



Rapport från årsstämamosäsongen 2006

Varför en särskild ägarrapport?

Rollen som förvaltare av svenska folkets pensionskapital ställer höga krav på transparens i AP3s verksamhet. Detta krav gäller också fondens roll som ägare. På AP3 är vi mycket tydliga med att kommunicera fondens ståndpunkt i olika ägarfrågor i den ägarpolicy som beslutas av styrelsen. Denna policy uppdateras regelbundet och publiceras på fondens hemsida.

I det dagliga arbetet med att utöva fondens ägarmakt i enlighet med policyn är det dock inte alltid möjligt att i detalj redogöra för de diskussioner som förs med andra ägare, bolagsledning och styrelser. Det viktigaste skälet är att dialoger som förs i förtroende ofta är det mest effektiva sättet att få gehör för AP3s uppfattning.

I USA är det betydligt vanligare att pensionsfonder bedriver offentliga kampanjer som medel att utöva ägarinflytande. Detta är en följd dels av det spridda ägandet i amerikanska bolag, dels av att aktiebolagslagen i USA ger ägarna starkt begränsade rättigheter. Möjligheten att lägga fram egna förslag till stämman är ytterst begränsade och bolagsstämmans beslut i viktiga frågor är endast rådgivande, ej beslutande som i Sverige.

AP3s uppdrag från riksdagen är att utöva ägarinflytandet i syfte att bidra till det övergripande målet om hög avkastning. Därför prioriterar vi konkreta resultat. Vår strategi är att utöva inflytande i ett tidigt stadium i processen för att ta fram förslag till

bolagsstämman. Endast om vi inte får gehör för väsentliga krav överväger vi att driva frågan på bolagsstämman, genom inlägg eller genom att rösta nej.

Faktum är att det finns forskning som visar att även i USA har de amerikanska pensionsfonder som fokuserat på enskild dialog varit mer effektiva i att få igenom sin ståndpunkt än de fonder som ägnat sig åt kampanjer via massmedia. AP3s strategi att prioritera bolagsdialog som medel att utöva inflytande innebär att vi inte alltid kan berätta allt om de diskussioner och förhandlingar som AP3 deltar i. Men samtidigt vill vi gärna öppet redovisa AP3s sätt att utöva ägaransvar och vilka frågor vi drivit under de gångna åren. Därför skriver vi denna årliga rapport. Eftersom flertalet bolagsstämmor hålls under första halvåret har vi valt att publicera rapporten i samband med bokslutet för första halvåret. Rapporten omfattar dock hela 12-månadersperioden juli 2005-juni 2006.

Så arbetar AP3 med ägarfrågor

AP3s aktieportfölj om totalt drygt 100 miljarder kronor, är placerad i 3 500 bolag världen över. AP3s ägarandelar i utländska bolag är mycket små, mellan 0,02 och 0,06 procent av rösterna. I Sverige är ägarandelarna betydligt större. I cirka 55 bolag har fonden mer än 0,4 procent av rösterna och i fem bolag mer än 1 procent av rösterna. Jämfört med övriga svenska institutionella ägare är dock AP3 en liten till medelstor aktör. Vid årsskiftet 2005/06 var fonden den elfte största institutionella ägaren på Stockholmsbörsen.

Inom ägarstyrning, liksom inom fondens övriga verksamhet, arbetar AP3 enligt principen att resursinsatser ska prioriteras så att vi når störst resultat i förhållande till insatsen. AP3 prioriterar därför att utöva aktivt ägarskap i bolag där vi har en jämförelsevis hög ägarandel, vilket för närvarande i stort sett endast gäller svenska bolag. Vi lägger också stor vikt på att vara en aktiv deltagare i debatten om bolagsstyrningspraxis på den svenska aktiemarknaden.

Fondens utländska aktieportfölj förvaltas huvudsakligen av externa förvaltare och AP3 har valt att delegera rösträtten till dessa. AP3 har regelbundna kontakter med förvaltarna för att följa upp hur dessa har agerat i ägarfrågor. Under senare år har många kapitalförvaltare inriktade på aktiv förvaltning valt att satsa mer resurser på ägarfrågor, bland annat genom att rekrytera särskilda specialister. Bland de förvaltare som tillhandahåller indexförvaltning, som är den mest resurssnåla förvaltningsformen, har man oftast valt att utöva rösträtten baserat på råd från specialiserade ägarstyrningskonsulter, exempelvis amerikanska Institutional Shareholder Services (ISS).

I juni 2006 beslutade AP3s styrelse om en särskild global ägarpolicy som kompletterar fondens ägarpolicy för svenska bolag och riktar sig till AP3s utländska aktieinnehav. Policyn kan laddas ned på www.ap3.se.

AP3 är medlem i Institutional Corporate Governance Network (ICGN) som är ett globalt nätverk för institutionella ägare aktiva inom ägarstyrning. Nätverket består av 400 medlemmar från 30 länder, vars tillgångar totalt motsvarar 10 000 miljarder USA-dollar. Genom organisationen är AP3 med och påverkar utvecklingen av internationell bolagsstyrningspraxis. ICGN skriver remissvar och driver kampanjer för att påverka lagstiftning, noteringskrav och

bolagsstyrningskoder i en riktning som stärker ägarnas intressen.

AP3s svenska aktieportfölj förvaltas av fondens egna portföljförvaltare. Portföljen bestod vid årsskiftet av 75 bolag. Sedan hösten 2005 har fonden genomfört en omläggning av strategin inom den svenska aktieförvaltningen med syfte att minska risken och öka avkastningen. Detta har medfört att antalet bolag i portföljen har ökat samtidigt som ägarandelarna har minskat.

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

- ♦ **Valberedningar.** AP3 har som policy att alltid tacka ja till valberedningar när vi tillfrågas. Valberedningen består av de 3-5 största ägarna. Mot bakgrund av AP3s jämförelsevis låga ägarandel i flertalet bolag i portföljen innebär det att vi i regel utövar ägarskapet utan att delta i valberedningen. Därför är det viktigt för AP3 att etablera en dialog med de institutionella ägarrepresentanterna i valberedningen i de situationer där vi vill vara med och påverka. Vår erfarenhet är att goda argument många gånger tyngre än faktiska röstandelar.
- ♦ **Dialog med styrelse/ledning.** AP3 arbetar på olika sätt med att förmedla sin uppfattning till de bolagsorgan som har störst inflytande över flertalet bolagsstyrningsfrågor; styrelse och ledning. Det blir allt vanligare att AP3 kontaktas av styrelser för att de önskar ta del av fondens synpunkter, exempelvis vad gäller aktierelaterade incitamentsprogram. Det händer också att vi tar initiativ till dialog med ledningar och styrelser när det är någon viktig ägarfråga som vi vill diskutera.

- ◆ **Rösträtten på bolagsstämman** är en viktig tillgång som AP3 lägger stor vikt vid att förvalta på ett sätt som bidrar till att höja avkastningen i portföljen. Sedan starten 2001 har AP3 haft som policy att rösta på samtliga bolagsstämmor i den svenska aktieportföljen.
- ◆ **Inlägg på bolagsstämman.** AP3 eftersträvar att vara en aktiv deltagare i förhandlingarna på bolagsstämmor. Det betyder att vi är beredda att göra inlägg för att motivera fondens ställningstagande i en enskild fråga, ställa frågor och – där så är befogat – också framföra kritik.
- ◆ **Aktiv part inom självregleringen.** AP3 är medlem i Institutionella Ägares Förening som är en viktig part i självregleringssystemet på den svenska aktiemarknaden. Fondens VD Kerstin Hessius samt vice ordförande Lars Otterbeck är medlemmar i Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Genom dessa engagemang hoppas AP3 bidra till att utveckla bolagsstyrningspraxis på den svenska aktiemarknaden.
- ◆ **Kontakter med utländska ägare.** Utländska institutioner har kommit att spela en allt mer aktiv roll som ägare på den svenska aktiemarknaden, bland annat genom att allt fler numera utövar sin rösträtt på bolagsstämmorna. Därför omfattar diskussioner mellan ägare allt oftare utländska ägare. Utländska ägare har tyvärr ofta en alltför negativ bild av svensk bolagsstyrning, bland annat betraktar man valberedningssystemet med stor misstänksamhet. Under det senaste året har AP3 gjort insatser för marknadsföra den svenska ägarstyrningsmodellen utomlands, bland annat genom att medverka i en arbetsgrupp tillsatt av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. I juli 2006 besökte fondens VD Kerstin Hessius den amerikanska

ägarstyrningskonsulten Institutional Shareholder Services (ISS) huvudkontor i USA för att diskutera varför ISS givit svenska bolag lågt betyg i sin globala rating av bolagsstyrning. Inom ramen för detta projekt har AP3 också medverkat som talare på flera konferenser, bland annat på International Corporate Governance Networks årliga världskonferens.

Dialog inför stämmorna 2006

I 56 svenska bolag har AP3 en icke-försumbar ägarandel (definierad som mer än 0,4 procent av kapitalet). Av dessa bolag har AP3 under perioden juli 2005-juni 2006 haft kontakt med 35 bolag i ägarfrågor. Med de 35 bolagen har totalt 64 ärenden avhandlats.

Frågor i fokus under 2005-2006

Inför varje bolagsstämmosäsong väljer AP3 ut ett antal områden och frågor som vi lägger särskild fokus på. Inför årets bolagsstämmor hade vi lyft fram följande områden som prioriterade:

Aktierelaterade incitamentsprogram

Aktierelaterade incitamentsprogram är en av de viktigaste frågorna som AP3 har att ta ställning till på bolagsstämman. AP3 har i många år engagerat sig för att optionsprogram ska vara rimliga, transparenta och kopplas till prestation. Sedan AP3 röstade nej till Skandias optionsprogram våren 2002 har vi också sett en väsentlig förbättring av utformningen av options- och aktieprogram på den svenska aktiemarknaden. För ett par år sedan saknade över hälften av programmen prestationskrav eller krav på egen investering. I förslagen till stämmorna 2006 hade denna andel krympt till knappt 20 procent.

I oktober 2005 publicerade AP3 en särskild skrift (se www.ap3.se) där för- och nackdelar med aktierelaterade aktieprogram diskuteras. Analysen byggde bland annat på studier av

internationell bolagsstyrningsdebatt och uppsatser av ledande forskare på området. I skriften återfinns den checklista som AP3 använder sig av när vi granskar och tar ställning till förslag till optionsprogram. AP3 ordnade under hösten 2005 en workshop med ledande företrädare för svenska institutionella ägare för att diskutera innehållet i skriften.

Inför årets bolagsstämmor har AP3 använt skriften för att kommunicera fonden syn på optionsprogram till styrelser och bolagsledning. Vår förhoppning är att genom goda argument säkerställa att optionsprogram i svenska bolag präglas av sundhet och balans. Vi ser med oro på den amerikanska utvecklingen där brist på prestationskoppling och transparens har gjort det möjligt för bolagsledningar i ett stort antal bolag att manipulera optionsprogrammen till att ge orättmätigt gynnsamma utfall till deltagarna. För närvarande är ett 50-tal bolag föremål för förundersökning av den amerikanska finansinspektionen för ”option backdating”. Samtidigt får vi ofta höra argumentet att svenska bolag av konkurrensskäl måste matcha de ersättningsystem som finns i USA. AP3 arbetar för att förhindra att den amerikanska ersättningsmodellen får fäste bland svenska börsbolag.

Av de 56 svenska bolag där AP3 har mer än 0,4 procent av kapitalet har förslag om aktierelaterade incitamentsprogram behandlats på årsstämman 2006 i 23 bolag. I 17 av dessa bolag har AP3 diskuterat förslaget med företrädare för bolaget före stämman. I 4 fall framfördes kritiska synpunkter. I 3 av fallen hörsammades AP3s synpunkter. I ett bolag, Lundin Petroleum, valde vi att rösta nej till styrelsens förslag. AP3s representant Pernilla Klein gjorde följande inlägg på stämman:

- Från Tredje AP-fondens sida är vi positiva till att aktierelaterade ersättningar. Vi anser att det är ett bra sätt att koppla samman ledningens och ägarnas intressen. Men samtidigt vill vi att dessa program ska vara konstruerade på ett sätt som främjar ägarnas intressen. Ett grundkrav är att det ska finnas en koppling till prestation. Det ska inte räcka med att aktiekursen stiger för att belöningarna ska falla ut.

Efter att ha gått igenom styrelsens förslag till optionsprogram så anser vi från Tredje AP-fondens sida att programmet inte håller måttet. Prestationskopplingen är alldeles för svag.

I Lundin Petroleums fall är det ju så att aktiekursen är starkt beroende av en faktor som bolagsledningen inte kan påverka – nämligen oljeprisutvecklingen. Jag skulle vilja uppmana styrelsen att noga studera de ersättningsystem som tillämpas av bolagets konkurrenter.

Låt mig ge några tips.

Royal Dutch Shell: Har i år beslutat att helt upphöra att dela ut optioner utan prestationskrav. Här har man satsat på ett nytt system som innebär att hur många optioner som går till förfall är beroende av hur bolagets aktiekurs och utdelning utvecklas i förhållande till konkurrenternas (definierade som integrerade oljebolag). Sk vesting conditions.

BP: Har ett stort sett identiskt prestationsbaserat program.

Kerr McGee: Har infört ett system med syntetiska aktier där krav för utbetalning är att aktieägarnas kursvinst samt utdelning har utvecklats väl i förhållande till konkurrenterna.

Premier Oil: Har också infört prestationskrav.

Faktum är att det är svårt att hitta ett europeiskt oljebolag som har kvar den typ av icke-prestationsbaserat optionsprogram som styrelsen nu föreslår.

Tyvärr måste jag konstatera att förslaget inte uppfyller de krav som Tredje AP-fonden ställer på aktiebaserade incitament och att vi därför kommer att rösta nej till förslaget.

Styrelsen svarade att ersättningskommittén inför nästa årsstämma kommer att ta initiativ till en översyn av bolagets optionsprogram. AP3 inbjöds att delta i dessa diskussioner.

Distansröstning

Sverige är ett av de länder i världen där det är svårast och dyrast att rösta på distans. Detta beror på att den svenska aktiebolagslagen hittills inte har tillåtit distansröstning (organiserad fullmaktsröstning). I takt med att allt fler utländska institutionella ägare efter-strävar att rösta för sina utländska aktie-innehav har det svenska regelverket mött en växande internationell kritik. Det är tveklöst så att hindren mot distansröstning bidragit till att svensk corporate

governance har fått ett dåligt rykte utomlands. Den alltmer integrerade globala kapitalmarknaden medför ett stort inslag av utländskt ägande på Stockholmsbörsen. Det är inte hållbart i längden för svenska bolag att hindra dessa ägare från att utöva sin rösträtt. Om vi fortsätter med detta kommer utländska ägare att kräva betalt i form av en högre riskpremie.

Den nya aktiebolagslagen som trädde i kraft i år innebär att förbudet mot distansröstning slopas. För att distansröstning ska bli möjligt krävs dock att bolagsstämman beslutar om att ändra bolagsordningen.

Inför bolagsstämman 2006 skrev AP3 ett brev till 25 svenska bolag med stort utländskt ägande och framförde krav på införande av distansröstning. Av dessa 25 har 5 bolag ändrat bolagsordningen för att medge distansröstning (Swedish Match, Telia, Nordea, Castellum och Enea). Av de återstående 21 bolagen har AP3 tagit förnyad kontakt med 4 bolag för att ytterligare klargöra fondens ståndpunkt och argumenten för denna. Dessa insatser kommer att fortsätta under 2006. Till bolagsstämmorna 2007 avser AP3 att lägga fram förslag om ändrad bolagsordning i minst ett bolag.

Kodfrågor

Årsstämmosäsongen 2006 präglades av den nya bolagsstyrningskoden som trädde i kraft sommaren 2005. AP3 välkomnar koden eftersom vi anser att en kodifiering bidrar till att förbättra genomlysningen av styrningen av svenska bolag. Samtidigt som det finns många fördelar med en kod som skapar en ledstjärna för vad som är god praxis, måste man inse att varje bolag är unikt. Vad som är bäst för aktieägarna i det enskilda bolaget, varierar mellan olika bolag. Därför är det viktigt med den flexibilitet som ges av principen ”följ eller förklara” och där marknaden får avgöra om förklaringen är godtagbar.

Från AP3s verkar vi för enkla och översiktliga bolagsstyrningsrapporter där förklaringarna inte behöver vara särskilt omfattande eller juridiskt komplicerade. Det viktiga är att marknaden får en upplysning om i vilka fall man valt att inte följa koden och vilken modell man istället har valt.

En av de viktigaste effekterna av koden är att systemet med valberedningar bestående av att ägarrepresentanter nu finns i samtliga större noterade bolag. Detta är ett ur internationellt perspektiv unikt system som bara existerar i Sverige och i viss utsträckning även i Norge och Danmark. I utländska bolag bildar styrelsen inom sig en valberedning. Den svenska modellen med valberedningar med ägarrepresentanter har skapat en naturlig kontaktyta mellan styrelse, huvudägare och institutionella ägare. Detta har bidragit till ett förbättrat samtalsklimat där styrelser är mer benägna att lyssna till ägarnas synpunkter.

Koden har också medfört att valberedningens uppgifter tydliggjorts. Arbetet i valberedningarna har därmed blivit mer strukturerat och man slipper lägga tid på att diskutera vilka uppgifter som detta organ egentligen har. Samtidigt har arbetsbördan ökat för valberedningarna.

Nytt för i år var att bolagsstämman enligt koden skulle besluta om en ersättningspolicy för ledande befattningshavare. Denna policy antogs i regel utan någon större debatt. Principerna var i de flesta fall mycket allmänt hållna, vilket AP3 bedömer som önskvärt eftersom det annars finns en risk att bolagsstämman tar ifrån styrelsen dess ansvar. Att rekrytera och belöna VD är en av styrelsens viktigaste uppgifter.

AP3s insatser i valberedningar

Inför bolagsstämmorna 2006 deltog AP3 i valberedningarna i Ratos (Pernilla Klein, ordf.), Nobia (Kerstin Hessius), Swedish Match (Pernilla Klein), Haldex (Pernilla Klein) och Castellum (Pernilla Klein).

I valberedningarna har AP3 varit pådrivande för styrelseutvärderingar och kvalitetshöjningar av dessa. Vi anser också att det är lämpligt att låta göra en extern utvärdering med jämna mellanrum. Enkätbaserade utvärderingar kan också behöva kompletteras med individuella samtal mellan valberedningen och styrelseledamöterna. Det senare är ofta ett effektivt sätt att få kunskap om hur styrelsearbetet fungerar.

Vid nyrekrytering av ledamöter förordar AP3 att en bred inventering av möjliga kandidater görs. Särskilt viktigt är det att identifiera potentiella kvinnliga kandidater. Oftast görs en sådan bred inventering bäst av en extern rekryteringspecialist. AP3 arbetar för att personer utanför de etablerade nätverken ska ta plats i styrelserna. Målet ska vara att säkra att bolaget har en styrelse där ledamöterna utgör ett väl balanserat team av personer med olika erfarenhetsbakgrund och där hög integritet är en gemensam nämnare.

En viktig uppgift för valberedningen är förankring av förslagen bland de ägare som står utanför valberedningen. Denna roll hotas dock av den alltmer utbredda praxisen där valberedningen skriver på en sekretessförbindelse att inte föra vidare den information som erhålls i valberedningsarbetet. AP3 har hittills inte accepterat att skriva på några sådana långtgående förbindelser, utan har tagit fram en mjukare skrivning som hittills accepterats av bolagen.

Trend mot höjda styrelsearvoden

En tydlig trend är att styrelsearvodena fortsätter att höjas, oftast med argumentet att koden innebär en större arbetsbelastning för styrelsen. Inom Investor-sfären har arvodena generellt sett höjts med 25 procent samtidigt som krav införts på att ledamöterna ska köpa aktier i bolaget. Dock ligger svenska styrelsearvoden fortfarande långt under de nivåer som gäller internationellt. Svenska styrelsearvoden är i allmänhet ungefär hälften så höga som arvodena till non-executive directors (styrelseledamöter som ej tillhör bolagsledningen) i brittiska bolag.

Bland institutionerna har meningarna varit delade om lämpligheten i att höja arvodena. AP3s uppfattning är dock att det i många fall är nödvändigt med höjda arvoden. Att sitta i en bolagsstyrelse ska inte ses som ett hedersuppdrag, utan ett kvalificerat uppdrag förknippat med stort ansvar. Då måste arvodet stå i proportion till förväntad arbetsinsats. Arvodet måste vara tillräckligt högt för att kunna rekrytera och behålla tillräckligt kvalificerade oberoende ledamöter. Ett konkurrenskraftigt styrelsearvode är också viktigt för att vi ska kunna locka utlänningar att ta styrelseuppdrag i svenska bolag. I årets valberedningsarbete har AP3s representanter i flera fall varit pådrivande för höjningar av styrelsearvodet.

Röstning på bolagsstämmor

AP3s svenska aktieportfölj omfattade vid årsskiftet totalt 75 bolag. Vi har haft som ambition att utöva rösträtten på samtliga stämmor. Däremot har AP3 tillämpat en policy som innebär att fonden endast skickar en egen representant på stämman i de fall där vår ägarandel överstiger 1 procent, vi fört en dialog med bolaget i någon viktig fråga eller där det finns någon kontroversiell fråga på dagordningen. I övriga bolag har vi utnyttjat den tjänst för fullmaktsröstning som fondens

depåbank tillhandahåller. I samtliga fall där AP3 röstat genom fullmakt har denna avsett en ja-röst till styrelsens förslag på alla punkter på dagordningen.

För samtliga 75 bolag har vi haft en systematisk process för att granska förslagen i kallelsen och upptäcka kontroversiella frågor. I 22 bolag har AP3 deltagit i stämman genom ett eget ombud, av dessa kontrollerade fonden mer än 1 procent av kapitalet i 9 bolag. I övriga 13 bolag deltog vi på stämman av annan anledning. I 49 bolag har rösten förmedlats via fondens depåbank.

Röstningen genom fondens depåbank var en försöksverksamhet som inleddes vid årsskiftet. AP3s policy för utövande av rösträtt kommer att bli föremål för översyn inför nästa bolagsstämmosäsong.

AP3s inlägg på stämmor

Av de 23 stämmor som AP3 deltagit i har AP3s ombud gjort inlägg på fem stämmor.

Haldex: Pernilla Klein yttrade sig med anledning av krav från Amnesty Business Group att VD skulle redogöra för arbetet med att implementera bolagets uppförandekod. Pernilla tackade för svaret från VD och aviserade att AP3 med intresse skulle följa det fortsatta arbetet med att fullt ut leva upp till kodens krav.

MTG: Pernilla Klein argumenterade för införande av distansröstning i bolaget och ställde fråga till styrelsens ordförande om hur styrelsen såg på detta.

Eniro: Christina Kusoffsky Hillesöy ställde samma fråga som ovan.

Enea: Pernilla Klein frågade styrelsens ordförande om bolaget (som ändrade bolagsordningen) planerade att införa distansröstning nästa år.

Lundin Petroleum: Pernilla Klein kritiserade förslaget till optionsprogram och meddelade att AP3 röstade nej. Fonden begärde också att få en reservation införd i protokollet.

Lundin Petroleum (extrastämman):

Christina Kusoffsky Hillesöy meddelade att AP3 reserverade sig mot beslut att utöka det optionsprogram som föreslogs på den ordinarie bolagsstämman.

Uppmärksammade frågor

Gambro

En av vårens mest uppmärksammade frågor är Investors och EQTs bud på Gambro. Ett antal institutioner, med Robur i spetsen, sa nej till den initiala budnivån. Enligt AP3s uppfattning var emellertid denna budnivå acceptabel, med en budpremie i förhållande till tre månaders snittkurs på 29 procent. Efter Roburs nej skedde en viss höjning av budnivån till motsvarande en budpremie på 33 procent.

En annan fråga som Gambrobudet väckt är om Private Equity-bolagens utköp från börsen utarmar aktiemarknaden. Vår kommentar till detta är att kapitalmarknaden mår bra av att det finns en mångfald av ägarformer. I olika skeden i ett bolags utveckling kan olika ägarformer passa olika bra. I vissa lägen kan det vara en fördel att stå utanför börsen och slippa det tryck som kvartalsrapportering innebär för att kunna arbeta mer långsiktigt med framtidsinvesteringar och omstruktureringar.

Private Equity-marknaden utgör inget hot mot den publika aktiemarknaden. Tvärtom - länder som liksom Sverige har en väl utvecklad marknad för onoterade aktier (mätt som Private Equity- marknadens andel av BNP), såsom USA och Storbritannien, har också en dynamisk publik aktiemarknad.

Husqvarna

Till Electrolux stämma lade Andra AP-fonden ett motförslag till styrelsens förslag om att dela ut Husqvarna till aktieägarna med innebörden att endast ett aktieslag skulle delas ut. I styrelsens förslag fick Electrolux A-aktieägare A-aktier och B-aktieägarna B-aktier. Andra AP-fonden hade två argument för sin ståndpunkt. Dels är fonden motståndare till systemet med differentierad rösträtt, dels ansåg de att transaktionen bröt mot aktiebolagsslagens likabehandlingsprincip.

AP3s ägarpolicy innebär inget generellt motstånd mot differentierad rösträtt. Därför betraktade vi motförslaget i första hand utifrån argumentet att transaktionen bröt mot aktiebolagsslagens likabehandlingsprincip. Vi var inte helt övertygade om att den juridiska argumentationen kring detta påstående. Vi välkomnade dock Investors kompromissförslag att se över aktiestrukturen i Husqvarna med syfte att skapa en bättre balans mellan kapital och ägande genom att öka andelen A-aktier i förhållande till B-aktier.

På bolagsstämman deklarerade Andra AP-fonden att de drog tillbaka sitt motförslag. Samtliga institutioner inklusive AP3 röstade ja till styrelsens förslag, utom SEB Fonder som lade ner sin röst.

Miljö- och etikhänsyn

AP3s uppdrag från riksdagen är att ta hänsyn till miljö och etik utan att göra avkall från det övergripande målet om hög avkastning. Denna miljö- och etikhänsyn är en del av fondens ägarpolicy. AP3s etik bygger på de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige har undertecknat.

Fonden har valt att fokusera arbetet med miljö- och etikhänsyn främst på svenska bolag som har omfattande produktion eller upphandling i länder med odemokratiska

regimer eller som har svag arbetsrättslagstiftning och miljölagstiftning (vilket främst gäller utvecklingsländer eller nya industriländer).

Fonden ställer följande krav på dessa bolag:

- ◆ **Risکانالys 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 mänskliga rättigheter och miljö. Uppförandekoderna ska vara offentliga och följas upp regelbundet för att säkerställa dess efterleverlevnad.
- ◆ **Rapportering.** Bolaget ska ha en extern redovisning av miljö- och etikfrågor (årsredovisning eller särskild hållbarhetsredovisning). En ledstjärna för denna redovisning är de krav som ställts upp i Global Reporting Initiative (GRI), som är ett FN-initiativ för att skapa en global standard för företagens hållbarhetsredovisning.

AP3 arbetar i första hand med bolagsdialoger då vi tror att vi via dialog har störst möjlighet att påverka bolagen. Under de senaste tolv månaderna har fonden fört en dialog med åtta svenska bolag om deras arbete med miljö- och etik. Fondens intryck är att bolagen överlag har börjat ta dessa frågor på större allvar och att etik- och miljöfrågor i allt högre grad lyfts upp på koncernnivå. Dessutom inkluderar bolagens operativa och strategiska riskanalyser i allt större utsträckning etikrelaterade risker.

Om fonden får kännedom om att ett bolag som vi är aktieägare i anklagas för brott mot internationella konventioner, undersöker vi sakförhållandena, kontaktar bolaget och uppmanar i förekommande fall till åtgärder för att förhindra att brott upprepas.

Under 2005 lät AP3 extern expertis utreda huruvida ett antal amerikanska försvars-industribolag bröt mot den s.k. Ottawa-konventionen, som förbjuder produktion, lagring och utveckling av en viss typ av anti-personella landminor. Fonden förde även själva en dialog med ett av bolagen. Slutsatsen var att det inte fanns tillräcklig grund för att motivera en uteslutning av bolagen.

Det amerikanska IT-bolaget Yahoo anklagades för att genom delgivning av information till de kinesiska myndigheterna medverkat till fängslandet av en människorättsaktivist. AP3 påpekade i ett brev till Yahoo i juni 2006 att fonden ser allvarligt på dessa anklagelser och efterlyser en policy för att undvika liknande incidenter i framtiden.

Sedan 2005 är AP3 medlem i Amnesty Business Group (ABG) som arbetar med att utbilda och påverka svenska företag att respektera och främja mänskliga rättigheter på de marknader de verkar. Syftet med vårt medlemskap är dels att inhämta kunskap, dels att bidra till förebyggande åtgärder för att förhindra brott mot mänskliga rättigheter.

AP3 var en av huvudsponsorerna bakom en kartläggning som ABG publicerade i mars 2006 om svenska bolags riskexponering och riskhantering i förhållande till mänskliga rättigheter.

I juli 2006 skrev AP3 under FN:s principer för ansvarsfulla investeringar, de så kallade Principles for Responsible Investment (PRI). FN-initiativet syftar till att uppmuntra investerare att integrera miljömässiga, sociala och ägarstyrningsaspekter i sin finansiella analys och beslutsprocess. Undertecknandet av principerna innebär en avsiktsförklaring för att vi stödjer initiativet och att vi inom ramen för vårt uppdrag kommer att sträva efter att ta hänsyn till dessa principer