investerar högst 10 procent av sin fasta lön i aktier och om man fortfarande är anställd och har kvar sina aktier efter tre år kan man erhålla ett antal matchningsaktier. Syftet med programmet är att uppmuntra personalen till ett ökat aktieäggande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Programmet bedöms dels öka bolagets möjligheter att behålla och rekrytera kompetent personal, dels öka deltagarnas intresse och engagemang för bolagets verksamhet och utveckling. Mot denna bakgrund bedöms programmet ha en positiv inverkan på bolagets fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägare som de anställda i Industrivärden. Kostnaden för programmet beräknas uppgå till 14 miljoner kronor och utspädningen uppgår till endast 0,04 procent av samtliga utestående aktier. 2012 kritiserade AP3 förslaget och fonden fick igenom vissa ändringar som gjorde att AP3 kunde stödja förslaget på årsstämman. Förändringen gick ut på att om deltagarna skulle bli berättigade till mer än en matchningsaktie skulle tilldelning av dessa matchningsaktier vara kopplade till prestation och dessa prestationskrav skulle baseras på bolagets verksamhetsmål. AP3 röstade ja till förslaget även 2013.

Valberedningen i **Meda** föreslog nyval av Karen Sörensen, VD Phillips Norden. Två av åtta ledamöter är kvinnor. Styrelsen föreslog ett antal bemyndiganden; bemyndigande för styrelsen att

fatta beslut om emission av aktier, bemyndigande för styrelsen att fatta beslut om emission av konvertibler och bemyndigande för styrelsen att fatta beslut om förvärv och överlåtelse av egna aktier. Emissionsbemyndiganden för aktier och konvertibler innehöll avvikelser från företrädesrätten för befintliga aktieägare och kan ge en utspädning på upp till 10 procent. Bolaget har tänkt använda bemyndigandena för att emittera aktier som köpeskillingslikvid i samband med eventuella förvärv eller konvertibler som ett sätt att ta in kapital. Avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt är något kontroversiellt enligt AP3, men eftersom mandatet kan vara avgörande för företagsförvärv eller andra större investeringar röstade fonden ja till förslaget.

Valberedningen i **Aerocrine**, där AP3 ingått, föreslog Rolf Classon till ny ordförande. Tidigare ordförande Anders Williamsson kvarstod som ordinarie ledamot av styrelsen. Ingen av de sju ledamöterna är kvinnor, vilket innebär att valberedningen inför nästa år bör fokusera på denna fråga. I likhet med förra året föreslog valberedningen ett styrelseaktieägarprogram som utöver ordinarie kontanta styrelsearvode kan ge styrelseordförande ytterligare 250 000 kronor i form av s.k. styrelseaktier och varje ordinarie ledamot ytterligare 75 000 kronor. Styrelseledamöterna kan dessutom välja att erhålla högst 75 000 kronor av det kontanta arvudet i form av ytterligare styrelseaktier.

Valberedningen i **Kinnevik** föreslog nyval av Lorenzo Grabau, bland annat styrelseledamot i MTG, till ny ledamot av styrelsen. Två av åtta ledamöter är kvinnor. Valberedningen föreslog en kraftig höjning av styrelsearvodet för ordförande Christina Stenbeck, från 1,05 miljoner kronor till 2 miljoner kronor. En starkt bidragande orsak till den kraftiga höjningen är att ordförande helt och hållet kommer att koncentrera sig på arbetet i Kinneviks styrelse då hon avböjt omval i både Tele2 och MTG. För övriga ledamöter föreslås en höjning med 10 procent, vilket även det är en markant höjning men man bör beakta att arvoden legat stilla under en längre period. Styrelsen i Kinnevik föreslog ett prestationsbaserat incitamentsprogram på samma sätt som tidigare år. Programmet omfattar sammanlagt maximalt 30 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner i koncernen. Programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, innebär en inlåsningseffekt för deltagarna då det är treårigt och kräver en egen insats i form av investering i aktier. Dessutom medför programmet en i förväg känd och acceptabel kostnad för aktieägarna. Programmet uppfyller därmed de krav fonden ställer på denna typ av ersättning och AP3 stödjer förslaget. På en extrastämma i Kinnevik beslutade aktieägarna att ägare av A-aktier ska äga rätt att omstämpla A-aktier till B-aktier, varvid varje A-aktie ska kunna omstämplas till en B-aktie. Begäran om omstämpling ska kunna göras under tiden från och med den 19 juni 2013 till och med den 3 juli 2013. Tredje AP-fonden röstade ja till förslaget även om det inte påverkar fonden direkt eftersom AP3s innehav endast består av B-aktier.

Valberedningen i **Tele2** föreslog nyval av styrelseledamöterna Carla Smits-Nusteling (tidigare Koninklijke) och Mario Zanotti (Millicom International Cellular S.A). Christina Stenbeck hade avböjt omval och Jere Calmes, som valdes till styrelseledamot vid årsstämman 2012, utsågs till VD för Tele2 Ryssland i februari 2013 och lämnade i samband med det styrelsen. Två av styrelsens åtta ledamöter är kvinnor. Med anledning av försäljningen av Tele2 Ryssland till VTB Group för motsvarande 15,6 miljarder kronor föreslog styrelsen ett aktieinlösenprogram genom vilket cirka 12,5 miljarder kronor betalades ut till aktieägarna. En konsekvens av försäljningen av Tele2 Ryssland blev att bolaget inte hann med att göra nödvändiga justeringar av incitamentsprogrammet till den ordinarie årsstämman. Programmet beslutades dock på en extrastämma i anslutning till den ordinarie årsstämman. Som en följd av affären justerades prestationsvillkoren och antalet ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner som omfattas av programmet minskade från 300 till

205. I övrigt hade programmet samma struktur som föregående år. Programmet är prestationsbaserat med flera olika mål, det kräver en egen ekonomisk insats från deltagarna, det är tillräckligt långsiktigt, takbegränsad, och medför en känd och acceptabel kostnad för aktieägarna. Programmet uppfyller därmed de krav som fonden ställer på denna typ av ersättning och AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **MTG** föreslog nyval av Michelle Guthrie (VD för Googles Partner Business Solutions i Japan, Asien och Stillahavsområdet) till ny ledamot av styrelsen. Christina Stenbeck hade avböjt omval. Två av sju ledamöter är kvinnor. Styrelsen föreslog ett prestationsbaserat incitamentsprogram riktat till cirka 100 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner på samma sätt som tidigare år. AP3 konstaterar att incitamentsprogrammet uppfyller de krav som fonden ställer på denna typ av rörlig aktiebaserad ersättning då programmet är prestationsbaserat med flera olika mål, kräver egen ekonomisk insats från deltagarna, är tillräckligt långsiktigt med en inlåsning av aktier, takbegränsad, och medför en känd och acceptabel kostnad för aktieägarna.

Valberedningen i **Hexagon** föreslog nyval av Jill Smith, tidigare bland annat DigitalGlobe Inc., till styrelseledamot. Tre av sex ledamöter är kvinnor, vilket innebär att bolaget är ett av få på börsen med jämn könsfördelning i styrelsen. Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning förekomma. Den ska dock vara maximerad till 60 procent av grundersättningen, vara kopplad till den resultatutveckling personen kan påverka och baseras på utfallet i förhållande till individuellt uppsatta mål. Styrelsen ska varje år överväga om ett aktie- eller aktiekursrelaterat incitamentsprogram ska föreslås bolagsstämman eller inte. Något sådant förslag fanns dock inte i år.

Valberedningen i **Unibet** föreslog samtliga styrelseledamöter till omval på årsstämman. Av styrelsens sex ledamöter är inga kvinnor. I kallelsen till stämman beklagade valberedningen att man trots stora ansträngningar inte lyckats rekrytera någon kvinna till styrelsen. Att åstadkomma en jämnare könsfördelning i styrelsen ska även fortsättningsvis vara en prioriterad uppgift för kommande valberedningar vilket AP3 uppskattar. Styrelsen föreslog att årsstämman skulle godkänna implementeringen av Unibets nya aktiebaserade incitamentsprogram, PSP, samt att aktieägarna skulle förnya bolagets nuvarande bemyndigande som erhållits genom beslut av årsstämman 2009 att emittera upp till 1 miljon aktier att användas för incitamentsprogram till anställda under ytterligare fem år. PSP innebär att deltagare gratis tilldelas aktierätter som berättigar till förvärv av aktier efter en treårig intjänandeperiod. Tilldelningen är prestationsrelaterad och intjäningen beror på uppfyllelsen av ett antal finansiella mål. Det finns en tröskel och ett tak för tilldelning. Förslaget innehåller även en möjlighet för styrelsen att justera ned tilldelningen i den mån man anser att detta är nödvändigt. Styrelsen bedömer att det nya programmet kommer att vara ett mer effektivt program än bolagets nuvarande optionsprogram, bland annat kommer det nya programmet att kräva väsentligen färre aktier och den minskade utspädningen kommer att vara till nytta för aktieägarna. AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Karolinska Development**, där AP3 varit representerad, föreslog nyval av Bo Jesper Hansen (bland annat styrelseordförande i Sobi) till ledamot av styrelsen. Valberedningen föreslog vidare att Bo Jesper Hansen ska efterträda Hans Wigzell som ordförande från och med den 1 oktober 2013. Hans Wigzell kvarstår då som ordinarie ledamot av styrelsen. Endast en av styrelsens sju ledamöter är kvinnor och valberedningen fokuserar på hitta fler kvinnliga kandidater till kommande år. Årsstämman beslutade ett långsiktigt prestationsbaserat aktieprogram för bolagets nyckelpersoner, högst 17 personer. Programmet innebär en maximal utspädning om

1 procent av aktiekapitalet och tillsammans med tidigare program är den maximala utspädningen ungefär 1,8 procent. Programmet innehåller krav på egen investering i bolagets aktier, är tillräckligt långsiktigt och är kopplat till prestation. Prestationskravet är kopplat till bolagets aktiekursutveckling och för maximal tilldelning av teckningsoptioner måste aktien i början av maj 2016 handlas till en nivå som motsvarar en genomsnittlig årlig kurstillväxt om 30 procent från startkursen i början av maj 2013. Det finns en tröskel som innebär att med en lägre kurstillväxt än 6 procent årligen uteblir tilldelningen. AP3 röstade ja till förslaget.

Valberedningen i **Active Biotech** föreslog nyval av Rolf Kiessling, professor vid Karolinska Institutet, till styrelseledamot. Mef Nilbert och Klas Kärre hade avböjt omval med anledning av att Mef Nilbert under året tillträtt som chef för regionalt Cancercentrum, Region Skåne och att Klas Kärre blivit utnämnd till ordförande i Cancerfondens forskningsnämnd. Dessa utnämningar medger inte externa styrelseuppdrag. En av sex ledamöter är kvinnor.

AP3 är fjärde största ägare i jordbruksbolaget **Alpcot Agro** med cirka 7 procent av röster och kapital. Valberedningen föreslog nyval av ledamöterna Niclas Eriksson, en av de större privata ägarna i bolaget, och Sture Gustavsson, tidigare bland annat verksam inom Black Earth Farming. Mikael Nachemson valdes till ny ordförande i bolaget. Endast en av sex styrelseledamöter är kvinnor. Årsstämman beslutade om en kraftig höjning av arvodet till styrelseordförande, från 325 000 kronor till 1 200 000 kronor. Beslutet motiverades med att styrelseordförande under det kommande året kommer att ha ordförandeuppdraget som sin primära arbetsuppgift och fungera som arbetande styrelseordförande. På årsstämman beslutades också att bolagets namn ändras från Alpcot Agro AB till **Agrokultura AB**. Noterbart är att Alpcot Agro och Alpcot Capital Management; ACM, har kommit överens om att ersätta managementavtalet mellan bolagen med ett nytt avtal. ACM kommer under en övergångsperiod som varar under återstoden av 2013, dra ned på sina tjänster till Alpcot Agro. För utförda tjänster under 2013 kommer Alpcot Agro att erlagga 15 miljoner kronor i ersättning till ACM, varav 9 miljoner kronor kontant. Detta innebär att Alpcot Agro kommer ha 24,5 miljoner kronor lägre kostnader för rådgivningstjänster från ACM fram till 31 januari 2014, jämfört med tidigare managementavtal. AP3 har tidigare kritiserat managementavtalet och bedömer det som positivt att avtalet omförhandlats.

Årsstämman i medicinteknikbolaget **Ray Search LAB** beslutade att omvälja samtliga styrelseledamöter. Ingen av de fyra ledamöterna är kvinna. Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare har VD rätt till en rörlig lön motsvarande 2 procent av koncernens resultat före skatt, dock maximalt 6 månadslöner. Övriga ledande befattningshavare har inte möjlighet till rörlig ersättning. För att bolaget lättare ska kunna attrahera, motivera och behålla personal har bolaget tidigare utfärdat optionsprogram, men i år föreslogs inget nytt incitamentsprogram.

Styrelsen i norska medicinteknikbolaget **DiaGenic** består av fem ledamöter. Två av dessa är kvinnor varav en är AP3s portföljförvaltare Ulrica Slåne. Årsstämman röstar inte om incitamentsprogram, men däremot presenterad styrelsen i enlighet med norsk lagstiftning en sammansättning över ledande befattningshavares ersättningar som stämman tar ställning till. Noterbart är att valberedningens ledamöter erhåller ersättning för utfört arbete, 40 000 norska kronor till ordförande och 20 000 kronor till de två övriga ledamöterna.

Varje år röstar AP3 i ett antal bolag som är noterade på Stockholmsbörsen men som har sin hemvist i andra länder och som därmed inte följer samma lagstiftning och principer som bolag

noterade på Stockholmbörsen. Exempelvis beslutas tilldelning av aktier eller optioner i incitamentsprogram i dessa bolag normalt sett inte av årsstämman utan av en ersättningskommitté inom styrelsen. När det gäller ersättningar till styrelse och koncernledning under föregående år sätter bolagen samman en rapport som en del av årsredovisningen och där redovisar styrelsen nivåer som aktieägarna föreslås godkänna, vilket är en icke bindande, rådgivande röstning. Därmed är aktieägarnas inflytande mer begränsat och man har inte lika stor möjlighet att påverka exempelvis incitamentsprogram som man har i svenska noterade bolag. De bolag i AP3s portfölj som detta gäller är **ABB** som har sin hemvist i Schweiz, **AstraZeneca** som är registrerat i Storbritannien, **Autoliv** i USA, **Lundin Mining** i Kanada och **Millicom** i Luxemburg. Om AP3 bedömer att ersättningen till styrelse och ledning i dessa bolag är rimlig och uppfyller de krav fonden som ställer röstar fonden vanligtvis ja till förslagen. På årsstämman i **AstraZeneca** röstade dock fonden i år nej till att godkänna rapporten. Anledningen är växande kritik mot Astras generösa ersättningar till ledningen. En sammanslutning av brittiska pensionsfonder, Local Authority Pension Fund Forum (LAPFF), beslutade att rösta emot läkemedelsjättens ersättningsrapport vid bolagsstämman. LAPFF består av 57 brittiska pensionsfonder, som tillsammans kontrollerar omkring 2 procent av aktiekapitalet i läkemedelsbolaget. Kritiken gäller den ersättning på över 60 miljoner kronor som betalats ut till Astras nye vd, Pascal Soriot, för hans tre första månader i bolaget. Den generösa ersättningen motiveras med att den även täcker uteblivna bonusar från hans tidigare arbetsgivare, Roche. AP3 instämmer i kritiken då ingen företagsledare bör få ersättning för något han ännu inte åstadkommit och röstade därmed mot förslaget.

I vissa av bolagen som har sin hemvist utomlands förekommer det att styrelsen föreslår bemyndiganden att utge begränsade politiska bidrag eller ådra sig begränsade politiska kostnader inom EU. Förslagen är en konsekvens av bestämmelser i den brittiska bolagslagen och det kan inträffa att vissa av bolagens aktiviteter faller inom ramarna för de vida definitionerna av politiska bidrag och kostnader i denna lag. I egenskap av statlig myndighet som inte bör ta politisk ställning röstar AP3 normalt sett nej till dessa förslag.