



Ägarpolicy för Tredje AP-fonden

Beslutad av styrelsen 2002-08-22

"Fokus i tillämpningen av ägarpolicyn ligger på svenska bolag."

Tredje AP-fondens (AP3s) uppdrag från riksdagen sätter ramarna för utövandet av ägarrollen. Placeringsreglerna innebär att fonden får äga maximalt 2 procent av Stockholmsbörsen och maximalt 10 procent i ett specifikt bolag. Det kan således aldrig bli fråga om någon utpräglad aktiv ägarroll. Ägarmakten ska främst utövas i traditionella bolagsstämмоfrågor, såsom styrelsenomineringar.

Ägarpolicyn gäller samtliga innehav, men fokus i tillämpningen ligger på bolag där fonden har en betydande ägarandel, vilket i praktiken innebär att den aktiva ägarstyrningen begränsas till svenska bolag.

MÅL: Att bidra till hög avkastning

"Ägarmakten ska utövas med det entydiga syftet att bidra till det övergripande avkastningsmålet."

Enligt fondens uppdrag ska "ägarrollen entydigt utövas i syfte att bättre tillvarata möjligheten till högre avkastning på förvaltade medel". Detta tydliga uppdrag är grunden för fondens ägarpolicy. Mot denna bakgrund har AP3 valt att formulera följande mål: Målet för AP3 är att ge den långsiktigt bästa riskjusterade avkastningen i relation till fondens åtagande i det allmänna pensionssystemet. Ägarmakten ska utövas med det entydiga syftet att bidra till det övergripande avkastningsmålet.

MEDEL: Bolagsstämmor, styrelsenomineringar och löpande kontakt med bolagen

För att uppnå detta mål ska fondens ägarinflytande utövas i första hand genom följande medel:

- Att delta och utöva fondens rösträtt på bolagsstämmor. AP3 ska i största möjliga utsträckning vara närvarande vid bolagsstämmor. Denna ambition gäller i första hand för bolag noterade på Stockholmsbörsen. Om fonden inte har möjlighet att delta på stämman bör fullmakt ges till en annan institution.
- Att verka för inrättande av nomineringskommittéer.
- Att delta i styrelsenomineringsarbetet, exempelvis genom att fonden är representerad i nomineringskommittéer.
- Att fonden löpande har kontakt med företrädare för bolagen.

"AP3 ska samverka med andra aktieägare, utan att vara del av någon fast ägargruppering."

• Att samverka med andra aktieägare är ofta en förutsättning för att nå konkreta resultat. AP3 ska dock inte vara del av någon fast ägargruppering. Samverkan med andra ägare sker bland annat vid nomineringsarbete, men även i andra specifika ägarfrågor. I detta samarbete jämföras de övriga AP-fonderna med andra institutionella ägare.



BESLUTSORDNING: VD ansvarar för att policyn verkställs

”VD har det övergripande ansvaret för att policyn verkställs.”

Styrelsen fastställer AP3s ägarpolicy. VD har det övergripande ansvaret för att policyn verkställs, men ska samråda med styrelsens ordförande i frågor av särskild betydelse. Handläggningen av ägarfrågor sker i första hand av den förvaltare som är ansvarig för placeringen eller, om särskilda skäl föreligger, av fondens VD.

AP3s STÅNDPUNKTER: Fokusering på centrala frågor

Här följer en genomgång av AP3s hållning i olika ägarfrågor. Observera dock att ett ansvarsfullt utövande av ägarmakten kräver att hänsyn tas till de unika förutsättningarna i varje specifikt fall.

Nedanstående programförklaring utgör ett urval av områden som AP3 avser att fokusera på i utövandet av ägaransvaret. Dessa områden är:

- Nomineringskommittéer
- Nominering av styrelseledamöter
- Kompensationssystem
- VDs pensionsvillkor
- Differentierad rösträtt
- Emissioner och aktieåterköp
- Miljö- och etikfrågor

Nomineringskommittéer: Ska finnas i alla bolag

”Nomineringskommittén bör verka för att styrelsearbetet löpande utvärderas.”

AP3 ska verka för att nomineringskommittéer inrättas i de bolag där fonden är aktieägare. Kommittén bör tillsättas senast i samband med delårsrapporten för tredje kvartalet.

Vid sidan av nominering av styrelseledamöter och förslag till styrelsearvoden utgör förberedelse av revisorsval ett viktigt område för nomineringskommittén. Desutom bör nomineringskommittén verka för att styrelsearbetet löpande utvärderas.

Nomineringskommittén bör också informeras om följande:

- Ledningens kompensationssystem (inklusive incitament/bonus).
- Aktiekursrelaterade kompensationssystem.

Nominering av styrelseledamöter: AP3 vill verka för mångfald

Ledamöterna ska ha relevant kompetens och kunna avsätta den tid som uppdraget kräver. Dessutom är det önskvärt att styrelsens sammansättning präglas av mångfald vad avser ålder, kön, yrkesbakgrund och nationalitet. AP3 arbetar för en breddning av rekryteringsunderlaget till styrelser.

AP3 motsätter sig partssammansatta styrelser där styrelseposter viks för en viss intressentgrupp.

I varje styrelse ska finnas ledamöter som varken står i beroendeförhållande till betydande ägare eller till bolaget. Varje styrelseledamot representerar alla aktieägare. AP3 motsätter sig därför partssammansatta styrelser där styrelseposter viks för en viss intressentgrupp.



"Det är principiellt viktigt att markera den operativa ledningens och styrelsens olika roller."

Det är i regel olämpligt att en före detta VD i bolaget blir styrelseordförande. Däremot är det ibland acceptabelt att en tidigare VD ingår i styrelsen. Det har med tiden blivit praxis att VD sitter i styrelsen och AP3 har inte för avsikt att verka för att VD avgår från styrelsen. Däremot vill AP3 verka för att en tillträdande VD inte väljs in som ledamot, såvida VD inte är en betydande ägare alternativt att lagstiftningen kräver att VD ingår i styrelsen. Motivet är att det är principiellt viktigt att markera den operativa ledningens och styrelsens olika roller. Styrelsen är ägarnas representanter.

Vid sidan av VD (om han är ledamot) ska tjänstemän i företagen inte vara styrelseledamöter. I anglosaxiska länder finns en utbredd praxis att bolagets tjänstemän ingår i styrelsen. Det är därför rimligt att begränsa detta krav till svenska bolag.

Styrelseledamöter bör vara aktieägare i bolaget. Det gynnar ägarna att styrelsen har incitament att sköta bolaget i enlighet med ägarnas intressen.

Kompensationssystem: Tydlig koppling mellan belöning och prestation

Företagsledningens kompetens och ledarskapsförmåga är avgörande för att ett bolag ska bli framgångsrikt. Kompensationssystemets uppgift är att attrahera, behålla och motivera framstående företagsledare.

I ägarrollen ingår i första hand följande ansvar:

- Att tillse att alla typer av aktiekursrelaterade kompensationsystem är rimliga och i linje med aktieägarnas intressen
- Att övervaka att VDs villkor (lön, bonus, pensionsvillkor, avgångsvederlag med mera) finns beskrivna i årsredovisningen på ett tydligt sätt. Att utforma och besluta om VDs kompensationspaket (utöver aktierelaterade program) är dock självfallet styrelsens ansvar.

Aktiekursrelaterade kompensationsystem kan vara ett effektivt sätt att skapa incitament för företagsledningen att sköta bolaget på ett sätt som gynnar aktieägarnas intressen. AP3 har därför en positiv inställning till aktiekursrelaterade kompensationsystem.

Det är viktigt att slå fast att konstruktioner av aktiekursrelaterade kompensationsystem är starkt beroende av det enskilda bolagets situation. Därför är det svårt att formulera detaljerade generella regler.

AP3s ståndpunkt kan sammanfattas med att det ska finnas en tydlig koppling mellan prestation och förmån. Vi förordar i första hand att optionsprogram kopplas till en relativ utveckling jämfört med konkurrenter.

AP3 anser att incitamentsprogram ska uppfylla de riktlinjer som antagits av Aktiemarknadsnämnden (2002:1). Vi vill särskilt framhålla följande:

- Förslag ska läggas fram i god tid före bolagsstämman. Många gånger presenteras förslaget först i kallelsen till bolagsstämman. Detta är alldeles för sent. Diskussionen med ägarna bör initieras i så god tid före kallelsen att ägarna hinner sätta sig in i förslaget. Det måste också finnas tid att omarbete förslaget utifrån ägarnas synpunkter.
- Beskrivningen av systemets utformning ska vara tydlig, begriplig och möjlig att värdera. I alla optionsprogram ska finnas uppgifter om optionernas nuvarande marknadsvärde. Denna värdering ska ha utförts av en oberoende part.

"AP3 förordar att aktiekursrelaterade incitamentssystem kopplas till relativutvecklingen jämfört med konkurrenterna."

"Diskussionen med ägarna om optionsprogram bör initieras i god tid före bolagsstämokallelsen."



"Optionsprogram bör kostnadsföras i resultaträkningen."

• Omfattningen på programmet ska vara marknadsmässig, det vill säga i linje med de nivåer som förekommer bland konkurrerande bolag av liknande storlek och mognad.

Styrelsen ska inte omfattas av samma incitamentsprogram som ledning och anställda. AP3 är emellertid generellt sett positivt inställd till incitamentsprogram för styrelseledamöter. Dessa ska dock alltid utarbetas av ägarna och beslutas av bolagsstämman.

Alla optionsprogram innebär en kostnad för bolaget. Redovisningen av dessa kostnader ska vara transparent. Vi förordar därför att optionsprogram kostnadsförs i resultaträkningen.

VDs pensionsvillkor: Nej till förmånsbaserade system

Avsättning till VDs pension ska göras medan VD arbetar i företaget. AP3 är motståndare till förmånsbaserade pensionsavsättningar till VD (det vill säga där man på förhand utlovar en viss pensionsnivå) och förordar i stället premiebaserade pensioner som innebär årliga avsättningar till en framtida pension. Observera att pensionsavsättningen endast bör beräknas på grundlönen, det vill säga underlaget bör ej inkludera bonus.

Differentierad rösträtt: Kan vara motiverat i vissa fall

"Differentierad rösträtt får inte innebära en särbehandling av olika aktieägare. Alla ägare har rätt till samma information om viktiga frågor."

Differentierad rösträtt kan vara skadlig om den bidrar till att cementera en maktstruktur där exempelvis huvudägaren saknar vilja eller förmåga att utöva ägarmakten på ett sätt som gynnar övriga aktieägare. Men det finns också exempel på situationer där differentierad rösträtt varit till nytta genom att skapa tydliga ägare som ser till att bolaget sköts på ett bra sätt. Rösträttsskillnaden ger också ägare av onoterade bolag möjlighet att genom börsnotering få tillgång till externt riskkapital och därmed möjliggöra en expansion, samtidigt som den egna kontrollen av bolaget är säkrad.

Det går att hitta exempel på att systemet med differentierad rösträtt varit till nytta, men också fall där det varit till skada. Hurvida rösträttsdifferentiering ska motarbetas måste därför bedömas från fall till fall.

Det är dock viktigt att framhålla att differentierad rösträtt inte får innebära särbehandling av olika aktieägare i övriga avseenden. Alla ägare har rätt till samma information om viktiga frågor. Inte heller finns det anledning att i en budsituation i normalfallet acceptera olika pris på A- respektive B-aktier. Enligt aktiebolagslagen har A- och B-aktier samma andel av vinsten (såvida preferensaktier inte förekommer) och därmed av värdet på bolaget. Vid likvidation har A- och B-aktieägare samma rätt till det egna kapitalet, vilket kan jämföras med en uppköpsituation.

Emissioner och aktieåterköp: Nej till slentrianmässiga fullmakter

"AP3 förordar att nyemissioner genomförs som företrädesemissioner."

Vid en nyemission ska befintliga ägares rätt att delta i emissionen värnas. AP3 förordar därför att nyemissioner genomförs som företrädesemissioner. Om styrelsen väljer en riktad emission bör detta utförligt motiveras. Vid bedömningen av om en riktad emission kan accepteras bör bland annat storleken på emissionen vägas in.

AP3 är för väl motiverade förändringar av bolagets egna kapital. Vi ställer



oss dock tveksamma till upplägg där bolagsstämman slentrianmässigt varje år ger fullmakt åt styrelsen att köpa tillbaka aktier eller emittera nya aktier. Styrelsen bör motivera i vilka situationer man avser att utnyttja fullmakten.

Miljö och etik

”AP3 verkar för att företagen visar öppenhet i sin miljö- och etikrapportering.”

AP3 investerar i bolag som bedöms kunna ge ett positivt bidrag till portföljens avkastning och som bidrar till riskspridningen i portföljen. I många fall är en genomtänkt strategi för miljö- och etikfrågor en viktig del i att bygga starka varumärken och säkra företagets långsiktiga konkurrenskraft. I detta avseende fångas miljö- och etikhänsyn upp av de vedertagna metoder för aktievärdering som AP3 tillämpar i sin investeringsprocess.

Aktieplaceringar ska göras endast i företag som enligt AP3s bedömning på ett godtagbart sätt följer kraven i de internationella konventioner som Sverige har undertecknat. För företag verksamma i Sverige krävs vidare att de följer svensk lag.

AP3 anser att företagen har ett eget ansvar att följa konventionernas normer oavsett om konventionerna riktar sig till stater eller enskilda och oavsett om de länder där företagen är verksamma är bundna av konventionerna eller ej.

Dessutom kommer AP3 genom ägarstyrning att verka för att:

- Företagen har en samordnad strategi för hantering av miljö- och etikfrågor, till exempel genom uppförandekoder, ”corporate codes of conduct”
- Företagen visar öppenhet i sin miljö- och etikrapportering, till exempel genom att avge en miljöredovisning.

Dessa krav måste givetvis anpassas till de speciella förhållanden som gäller i olika branscher. Exempelvis är miljöredovisning särskilt angeläget i de branscher där miljöbelastningen är betydande.

Ägarpolicy och öppenhet: Årlig redovisning till riksdagen

”AP3:s strävan är att årligen så öppet som möjligt redovisa hur vi utövat vår ägarpolicy.”

I förarbetena till AP-fondslagen sägs att AP-fonderna till riksdagen årligen ska redovisa i årsredovisningen hur ”ägarpolicy utövat och vilka resultat som uppnåtts”. AP3 kommer att eftersträva en hög grad av öppenhet i denna redovisning.

Det finns dock en gräns för hur långt denna öppenhet kan sträcka sig. Ett viktigt medel i fondens ägarpolicy är möjligheten att föra en förtroendefull dialog med såväl företrädare för bolagen som övriga ägarrepresentanter. För att upprätthålla förtroendet för AP3 som en trovärdig diskussions- och förhandlingspartner är det i många fall nödvändigt att innehållet i denna dialog är och förblir konfidentiellt.

Ägarpolicy uppdateras löpande

AP3s ambition är att denna ägarpolicy ska vara ett levande dokument som regelbundet uppdateras och utvecklas.