

## Tredje AP-fondens ägarstyrningsrapport



AP3 Tredje AP-fonden

## TREDJE AP-FONDENS ÄGARSTYRNINGSRAPPORT 2016

Tredje AP-fonden är en engagerad och ansvarsfull ägare som agerar och ställer krav på positiva förändringar i syfte att göra skillnad. Utgångspunkten är uppfattningen att väl skötta bolag över tid måste drivas hållbart för att på lång sikt kunna ge en hög avkastning till låg risk.

Tredje AP-fonden (AP3) är en av fem buffertfonder inom det allmänna pensionssystemet. På riksdagens 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 bidra till pensionssystemets långsiktiga finansiering.

Kommunikationen med fondens intressenter är en viktig del för att skapa insikt och förståelse för AP3:s val av inriktning och förhållningssätt. Fonden eftersträvar god informationsgivning med hög transparens och tydlighet. För att möta omgivningens ökade intresse för och krav på hållbarhetsfrågor har AP3 tagit fram en särskild Hållbarhetsrapport. Rapporten ger en nyanserad bild av fondens hållbarhetsarbete samt ger ett perspektiv på hur fonden bäst kan göra nytta för att skapa god avkastning och samtidigt bidra till fler ansvarsfulla bolag. Hållbarhetsrapporten finns på fondens hemsida, [www.ap3.se](http://www.ap3.se).

Förutom nämnda redovisning av fondens hållbarhetsarbete, eftersträvar AP3 att så öppet som möjligt redovisa hur fonden utövar sitt ägaransvar. I vissa situationer är det dock inte möjligt att offentligt redovisa detaljerna i de diskussioner som förs med andra ägare, valberedningar, styrelser och bolagsledning. 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 hur fonden utövat sitt ägaransvar under 12-månadersperioden juli 2015-juni 2016.

AP3 arbetar tillsammans med AP1, AP2 och AP4 via AP-fondernas gemensamma Etikråd med miljö- och etikfrågor i de utländska bolag där fonderna äger aktier. Etikrådets arbetsprocess, inklusive bolagsdialoger och investerarinitiativ, presenteras årligen i en separat rapport som finns på Etikrådets hemsida, [www.etikradet.se](http://www.etikradet.se).

### ÖVERGRIPANDE ARBETE MED ÄGARFRÅGOR

Att förvalta buffertkapitalet i det statliga inkomstpensionssystemet innebär att AP3 långsiktigt ska skapa värde för dagens och morgondagens pensionärer. För AP3 omfattar långsiktigt värdeskapande en förvaltning som inkluderar hållbarhetsperspektiv i alla delar av portföljen och ett arbetssätt som bygger på sunda etiska principer. Fondens investeringsfilosofi baseras på diversifiering för att minska risken i förvaltningen, vilket innebär att AP3 har investerat i många bolag över hela världen. Fonden har en väldiversifierad aktieportfölj och marknadsvärdet per den 30 juni 2016 var nästan 142 miljarder kronor, varav cirka 10 miljarder kronor utgjordes av onoterade aktier. Den noterade aktieportföljen innehåller omkring 3 000 bolag. Ungefär en fjärdedel av totala aktieportföljens värde utgörs av svenska bolag. Vid halvårsskiftet 2016 uppgick marknadsvärdet av fondens svenska aktieportfölj till 36 miljarder kronor.

Den svenska aktieportföljen är väldiversifierad och innehåller omkring 150 bolag, knappt hälften av Stockholmsbörsens totalt cirka 280 bolag. Svenska aktier har en större vikt i fondens totalportfölj jämfört med Sveriges marknadsvikt i ett globalt aktieindex, dvs. fonden har *home-bias*. Det medför att ägarandelarna i svenska bolag är betydligt större än i de utländska, i genomsnitt cirka 0,8 procent av kapital och röster. Variationen är dock betydande och i nästan 40 procent av portföljbolagen har fonden ägarandelar som är lägre än 0,1 procent och endast i vart sjätte portföljbolag har AP3 ägarandelar som överstiger 1 procent. I ett antal bolag är dock ägarandelarna betydligt större och i vissa bolag kan ägandet uppgå till ett par procentenheter.

Som delägare i 3 000 bolag över hela världen är fonden en universell ägare. Ägarstyrningen i bolagen skiljer sig åt beroende på hur ägandet ser ut. I bolag där AP3 är stora ägare, främst fondens onoterade fastighetsbolag Vasakronan, Hemsö, Trophi och Regio, kan fonden direkt påverka bolagens strategier genom representation i bolagens styrelser. I noterade börsbolag sker aktivt engagemang via dialoger, röstning på bolagsstämmor eller deltagande i bolagens valberedningsarbete. Fondens ägarandelar i utländska noterade bolag är normalt små och där har fonden av naturliga skäl begränsade möjligheter att påverka via aktiv ägarstyrning. I dessa bolag sker påverkansarbetet ofta i samarbete med andra ägare, huvudsakligen via AP-fondernas gemensamma Etikråd.

Till följd av fondens väldiversifierade aktieportfölj blir ägandet i enskilda bolag sällan så pass stort att det medger deltagande i valberedningar. Däremot finns möjligheten att bedriva påverkansarbete via dialoger med valberedningar och genom att nominera lämpliga kandidater till styrelserna. Inför årsstämmorna 2016 var AP3 representerad i valberedningen i två noterade bolag; Arise och Karolinska Development. Dessutom deltog AP3 i valberedningen i två onoterade bolag, Bergvik Skog och Vasakronan.

AP3 agerar utifrån principerna om engagemang, agerande och krav på förändring och koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden där fonden bedöms ha 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. Dessutom har AP3 en stark ställning på den svenska kapitalmarknaden och fondens synpunkter får därmed också större genomslag i svenska bolag.

AP3 engagerar sig i de flesta ägarstyrningsfrågor. Fonden arbetar aktivt för att påverka utformningen av ersättningsystem och öka mångfalden i bolagens styrelser. Påverkan sker genom dialog med bolagens styrelser och verkställande ledning, 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 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.

Som ansvarsfull ägare deltar fonden också i diverse investerarinitiativ för att få bolag att förebygga olika risker inom hållbarhetsområdet. Detta förebyggande arbete bedrivs antingen av fonden i nära samarbete med andra institutionella ägare eller inom ramen för AP-fondernas gemensamma Etikråd.

### AP3s verktyg för utövandet av ägarrollen



## VÄRDEGRUND FÖR ÄGARSTYRNING OCH HÅLLBARHET

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska AP-fonderna ta hänsyn till miljö och etik i placeringsverksamheten, dock utan att göra avkall på det övergripande målet om hög avkastning. Lagen anger 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.

Utifrån det uppdrag som fastställs i lagen har AP-fonderna utvecklat en gemensam värdegrund för hållbarhet. Ramverket till AP-fondernas värdegrund utgörs av den svenska regeringsformen tillsammans med de internationella konventioner som Sverige undertecknat. I ramverket är en hållbar utveckling central. Den svenska regeringsformen bygger på demokrati, grundläggande fri- och rättigheter, alla människors lika värde och den enskilda människans frihet och värdighet. De internationella konventioner som Sverige har undertecknat, däribland konventioner om miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen, är också väsentliga delar av det ramverk som AP-fondernas värdegrund och arbete baseras på. Ramverket kommer även till uttryck genom det stöd som Sverige ger till initiativ såsom FN:s Global Compact, ILO och OECD:s riktlinjer för multinationella bolag samt genom Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor.

AP3 verkar för att säkerställa att de bolag som fonden investerar i arbetar systematiskt och strukturerat med hållbarhet och att verksamheten bedrivs ansvarsfullt. Bolagen ska bland annat hantera relevanta hållbarhetsaspekter, ha ändamålsenliga riktlinjer och rutiner och se till att dessa följs samt ha relevanta styr- och uppföljningssystem.

## **ÄGARPOLICYN UTGÖR BASEN FÖR ÄGARSTYRNINGEN**

AP3:s ägarstyrningsarbete har sin grund i fondens ägarpolicy. Ägarpolicyen beslutas av fondens styrelse, utvecklas successivt, revideras vid behov och publiceras på fondens hemsida. Ägarpolicyen innehåller ett antal grundläggande principer för ägarstyrning och anger 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.

Tillämpningen av ägarpolicyen kan skilja sig åt beroende på bolagets geografiska domän samt storleken på fondens innehav. AP3 koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden där fonden bedöms ha störst möjlighet att påverka. Eftersom fondens ägarandelar normalt sett är större i svenska bolag än i utländska, blir det naturligt att fokusera mer på de svenska bolagen.

Nedan presenteras översiktligt de sju huvudområden som ägarpolicyen reglerar. Den fullständiga ägarpolicyen återfinns på fondens hemsida, [www.ap3.se](http://www.ap3.se).

### **1. Aktieägarnas rättigheter och skyldigheter**

Likabehandlingsprincipen är en grundpelare inom aktiebolagsrätten. AP3 verkar för att aktier med samma ekonomiska rätt i bolaget alltid ska behandlas lika i ekonomiskt hänseende. Det är viktigt att minoritetsägares intressen skyddas och att aktieägare inte förfördelas ekonomiskt vid utdelning, vid likvidation av bolag eller vid uppköp av samtliga aktier i bolag. Den svenska ägarstyrningsmodellen, med tydlig ansvarsfördelning mellan den verkställande ledningen, styrelsen och aktieägarna fungerar enligt AP3 mycket väl. Inom ramen för denna modell agerar AP3 som en aktiv och engagerad ägare genom att fonden exempelvis deltar i valberedningar, deltar och röstar vid bolagsstämmor samt för dialoger med styrelser, bolagsledningar och andra aktieägare i syfte att utöva inflytande.

### **2. Kapitalstruktur**

AP3 verkar för att bolagen ska ha en långsiktigt väl avvägd kapitalstruktur. Viktiga kapitalstrukturfrågor inkluderar exempelvis synen på vinstutdelning till aktieägarna samt villkor för nyemissioner och återköp av aktier. Fondens grundsyn är att nyemissioner i huvudsak bör ske med företrädesrätt för befintliga aktieägare och riktade emissioner bör undvikas och enbart användas om synnerliga skäl föreligger. Inlösen av bolagets egna återköpta aktier är ett av flera tillgängliga medel för att återföra kapital till aktieägarna. Det ska dock vara tydligt för aktieägarna hur och när styrelsen kan utnyttja ett eventuellt bemyndigande att återköpa aktier.

### **3. Bolagens styrelser**

Enligt AP3 är en av aktieägarnas viktigaste uppgifter att utöva inflytande i valet av styrelseledamöter. AP3 anser att styrelsesammansättningen ska utgå från det enskilda bolagets behov och styrelsen ska företräda alla aktieägare i styrningen av bolaget. Det är viktigt att ledamöterna har möjlighet att avsätta tillräcklig tid för uppdraget och därför bör styrelseledamöter inte ha alltför många uppdrag. Ett effektivt styrelsearbete förutsätter en mångfald i styrelsens sammansättning, både beträffande etnicitet och kön. Bolagets styrelseordförande och verkställande direktör ska inte vara samma person.

#### **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 revisorer bör behandlas av valberedningen. Revisorernas oberoende ställning är viktig. Revisionsbolagets uppdrag ska i huvudsak bestå av revision och konsulttjänster ska begränsas och redovisas för aktieägarna. För att säkerställa oberoendet ska bolaget regelbundet byta både revisor och revisionsbolag.

#### **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>1</sup> Under vissa förutsättningar kan rörlig ersättning till ledande befattningshavare accepteras. Rätt konstruerade aktie- eller aktiekursrelaterade ersättningsprogram kan vara ett sätt koppla samman ledningens intressen med aktieägarnas. Det är styrelsen som ska ta fram förslag till incitament som gynnar värdeskapande i det enskilda bolaget och även i efterhand utvärdera hur programmet hjälpt till att skapa värden. AP3 förordar aktierelaterade program framför optionsprogram. Programmen ska innehålla prestationskrav, gärna eget risktagande för deltagarna genom egen investering i bolagets aktier och ha tak eller sundhetsklausuler som skyddar bolaget mot orimliga utfall.

#### **6. Miljö och etik**

AP3:s värdegrund baserad på de internationella konventioner som svenska staten har undertecknat avseende miljö, mänskliga rättigheter, arbetsrätt, korruption och inhumana vapen. Värdegrunden inkluderar även det stöd som Sverige ger till initiativ såsom *OECD Principles of Corporate Governance and Multinational Enterprises* och *UN Global Compact*, och Sveriges ställningstaganden i folkrättsliga frågor. 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. AP3 verkar för att bolagen ska identifiera och hantera miljömässiga, etiska och sociala risker på ett sätt som skapar värde för aktieägarna, att de ska göra riskanalyser, upprätta styrsystem och ha en god extern rapportering samt ha uppförandekoder och policyer för att tydliggöra sitt förhållningssätt till miljö och etik.

#### **7. Informationsgivning**

Bolag ska eftersträva en öppen och fortlöpande dialog med aktieägarna. Bolagens information ska vara korrekt, tydlig, saklig och trovärdig. Informationen från bolagen ska möjliggöra en kvalificerad bedömning av bolagets framtida utveckling och de faktorer som skapar värde för aktieägarna. Bolagen ska eftersträva tydlighet avseende målsättning och de finansiella och strategiska konsekvenserna av målen.

### **RÖSTNING I SVENSKA BOLAG UNDER STÄMMOSÄSONEN 2016**

Storleken på AP3:s svenska aktieportfölj förändras över tid beroende på börsutvecklingen och hur fonden väljer att allokera kapitalet. Fondens svenska aktieportfölj innehåller cirka 150 bolag. Eftersom merparten av AP3:s aktieinnehav är indexförvaltad återfinns fondens största ägande i kronor räknat i Stockholmsbörsens större bolag. De största ägarandelarna har dock fonden i tre mindre bolag; vindkraftbolaget Arise där fonden äger cirka 10 procent av kapital och röster,

---

<sup>1</sup> Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

medicinteknikbolaget Karolinska Development 9 procent och fastighetsbolaget Sagax där ägarandelen uppgår till drygt 8 procent.

Av praktiska skäl är det inte möjligt att fysiskt närvara och rösta på samtliga årsstämmor i den svenska aktieportföljen. Det är inte heller kostnadsmässigt försvarbart att prioritera omfattande ägarstyrningsarbete i bolag där fonden kontrollerar en väldigt begränsad del av aktierna. Fonden har därför gjort ett urval av bolag utifrån fondens storleksmässiga ägande. Det betyder att AP3 främst 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. AP3 röstar ibland även i bolag där fonden bevakar en särskild ägarfråga.

Sammantaget röstade AP3 under stämposäsongen 2016 på 53 ordinarie årsstämmor, varav 7 stämmor via fullmakt och närvaro av representanter från AP3 på 46 stämmor. Detta är något fler antal ordinarie årsstämmor än förra året, men däremot en lägre andel av fondens totala bolagsinnehav jämfört med tidigare. Att andelen bolag av totalt antal svenska bolagsinnehav minskat något beror på att fondens svenska aktieportfölj innehåller något fler småbolag jämfört med tidigare. Totala innehavet omfattar 150 bolag jämfört med förra året då portföljen innehöll 130 bolag. Förutom ordinarie årsstämmor deltog fonden på ett antal extrastämmor. Det totala antalet agendapunkter som fonden röstat på är betydligt fler än förra året, 1 300 jämfört med 1 000. Detta beror delvis på att fonden röstat på något fler stämmor i år, men den främsta orsaken är att många bolag valt individuella val av styrelseledamöter istället för att som tidigare välja styrelse i klump.

	2016	2015
Antal bolagsstämmor som AP3 röstat på i Sverige	53	49
Andel bolag av totalt antal svenska bolagsinnehav	35 %	38 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på i Sverige	cirka 1 300	cirka 1 000
Antal valberedningar som AP3 deltagit i	4	6

De 53 bolagsstämmor fonden röstat på hade vid halvårsskiftet ett totalt marknadsvärde av drygt 34 miljarder kronor, att jämföra med totalt marknadsvärde på fondens svenska aktieportfölj på nästan 36 miljarder. Det betyder att fonden genom sin närvaro och aktiva röstning i ett drygt 50-tal bolag täcker ungefär 95 procent av marknadsvärdet på den svenska aktieportföljen. Att utöka röstningen till att omfatta samtliga 150 svenska börsbolag i portföljen skulle kräva att fonden närvarar och röstar i många mindre bolag där fonden har små ägarandelar. På grund av begränsade resurser har AP3 valt att hittills inte rösta i hela aktieportföljen. Däremot verkar fonden för att bolagen ska göra det möjligt för aktieägare att på ett enkelt och kostnadseffektivt sätt, exempelvis via webbaserade lösningar, rösta via fullmakt i det fall man inte har möjlighet att delta på stämman.

Över lag var årets stämposäsong relativt lugn och bolagen lyckades till stora delar fokusera på det som är väsentligt, nämligen det affärsmässiga och det resultat som bolagen genererar. AP3 konstaterar att bolagens hållbarhetsarbete successivt har flyttat allt högre upp på dagordningen på de flesta stämmor, vilket är bra. Numer innehåller både VD:s och styrelseordförandes anförande på stämman ofta ett hållbarhetsperspektiv på verksamheten, vilket är ett tydligt bevis på att frågan lyfts högre upp på agendan. Hållbarhet är i allra högsta grad integrerad i bolagens affärsverksamhet och något som både berör och intresserar.

Ersättningsfrågorna brukar dra till sig en hel del uppmärksamhet inför och på årsstämmorna, inte minst i finansiella företag. AP3 kan dock konstatera att det under senare år blivit något mindre fokus på dessa frågor. Även om bolagen fortsätter att introducera aktierelaterade incitamentsprogram i oförminskad skala är det ganska ovanligt att förslagen inte uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning. Programmen är nästan alltid prestationsbaserade och takbegränsade, innehåller ofta 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 haft liknande program har dessa oftast utvärderats. Det händer dock att bolagen lägger fram förslag till nya ersättningsprogram eller föreslår förändringar i befintliga program som inte uppfyller de krav fonden ställer. I dessa fall brukar fonden försöka påverka styrelsen att dra tillbaks eller förändra förslaget inför årsstämman. Bolagen är ofta lyhörda för fondens synpunkter.

Medialt mest uppmärksammade händelsen var Swedbanks årsstämma som föregicks av stora förändringar i ledningen och sedermera byte av bankens ordförande. Fonden vill dock lyfta fram några övriga reflektioner från årets stämmor.

### **Individuella val av styrelseledamöter**

En fråga som i år blev högaktuell på årsstämmorna är individuella styrelseval. I samband med revideringen av den svenska koden för bolagsstyrning lämnade internationella investerare, bland annat Norges Bank Investment Management NBIM, och några svenska institutionella investerare förslag om att regler för obligatorisk individuell omröstning och rösträkning vid styrelseval skulle införas i koden. Investerarna anförde att det ska vara obligatoriskt för börsbolagens valberedningar att presentera sitt förslag till styrelse som ett antal individuella förslag, ett för varje föreslagen styrelseledamot, samt att omröstningen vid stämman ska ske individuellt för samtliga föreslagna kandidater. Vidare ska särskild rösträkning alltid ske och resultatet av denna antecknas till protokollet. Enligt förslagsställarna är detta förfarandet standard i de flesta framstående länder och skulle utgöra bättre bolagsstyrning genom att det stärker ägarnas möjlighet att hålla enskilda ledamöter ansvariga.

Kollegiet fann inte att skälen för att införa regler i koden som föreskriver individuell omröstning eller automatisk rösträkning vid styrelseval är tillräckligt starka mot bakgrund av de möjligheter som svensk aktiebolagsrätt erbjuder och den välfungerande praxis som finns i bolagen och dess valberedningar. Kollegiet kom således fram till att lämna till varje bolag och dess aktieägare att själva bestämma formerna för styrelsevalet vid varje stämma samtidigt som Kollegiet konstaterade att det ligger i varje aktieägares makt att begära rösträkning om man så önskar. Det var också vad NBIM gjorde när man gick vidare till bolagen och uppmanade dessa att utforma kallelsen på ett sådant sätt att individuella styrelseval blir möjligt. Många bolag valde att tillmötesgå NBIM:s önskemål. AP3 har inga principiella invändningar mot att styrelseledamöter väljs enskilt istället för i klump. Visserligen innebar enskilda val att vissa årsstämmor tidsmässigt förlängdes något, men fonden bedömer inte detta som något större problem.

### **Andelen kvinnor i börsbolagens styrelser fortsätter öka**

AP3 har under många år drivit frågan om en ökad andel kvinnor i svenska börsbolags styrelser. Fonden har normalt sett förhållandevis små ägarandelar i bolagen och det sällan som fonden blir tillfrågad att aktivt delta i bolagens valberedningar. Därför bedrivs påverkansarbetet på annat sätt. Fonden har exempelvis skrivit brev till bolagens valberedningar för att på så sätt adressera frågan.



Svensk kod för bolagsstyrning föreskriver sedan den infördes att en jämn könsfördelning ska eftersträvas i börsbolagens styrelser. Valberedningarna ska i motiveringarna av sina förslag beakta kodens föreskrift om könsfördelning. Kollegiet utfärdade 2014 en anvisning med ett antal initiativ för att uppnå en jämnare könsfördelning i börsbolagens styrelser, vilken trädde ikraft den 1 januari 2015. Kollegiet vill att ägarna påskyndar utvecklingen mot cirka 40 procents andel för det minst företrädda könet sammantaget i börsbolagens styrelser år 2020. Redan år 2017 bör de stora bolagen i genomsnitt ha nått cirka 35 procent och de mindre närmast sig 30 procent.

I Kollegiets senaste redovisning kan man se att andelen kvinnor i börsbolagens styrelser fortsätter att öka efter årets bolagsstämmor. Andelen kvinnor av stämموvalda ledamöter i samtliga svenska börsbolagsstyrelser har sedan årsskiftet ökat med 2,7 procentenheter till 31,6 procent. De stora bolagen har redan överskridit den av Kollegiet uppsatta ambitionsnivån om minst cirka 35 procents andel för respektive kön efter stämmosäsongen år 2017. Enligt EU:s beräkningsmodell ökade andelen kvinnor med 2,2 procentenheter till 34,0 procent.

Vad gäller frågan om könsfördelning i börsbolagens styrelser är det med stor tillfredsställelse AP3 konstaterar att utvecklingen fortsatt i positiv riktning då andelen kvinnor fortsätter att öka. Enligt fondens uppfattning är det mest väsentligt att följa hur andelen kvinnor bland de nyvalda ledamöterna i bolagens styrelser utvecklas. Stämmosäsongen 2014 blev det första året då denna siffra översteg 40 procent. Andelen kvinnor bland nyvalda styrelseledamöter har ökat ytterligare sedan dess. För andra året i rad råder i stort sett jämn könsfördelning bland de nyvalda ledamöterna, vilket visar att börsföretagens valberedningar fortsatt att ta denna fråga på största allvar. Trots den positiva utvecklingen kan man konstatera att det från politiskt håll fortfarande finns ett överhängande hot om lagstiftning på området. AP3:s uppfattning är dock att självreglering är att föredra inom detta område.

I bilagan till denna rapport följer en mer detaljerad redovisning av en del av de förslag som lades fram på bolagens årsstämmor och hur AP3 förhöll sig till dessa frågor.

## ÄGARSTYRNING I UTLÄNDSKA BÖRSBOLAG

AP3:s arbete med ägarfrågor utomlands bedrivs bland annat genom att rösta på bolagsstämmor och stödja investerarinitiativ. AP3:s utländska aktieportfölj förvaltas både internt och av externa förvaltare. AP3 har under ett antal år röstat på cirka 500 utländska bolags årsstämmor. Inför förra årets stämмосäsong utökades närvaron och fonden siktar numer att på rösta på 750 utländska årsstämmor. Under 12-månadersperioden juli 2015-juni 2016 nådde fonden inte riktigt upp till den nivån utan röstade på 680 stämmor.

Man kan konstatera att kraven på att aktieägare ska engagera sig i de bolag de äger aktier i blir allt större. I Storbritannien infördes för ett par år sedan en ägarstyrningskod, *UK Stewardship Code*, i syfte att öka engagemanget från institutionella ägare. Det ökade engagemang man efterlyser består exempelvis i att ägare ska publicera en ägarpolicy, rösta på bolagsstämmor och kommunicera ställningstaganden i olika frågor till bolagen. För AP3:s del påverkar denna typ av ägarkoder inte arbetet särskilt mycket eftersom fondens ägarstyrning redan innefattar dessa delar.

### Omfattande global röstning i egen regi

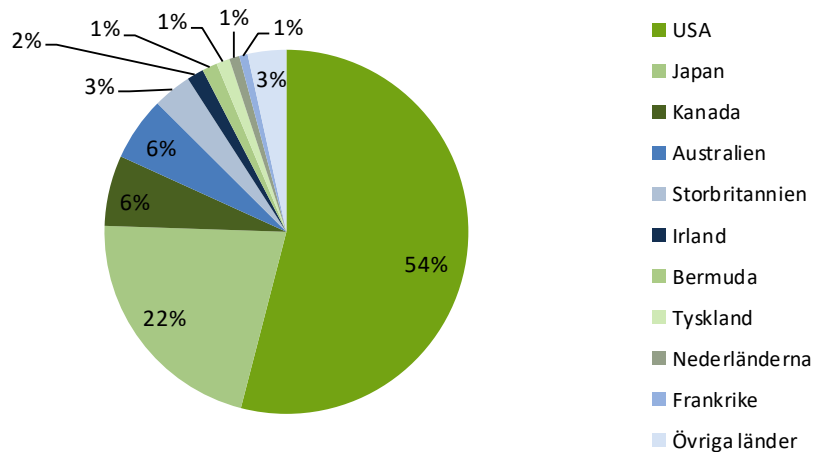
Eftersom AP3 har en diversifierad aktieportfölj med förhållandevis små ägarandelar i många bolag, blir omfattningen av röstningen en avvägning mellan den kostnad den ger upphov till och det mervärde röstningen bedöms skapa. AP3 har investeringar i omkring 3 000 bolag spridda över hela världen och för tillfället röstar fonden i ungefär vart fjärde av dessa bolags årsstämmor. Den geografiska spridningen innebär att det inte är praktiskt möjligt eller kostnadsmässigt försvarbart att fonden själv deltar på utländska stämmor, utan röstningen sköts via fullmaktsröstning. Den globala ägarstyrningskonsulten *Institutional Shareholder Services*, ISS, tillhandahåller en elektronisk röstningsplattform och den svenska ägarstyrningskonsulten, *Nordic Investor Services*, NIS, sköter stämmobevakningen, analyserar stämmomaterialet och administrerar röstningen. AP3 gör dock egna bedömningar och beslutar själva hur fonden ska rösta. Det bör noteras att AP3 valt att avvika från ISS röstningsrekommendation förhållandevis ofta. I mer än vart femte fall där ISS lämnat en röstningsrekommendation baserat på deras egen analys, har AP3 valt att inte följa denna rekommendation utan röstat i enlighet med fondens egen övertygelse. Detta är viktigt och ett av huvudskälen till att AP3 sedan ett antal år tar ansvar för röstningen själva även i utländska bolag och inte överlämnar detta ansvar till ägarstyrningskonsulter.

Fondens globala röstning omfattar bolag i Australien, Frankrike, Irland, Italien, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Spanien, Storbritannien, Tyskland och USA. Dessutom ingår några större bolag med säte i Bermuda, Curacao, Hong Kong, Israel, Jersey, Luxemburg, Panama, Singapore och Jungfruöarna. Urvalet av bolag baserades främst på respektive bolags vikt i ett globalt aktieindex, MSCI ACWI, vilket innebär att fonden röstar i de största bolagen på de utvalda marknaderna. Dessutom röstar fonden i flera bolag som Etikrådet fokuserat på, exempelvis bolag som Etikrådet för en dialog med, bolag där Etikrådet stödjer internationella initiativ för att driva en särskild fråga och bolag där fonden själva lagt en resolution på stämman.

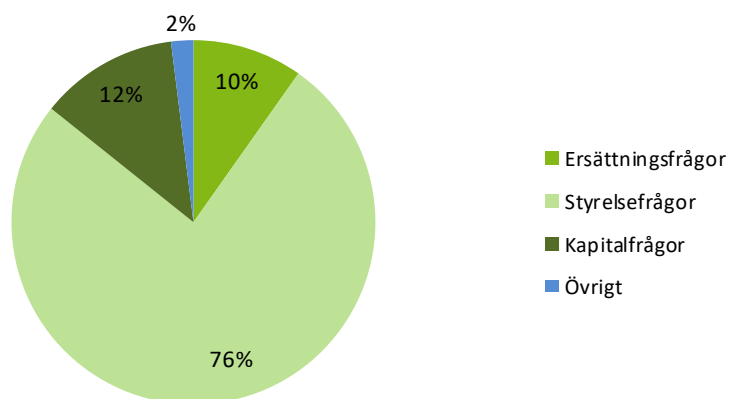
Under senare år har den globala röstningen successivt förskjutits mot en större andel amerikanska och japanska bolag och en mindre andel europeiska bolag. Förskjutningen beror till stor del på att fondens aktieexponering mot Europa successivt har strukturerats om från en indexnära förvaltning till att omfatta ett mindre antal stora bolag och ett större antal småbolag.

## Statistik över AP3:s globala röstning 2015/2016

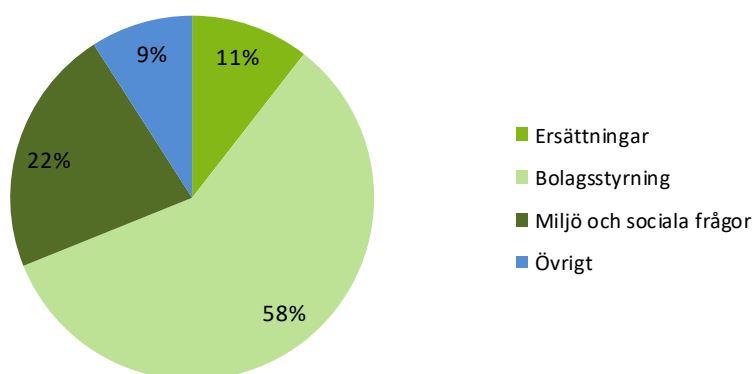
### Geografisk fördelning av bolagsstämmor 2015/2016



### Fördelning av styrelseförslag 2015/2016



### Fördelning av aktieägarförslag 2015/2016



### Utländska bolag har svårare att möta AP3:s krav

Under perioden juli 2015-juni 2016 röstade AP3 på cirka 8 700 förslag på 670 utländska stämmor. Fonden röstade mot styrelsens förslag eller avstod från att rösta i vart fjärde förslag på stämmorna, vilket är en betydligt större andel nej-röster än för svenska bolag. Den förhållandevis stora andelen nej-röster är en bekräftelse på att utländska bolag har svårt att uppfylla många av de krav som AP3 ställer inom ägarstyrningsområdet. Det är även en indikation på att styrelser och bolagsledningar i utländska bolag inte är lika framgångsrika när det gäller att förankra förslagen hos aktieägarna. I Sverige informeras oftast de institutionella ägarna i god tid om förslagen till årsstämmorna och normalt sett är förslagen väl förankrade hos aktieägarna innan stämmorna. AP3 konstaterar att ersättningar till ledande befattningshavare är ett område där det finns stora skillnader mellan hur det ser ut i svenska bolag jämfört med många utländska bolag. Under årets stämмосäsong röstade fonden nej eller avstod från att rösta i mer än hälften av ersättningsförslagen, vilket speglar att utländska bolag i mindre omfattning uppfyller AP3:s krav på ersättningssystem än vad svenska bolag gör.

Fonden röstade ja till mer än hälften av de förslag som lagts av andra aktieägare på stämmorna, vilket är ett resultat av att aktieägare många gånger lägger fram egna väl genomarbetade förslag på stämmorna i utländska bolag. Några exempel på aktieägarförslag som AP3 röstat ja till är förslag om krav på förbättrad redovisning av politiska donationer och att uppdraget som VD och styrelseordförande ska särskiljas.

En lista över samtliga utländska bolagsstämmor och hur fonden röstat finns på AP3:s hemsida, [www.ap3.se](http://www.ap3.se).

	2015/2016	2014/2015
Antal bolagsstämmor som AP3 röstat på utanför Sverige	670	671
Andel bolag som AP3 röstat i av totalt antal bolagsinnehav	22 %	22 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på utanför Sverige	8 657	9 191
Andel av agendapunkter där AP3 röstat för styrelsens förslag	75 %	77%
Andel av punkter där AP3 avstått eller röstat mot styrelsen	25 %	23%

	2015/2016	2014/2015
Antal förslag från styrelser	8 239	8 707
Antal förslag från aktieägare	418	484
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>8 657</b>	<b>9 191</b>
Antal ja-röster	6 714	7 212
Antal nej-röster	972	1 075
Antal avstående-röster	971	904
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>8 657</b>	<b>9 191</b>
Antal röster i linje med styrelsens rekommendation	6 580	7 092
Antal röster mot styrelsens rekommendation	2 077	2 099
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>8 657</b>	<b>9 191</b>
Antal röster i linje med aktieägares förslag	230	267
Antal röster mot aktieägares förslag	185	214
Antal röster avstående aktieägares förslag	3	3
<b>Totalt antal aktieägarförslag</b>	<b>418</b>	<b>484</b>

Det är viktigt att återkoppla till bolagen för att förklara fondens ståndpunkt i olika ägarfrågor. I likhet med tidigare år har AP3 kontaktat ett 50-tal utländska bolag och förklarat 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, 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. Bolagen har i sin tur ofta återkommit till AP3, skriftligt eller muntligt, och fondens förhoppning är att dialogerna ska intensifieras över tid så att bolagen och dess ledning får bättre förståelse för fondens förhållningssätt.

### **AP3:S ARBETE MED MILJÖ OCH ETIK**

AP3:s uppfattning är att det finns en koppling mellan bolags etiska agerande och dess förmåga att leverera långsiktigt aktieägarvärde. Fondens övertygelse är att välskötta bolag är en långsiktigt bättre investering. Fonden tillämpar miljö- och etikhänsyn via genomlysning av bolag för eventuella konventionsbrott, genom att i dialoger försöka påverka bolag att agera ansvarsfullt samt med att stödja olika investerarinitiativ som riktas mot enskilda bolag eller branscher.

Särskilt viktiga är följande överenskommelser inom etik- och miljöområdet:

- OECD:s riktlinjer för multinationella företag
- ILO:s kärnkonventioner (avser tvångsarbete, barnarbete, arbetsvillkor, likabehandling och organisationsfrihet)
- FN:s förklaring om de mänskliga rättigheterna – Ruggieprinciperna
- AP3 ser också positivt på att företag ansluter sig till principerna i FN:s Global Compact

Sedan 2007 samordnar AP1, AP2, AP3 och AP4 påverkansarbetet gentemot utländska bolag inom miljö- och etikområdet via det gemensamma Etikrådet. Etikrådet ser som sin uppgift att göra skillnad genom att engagera sig och föra dialoger med bolag i syfte att påverka deras arbete med miljö- och socialt ansvar. Etikrådet bidrar till att minska riskerna som kan påverka den långsiktiga avkastningen i AP-fondernas investeringar.



### **ETT SAMARBETE MELLAN FÖRSTA, ANDRA, TREDJE OCH FJÄRDE AP-FONDEN**

Etikrådet arbetar både förebyggande och reaktivt. Man tillämpar en systematisk process för genomlysning av konventionsbrott i bolag och för dialoger. Om ett bolag misstänks för brott mot internationella konventioner, undersöks sakförhållandena, bolaget kontaktas och Etikrådet uppmanar bolaget att vidta åtgärder för att adressera den uppkomna kränkningen men även för att undvika att kränkningen 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 mer ansvarsfullt. Exempel på förebyggande

arbete under senare år finns inom gruv- läkemedels-, och livsmedelsindustrin samt arbete inom antikorrupsionsområdet.

Etikrådets mål är att få till stånd en förändring och inom fonderna finns en övertygelse om att denna förändring bäst uppnås genom att som ägare trycka på och via dialog försöka påverka bolag. Under 2015 förde Etikrådet dialoger om bland annat mänskliga rättigheter, miljö och korruption med cirka 180 bolag spridda över hela världen.

I de fall en dialog inte ger något resultat och det finns anledning att tro att bolaget kommer att fortsätta att bryta mot internationella konventioner kan AP3 komma att avyttra aktierna i bolaget. AP3 ser uteslutning av ett bolag som den absolut sista utvägen när en dialog efter en längre period inte längre leder framåt. Missförhållandena riskerar dessvärre att fortgå utan påtryckningar från engagerade ägare som kräver förbättringar av bolaget. Per den 30 juni 2016 hade AP3 uteslutit 18 bolag från sitt investeringsuniversum.<sup>2</sup>

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

---

<sup>2</sup> AP3 hade per den 30 juni 2016 uteslutit följande 18 bolag (inkl. 3 dotterbolag): Agrium, Barrick Gold, Freeport-McMoRan Copper and Gold Inc., Elbit Systems, Hanwha Corporation, Incitec Pivot Limited, Larsen & Toubro Ltd, L3 Communications Hldgs, Motorola Solutions, Orbital ATK, Poongsan Corporation, Poongsan Holdings Corporation, Potash Corp of Saskatchewan, Singapore Technologies Engineering, Textron, Wal-Mart Stores Inc, Wal-Mart de Mexico och Wal-Mart Chile.

## **Bilaga**

### **REDOGÖRELSE FÖR AP3:S RÖSTNING PÅ SVENSKA ÅRSSTÄMMOR 2016**

Bilagan innehåller en detaljerad redovisning av en del av de förslag som lades fram på bolagens årsstämmor och hur AP3 förhöll sig till dessa frågor. Frågor som brukar vara av särskilt intresse på årsstämmorna är bolagens kapitalstruktur, ersättningsfrågor samt styrelsens sammansättning. Nedan redovisas därför hur fonden förhållit sig till olika förslag om ersättningar till ledande befattningshavare samt fördelning mellan kvinnor och män i styrelserna. Hållbarhet var även en fråga som många institutionella investerare adresserade och många bolag tog ställning till. Det finns ett ökat intresse för hållbarhet inom samtliga sektorer och generellt har hållbarhetsfrågan flyttats uppåt på bolagens agendor. I redovisningen är bolagen samlade i kluster beroende på vilken sektorklassificering de tillhör.

## **FINANS OCH FASTIGHET**

### **HANDELSBANKEN**

AP3 inledde den aktiva delen av stämмосäsongen den 16 mars 2016 med årsstämma i Handelsbanken. Förra årets kraftiga turbulens i samband med Sverker Martin-Löfs och Jan Johanssons utträde ur styrelsen innebar bland annat att valberedningens målsättning att utöka styrelsen till 11 ledamöter inte uppnåddes vid det tillfället. Vid årets stämma uppfylldes dock målsättningen då samtliga sittande ledamöter omvaldes och Karin Apelman, generaldirektör för Exportkreditnämnden och Kerstin Hessius, VD för AP3, valdes till nya ledamöter. Pär Boman omvaldes till ordförande. Stämmobeslutet innebär att fem av bankstyrelsens 11 ledamöter är kvinnor, vilket betyder att banken uppfyller Kodens rekommendation när det gäller andelen kvinnor i styrelsen.

Årsstämman beslutade även att bemyndiga styrelsen att besluta om förvärv av högst 120 miljoner aktier samt avyttring av samtliga återköpta aktier. Återköpen är tänkt att användas för att justera kapitalstrukturen vid en stärkt kapitalsituation eller att använda återköpta aktier som finansieringskälla vid eventuellt förvärv av företag eller verksamheter. AP3 stöttade detta beslut. Handelsbanken har inget aktierelaterat incitamentsprogram utan har alltsedan 1973 uteslutande använt sig av ett resultatandelssystem, personalstiftelsen Oktogonen, för att belöna de anställda. Personalstiftelsen är inte föremål för stämmobeslut och därmed blir rörliga ersättningar vanligtvis heller inte någon stor fråga på Handelsbankens årsstämmor.

### **NORDEA**

Valberedningen föreslog omval av samtliga styrelseledamöter och omval av Björn Wahlroos som styrelseordförande. Förslaget innebär att andelen kvinnliga styrelseledamöter är oförändrat och fyra av nio styrelseledamöter är kvinnor, vilket betyder att banken uppfyller kravet om minst 40 procent kvinnor i styrelsen. Förra året presenterade bankens valberedning ett förslag som innebar att det samlade arvudet skulle höjas med drygt 15 procent, vilket är mer än normalt. Förslaget var inte helt okontroversiellt men röstades ändå igenom med stor majoritet. I år beslutade årsstämman att höja arvudet för ledamöterna med tre procent. Valberedningen motiverade höjningen med att styrelsearbetet i Nordea har blivit mer komplext, tar allt mer tid och att ärendena kräver ett mer omfattande beredningsarbete i styrelseutskotten. AP3 har ofta efterfrågat att valberedningarna ska bli bättre på att motivera sina förslag och i detta fall anser fonden att valberedningen motsvarat förväntningarna. Nordea förändrade för tre år sedan ersättningsmodellen för ledande befattningshavare så att de numer endast har möjlighet till kontant rörlig ersättning, vilket betyder

att programmet inte är en stämmofråga annat än som en del i ersättningsprinciperna som beslutas av aktieägarna.

Noterbart är att SVT:s Uppdrag Granskning och det internationella journalistnätverket ICIJ avslöjande om Nordeas inblandning i olika upplägg med brevlådeföretag i Panama kom efter årsstämman, vilket innebar att den denna fråga inte var ett ämne för årets stämma.

## **SEB**

Valberedningen i SEB föreslog att styrelsen skulle utökas från 11 till 13 ledamöter. Årsstämman beslutade nyval av Helena Saxon, CFO på Investor, och Sara Öhrvall, bland annat styrelseledamot i Investor. Marcus Wallenberg omvaldes till ordförande. Beslutet innebär att sex av styrelsens 13 ledamöter är kvinnor, en näst intill jämn könsfördelning.

SEB har en bra förankringsprocess av de förslag styrelsen avser att lägga fram på årsstämmorna. Exempelvis genomförs återkommande aktieägarmöten där ägarna får möjlighet att lämna synpunkter på de förslag till incitamentsprogram som ska presenteras på stämman. Styrelsen föreslog i år, på samma sätt som förra året, två program. Dels ett vinstandelsprogram, SEB Resultatandel 2016, riktat till alla medarbetare, dels SEB Aktieprogram 2016 för verkställande ledningen, vissa andra ledande befattningshavare och en grupp av andra nyckelpersoner. Resultatandelsprogrammet infördes för tre år sedan och omfattar alla medarbetare. Hälften av utfallet betalas ut kontant och hälften skjuts upp i tre år och utbetalas i form av aktier. Aktierna förloras normalt sett om anställningen upphör under treårsperioden. Den maximala tilldelningen är begränsad till 75 000 kronor per anställd och utfallet beror på hur förutbestämda prestationskrav uppfylls. Aktieprogrammet för verkställande ledningen och vissa andra ledande befattningshavare omfattar 2 000 personer. Dessa tilldelas ett individuellt bestämt antal villkorade aktierätter baserat på hur ett antal förutbestämda mål uppfylls. För verkställande ledningen ska den initiala tilldelningen inte överstiga 100 procent av den fasta lönen. Mål sätts årligen och är både finansiella och icke finansiella. Hälften av aktierätterna levereras efter tre år och resterande efter fem år, förutsatt att man är anställd under programmets tre första år och att man förvärvar eller äger aktier till ett i förväg bestämt belopp. AP3 är förhållandevis nöjd med hur incitamentsprogrammet är utformat då det innehåller en tydlig prestationskoppling, bedöms som långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter att man äger aktier i bolaget. Dessutom är kostnaden för aktieägarna känd och begränsad, vilket sammantaget innebär att de krav som fonden ställer på denna typ av ersättning är uppfyllda.

## **SWEDBANK**

Årsstämman i Swedbank föregicks av en stökig period med stora förändringar i bankens verkställand ledning. Flera toppchefer tvingades lämna banken efter tvivelaktiga fastighetsaffärer. Sviktande förtroendet för VD Michael Wolf som misstänktes för insiderbrott innebar att även han fick stiga åt sidan. Anders Sundström föreslogs inledningsvis fortsätta som styrelseordförande men en vecka innan årsstämman ändrade valberedningen sitt förslag till ny styrelse. I det reviderade förslaget föreslogs istället att vice ordföranden Lars Idermark skulle väljas till ordförande i styrelsen för tiden intill årsstämman 2017. AP3 hade tillsammans med några andra institutionella ägare fört diskussioner med valberedningen om detta och fonden stöttade valberedningens förslag i syfte att skapa arbetsro för styrelsen, ledningen och alla anställda i banken. Den valda styrelsen i Swedbank består av åtta ledamöter varav hälften är kvinnor, vilket är mycket bra. Årsstämman beslutade att inte ge VD och styrelseordförande ansvarsfrihet för 2015. Det var främst utländska ägare som röstade i enlighet med ägarstyrningskonsulterna ISS och GlassLewis rekommendationer. Bland de svenska



ägarna rådde en näst intill samstämmig enighet, bortsett från Aktiespararna, om att bevilja hela styrelsen och VD ansvarsfrihet. Även AP3 röstade för ansvarsfrihet.

Årsstämman beslutade i likhet med föregående år ett prestations- och aktiebaserat ersättningsprogram bestående av ett generellt program omfattande 13 800 anställda, med uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier och ett individuellt program omfattande 700 anställda med rörlig ersättning i två delar; kontant ersättning och uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier. Det generella programmet omfattar även ledande befattningshavare. Det maximala beloppet för anställda i Estland, Lettland och Litauen är begränsat till 1,6 månadslöner och för övriga anställda till 0,8 månadslöner. Den maximala utspädningseffekten uppgår till 0,5 procent. Det individuella programmet är konstruerat på väsentligen samma sätt som tidigare program och riktar sig till anställda i befattningar där den individuella prestationen bedöms skapa intäkter och där rörlig ersättning bedöms främja prestationen. Om vissa prestationsmål uppnås under 2016 tilldelas deltagarna i början av 2017 en rörlig ersättning av vilken 60 procent utbetalas kontant och 40 procent tilldelas i form av prestationsaktierätter som under 2020 kan omvandlas till aktier. Den maximala utspädningseffekten för denna del uppgår till 0,2 procent. AP3 röstade för förslaget till aktierelaterad ersättning 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 ersättningen hålls inne en längre tid och omvandlas till aktier.

## **INDUSTRIVÄRDEN**

Jämfört med förra årets turbulenta årsstämma var årets stämma väldigt lugn. Valberedningen förslög nyval av bolagets VD Helena Stjernholm till styrelseledamot. Fredrik Lundberg omvaldes till styrelseordförande. Av styrelsens åtta ledamöter är tre kvinnor, dvs. en kvinnoandel på 38 procent, men av de ledamöter som inte är anställda i Industrivärden är två kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 28 procent. Beroende på hur man räknar ligger andelen kvinnliga styrelseledamöter antingen över eller under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Sedan 2012 har stämmorna beslutat om långsiktiga aktiesparprogram till bolagets anställda på i allt väsentligt samma villkor. Programmet för 2016 skiljer sig från dessa tidigare program genom att prestationsvillkor införs som en förutsättning för maximal tilldelning av aktier. Det innebär att de anställda efter tre år erhåller matchningsaktier och förutsatt att vissa prestationsvillkor uppfylls även prestationsaktier, under förutsättning att den anställde investerat en viss del av sin fasta lön i bolagets aktier och att deltagarna är fortsatt anställda under treårsperioden. Programmet riktas till högst fem personer i bolagsledningen, högst åtta nyckelpersoner och till övriga fast anställda. För varje förvärvat aktie kan deltagarna vederlagsfritt tilldelas 0,5 aktier. Utöver detta kan prestationsaktier tilldelas om totalavkastningen under inläsningsperioden är lika med eller överstiger indexet SIXRX. Ledningen kan då tilldelas en (1) prestationsaktie och nyckelpersoner samt anställda kan tilldelas 0,5 prestationsaktier. Om totalavkastningen överstiger SIXRX med 2 procent kan ledningen tilldelas ytterligare en (1) prestationsaktie och nyckelpersoner tilldelas ytterligare 0,5 prestationsaktier. Totalt kan ledningen tilldelas 2,5 aktier per sparaktie, nyckelpersoner 1,5 aktier per sparaktie och anställda en (1) aktie per sparaktie. Antalet sparaktier är begränsade till högst 10 procent av deltagarens fasta bruttoårslönen. Programmet omfattar högst 100 000 aktier, vilket motsvarar mindre än 0,1 procent av samtliga utestående aktier. Om antalet sparaktier som förvärvas överstiger 100 000 aktier ska tilldelning minska proportionerligt. Vid full tilldelning beräknas kostnaden upp till cirka 12 miljoner kronor. Programmet förväntas ha en marginell påverkan på

Industrivårdens väsentliga nyckeltal. Syftet med programmet är att uppmuntra personalen till ett ökat aktieäggande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. AP3 ser det som positivt att prestationsvillkor införs som en förutsättning för maximal tilldelning av aktier.

## **INVESTOR**

Förra året bantades styrelsen från 13 till 11 ledamöter. Vid årets stämma återvaldes samtliga styrelseledamöter och Jacob Wallenberg beslutades fortsätta att leda styrelsens arbete. Av de ledamöter som inte är anställda i Investor är fyra kvinnor och sex män, vilket innebär en kvinnoandel på 40 procent. Valberedningens förslag avseende arvoden till styrelsen medför en ganska kraftig ökning med 19 procent. På grund av mer omfattande arbetsuppgifter för vice ordförande med anledning av förra årets strukturförändring i bolaget föreslogs att arvodet till vice ordförande skulle höjas till en nivå mellan ordförandearvodet och arvodet till övriga ledamöter. Med undantag av vice ordförande är den genomsnittliga höjningen av totala arvodet 2,5 procent, vilket bedöms som en rimlig ökning. Ledamöterna har möjlighet att erhålla hälften av arvodet i form av syntetiska aktier och valberedningen har sedan 2011 rekommenderat ledamöterna att investera i bolagets aktier. Valberedningen föreslog att styrelsen ska anta en policy som innebär att ledamöterna under en femårsperiod ska bygga upp ett eget innehav av aktier i bolaget, eller i form av syntetiska aktier, till ett marknadsvärde motsvarande minst ett års arvode före skatt. En bra princip enligt AP3.

Stämman beslutade riktlinjer för erättning till ledande befattningshavare som i stort överensstämmer med tidigare riktlinjer, med en viktig förändring. Pensionsförmåner ska numer bestå av en premiebaserad pensionsplan vilket AP3 välkomnar. De sammantagna effekterna av förändringarna av bolagets pensionsplaner resulterar i en oförändrad pensionsintjäning för medlemmarna, dock till förutsägbara och lägre kostnader för bolaget. Stämman beslutade vidare ett program för långsiktig aktierelaterad lön som väsentligen överensstämmer med tidigare års program. Programmet består av en aktiesparplan riktad till samtliga anställda och ett prestationsbaserat aktieprogram riktad till högre befattningshavare 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 för ett pris motsvarande 50 procent av dagens aktiekurs 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 fonden ställer på denna typ av ersättning är uppfyllda.

## **KINNEVIK**

Valberedningen föreslog att styrelsen skulle utökas med två ledamöter, Lothar Lanz som bland annat sitter i Zalandos styrelse och Mario Queiroz som är verksam inom Google. Valberedningen föreslog att styrelseledamoten Tom Boardman skulle ta över efter Christina Stenbeck som ordförande. Av de stämموvalda nio ledamöterna är endast två kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 22 procent. Andelen kvinnliga ledamöter ligger alltså långt under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning och valberedningen har alltså en hel del arbete framför sig.

Det beslutade incitamentsprogrammet har samma struktur som de aktiebaserade incitamentsprogram som antogs 2008-2013 samt 2015, men justeringar har gjorts för att programmet ska ha större vikt och vara mer attraktivt för deltagarna. Alla anställda, omkring 40 personer, har rätt att delta i incitamentsprogrammet. För att delta krävs att de anställda äger aktier och deltagarna tilldelas rätter att vederlagsfritt erhålla aktier. Maximalt antal aktier som kan tilldelas är begränsat till 500 000, vilket motsvarar en utspädning om 0,2 procent av aktiekapitalet och 0,1 procent av antalet röster. En aktierätt ger deltagaren rätt att erhålla en (1) aktie förutsatt att deltagaren fortfarande är anställd i Kinnevikgruppen och har behållit investeringsaktierna till slutet av intjänandeperioden samt förutsatt att de prestationsvillkor som gäller för aktierätterna har uppfyllts. Årets program har en tydlig prestationskoppling, innebär en inläsningseffekt 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. Förslaget uppfyller därmed de krav AP3 ställer på denna typ av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

### **LUNDBERGFÖRETAGEN**

Valberedningen i Lundbergföretagen, som företräder hela 90 procent av rösterna i bolaget, föreslog omval av samtliga styrelseledamöter och nyval av Alectas tidigare VD Staffan Grefbäck. Tre av nio styrelseledamöter är kvinnor, varav två är Fredrik Lundbergs döttrar. Bolaget har förhållandevis måttliga styrelsearvoden och ledningen kan utöver fast årslön även erhålla bonus som baseras på resultat- och lönsamhetsmål eller aktivitetsmässigt resultat men ersättningen ska inte utgå i form av optioner eller andra aktierelaterade incitamentsprogram.

### **JM**

Styrelseledamöterna Anders Narvinger och Johan Skoglund hade inför stämman avböjt omval. Valberedningen föreslog nyval av Thomas Thuresson, en person med lång erfarenhet från Alfa Laval. Därmed minskades styrelsen med en ledamot. Tre av sju ledamöter är kvinnor, vilket är något högre andel än föregående år.

Enligt JM:s ersättningsprinciper kan ledande befattningshavare erhålla kortsiktig rörlig ersättning som är maximerad till 50 procent av fast lön. Den kortsiktiga rörliga lönen ska baseras på utfallet i förhållande till uppsatta mål. Långsiktiga rörliga program kan vara aktie- och/eller kontantrelaterade och ska vara prestationsrelaterade och vid utfästelsen vara maximerade till 50 procent av fast lön. Det långsiktiga incitamentsprogram som beslutades av årsstämman består av konvertibler riktade till anställda i Sverige, enligt samma typ som funnits i bolaget under många år. Konverteringskursen 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 JM:s 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.

### **FABEGE**

Valberedningen föreslog nyval av ledamöterna Anette Asklin, styrelselamot i bland annat Tribona, och Anna Engebretsen, ledamot i Investment AB Öresund och Bilia. Därmed har valberedningen lyckats sätta samman en helt jämställd styrelse. Erik Paulsson omvaldes av årsstämman till styrelseordförande. Ledande befattningshavare har möjlighet till rörlig ersättning med maximalt tre månadslöner och det totala taket för ledningen ligger på 2,7 miljoner kronor. Bolaget har en vinstandelsstiftelse som omfattar samtliga anställda, vilket AP3 anser vara en bra ersättningsmodell.

Avsättningen till stiftelsen baseras på uppnådd avkastning på eget kapital och är maximerad till två basbelopp per år och anställd. Detta är en höjning från tidigare ett basbelopp.

### **HEMFOSA FASTIGHETER**

Styrelseledamöterna Magnus Eriksson och Daniel Skoghäll hade avböjt omval och valberedningen nominerade Per-Ingemar Persson, med flera uppdrag inom Veidekke-koncernen, som ny ledamot. Styrelsen minskades därmed med en ledamot, vilket betyder att av styrelsens sex ledamöter är hälften kvinnor. Bengt Kjell omvaldes till styrelsens ordförande. Under våren beslutade styrelsen att öka aktiekapitalet genom emission av en emissionslikvid om 1,8 miljarder kronor. Likviden ska användas till finansiering av fastighetsförvärv som bolaget kontinuerligt utvärderar som en del i den löpande verksamheten samt investeringar i befintliga fastigheter. Samtliga stamaktieägare har företrädesrätt i emissionen. Årsstämman fastställde styrelsens beslut.

Bolaget har en ganska återhållsam ersättningspolicy. Ersättningen ska bestå av en fast och en rörlig del. Den rörliga ersättningen ska belöna tydligt målrelaterade resultat och förbättringar i enkla och transparenta konstruktioner samt vara maximerad. Utfallet ska relateras till uppfyllelse av i förväg uppställda målsättningar avseende resultat, kassaflöde och tillväxt. Rörlig ersättning till respektive ledande befattningshavare ska inte överstiga fyra månadslöner och ska inte vara pensionsgrundande. Den rörliga lönen för hela gruppen av ledande befattningshavare i koncernen kan sammantaget uppgå till maximalt 3 miljoner kronor. Beträffande rätt och möjlighet att erhålla rörlig ersättning exkluderas koncernens VD och CFO för vilka någon rörlig ersättning inte ska utgå. Ledande befattningshavare kan erbjudas incitamentsprogram vilka i huvudsak ska vara aktie- eller aktiekursrelaterade. Något aktierelaterat program föreslogs inte på årets stämma.

### **KUNGSLEDEN**

Årsstämman beslutade omval av samtliga styrelseledamöter och omval av Göran Larsson till ordförande. Fyra av sju ledamöter är kvinnor, vilket innebär att Kungsleden tillhör de bolag som har högst andel kvinnor i styrelsen av alla större börsbolag. Enligt Kungsledens riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan dessa erhålla rörlig lön som ska vara fastställt till visst tak mellan 25 och 75 procent av den fasta lönen. Den rörliga lönen baseras på prestation i förhållande till i förväg fastställda mål för bolagets förvaltningsresultat, vilket för respektive ledande befattningshavare kompletteras med regions- eller avdelningsspecifika mål. För VD och vice VD är taket 100 procent av den fasta lönen. Vid ett utfall om 100 procent ska hälften av den rörliga ersättningen användas för förvärv av aktier i Kungsleden. Vid utfall som understiger 100 procent utgår rörlig ersättning med maximalt 75 procent utan krav på förvärv av aktier. Långsiktiga incitamentsprogram kan förekomma, men för närvarande finns inget sådant program i bolaget.

På samma sätt som i många andra bolag beslutade årsstämman att bemyndiga styrelsen att fatta beslut om att återköpa bolagets egna aktier i syfte att minska antalet aktier genom minskning av aktiekapitalet. Högst så många aktier får återköpas att bolagets innehav vid var tid inte överstiger 10 procent av samtliga aktier i bolaget. Syftet med bemyndigande är att styrelsen ska ha flexibilitet att löpande kunna fatta beslut om en förändrad kapitalstruktur under det kommande året och därigenom bidra till ökat aktieägarvärde.

### **SAGAX**

Göran E Larsson som varit styrelseledamot sedan 2001 och ordförande sedan 2004 hade avböjt omval och valberedningen nominerade ledamoten Staffan Salén till ny ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast en av fem kvinnor, vilket innebär att andelen kvinnliga

ledamöter ligger klart under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Det räcker dock med att man byter ut en av de stämvalda manliga ledamöterna mot en kvinna så når man målet om 40 procent kvinnor i styrelsen. Tredje AP-fonden är femte största ägare i bolaget, men har inte deltagit i valberedningens arbete. Som en av de större ägarna i bolaget kommer fonden dock att driva frågan om en jämnare könsfördelning i styrelsen.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan dessa erhålla rörligt lönetillägg som inte ska överstiga 50 procent av den fasta årslönen. Utöver detta ska styrelsen årligen utvärdera om ett aktie- eller aktiekursrelaterat incitamentsprogram ska föreslås årsstämman eller inte. Styrelsen föreslog i år ett incitamentsprogram som innebär att bolaget ska emittera och överlåta teckningsoptioner till personer som är eller blir anställda i bolaget eller dess dotterbolag. VD omfattas inte av förslaget. Teckningsoptionerna ger innehavaren rätt att teckna nya stamaktier i bolaget. Teckningskursen är satt till genomsnittskursen vid tidpunkten för emissionen av optionerna med upp- eller nedräkning beroende på alla noterade fastighetsbolags genomsnittliga utveckling, beräknat enligt Carnegies fastighetsindex (CREX) under tiden från den 16 maj 2016 till och med den 31 maj 2019, dvs. tre år. Varje anställd erbjuds att förvärva teckningsoptioner till ett belopp som motsvarar högst en tolfedel av medarbetarens årslön före skatt och de betalar ett marknadsmässigt pris för optionerna. De anställda ska erhålla en premiesubvention i form av extra lön med ett belopp som efter skatt motsvarar 50 procent av optionspremien. AP3 anser att programmet är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna då de betalar en marknadsmässig premie för optionerna. Visserligen erhåller de anställda en premiesubvention i form av extra lön men programmet är ändå inte helt gratis. Programmet uppfyller därmed de krav som fonden ställer på denna typ av ersättning.

## **INTRUM JUSTITIA**

Valberedningen föreslog omval av Lars Lundquist till ordförande. Ledamöterna Matts Ekman och Charlotte Strömberg hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Tore Bertilsson, tidigare vice VD SKF, och Ulrika Valassi, styrelseledamot i bland annat Ålandsbanken, Hemfosa fastigheter och Qliro. Årstämmans beslut innebär att tre av av styrelsens sju ledamöter är kvinnor, vilket bedöms som tillfredsställande.

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 2016 beräknas uppgå till högst 11 miljoner kronor. 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.

## **HUFVUDSTADEN**

Styrelseledamöterna Bengt Braun och Hans Mertzig hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Liv Forhaug, Chief Strategy Officer i ICA Gruppen, och Fredrik Persson, bland annat styrelseordförande i Svensk Handel och i Axfood. Fredrik Lundberg omvaldes till ordförande. Av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor, vilket innebär att man ligger nära Kollegiets rekommendation även om ytterligare kvinnliga styrelseledamöter vore välkommet. Enligt riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare kan bonus till VD och övriga ledande

befattningshavare utgå med maximalt tre månadslöner. Bonuskostnaden kan maximalt uppgå till 2,8 miljoner kronor, vilket är ganska måttligt jämfört med andra likvärdiga bolag.

## **PANDOX**

Pandox noterades på börsen under 2015 och det är därmed ett nytt bolag i AP3:s aktieportfölj. Årsstämman beslutade omval av samtliga sju styrelseledamöter och även omval av Christian Ringnes till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Pandox är två kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 28 procent. Andelen ligger därmed under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Det räcker dock med att valberedningen nominerar en kvinna istället för en man för att man ska uppnå målet.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare ska ersättningen vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Ersättning ska bestå av fast lön, kortsiktig rörlig ersättning, samt långsiktiga aktiekursbaserade incitamentprogram (LTI), utöver pension och andra sedvanliga förmåner. Fast lön baseras på individens kompetens. Kortsiktig rörlig ersättning baseras på företagsgemensamma och individuella mål. För ledande befattningshavare i Pandox kan den kortsiktiga rörliga ersättning uppgå till maximalt fyra månadslöner. Intjäningsperioden för LTI-program ska vara minst fem år. LTI-program ska vara baserade på aktier, Pandox aktiekurs eller aktierelaterade instrument och kontantregleras. LTI-program ska tillförsäkra långsiktiga incitament kopplade till Pandox utveckling.

## **ENERGI**

### **LUNDIN PETROLEUM**

Styrelseledamoten William A. Rand hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av VD Alex Schneider. Ian H. Lundin fortsätter som styrelsens ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Lundin är tre kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 42 procent. Det innebär att valberedningen varit framgångsrika i att finna duktiga kvinnor i en väldigt mansdominerad bransch som oljesektorn. Avseende ersättningen till styrelseordförande har bolaget en udda konstruktion då ett belopp om 1,5 miljoner kronor ska betalas ut till styrelseordförande för det arbete som han utför vid sidan av styrelsuppdraget. Arbetet innefattar bland annat att representera bolaget i möten med diverse intressenter. AP3 är normalt sett tveksamma till denna typ av extra ersättning för något som kan liknas vid konsultuppdrag och har också framfört synpunkter till valberedningen.

Ersättningsfrågorna i Lundin Petroleum har alltid varit ganska kontroversiella, men det har blivit mycket bättre än det var för ett par år sedan. Styrelsen har exempelvis gjort en genomgripande utvärdering av ersättningar till koncernledningen, upprättat en ersättningskommitté för att följa upp och utvärdera ersättningsstrukturen och bolaget har idag även en tydligare och mer omfattande ersättningspolicy än tidigare. Det som stör mest är de stora utbetalningarna i tidigare program som gett enorma belopp till både förra och nuvarande VD. AP3 hade inför årsstämman beretts tillfälle att framföra fondens synpunkter på förslaget till aktiebaserat incitamentsprogram. Fonden bedömer att programmet är långsiktigt, det innehåller en prestationskoppling, det finns både tröskel och tak för tilldelning och kostnaden i form av utspädning för aktieägarna är acceptabel. Fonden anser dock att prestationsvillkoret, som är baserat på relativ TSR, kunde vara bättre utformat och att vi hellre sett att prestationsvillkoret kopplats direkt till bolagets verksamhet och finansiella mål. Fonden har tidigare framfört synpunkten att tröskeln för tilldelning är väl låg och man har faktisk höjt tröskeln något. Styrelsen har även sänkt taket för maximal tilldelning för VD från 300 till 200 procent av

grundlönen. Förra året röstade AP3 nej till det föreslagna incitamentsprogrammet, men i år röstade fonden ja till förslaget då styrelsen genomfört ett antal nödvändiga förändringar.

## KRAFTFÖRSÖRJNING

### ARISE

AP3 är störste aktieägare i Arise med 10 procent av aktiekapitalet och har därmed också deltagit i valberedningens arbete. Förra VD Peter Nygren hade avböjt omval och valberedningen föreslog ingen ersättare. Styrelsen består därmed endast av fyra ledamöter, tre män och en kvinna, förra näringsministern Maud Olofsson, vilket innebär en kvinnoandel på 25 procent. Valberedningen arbetar aktivt för att finna ytterligare duktiga kvinnliga kandidater som är lämpliga att sitta i bolagets styrelse.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå. Denna del av ersättningen ska i huvudsak vara baserad på bolagets resultat och den kan sammantaget uppgå till ett belopp om drygt 3,2 miljoner kronor. Årsstämman beslutade att Arise ska utge, erbjuda och överlåta högst 750 000 teckningsoptioner till medarbetare i bolaget och dess koncern. Varje option ger rätt till att inom tre år teckna en stamaktie till en teckningskurs som fastställs till 125 procent av dagens kurs. Deltagarna betalar en premie för optionerna och vid full anslutning och fullt utnyttjande av optioner kommer aktiekapitalet att öka med 60 000 kronor med en utspädning om 2 procent av kapital och röster i bolaget. Även om AP3 föredrar aktierelaterade program framför optionsprogram kan just i detta fall ett optionsprogram vara motiverat. Programmet är inte prestationsrelaterat men långsiktigt och det har en tydlig inlåsnings effekt då aktien måste stiga 25 procent på tre år för att optionen ska vara värd att lösas in. Vidare betalar deltagarna en marknadsmässig premie för optionerna. Sammantaget gör detta att fonden röstade ja till förslaget även i år.

## INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER

### ABB

Eftersom ABB har sin hemvist i Schweiz följer man inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Exempelvis beslutas tilldelning av aktier eller optioner i incitamentsprogram normalt sett inte av årsstämman utan av en ersättningskommitté. När det gäller ersättningar till styrelse och koncernledning under föregående år bestämmer styrelsen nivåer som aktieägarna föreslås godkänna, vilket är en icke bindande rådgivande röstning.

Styrelseledamoten Roger Agnelli omkom tragiskt i en flygolycka strax innan årsstämman. Styrelsen föreslog nyval av fyra styrelseledamöter, vilket innebär att styrelsen utökades från 8 till 11 ledamöter. Tyvärr är endast 2 av 11 ledamöter kvinnor, vilket är riktigt svagt. Eftersom bolaget saknar valberedning och det är styrelsen själva som föreslår ledamöter måste frågan adresseras till styrelsen och då främst till ordförande Peter Voser.

Rådgivaren Ethos Foundation lämnade en rekommendation till sina kunder att rösta nej till det nya ersättningspaketet till ledningen på 50 miljoner franc, motsvarande 420 miljoner kronor. Rådgivaren anser att man till följd av bristande transparens inte kan bedöma om beloppet är korrekt. Under 2015 ökade ersättningen till VD Ulrich Spiesshofer med 20 procent till 77 miljoner kronor. Bonusen i kontanter och aktier motsvarar nästan fyra gånger grundlönen, detta ett år då ABB:s försäljning stod stilla, vinsten per aktie sjönk till den lägsta nivån sedan 2006 och aktiekursen

backade med 12 procent. Man kan också konstatera att en väldigt hög bonus betalades ut trots att fyra av sex finansiella mål inte uppnåddes under året. AP3 röstade nej till ledningens nya lönepaket och ersättningsrapport på stämman. Motiveringen till ställningstagandet är bristande transparens, otillräckliga prestationskrav och alldeles för höga belopp.

### **ASSA ABLOY**

Valberedningen föreslog att styrelsen skulle utökas med en ledamot, Ulf Ewaldsson som har innehaft flera chefsbefattningar inom Ericsson-koncernen. Lars Renström omvaldes till styrelseordförande och Carl Douglas omvaldes till vice ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Assa Abloy är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent.

De beslutade riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare innebär inte någon materiell förändring jämfört med de riktlinjer gällt tidigare. Ersättningen ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Den fasta grundlönen ska avspegla ansvar och prestation. Den rörliga delen utbetalas dels kontant, dels i form av aktier. Den rörliga kontanta ersättningen baseras på utfallet i förhållande till finansiella mål och i förkommande fall personliga mål. Denna del av ersättningen ska motsvara maximalt 75 procent av grundlönen. Den aktiebaserade rörliga lönedelen ligger inom ramen för företagets långsiktiga aktiesparprogram. Bolagets årliga kostnad för rörlig ersättning till koncernledningen beräknas bli maximalt 57 miljoner kronor. Det långsiktiga incitamentsprogrammet omfattar 90 ledande befattningshavare och nyckelpersoner som erbjuds att för lägst 5 procent och högst 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. Utspädningen är väldigt marginell, cirka 0,1 procent av det totala antalet utestående aktier och röster i bolaget. 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.

### **ALFA LAVAL**

Valberedningen föreslog omval av samtliga styrelseledamöter förutom avgående VD Lars Renström som avböjt omval. Tre av åtta ledamöter är kvinnor, en liten procentuell ökning till följd av att styrelsen bantas från nio till åtta ledamöter.

Styrelsen föreslog på liknande sätt som tidigare år ett långsiktigt incitamentsprogram riktat till maximalt 85 av bolagets högre chefer, däribland bolagets ledande befattningshavare. Det långsiktiga incitamentsprogrammet för 2016 är, liksom de långsiktiga incitamentsprogrammen för 2013, 2014 och 2015, ett kontantbaserat program vilket styrs av bolagets vinst per aktie efter att hänsyn tagits till eventuella aktieåterköp. Programmet för 2016 löper över tre år och kan under denna period generera maximalt 75 procent sammantaget baserat på deltagarnas individuella årliga rörliga ersättning. Utbetalning sker efter år tre och endast under förutsättning att deltagarna fortfarande är anställda vid utbetalningstidpunkten. AP3 bedömer att förslaget är rimligt och ganska återhållsamt och röstade därför ja till förslaget.



## **ATLAS COPCO**

Ledamöterna Ulla Litzén och Gunilla Nordström hade avböjer omval. Som ersättare nominerade valberedningen Gunilla Berg, styrelseledamot i bland annat Alfa Laval, och Sabine Neuss, styrelseledamot i tyska Continental Aktiengesellschaft. Av de ledamöter som inte är anställda i Atlas Copco är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent. Andelen ligger därmed över det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Valberedningens mål är att höja kvinnoandelen ytterligare, vilket AP3 välkomnar. För att öka styrelseledamöternas långsiktiga intresse för bolagets ekonomiska utveckling föreslog valberedningen att styrelseledamot ska ha möjlighet att välja mellan att erhålla hälften av styrelsearvodet i form av syntetiska aktier och resterande del kontant eller att erhålla hela arvodet kontant. Man har använt sig av denna möjlighet även tidigare.

Enligt bolagets 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 80 procent av grundlönen för VD, till 60 procent för affärsområdeschefer och till 50 procent för övriga ledande befattningshavare. Styrelsen föreslog en prestationsbaserad personaloptionsplan riktad till maximalt 335 nyckelpersoner enligt samma principer som tidigare år. Tilldelningen av optioner är prestationsrelaterad och beror av hur koncernens värdetillväxt utvecklas under 2016. 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. Lösenpriset är 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 33 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. 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. AP3 konstaterar att styrelsen successivt har skärpt kraven i sina förslag till prestationsbaserade personaloptionsplaner. 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.

## **HEXAGON**

Valberedningen föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning. Bolaget har en helt jämn könsfördelning i styrelsen och om man exkluderar VD dominerar kvinnorna. Av de ledamöter som inte är anställda i Hexagon är tre kvinnor och två män, vilket innebär en kvinnoandel på 60 procent.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning förekomma. Ersättningen ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig. Den ska bestå av en fast och en rörlig del. Den rörliga ersättningen ska vara maximerad till 150 procent av grundersättningen, kopplad till den resultatutveckling personen kan påverka och baseras på utfallet i förhållande till individuellt uppsatta mål. Enligt tidigare riktlinjer ska den rörliga delen av lönen vara maximerad till 60 procent av grundersättningen. För sex ledande befattningshavare ska dock den rörliga delen av lönen vara maximerad till mellan 70 och 200 procent av grundersättningen i enlighet med tidigare

ingångna avtal. Det nya förslaget innebär att styrelsen höjt taket för den rörliga ersättningen från 60 till 150 procent för vissa ledande befattningshavare och sänkt taket för VD som tidigare kunde erhålla maximalt 300 procent.

## **LOOMIS**

Valberedningen föreslog att nye VD Patrick Andersson skulle väljas till ledamot av styrelsen och årsstämman beslutade detta. Av de fem ledamöter som inte är anställda i Loomis är två kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 40 procent. Alf Göransson omvaldes till ordförande.

Det finns ett löpande incitamentsprogram som beslutades av årsstämman 2015 och som funnits sedan 2010. Programmet omfattar ca 350 anställda och dessa är därmed berättigade att erhålla en del av den årliga bonusen i form av aktier i Loomis, förutsatt att vissa förutbestämda och mätbara prestationskriterier uppfylls. För moderbolagsanställda är de prestationsbaserade målen kopplade till förbättring av resultat per aktie (EPS). För övriga deltagare är prestationen kopplade till förbättring av resultatet för den tillämpliga resultatenheten. Prestationsmålen varierar beroende på i vilken del av verksamheten som den anställde arbetar, men baseras i princip på en årlig förbättring av EPS eller EBITA inom den anställdes ansvarområde. Bonusar kommer att utbetalas i form av 2/3 kontant i början av 2017 och 1/3 aktier i början av 2018. Programmet är bra såtillvida att det omvandlar kortsiktig bonus till en aktieinvestering i bolaget. Det innehåller dessutom en tydlig prestationskoppling och har ett tak för tilldelning. Det som kan förbättras är att mätperioden för prestationen endast är ett år, vilket rimmar dåligt med ett långsiktigt intresse för bolagets verksamhet. Förslaget uppfyller dock de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning, och därmed röstade fonden ja till förslaget.

## **NCC**

Olof Johansson hade avböjt omval och därmed bantades styrelsen med en ledamot. Tre av sex ledamöter är kvinnor, dvs. en helt jämställd styrelse. Styrelsen föreslår på samma sätt som för 2015 ett långsiktigt prestationsbaserat incitamentsprogram. Programmet omfattar 180 personer (tidigare 200), är treårigt, innebär vederlagsfri tilldelning av aktier och syntetiska aktier som ger rätt till kontant utbetalning motsvarande aktiekursen vid utbetalningstillfället. Tilldelningen är prestationsbaserad och beror på uppfyllandet av i förväg fastställda mål. Målen är genomsnittlig avkastning på eget kapital jämfört med konkurrenter samt minskning av antalet arbetsplatsolyckor. Maximal tilldelning är 50 procent av årslönen för VD, 30 procent för övriga i koncernledningen och 15-30 procent för övriga deltagare. Med anledning av införandet av incitamentsprogrammet har man justeras ned den maximala kortsiktiga rörliga ersättningen, för VD och övriga personer i ledningsgruppen med 10 procentenheter till 50 respektive 30-40 procent av den fasta lönen. Den maximala kostnaden för programmet är 69 miljoner kronor och utspädningen kan bli maximalt 0,2 procent. AP3 stöttade förslaget då det uppfyller de krav fonden ställer på denna typ av ersättning.

## **SECURITAS**

I år skedde stora förändringar i styrelsen då Melker Schörling, Annika Falkengren och Fredrik Palmstierna hade avböjt omval. Valberedningen nominerade Anders Böös, styrelseledamot i bland annat Investment AB Latour och Newsec, till ordinarie ledamot. Styrelseledamoten Marie Ehrling nominerades till ny styresleordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Securitas är två kvinnor och tre män, vilket innebär en kvinnoandel på 40 procent. Valberedningens mål är att höja kvinnoandelen ytterligare.

Årsstämman beslutade ett aktie- och kontantbaserat incitamentsprogram för 2016. Uppskattningsvis 2 500 anställda omfattas av programmet. De blir därmed berättigade att erhålla en del av den årliga bonusen i form av aktier, förutsatt att vissa förutbestämda och mätbara prestationskriterier uppfylls. Principer som redan tillämpas enligt befintliga incitamentsprogram kommer att vara tillämpliga även i fortsättningen. De nuvarande principerna omfattar tydligt mätbara, prestationsbaserade mål som har satts i så nära relation till den lokala verksamheten som möjligt och syftar till att stärka koncernens långsiktiga lönsamhet. Prestationsmålen baseras i princip på en årlig förbättring av EBITA inom den anställdes ansvarsområde. Operativ personal på regional nivå har också mål baserade på förbättring av kassaflöde. Inom moderbolaget mäts prestationen som årlig förbättring av EPS. Bonusen kommer att betalas ut med 2/3 kontant i början av 2017 och 1/3 aktier i början av 2018. Programmet, som funnits de sex senaste åren, är ett bra sätt att omvandla kortsiktig kontantbonus till långsiktigt aktieäggande i bolaget. Programmet uppfyller många av de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning då det innehåller en tydlig prestationskoppling, är delvis långsiktigt då det innehåller en fördröjd utbetalning av aktiedelen och har en kostnad för aktieägarna som är begränsad och känd i förväg. AP3 röstade därmed ja till förslaget.

#### **SKANSKA**

Styrelsens ordförande Stuart Graham hade avböjt omval. Årsstämman valde Hans Biörck, ledamot i bland annat Trelleborg, till ny ordförande. Av de styrelseledamöter som inte är anställda i bolaget är tre av sju ledamöter kvinnor, vilket är bra.

Skanska har sedan 2007 haft långsiktiga aktieprogram. På årets stämma föreslogs ett nytt långsiktigt aktiesparprogram uppdelat i tre årsprogram likt tidigare program. Programmet är riktad till 40 000 fast anställda inom Skanska-koncernen, till 2 000 nyckelanställda inom koncernen och till 300 chefer. Förutsatt egen investering i aktier (Sparaktier), ska anställda erbjudas möjligheten att vederlagsfritt erhålla tilldelning av aktier efter utgången av en treårig inlåsningsperiod. De anställda kan erhålla tilldelning av aktier villkorat av fortsatt anställning och bibehållande av egen initial investering i Sparaktier (Matchningsaktier), samt erhålla tilldelning av aktier villkorat av uppfyllande av vissa prestationsvillkor (Prestationsaktier). Prestationsvillkoren ska vara resultatbaserade. Programmet löper under 2017, 2018 respektive 2019. Programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt och har ett golv och ett tak för tilldelning samt innehåller krav på att deltagarna ska göra en egen investering i bolagets aktier. Kostnaden för aktieägarna är känd och begränsad och sammantaget innebär detta att AP3 röstade ja till förslaget.

#### **SKF**

Jouko Karvinen hade undanbett sig omval och ersattes inte då valberedningen föreslog omval av tio ledamöter. Tre av dessa tio ledamöter är kvinnor, vilket är en liten förbättring från tidigare år. Leif Östling omvaldes till styrelseordförande.

Enligt SKF:s 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, varierande mellan 40 och 70 procent. Årsstämman beslutade på samma sätt som man gjort sedan 2008 ett prestationsbaserat aktieprogram för högst 225 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 fonden har påpekat vid ett flertal tillfällen. Detsamma gäller avsaknaden av en genomgripande utvärdering av tidigare års program. Fonden har tidigare gjort inlägg på årsstämman och frågat hur styrelsen ser på möjligheterna att införa ett eget risktagande från deltagarna vid eventuella framtida förslag till incitamentsprogram och också uppmanat styrelsen att göra en genomgripande utvärdering av tidigare års program. På stämman presenterades en sådan utvärdering och därmed anses frågan delvis besvarad.

## **VOLVO**

Styrelseledamoten Anders Nyrén stod inte till förfogande för omval på årsstämman. Valberedningen nominerade VD Martin Lundstedt, Håkan Samuelsson, VD Volvo Car Group, och Helena Stjernholm, VD Industrivärden, till nya ledamöter. Fyra av 11 ledamöter är kvinnor, vilket bedöms som tillfredsställande. Carl-Henric Svanberg omvaldes till ordförande. Valberedningen föreslog oförändrade arvoden i år, vilket är bra med tanke på tidigare turbulens vid kraftiga justeringar för två år sedan.

Bolagsledningen har möjlighet till både kort- och långfristig rörlig ersättning. Kortfristig rörlig ersättning får, såvitt avser VD, uppgå till högst 100 procent av den fasta ersättningen och, såvitt avser övriga ledningspersoner, högst 80 procent av den fasta ersättningen. Långfristig rörlig ersättning får, såvitt avser VD, uppgå till högst 100 procent av den fasta ersättningen och, såvitt avser övriga ledningspersoner, högst 80 procent av den fasta ersättningen. Styrelsen har beslutat om ett nytt kontantbaserat program för långfristig rörlig ersättning till Volvokoncernens 300 högsta befattningshavare, inklusive koncernledningen. Programmet innebär att utfallet, som är baserat på hur väl prestationsmålen för programmet har uppfyllts, utbetalas kontant till deltagarna på villkor att de investerar nettoutfallet i Volvoaktier samt att de behåller aktierna under minst tre år. Det långsiktiga aktiebaserade incitamentsprogram som årsstämman 2014 beslutade om avslutas därmed. Nya aktierelaterade incitamentsprogram beslutas i förekommande fall av bolagsstämman, men något sådant program föreslås inte för närvarande. Kontantbaserade program är inte en fråga för beslut på stämman annat än som godkännande av ersättningsprinciperna. AP3 anser att det är bra att man investerar kontantutbetalningen i aktier med inlåsning.

## **INFORMATIONSTEKNIK**

### **ERICSSON**

Styrelseledamöterna Roxanne S. Austin, Alexander Izosimov och Anders Nyrén hade undanbett sig omval. Valberedningen föreslog nyval av två kvinnor; Kristin S. Rinne med mångårig erfarenhet från telekomsektorn och Helena Stjernholm, VD Industrivärden. Det betyder att styrelsen minskas med en ledamot. Det betyder också att av styrelsens tio ledamöter är fem kvinnor. Exklusive VD är mer än 55 procent av styrelseledamöterna kvinnor, vilket innebär att valberedningen gjort ett mycket bra jobb.

Årsstämman beslutade ett incitamentsprogram som har funnits i ett antal år och består av tre delar; Aktiesparplan för alla anställda, Plan för nyckelpersoner (upp till 10 procent av de anställda vilket motsvarar 11 000 personer) och Resultataktieplan för högre chefer (upp till 0,5 procent de anställda vilket motsvarar 550 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. Eftersom programmet är så omfattande blir även kostnaden väldigt hög, 1,5 till 2,3 miljarder kronor ojämnt fördelade över åren 2016-2020. Den maximala utspädningen för programmet beräknas uppgå till 0,8 procent och motsvarande utspädning för samtliga utestående program är 1,9 procent. Fonden har påpekat ett antal brister i programmet; det är kostsamt räknat i kronor men acceptabelt i form av utspädning, subventionsinslaget är 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 programmet delvis kvarstår, är den inte i sådan omfattning att det fanns anledning att motsätta sig förslaget från fondens sida. Däremot har fonden, på samma sätt som i många andra bolag, framfört synpunkten att aktiematchningskriterierna bör ses över vid eventuella framtida förslag.

## HÄLSOVÅRD

### ASTRAZENECA

AstraZeneca har sin hemvist i Storbritannien och följer därmed inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Som brukligt och i enlighet med bolagsordningen, ställer alla styrelseledamöter sina platser till förfogande på årsstämman och kan därefter ställa upp för omval. Samtliga ledamöter ställde i år upp för omval. Av de 11 ledamöter som inte är anställda i Astra Zeneca är fyra kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 36 procent.

När det gäller ersättningsfrågor, exempelvis tilldelning av aktier eller optioner i incitamentsprogram, beslutas dessa normalt sett inte av årsstämman utan av en ersättningskommitté. Styrelsen sätter istället samman en rapport om ersättningar under föregående år. Rapporten är en del av årsredovisningen och stämman beslutar om denna rapport. För två år sedan röstade AP3 nej till att godkänna rapporten med anledning av dålig (och minskad) transparens vad gäller prestationskraven i det aktiebaserade incitamentsprogrammet. Styrelsen har dock blivit tydligare på denna punkt och adresserat många av de frågor som vi ställt, vilket innebar att fonden förra året röstade i enlighet med styrelsens förslag. Bolagets ersättningspolicy som bestämdes vid årsstämman 2014 ska gälla under tre år från och med den 1 januari 2015. Dessa riktlinjer gäller alltså fortfarande och var inte uppe för beslut på årets stämma. Däremot skulle aktieägarna godkänna årsrapporten om ersättningar för 2015. Förra året fick VD Pascal Soriot 8,4 miljoner pund eller strax över 100 miljoner kronor. Det var mer än en fördubbling jämfört med året innan, då han fick drygt 42 miljoner kronor. För närvarande är Pascal Soriots lön kopplad till utdelningen, som inte får understiga 2,8 dollar per aktie, och kärnresultatet som inte får vara lägre än 4,2 dollar per aktie. Däremot finns ingen koppling till omsättningen. I turerna kring Pfiizers bud på Astra Zeneca för drygt två år sedan utlovade Pascal Soriot en omsättningsökning på över 70 procent inom ett decennium. Enligt utfästelsen ska Astra Zeneca omsätta 45 miljarder dollar eller 375 miljarder kronor till 2023. Målet kan visat sig ha varit för högt ställt. Så sent som i början av februari i år levererade läkemedelsjätten en lägre prognos än väntat för 2016 med hänvisning till att flera billigare generiska alternativ till en av bolagets viktigaste produkter kommer introduceras under året. AP3 röstade nej till årsrapporten om ersättningar för 2015 som en markering mot den höga ersättningen för VD.

Styrelsen föreslog, på samma sätt som förra året, ett bemyndigande att utge politiska bidrag eller ådra sig politiska kostnader inom EU. Bolaget har dock inte för avsikt att ändra bolagets policy att inte ge några politiska bidrag eller ådra sig politiska kostnader. Förslaget är en konsekvens av bestämmelserna i den brittiska bolagslagen från 2006, och det kan inträffa att vissa av bolagets aktiviteter faller inom ramarna för de vida definitionerna av politiska bidrag och kostnader i lagen. Styrelsen menar att utan det nödvändiga godkännandet skulle bolaget kunna förhindras att på ett effektivt sätt förmedla sina synpunkter till relevanta intressegrupper och lobbyorganisationer. I egenskap av statlig myndighet som inte bör ta politisk ställning röstade AP3 nej till förslaget om bemyndigande för styrelsen att utge politiska bidrag.

### **ATTENDO**

Attendo är ett nytt bolag på börsen och dämed också ett nytt bolag i AP3:s aktieportfölj. Valberedningen föreslog att styrelsen utökas från åtta till tio ledamöter. Av de nio ledamöter som inte är anställda i Attendo är tre kvinnor och sex män, vilket innebär en kvinnoandel på 33 procent. Andelen kvinnliga ledamöter ligger alltså nära Kollegiets fastställda mål.

Enligt ersättningsriktlinjerna för ledningen ska ersättning bestå av fast lön, rörlig lön baserat på årliga prestationsmål, långsiktiga incitamentprogram och övriga förmåner. Ersättningar inom Attendo ska vara konkurrenskraftiga men inte marknadsledande. Något aktiebaserat incitamentsprogram finns för närvarande inte.

### **GETINGE**

Valberedningen föreslog att styrelsen utökas med en ledamot genom nyval av tidigare VD Johan Malmquist. Det betyder att av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor. Carl Bennet omvaldes att fortsätta som ordförande.

Styrelsen föreslog ett nytt aktiebaserat incitamentsprogram som omfattar koncernens VD, CFO och ledande befattningshavare (10 personer), samt andra ledande befattningshavare och nyckelpersoner i Getinge-koncernen (högst 75 personer). Tilldelning av prestationsaktier baseras på den ackumulerade utvecklingen av EPS under prestationsperioden samt på utveckling av koncernens EBITDA under 2016. Kostnaderna för programmet beräknas bli maximalt 94 miljoner kronor under förutsättning att prestationsmålen nås till fullo. Om prestationsmålen nås så att hälften av prestationsaktierna tilldelas beräknas motsvarande kostnader uppgå till 47 miljoner kronor, vilket motsvarar drygt 0,1 procent av Getinges totala personalkostnader under 2015. AP3 bedömer att programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är tillräckligt långsiktigt och har ett golv och ett tak för tilldelning. Däremot finns inget krav på egen investering i bolagets aktier. Kostnaden för aktieägarna dock känd och begränsad och sammantaget innebär detta att AP3 röstade ja till förslaget.

### **HANSA MEDICAL**

Styrelseledamöterna Cindy Wong och Anders Blom hade inför årsstämman avböjt omval. Valberedningen föreslog nyval av Angelica Loskog, meriterad forskare från Uppsala universitet, till ledamot och Ulf Wiinberg, med mångårig erfarenhet från medicintekniksektorn, till ordförande. Tre kvinnor och tre män innebär en könsmässigt helt jämställt styrelse.

Bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare innebär att ledande befattningshavare ska erbjudas marknadsmässig och konkurrenskraftig ersättning. Ersättningens nivå för den enskilde befattningshavaren ska vara baserad på faktorer som befattning, kompetens, erfarenhet och prestation. Ersättningen består av fast lön och pension samt ska därutöver kunna bestå av rörlig

lön, avgångsvederlag och icke monetära förmåner. Den rörliga lönen ska baseras på att kvantitativa och kvalitativa mål uppnås och ska inte överstiga 50 procent av den fasta årslönen. Förra året beslutades ett incitamentsprogram som innebar att 400 000 teckningsoptioner emitterades till ett dotterbolag för vidare överlåtelse till såväl ledande befattningshavare som andra anställda i bolaget. Något nytt program föreslogs inte i år.

### **KAROLINSKA DEVELOPMENT**

Förra året genomfördes ganska stora förändringar i styrelsens sammansättning. Valberedningen, där AP3 varit representerade, föreslog i år omval av hela styrelsen. Av de stämموvalda åtta ledamöterna är endast en kvinna. Andelen kvinnliga ledamöter ligger alltså väldigt långt ifrån det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Detta är inte tillfredsställande och valberedningen har diskuterat successionsfrågor för framtiden och påbörjat ett långsiktigt arbete i syfte att förstärka jämställdhetsperspektivet i styrelsen. Tidigare har styrelseordförande varit berättigad till ett extra arvode om 10 000 kronor per möte där ledamöterna träffats. Årsstämman beslutade på valberedningens rekommendation att detta extra arvode inte längre ska utgå.

Ersättning till ledande befattningshavare ska bestå av grundlön och rörlig ersättning. Den rörliga ersättning ska vara utformad för att främja långsiktigt värdeskapande, ska ha kriterier som är förutbestämda, tydliga, mätbara och påverkbara och ska vara begränsad. Tidigare årsstämmor har beslutat långsiktiga prestationsbaserade aktieprogram för bolagets nyckelpersoner. Programmen innehåller krav på egen investering i bolagets aktier, är långsiktiga och är kopplade till prestation. I år presenterades inget förslag till nytt incitamentsprogram.

### **MEDA**

På årsstämman omvaldes samtliga nio styrelseledamöter och Martin Svalstedt omvaldes till ordförande. Tre av nio ledamöter är kvinnor men valberedningen behöver vid nästa årsstämma endast nominera en kvinna istället för en man för att komma över 40 procent kvinnliga ledamöter i styrelsen.

Något som är ovanligt i bolagets ersättningsprinciper är att den pensionsgrundande lönen utgörs av grundlön och rörlig lön. Normalt sett brukar inte rörlig lön vara pensionsgrundande. Meda ökade under 2015 ersättningen till VD Jörg-Thomas Dierks med 55 procent till drygt 37 miljoner kronor. Enbart bonusen landade på 15 miljoner kronor, vilket innebär att styrelsen överskred det av årsstämman lagda bonustaket på 80 procent av grundlönen då bonusen för 2015 motsvarar 120 procent av grundlönen. Detta trots att VD:s grundlön höjts från 10 till 12,5 miljoner kronor. Ordförande förklarade bonusökningen med Medas förvärv av Rottapharm 2014 innebar att man betalat ut en integrationsbonus på toppen av ordinarie bonus. Man kan dock tycka att den typen av integrationsprocesser bör ingå i VD:s normala arbetsuppgerterm, en synpunkt som AP3 också har förmedlat.

### **SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM**

I år skedde stora förändringar i styrelsens sammansättning då Adine Grate Axén, Bo Jesper Hansen och Hans Wigzell hade avböjt omval. Valberedningen föreslog tre nya ledamöter, Theresa Heggie, Jeffrey Jonas och Håkan Björklund som ny ordförande efter Bo Jesper Hansen. Av de stämموvalda nio ledamöterna är tre kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 33 procent. Styrelsearvodena ökar totalt med drygt 50 procent, men då beror merparten av ökningen på att styrelseordförande numer ska arvoderas med 1,2 miljoner kronor per år till skillnad från tidigare då denne varit anställd i

bolaget och inte haft något arvode för sitt uppdrag som styrelseordförande. En något udda företeelse är att för varje fysiskt styrelsemöte som hålls i Sverige utgår ett extra mötesarvode om 10 000 kronor till varje ledamot boende i Europa men utanför Norden och med 20 000 kronor till varje ledamot boende utanför Europa. Dessutom ska ett extra arvode om 200 000 kronor utgå till Annette Clancy, för det extra arbete som hon utfört under 2015 och som sträcker sig utöver en styrelseledamots sedvanliga arbetsuppgifter. Vidare beslutades att styrelsen ska anta en policy enligt vilken styrelseledamöter, som inte tidigare har motsvarande innehav, under en femårsperiod, förväntas bygga upp ett eget innehav av aktier i SOBI till ett marknadsvärde motsvarande ett års arvode före skatt. Enligt AP3 är detta en mycket bra princip.

Årsstämman beslutade ett aktiebaserat incitamentsprogram bestående av två delar. En del riktad till ledande befattningshavare (Ledningsprogrammet) och en del riktad till övriga anställda (Personalprogrammet). Ledningsprogrammet riktas till högst 224 personer, varav 190 chefer, 20 ledande befattningshavare, 13 medlemmar av koncernens verkställande ledning och VD. Programmet förutsätter att deltagare gör egna investeringar i aktier som ska behållas under programmets löptid. För varje sparaktie har deltagaren möjlighet att erhålla en (1) matchningsaktie. Därutöver kan deltagarna tilldelas 5-18 prestationsaktier beroende på befattning och hur aktiekursen utvecklas. För tilldelning av prestationsaktier måste aktiekursen öka med 15-75 procent. Det högsta antalet sparaktier som får investeras i varierar mellan högst 5 procent av årlig fast bruttogrundlön för de lägsta kategorierna till högst 15 procent av årlig bruttogrundlön för VD. Aktierna tilldelas efter en treårig inlåsningsperiod. Personalprogrammet riktas till 590 fast anställda inom koncernen och förutsätter att de anställda gör egna investeringar i SOBI-aktier (Sparaktier). För varje sparaktie har anställda möjlighet att vederlagsfritt tilldelas två matchningsaktier i SOBI efter utgången av en treårig inlåsningsperiod. Antalet sparaktier som innehas får motsvara högst 2,5 procent av den genomsnittliga årliga fast bruttogrundlönen. Incitamentsprogrammet uppfyller de krav som AP3 normalt sett ställer på den här typen av ersättningsinstrument. Det man möjligtvis kan ifrågasätta är att förslaget innehåller många prestationsaktier, vilket innebär en stor hävstång som kan medföra stora utfall. AP3 röstade ja till förslaget.

## **MATERIAL**

### **BERGVIK SKOG**

Bergvik Skog är ett onoterat bolag där AP3 är en av de större ägarna. Valberedningen, där fonden finns representerade, nominerar sju av de ledamöter som väljs på årsstämman. Därutöver tillsätter StoraEnso två ledamöter och BillerudKorsnäs en ledamot, vilket innebär att styrelsen består av tio ledamöter. Valberedningen föreslog nyval av Beatrice Kämpe Nikolausson som ersättare för avgående Ulrika Messing. Det innebär att två av tio ledamöter är kvinnor, en förhållandevis låg andel. Samtidigt har valberedningen endast möjlighet att påverka nomineringar till sju av styrelseplatserna och ur den aspekten har valberedningen i år faktisk lyckats bibehålla andelen kvinnliga ledamöter. Andelen kvinnor i styrelsen ligger dock klart under det mål om minst 35 procent år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Det vore önskvärt att till kommande årsstämma även de övriga ägarna StoraEnso och BillerudKorsnäs nominerade kvinnor som ledamöter i styrelsen.

### **BILLERUDKORSNÄS**

Valberedningen föreslog omval av samtliga ledamöter. Efter årsstämmans beslut är tre av åtta ledamöter kvinnor. Tre kvinnor och fem män i styrelsen innebär en kvinnoandel på 38 procent,



vilket överstiger Kollegiets målsättning för börsbolag. Valberedningens målsättning är 40 procent representation av det minst företrädda könet till år 2020.

Enligt Billeruds riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå baserat på utfall i förhållande till tydligt uppställda mål och ska vara maximerad till mellan 30 och 70 procent av den fasta lönen, beroende på befattning. Rörlig ersättning ska dock endast utgå om bolagets rörelseresultat är positivt, en grundförutsättning som AP3 tycker fler bolag bör ta efter. Årsstämman beslutade ett långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram omfattande högst 100 ledande befattningshavare, andra nyckelpersoner och talanger inom koncernen. Programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering motsvarande högst tio procent av deltagarnas bruttolön. Programmet innehåller matchningsaktierätter och prestationsaktierätter som givet att vissa kriterier är uppfyllda berättigar till vederlagsfri tilldelning av aktier. För hälften av matchningsaktierätterna som deltagaren tilldelas gäller att totalavkastningen på bolagets aktie för perioden 2016-2018 ska vara positiv för att deltagaren överhuvudtaget ska erhålla några aktier. Den maximala utspädningen beräknas till knappt 0,2 procent. Programmet uppfyller de krav som AP3 ställer på den här typen av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

## **BOLIDEN**

Styrelseledamoten Staffan Bohman hade aviserat att han avböjer omval och valberedningen nominerade Pekka Vauramo som ny ledamot. Anders Ullberg omvaldes till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Boliden är tre kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent. En hög andel med tanke på männens dominans i gruvbranschen.

Gruvbolaget Boliden 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 40 eller 50 procent för övriga ledande befattningshavare. Den rörliga lönen ska baseras på utfall i förhållande till uppsatta mål. Bolaget har inga utestående aktierelaterade incitamentsprogram.

## **HOLMEN**

Styrelseledamoten Göran Lundin hade avböjt omval och valberedningen nominerade Lars Josefsson till ny ledamot. Årsstämman beslutade att omvälja Fredrik Lundberg till styrelseordförande. Av styrelsens nio ledamöter är endast två kvinnor. Exklusive VD är andelen kvinnliga styrelseledamöter 25 procent, vilket betyder att valberedningen har en del jobb framför sig för att öka andelen kvinnor i styrelsen.

Årsstämman beslutade ett nytt prestationsbaserat aktieprogram riktat till medlemmar i koncernledningen, affärsområdescheferna och ett antal nyckelpersoner. Det övergripande syftet med programmet är att skapa en nära intressegemenskap mellan de anställda och aktieägarna samt att skapa ett långsiktigt engagemang för Holmen. Programmet riktas till högst 45 anställda och för att delta i programmet krävs att de anställda investerar i aktier och att dessa aktier allokeras till programmet. För varje sparaktie har deltagarna möjlighet att vederlagsfritt tilldelas 0,5 aktier. Deltagarna har möjlighet att efter utgången av intjänandeperioden tilldelas ytterligare högst 3-6 prestationsaktier beroende på befattning, uppfyllande av vissa prestationskriterier och att man har varit fast anställd inom Holmen-koncernen under hela intjänandeperioden. Prestationsvillkoren består av för programmet specifika finansiella mål relaterade till ett genomsnitt av avkastning på sysselsatt kapital under räkenskapsåren 2016, 2017 och 2018. Aktieprogrammet uppfyller 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. Dessutom innehåller förslaget ett krav på eget risktagande från deltagarna, vilket sammantaget innebär att fonden röstade ja till förslaget.

## **SSAB**

För två år sedan hade SSAB endast en kvinna i styrelsen, förra året två kvinnor och i år nominerade valberedningen ytterligare en kvinna till styrelsen, Marika Fredriksson. Det innebär att andelen kvinnor ökat till tre av nio ledamöter, vilket är mycket bra för ett bolag i stålbranschen. Bengt Kjell omvaldes på stämman till ordförande för bolaget.

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 innehåller ersättningspolicyn en skrivning som innebär att program för rörliga lönedelar bör utformas så att styrelsen, om exceptionella ekonomiska förhållanden råder, 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. Genom detta tillägg kan styrelsen, om det skulle bedömas som nödvändigt, stoppa utbetalning av alla rörliga ersättningar och detta anser AP3 vara en bra ordning.

## **DAGLIGVAROR**

### **AUTOLIV**

Autoliv har sin hemvist i USA och följer därmed inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Leif Johansson kom in i styrelsen så sent som i februari 2016. Nio av styrelsens elva ledamöter var uppe för omval på årets stämma medan de övriga två sitter på längre mandat och därför inte var uppe för prövning på årets stämma. Bolagets VD, Jan Carlson, fortsätter även som styrelseordförande vilket AP3 röstat nej till vid tidigare årsstämmor. Valet av Jan Carlsson var dock inte uppe för prövning vid denna årsstämma. Av de tio ledamöter som inte är anställda i Autoliv är endast två kvinnor, vilket innebär att andelen kvinnor i styrelsen ligger långt under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. När det gäller ledningens olika ersättningar sätter styrelsen samman en rapport om ersättningar under föregående år. Rapporten är en del av årsredovisningen och stämman beslutar om denna rapport. Bolaget föreslog i år inga nya incitamentsprogram.

### **ELECTROLUX**

Valberedningen föreslog nyval av tre styrelseledamöter, Ulla Litzén, David Porter och bolagets nye VD Jonas Samuelson. Årsstämman omvalde Ronnie Leten till styrelseordförande. Av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor och om man exkluderar bolagets VD är andelen 38 procent.

Electrolux prestationsbaserade långsiktiga incitamentsprogram omfattar 250 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Deltagare ges möjlighet att vederlagsfritt erhålla prestationsaktier förutsatt att man förblir anställd under tiden fram till den 1 januari 2019. Prestationsaktierna ska baseras på ett högsta värde som varierar mellan 40 och 100 procent av den årliga grundlönen 2016 beroende på vilken deltagarkategori man tillhör. Hur många prestationsaktier man erhåller beror på uppfyllelsen av styrelsens fastställda prestationsmål för koncernens vinst per aktie, avkastning på nettotillgångar och organisk försäljningstillväxt under 2016. De olika målen viktas och det finns en miniminivå och en maximinivå. När styrelsen beslutar om tilldelning 2016 kommer man att offentliggöra prestationsmålen. Den maximala kostnaden för

programmet beräknas till 319 miljoner kronor som fördelas över åren 2016-2018. Den maximala utspädningen för det nya programmet beräknas till 0,7 procent. Räknar man in övriga löpande program blir den maximala utspädningen 1,3 procent. Förslaget uppfyller de krav AP3 ställer på denna typ av ersättningsprogram och fonden röstade därmed ja till förslaget.

## **SCA**

Årets stämma blev en betydligt lugnare tillställning än förra årets kaosartade stämma. Styrelseledamoten Leif Johansson hade inför stämman avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Ewa Björling, Majja-Liisa Friman och Johan Malmquist. Pär Boman omvaldes till styrelseordförande. Fem av nio styrelseledamöter är kvinnor och exklusive VD är andelen kvinnliga styrelseledamöter hela 62 procent. Troligtvis den högsta andelen kvinnor bland storbolagen på Stockholmsbörsen.

SCA har för närvarande inget aktiebaserat incitamentsprogram för sina medarbetare. Däremot har bolagets ledande befattningshavare möjlighet till rörlig ersättning. Enligt AP3:s 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. Ersättningsprinciperna innehåller även 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.

## **SCANDIC HOTELS GROUP**

Styrelseledamöterna Caspar Callerström och Rikard Steiber hade avböjt omval. Valberedningen nominerade Ingalill Berglund, Albert Gustafsson, Stephan Leithner och Christoffer Lundström till nya ledamöter. Vagn Sørensen omvaldes till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Scandic är tre kvinnor och åtta män, vilket innebär en kvinnoandel på 27 procent. Andelen ligger därmed under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Årsstämman beslutade ett aktiebaserat incitamentsprogram som i all väsentlighet är samma som tidigare år. Det nya programmet innefattar dock ett villkor relaterat till totalavkastningen på bolagets aktier, innebärande att hälften av matchningsaktierna ska tilldelas villkorat av fortsatt anställning och obrutet innehav av sparaktier, medan tilldelning av resterande matchningsaktier ska vara föremål för ett totalavkastningsvillkor. Programmet riktas till medlemmar i koncernledningen, landscheferna och ett antal nyckelpersoner, totalt högst 40 anställda. För varje sparaktie kan deltagarna tilldelas matchningsaktier och ett visst antal prestationsaktier. Intjäningsperioden löper fram till första kvartalet 2019. För varje sparaktie har deltagarna möjlighet att vederlagsfritt tilldelas upp till en (1) aktie i Scandic. Tilldelningen kommer att ske till 50 procent villkorat fortsatt anställning och till 50 procent villkorat av att totalavkastningsmålet uppfylls. Tilldelning beror på i vilken utsträckning prestationsvillkoren uppfylls. Dessa mål är relaterade till EBITDA, kassaflöde och ökning av RGI för räkenskapsåren 2016-2018. Värdet för rätten att erhålla aktier ska vara maximerad. VD och koncernledning får allokera högst 10 procent av årlig bruttogrundlön i sparaktier. Resterande deltagare får allokera sparaktier till ett värde av 50 000 kronor. AP3 bedömer att programmet är långsiktigt, det innehåller en prestationskoppling, det finns både en tröskel och ett tak för tilldelning och kostnaden i form av utspädning för befintliga aktieägare är acceptabel.

Fonden ser positivt på styreslens lyft in villkor relaterat till totalavkastningen på bolagets aktier. Fonden röstade ja till förslaget.

### **SWEDISH MATCH**

Valberedningen föreslog att samtliga ledamöter skulle omväljas och att styrelsen även fortsättningsvis ska ha sju ledamöter varav tre är kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent.

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. Bolaget har tidigare haft ett prestationsrelaterat köptionsprogram riktat till 75 medarbetare, men något nytt program presenterades inte på 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.

### **SÄLLANKÖPSVAROR**

#### **BETSSON**

Valberedningen föreslog omval av samtliga sex styrelseledamöter. Årsstämman omvalde Pontus Lindwall till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Betsson är endast en av sex kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 16 procent. Andelen ligger därmed långt under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. Finns en del att jobba på för valberedningen. Valberedningen föreslog att extra arvode om 295 000 kronor ska utbetalas till Lars Linder-Aronson för dennes uppdrag som styrelseordförande i bolaget under tiden 20 juli 2015-1 mars 2016, dvs. under den tid då Pontus Lindwall tjänstgjorde som VD i bolaget. Något udda konstruktion att styrelseordförande inte ska uppbära arvode då denne alltså är anställd av bolaget med en årslön om 5,4 miljoner kronor samt rörlig ersättning uppgående till maximalt 1,8 miljoner kronor, samt pension om för närvarande 35 procent av grundlönen.

Årsstämman beslutade två olika incitamentsprogram, ett program för i huvudsak anställda i Sverige och ett program för alla anställda baserat på personaloptioner. Det första programmet erbjuder 95 av bolagets ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner att förvärva överlåtbara köptioner i bolaget. Varje köption berättigar innehavaren att förvärva en (1) aktie till ett inlösenpris motsvarande 130 procent av genomsnittlig betalkurs under specificerad mätperiod. Priset för köptionerna ska motsvara optionernas marknadsvärde enligt en extern värdering och avkastningen på optionerna är begränsad. Personaloptionsprogrammet är öppet för alla anställda att delta i. Ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner väljer själva att delta i personaloptionsprogrammet istället för programmet baserat på köptioner. Deltagare kommer vederlagsfritt erhålla en tilldelning av personaloptioner. Deltagande förutsätter egen investering i aktier. Varje personaloption berättigar den anställde att förvärva en aktie, under förutsättning att deltagaren fortfarande är anställd i koncernen. Inlösningspriset ska motsvara 130 procent av genomsnittskursen under specificerad mätperiod. De båda incitamentsprogrammen är visserligen inte kopplade till prestation men är långsiktiga, har tak för tilldelning och förutsätter egen investering av deltagarna. Dessutom är kostnaden för aktieägarna känd och begränsad, vilket

sammantaget innebär att flertalet av de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning är uppfyllda. Fonden röstade därmed ja till förslaget.

## **H&M**

Valberedningen föreslog att styrelsen utökas med två ledamöter genom nyval av två kvinnor, Stina Honkamaa Bergfors och Erica Wiking Häger. Av de tio styrelseledamöterna är fem kvinnor, vilket innebär en fullt ut jämställd styrelse avseende kön.

Styrelsens förslag till riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare innehåller även kompletterande riktlinjer för ersättning till vissa ledande befattningshavare. De generella riktlinjerna vänder sig till en grupp om 50 personer och grundar sig på prestation året innan kopplat till vissa förutbestämda mätbara mål. För personer i ledningsgruppen är bonusen maximerad till 300 000 kronor efter skatt och för VD till 900 000 kronor efter skatt. De utbetalade bonusbeloppen ska i sin helhet investeras i bolagets aktier, vilka ska behållas i minst fem år. Vid enstaka tillfällen kan övriga i koncernledning, nyckelpersoner samt landchefer efter diskretionärt beslut av VD och styrelseordförande erhålla engångsbelopp, dock maximalt 30 procent av den fasta årslönen. De kompletterande riktlinjerna vänder sig till en del av de ledande befattningshavare som även omfattas av de generella riktlinjerna. De grundar sig på en ”stanna-kvar-princip”, vilket betyder att den ersättning som är kopplad till de kompletterande riktlinjerna är villkorad av att den ledande befattningshavaren stannar kvar som anställd inom H&M-koncernen i minst fem år. Femårsregeln gäller från och med det år årsstämman beslutade om programmet, dvs. 2014-2019 (till och med maj 2019). Efter fem år kan de som omfattas av riktlinjerna erhålla kontant ersättning som varierar mellan 0,5 och 5 miljoner kronor netto efter skatt. Den exakta fördelningen bestäms av VD och styrelsens ordförande. Den totala kostnaden för bolaget beräknas till 30 miljoner kronor per år. De kompletterande riktlinjerna gäller inte för VD. De kompletterande riktlinjerna är en något udda konstruktion av ersättningsprinciper som dock AP3 valt att stödja.

## **NETENT**

Samtliga åtta styrelseledamöter i NetEnt omvaldes på årsstämman och Vigo Carlund omvaldes till ordförande för ytterligare ett år. Två av åtta ledamöter är kvinnor och valberedningen har en del jobb framför sig för att försöka få in fler kompetenta kvinnor i styrelsen.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare har justerats, dels genom en mindre ökning av maximala pensionspremien från 33 till 35 procent av pensionsgrundande lönen och ett höjt tak för rörlig ersättning från 60 till 65 procent av den fasta lönen. Årsstämman beslutade ett incitamentsprogram genom emission av teckningsoptioner med åtföljande rätt för alla anställda att teckna aktier i bolaget till en teckningskurs motsvarande 130 procent av aktiekursen. Den maximala utspädningseffekten beräknas uppgå till 0,7 procent av det totala antalet aktier och 0,3 procent av det totala antalet röster i bolaget. Med beaktande av utestående teckningsoptioner enligt tidigare teckningsoptionsprogram uppgår den sammanlagda utspädningseffekten till 1,1 procent av det totala antalet aktier och 0,5 procent av det totala antalet röster i bolaget. Styrelsen överväger att uppmuntra till deltagande i incitamentsprogrammet genom att utge en kontant ersättning som utbetalas en månad innan tilldelade optioner förfaller. Ersättningen kommer endast att utbetalas under förutsättning att deltagaren alltså är anställd inom koncernen samt att vissa andra förutsättningar är uppfyllda. Den kontanta nettoersättningen kan maximalt uppgå till 70 procent av erlagd premie. AP3 konstaterar att optionsprogrammet är långsiktigt (treårigt), innebär ett risktagande för deltagarna då dessa betalar en marknadsmässig premie, innehåller någon typ av prestationskrav då teckningskursen ligger på 130 procent av aktiekursen och har en bestämt och

begränsad kostnad. Det som kan tyckas vara något udda är styrelsens möjlighet att kontant kompensera deltagarna för den kostnad de har för att köpa tilldelade optioner. Fonden röstade dock ja till förslaget.

## **UNIBET**

Årsstämman beslutade omval av samtliga styrelseledamöter samt omval av Anders Ström till ordförande. Två kvinnor och sex män i styrelsen innebär en kvinnoandel på 25 procent, klart lägre än Kollegiets mål. Valberedningens målsättning är 40 procent representation av det minst företrädda könet till år 2020. Årsstämman beslutade, förutom ordinarie arvoden till styrelsen, en ersättningspool på maximalt 135 000 pund för projektarbete som utförs på uppdrag av styrelsen utanför det normala styrelsearbetet. Man beslutade även en motsvarande ersättningspool på maximalt 140 000 pund för styrelsens ordförande. Dessa förslag är ganska ovanliga i svenska bolag, men förekommer exempelvis i Lundin Petroleum.

Tilldelning av aktier till de anställda har fram till och med 2012 skett via optionsprogram men sker från och med 2013 genom ett prestationsbaserat aktieprogram som sträcker sig över tre år. Det betyder att inget beslut behövde fattas på årets stämma. Prestationsmått i det aktiebaserade incitamentsprogrammet är icke-marknadsbaserade med tanken att deltagarnas prestationer i ännu högre grad ska följa bolagets resultat. Tilldelning enligt programmet är beroendet av att Unibet uppnår finansiella resultatmål, vilket ger tydligare koppling mellan resultat och det värde som programmet kan erbjuda. Målen utgörs av bruttobidrag (spelöverskott minus försäljningskostnader och marknadsföringskostnader), FCF och EBITDA.

## **TELEKOMOPERATÖRER**

### **MILLICOM**

Årsstämman beslutade ganska stora förändringar i styrelsens sammansättning då Cristina Stenbeck, Anders Borg, Dame Amelia Fawcett och Paul Donovan avstod omval. Valberedningen föreslog nyval av Janet Davidson, José Miguel Garcia Fernandez, Simon Duffy och Thomas Boardman till ny ordförande. Av de åtta ledamöter som inte är anställda i Millicom är endast en kvinna, vilket innebär att andelen kvinnor i styrelsen är alldeles för låg.

Bolaget har både kortsiktiga incitamentprogram (STI) och långsiktiga program (LTI). STI består av 50 procent kontant ersättning och 50 procent aktiebaserad utbetalning. Förra året bestod STI av 70 procent kontant och 30 procent aktier. Den aktiebaserade delen har flyttats från LTI till STI eftersom den baseras på årlig prestation. STI baseras på personlig såväl som företags/operationell/divisions/grupp måluppfyllelse. STI är viktat 70 procent mot finansiella mål och 30 procent mot personliga mål. Måluppfyllelse mellan 90 och 120 procent ger utbetalning av STI, vilket ger 200 procent av grundlönen. LTI omfattar endast ”Millicom’s Global Senior Management” (51 personer) och jämfört med förra året har man gjort några ändringar. Man har flyttat aktiebaserad utbetalning till STI, både VD och CFO deltar med samma villkor som övriga i LTI och relativ TSR-mål har lagts till pga. rådande makroomständigheter. För att delta i LTI måste VD inneha fyra gånger sin årliga grundlön i aktier, CFO två årslöner, andra ledande befattningshavare en årslön och övriga måste inneha en halv årslön i aktier. AP3 konstaterar att styrelsen har flyttat den aktiebaserade utbetalningen i LTI till STI, vilket innebär mer kortsiktiga prestationsvillkor. Å andra sidan har kontantutbetalningen i STI minskat på bekostnad av att en högre andel betalas ut i aktier, vilket är bra. Programmet uppfyller i stort sett de krav AP3 ställer på den här typen av ersättningskomponenter.

## **TELE2**

Styrelseledamöterna Erik Mitteregger och Mario Zanotti hade avböjt omval och valberedningen föreslog tre nya ledamöter, Sofia Arhall Bergendorff, Georgi Ganev och Cynthia Gordon. Av de stämموvalda åtta ledamöterna är hälften kvinnor, vilket är mycket bra.

Årsstämman beslutade ett mål- och prestationsbaserat incitamentsprogram enligt samma struktur som föregående år. Programmet omfattar 200 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. Deltagande kräver att man äger aktier, antingen sedan tidigare eller att man förvärvar aktier på marknaden. Det maximala antalet aktier som man kan investera i motsvarar 8-13 procent av den fasta årslönen. Deltagarna har möjlighet att erhålla vederlagsfri tilldelning av mål- samt prestationsbaserade aktierätter. Om man efter tre år fortfarande är anställd och har kvar sina investerade aktier erhåller man en aktie gratis. Dessutom kan man erhålla ett antal mål- och prestationsbaserade aktierätter beroende på befattning. Den maximala vinsten är begränsad till fyra gånger dagens aktiekurs. Maximal utspädning uppgår till 0,4 procent. Programmet uppfyller de krav som fonden normalt sett ställer på den här typen av ersättningsinstrument och fonden röstade ja till förslaget.