

# ÄGARSTYRNINGSRAPPORT 2018



**AP3** Tredje AP-fonden  
LÅNGSIKTIG FÖRVALTNING ÖVER GENERATIONER

## AKTIV ÄGARSTYRNING GER BÄTTRE VÄRDETILLVÄXT

Ägarstyrning är en central del av Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete. Fonden bedömer att välskötta bolag, som hanterar såväl de stora utmaningarna inom klimatområdet som sociala frågor på ett ansvarsfullt sätt, över tid ger en bättre värdetillväxt. Fonden koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden och bolag där man har störst möjlighet att påverka, vilket betyder att fokus ligger på den svenska aktiemarknaden. I det internationella ägarstyrningsarbetet samverkar AP-fonderna via det gemensamma Etikrådet och med andra stora kapitalägare för att maximera kraften i påtryckningarna.

I egenskap av ägare och genom en stark position, speciellt på den svenska aktiemarknaden, kan Tredje AP-fonden, AP3, utöva påverkansarbete och ställa krav på bolagen. Utgångspunkten i fondens ägarstyrningsarbete är att AP3 är en engagerad aktieägare som agerar aktivt och ställer krav på förändring i de bolag fonden är ägare. AP3 har en ägarpolicy som ligger till grund för fondens ägarstyrningsarbete. Ägarpolicyen beslutas av fondens styrelse, utvecklas successivt, revideras vid behov och publiceras på fondens hemsida, [www.ap3.se](http://www.ap3.se). Ägarpolicyen innehåller ett antal grundläggande principer för fondens ägarstyrning, exempelvis fondens syn på aktieägarnas rättigheter och skyldigheter, bolagens kapitalstruktur, revision och intern kontroll, ersättningsfrågor samt informationsgivning. Policyen anger dessutom hur fonden förhåller sig till bolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande.



Det aktiva ägarstyrningsarbetet är AP3:s medel att påverka innehavsbolagen till ett långsiktigt hållbarhetsarbete.

### Olika metoder för påverkansarbete

AP3 har en diversifierad tillgångsportfölj med investeringar i många olika tillgångsslag, både noterade och onoterade. Även inom respektive tillgångsslag har AP3 valt att ha en diversifierad portfölj och fondens aktieportfölj innehåller exempelvis cirka 3 000 bolag. Marknadsvärdet per den 30 juni 2018 var drygt 158 miljarder kronor, varav 12 miljarder kronor utgjordes av onoterade aktier. Drygt en fjärdedel av aktieportföljens värde utgörs av svenska bolag och vid halvårsskiftet 2018 uppgick marknadsvärdet av fondens svenska aktieportfölj till nästan 41 miljarder kronor.

Även fondens svenska aktieportfölj är väldiversifierad och innehåller drygt 180 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 1,2 procent av kapital och något lägre andel av röster. Variationen är dock betydande. I ungefär vart femte portföljbolag är AP3:s ägande lägre än 0,1 procent och i vart tionde bolag har AP3 ett ägande som överstiger 3 procent.

AP3 har valt olika strategier för påverkansarbete beroende på hur ägandet ser ut och koncentrerar ägarstyrningsarbetet till de områden där fonden bedömer att man gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka.

- I helägda bolag eller bolag där AP3 är stora ägare, främst de onoterade fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum, kan fonden direkt påverka bolagens strategier genom representation i bolagens styrelser.
- I utländska noterade börsbolag är ägarandelarna mindre och AP3 har begränsade möjligheter att på egen hand påverka via aktiv ägarstyrning. I dessa bolag sker påverkansarbetet ofta i samarbete med andra ägare, huvudsakligen via AP-fondernas Etikråd.
- I svenska börsbolag är ägarandelarna större och engagemang sker främst via egna dialoger med bolagen, röstning på bolagsstämmor och deltagande i valberedningsarbete.

### **Brett engagemang i många frågor**

AP3 engagerar sig i de flesta ägarstyrningsfrågor. Fonden arbetar exempelvis aktivt för att påverka utformningen av ersättningsystem och öka mångfalden i bolagens styrelser. Påverkan sker genom dialog med bolagens styrelser, verkställande ledning och andra ägare, genom deltagande i valberedningar och genom röstning på årsstämmor. Ibland är effekterna av engagemanget direkt observerbart, men oftast är ägarstyrning en process som tar tid. AP3 har exempelvis, tillsammans med andra ägare, under lång tid verkat för att andelen kvinnliga ledamöter i börsbolagens styrelser ska öka. Även om det har skett en markant förändring på området, kan man konstatera att ägarnas strävan om en jämnare könsfördelning i styrelserna tagit längre tid än önskat.

Under senare år har AP3 även utövat samma typ av aktiva ägarskap i en del av fondens utländska aktieportfölj. Fonden driver att antal principiella frågor. Exempelvis är ersättningsfrågorna prioriterade även i de utländska bolagen och fonden har motsatt sig förslag på aktiebaserade incitamentprogram som inte kopplats till tydliga och mätbara prestationskrav och där utspädningen för aktieägarna riskerar bli alltför stor. Fonden motsätter sig även förslag som innebär att styrelsen endast består av män och arbetar även aktivt för att särskilja rollerna som VD och styrelseordförande. AP3 röstar även mot förslag om emissionsmandat som är alltför omfattande och som riskerar leda till alltför stor utspädning av ägandet.

Som en del av fondens klimatstrategi försöker AP3 påverka bolagen genom aktiv ägarstyrning. Det handlar om att bolagen ska utveckla en egen klimatstrategi – att de ska mäta och redovisa sitt koldioxidavtryck samt anpassa och utveckla sin verksamhet för att minska sin klimatpåverkan.

## RÖSTNING I SVENSKA BOLAG UNDER STÄMMOSÄSONGEN 2018

AP3 strävar efter 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 och tydlighet är dock viktiga förtroendefrågor och därför redovisar AP3 i denna Ägarstyrningsrapport hur fonden utövat sitt ägaransvar under 12-månadersperioden juli 2017-juni 2018.

Storleken på AP3:s svenska aktieportfölj förändras över tid beroende på börsutvecklingen och hur fonden väljer att allokera kapitalet. Den svenska aktieportföljen innehåller drygt 180 bolag. Större delen av AP3:s aktieportfölj investeras enligt breda aktieindex, vilket medför att fondens största ägande i kronor räknat finns i Stockholmsbörsens större bolag. AP3 har även en hel del aktieexponering mot småbolag och de största ägarandelarna har fonden i ett antal mindre bolag; vindkraftbolaget Arise och medicinteknikbolaget Karolinska Development där fonden äger cirka 10 procent vardera, MIPS specialiserat på hjälm-baserad säkerhet där fonden äger cirka 8 procent, samt medicinteknikbolagen Bonesupport och Boule Diagnostics där ägarandelarna uppgår till 8 respektive 7 procent vardera.

Av praktiska skäl är det inte möjligt att fysiskt närvara och rösta på samtliga årsstämmor i den svenska aktieportföljen. Det är inte heller alltid 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 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 har trendmässigt under en följd av år ökat närvaron på svenska årsstämmor. Sammantaget röstade AP3 under stämposäsongen 2018 på 70 ordinarie årsstämmor, varav 12 stämmor via fullmakt och närvaro av representanter från AP3 på 58 stämmor. Även andelen årsstämmor av fondens totala bolagsinnehav har ökat jämfört med tidigare, och detta trots att den svenska aktieportföljen idag innehåller något fler bolag än tidigare. Förutom ordinarie årsstämmor deltog fonden även på ett antal extrastämmor. Eftersom antalet stämmor ökat har givetvis också det totala antalet agendapunkter som fonden röstat på ökat jämfört med förra året, 1 800 jämfört med 1 600.

	2018	2017	2016
Antal årsstämmor som AP3 röstat på i Sverige	70	62	53
Andel bolag av totalt antal svenska bolagsinnehav	40 %	39 %	35 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på i Sverige	cirka 1 800	cirka 1 600	cirka 1 300
Antal valberedningar som AP3 deltagit i	5	5	4

De 70 bolag som fonden röstat på hade vid halvårsskiftet ett totalt marknadsvärde av nästan 37 miljarder kronor, att jämföra med totalt marknadsvärde på fondens svenska aktieportfölj på nästan 41 miljarder vid samma tidpunkt. Det betyder att fonden genom sin närvaro och aktiva röstning i ett 70-tal bolag täcker ungefär 90 procent av marknadsvärdet på den svenska aktieportföljen. Att utöka röstningen till att omfatta samtliga drygt 180 svenska börsbolag i portföljen skulle kräva att fonden närvarar och röstar i många mindre bolag där fonden har små ägarandelar med begränsat ägarinflytande.

## Förankring av beslut medför lugnare stämmor

Inför den aktiva delen av stämamosäsongen har AP3 ofta möjlighet att, enskilt eller tillsammans med andra institutionella ägare, träffa många av bolagens ledningar, styrelser och valberedningar. Inför årets stämamosäsong deltog fonden på ett 30-tal sådana aktieägarmöten. På dessa möten presenterade bolagen förslag som de hade för avsikt att lägga fram för beslut av aktieägarna på årsstämmorna. Exempelvis presenterade några bolag nya, eller reviderade, incitamentsprogram. Överlag var det inga kontroversiella ersättningsprogram som presenterades på mötena och förslagen uppfyllde i de allra flesta fall de krav som AP3 ställer på denna typ av program. I några fall framkom dock synpunkter från ägare som gjorde att bolagen justerade de slutliga förslagen som senare lades fram för beslut på årsstämmorna.

AP3 konstaterar att bolagen blivit allt bättre på att förankra sina förslag hos de större ägarna inför årsstämmorna. Det betyder i sin tur att årsstämmorna inte blir lika livliga tillställningar som man kunde uppleva för några år sedan. Årets stämamosäsong blev förhållandevis lugn. En anledning är troligtvis aktiemarknadens positiva utveckling då Stockholmsbörsen steg cirka 10 procent under 2017 och fortsatte att stiga under inledningen av 2018. Bra vinstutveckling i bolagen innebär oftast stigande börskurser och nöjda aktieägare, vilket avspeglas i mindre kritiska aktieägare på årsstämmorna. Sedan brukar det vanligtvis ändå hända saker som orsakar oro på några årsstämmor. Inför årets stämamosäsong fanns ett antal större börsbolag som var under stark press, inte minst medialt. Exempelvis kritiserades Nordea för den planerade flytten av huvudkontoret från Stockholm till Helsingfors, Ericssons ledning och styrelse fick utstå kritik för bristande lönsamhet vilket innebar att man bytte ordförande på årsstämman, och Telia Companys planerade köp av TV4 ifrågasattes av huvudägaren Svenska staten. Trots detta har både bolagen och dess ägare lyckats att till stora delar fokusera på det som är väsentligt för årsstämmorna, nämligen det affärsmässiga och det resultat som bolagen genererar.

Det finns några ganska tydliga trender från de senaste årens stämmor. Exempelvis har hållbarhetsfrågorna flyttats allt högre upp på bolagens och ägarnas agendor. Ett sunt förhållningssätt till miljömässiga, sociala och affärsetiska frågor är en förutsättning för att företag ska kunna upprätthålla konkurrenskraften och skapa långsiktigt god lönsamhet. För många bolag är det helt enkelt en fråga om överlevnad. Hållbarhetsfrågorna drivs i stort sett av alla intressenter; den allmänna opinionen, kunderna, de politiska beslutsfattarna, ägarna och av bolagen själva.

En annan tydlig trend är att transparens blir allt viktigare för bolagen och dess ägare. Bolagens redovisning av den egna verksamheten är idag betydligt mer öppen än den var för några år sedan, samtidigt som aktieägarna i många fall har utvecklat granskningen och rapporteringen av hållbarhets- och ägarstyrningsarbetet. Till kommande år kommer transparensen att öka ytterligare som en följd av införandet av ett nytt EU-direktiv om ett ökat aktieägarengagemang. Enligt förslaget ska bolagen bland annat årligen ta fram en rapport avseende ersättningen till ledande befattningshavare under det gångna verksamhetsåret och rapporten ska läggas fram för godkännande av årsstämman.

Ytterligare en trend är ökade krav på att styrelser och bolagsledningar ska ha en sammansättning som speglar samhället i stort. Det innebär exempelvis ökade krav på jämnare könsfördelning, men också att ägarna eftersträvar att finna styrelsepersoner med olika bakgrund och erfarenheter.

Nedan lyfter AP3 fram några övriga reflektioner från årets stämamosäsong.

## **Ersättningsfrågorna får inte lika stort utrymme**

Ersättningsfrågorna brukar nästan alltid dra till sig en hel del uppmärksamhet inför och på årsstämorna, inte minst i media. AP3 konstaterar att det under senare år blivit betydligt mindre fokus på dessa frågor. Även om bolagen fortfarande kommer med nya förslag till aktierelaterade incitamentsprogram är det ganska ovanligt att förslagen inte uppfyller de krav som AP3, och andra institutionella ägare, ställer på denna typ av ersättningar. Programmen är nästan alltid prestationsbaserade och takbegränsade, innehåller ofta ett eget risktagande för deltagarna genom 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.

Inför årets stämposäsong blev styrelsearvodena extra uppmärksammade, inte för arvodesnivåerna i sig, utan för att skattereglerna inte längre tillåter att man som styrelseledamot får fakturera sitt styrelsearvode. Det betyder att ledamöter som har styrelsearbete som yrke måste ta ut arvodet som lön, och inte som tidigare som en intäkt i ett bolag. AP3 konstaterar att styrelsearbete kräver alltmer tid och att arvoden inte alltid reflekterar denna arbetsinsats. På sikt behöver styrelsearvodena höjas, framförallt i mindre och medelstora bolag som annars kommer att få svårare att rekrytera lämpliga ledamöter.

## **Andelen kvinnor i bolagens styrelser ökar – men i långsammare takt**

AP3 har under många år drivit frågan om att andelen kvinnliga styrelseledamöter i svenska börsbolag ska öka. Ur ett företagsspecifikt perspektiv väcker en låg andel kvinnor i såväl styrelse som företagsledning farhågor om att bolaget på ett otillräckligt sätt tar tillvara den kompetenspool som finns såväl internt som i den bransch- och samhällsmiljö man verkar inom. AP3 är övertygad om att bättre mångfald i styrelserna leder till att bolagen blir mer attraktiva arbetsgivare, till att man fattar bättre beslut, och att bolagen därigenom på sikt levererar högre värdetillväxt.

Bolagsstyrningskoden föreskriver att en jämn könsfördelning ska eftersträvas i börsbolagens styrelser. I maj 2014 presenterades tre ambitionsnivåer för könsfördelningen i styrelserna; minst 40 procents andel för respektive kön efter stämposäsongen 2020, samt minst 35 procents andel i större bolag och minst 30 procents andel i mindre bolag efter stämposäsongen 2017. Enligt Kollegiets senaste redovisning fortsätter andelen kvinnor i börsbolagens styrelser att öka även i år, men i långsammare takt än tidigare. Andelen kvinnor av stämموvalda ledamöter i samtliga svenska börsbolagsstyrelser har ökat med 1,1 procentenheter till 34,3 procent. Bland de stora bolagen är andelen kvinnor 39,0 procent, oförändrat jämfört med förra året, och bland de små- och mellanstora bolagen är andelen 31,9 procent, en ökning med 1,6 procentenheter. Man kan konstatera att Kollegiets ambitionsnivå för 2017 avseende könsfördelningen i såväl större som mindre börsbolags styrelser har uppfyllts. Samtidigt återstår en del arbete för valberedningarna om man ska nå 40 procents andel av det minst företrädda könet till 2020.

Alla ägare har ett ansvar för att bolagsstyrelserna blir könsmässigt mer jämställda, men ett särskilt ansvar ligger givetvis hos de valberedningar som nominerar ledamöter. AP3 har normalt sett förhållandevis små ägarandelar i bolagen och det är inte så vanligt att fonden blir tillfrågad att aktivt delta i bolagens valberedningar. I de valberedningar där AP3 beretts möjlighet att delta, och där

fonden ansett att det är möjligt, har fonden verkat för att öka andelen kvinnliga styrelseledamöter. Man kan konstatera att AP3, tillsammans med övriga aktieägare i dessa valberedningar, har en del arbete framför sig för att åstadkomma de förändringar som önskas.

AP3 deltog inför årets stämposång i fem valberedningar:

- Vindkraftbolaget Arise har börsens till antalet minsta styrelse, fyra ledamöter varav en kvinna, och här skedde i år inga förändringar i styrelsens sammansättning. Andelen kvinnliga styrelseledamöter ligger för närvarande på 25 procent, lågt i förhållande till Bolagsstyrningskodens rekommendation men samtidigt måste man beakta att styrelsen har få ledamöter.
- I medicinteknikbolaget Karolinska Development har det under senare år skett stora ägarförändringar, vilket också påverkat styrelsens sammansättning. Ägarna beslutade vid en extrastämma hösten 2017 nyval av en kvinnlig ledamot i styrelsen, men valberedningen är medveten om att kvinnoandelen i styrelsen behöver öka ytterligare kommande år.
- SSM Holding, verksam inom bostadsutveckling, har en styrelse bestående av sex män och en kvinna, och valberedningen har uttryckt en ambition om att andelen kvinnliga styrelseledamöter under de kommande åren ska öka.
- Medicover, ett internationellt vård- och diagnostikföretag, föreslog omval av samtliga nio styrelseledamöter och av dessa är två kvinnor. Om man exkluderar VD från beräkningen är andelen kvinnor i styrelsen 25 procent, vilket innebär att kommande valberedningar har en del jobb att göra.
- Detsamma gäller biofarmabolaget BioArctic där endast en av sju ledamöter är kvinnor, nämligen styrelsens ordförande. Även om både VD och styrelsens ordförande är kvinnor, behöver valberedningen eftersträva att nominera fler kvinnor till styrelsen.

Andelen kvinnor i börsbolagens styrelser har visserligen ökat, men det finns fortfarande många bolag som har väldigt få kvinnor i styrelsen. Av de noterade svenska börsbolagen är det 12 bolag som inte har någon kvinna i styrelsen överhuvudtaget och hela 67 bolag som endast har en kvinnlig styrelseledamot. Inför kommande årsstämposång har AP3, tillsammans med AP1 och AP2, kontaktat valberedningarna i de börsbolag som inte har någon, eller endast en kvinnlig ledamot i styrelsen. Uppmaningen till valberedningarna i dessa bolag är att göra sitt yttersta för att uppnå en bättre mångfald i styrelserna, att man tydligt ska motivera sina överväganden mot bakgrund av kraven i Svensk kod för bolagsstyrning om att eftersträva en jämn könsfördelning i styrelserna samt att vid årsstämman särskilt redovisa hur valberedningen arbetat för att eftersträva en jämn könsfördelning.

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 utländska aktieportfölj förvaltas både internt av fondens egna förvaltare och av externa förvaltare. Fondens arbete med ägarfrågor i utländska bolag bedrivs bland annat genom att rösta på bolagsstämmor och stödja olika investerarinitiativ. 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 cirka 3 000 bolag spridda över hela världen och den geografiska spridningen innebär att det inte är praktiskt möjligt för fonden att själv delta och rösta på utländska stämmor, utan röstningen sker via fullmakt. 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 fjärde fall där ISS lämnat en röstningsrekommendation baserat på deras egen analys, har AP3 valt att inte följa denna rekommendation. Ett tungt vägande skäl till den stora avvikelserna är att ISS röstningsrekommendation ganska ofta inte överensstämmer med fondens egen ägarpolicy.

AP3 har under ett antal år successivt ökat röstningsaktiviteten och fonden röstar årligen på minst 750 utländska årsstämmor. Under 12-månadersperioden juli 2017-juni 2018 röstade AP3 på 780 stämmor. Fondens globala röstning omfattar bolag i Australien, Bermuda, Frankrike, Irland, Japan, Kanada, Nederländerna, Nya Zeeland, Schweiz, Storbritannien, Tyskland och USA. Dessutom ingår några bolag med säte i Belgien, Curacao, Caymanöarna, Hong Kong, Isle of Man, Italien, Jersey, Jungfruöarna, Luxemburg, Panama, Papua Nya Guinea, Singapore, Spanien och Sydkorea. Urvalet av bolag baseras 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 från tid till annan i bolag där AP-fonderna stödjer lagda resolutioner på bolagsstämmor eller bolag där AP-fondernas Etikråd har ett särskilt fokus.

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 en mer koncentrerad portfölj bestående av ett mindre antal bolag.

### **Tuffa krav som utländska bolag har svårt att leva upp till**

Under perioden juli 2017-juni 2018 röstade AP3 på cirka 9 800 förslag på 780 utländska stämmor. Fonden röstade mot styrelsens rekommendation i tre av tio förslag på stämmorna. 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 bolagsledning 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. Andelen nej-röster har ökat under senare år, vilket bland annat beror på att fonden i större utsträckning röstar mot förslag på styrelser som endast har manliga ledamöter. Av samma orsak har andelen röster mot styrelsens rekommendation och mot ISS rekommendation ökat. AP3 konstaterar också 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 stäm mosäsong röstade fonden nej till mer än hälften av ersättningsförslagen, vilket speglar att



utländska bolag har svårare att uppfylla AP3:s krav på ersättningssystem än svenska bolag. Exempelvis verkar AP3 regelmässigt för att rörliga ersättningar till ledande befattningshavare ska vara rimligt utformade, vilket är svårare än i Sverige då ersättningsfrågorna i utländska bolag oftast beslutas direkt av styrelsen och aktieägarnas röst endast betraktas som rådgivande.

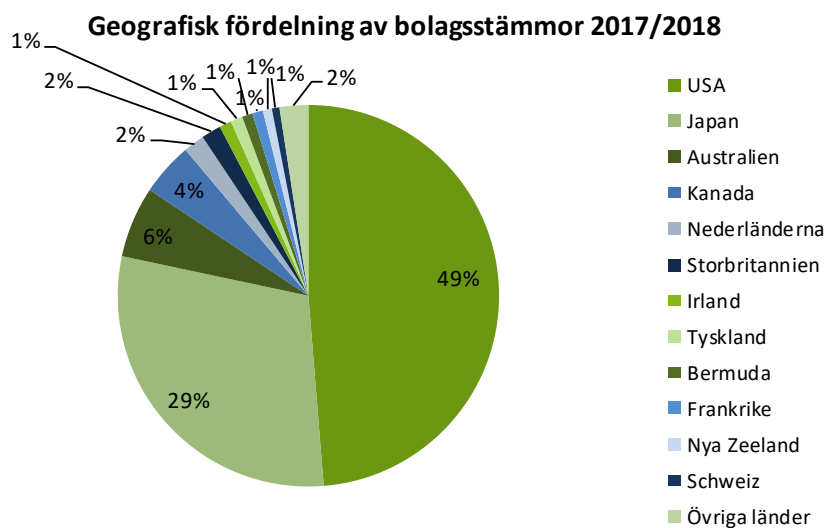
Fonden röstade ja till långt fler än vartannat av de förslag som lades av andra aktieägare på bolagsstämmorna, vilket är ett resultat av att aktieägare många gånger lägger fram egna väl genomarbetade förslag på stämmorna i utländska bolag. Några exempel på aktieägarförslag som AP3 röstat ja till är förslag 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).

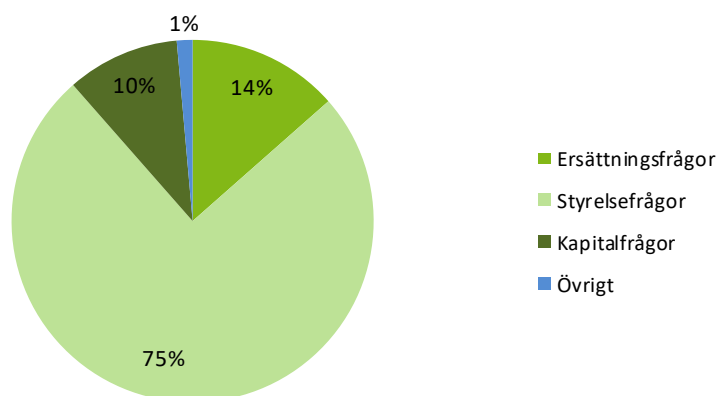
	2017/2018	2016/2017	2015/2016
Antal utländska stämmor som AP3 röstat på	780	837	670
Andel bolag som AP3 röstat på av totalt innehav	28 %	28 %	22 %
Antal agendapunkter som AP3 röstat på	9 766	10 371	8 657
Andel punkter där AP3 röstat för styrelsens förslag	70 %	71 %	75 %
Andel där AP3 avstått eller röstat mot styrelsen	30 %	29 %	25 %

	2017/2018	2016/2017	2015/2016
Antal förslag från styrelser	9 366	9 949	8 239
Antal förslag från aktieägare	400	422	418
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal ja-röster	7 100	7 216	6 714
Antal nej-röster	2 167	2 648	972
Antal avstående-röster	499	507	971
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal röster i linje med styrelsens rekommendation	6 974	7 419	6 580
Antal röster mot styrelsens rekommendation	2 792	2 952	2 077
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal röster i linje med aktieägares förslag	223	235	230
Antal röster mot aktieägares förslag	177	187	185
Antal röster avstående aktieägares förslag	0	0	3
<b>Totalt antal aktieägarförslag</b>	<b>400</b>	<b>422</b>	<b>418</b>

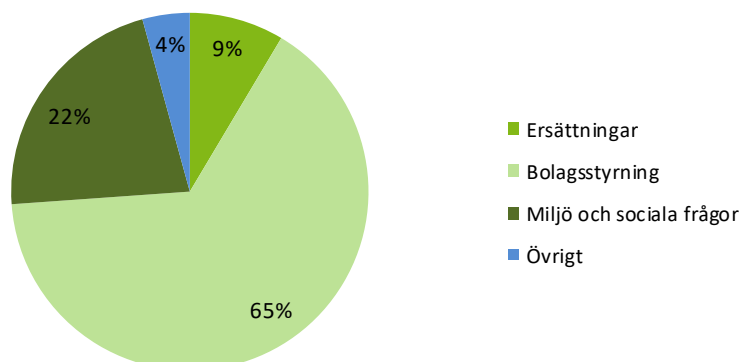
## Statistik över AP3:s globala röstning 2017/2018



### Fördelning av styrelseförslag 2017/2018



### Fördelning av aktieägarförslag 2017/2018



## **Återkoppling till bolagen – en förutsättning för fortsatt bra dialog**

Det är viktigt med återkoppling till bolagen för att förklara fondens ståndpunkt i olika ägarfrågor. Att återkoppla till bolagen är också en naturlig del i den dialogprocess som fonden framgångsrikt använder sig av inom AP-fondernas Etikråd.

I likhet med tidigare år har AP3 återkopplat till ett 50-tal utländska bolag och förklarat varför fonden röstat nej till olika förslag på bolagsstämmorna. På samma sätt som tidigare år har fonden valt att kommunicera ett antal principiella ägarfrågor. Exempelvis har AP3 motsatt sig förslag som innebär att styrelsen endast består av män och röstat mot förslag som innebär att styrelsens ordförande och VD är en och samma person. AP3 har även röstat mot förslag om emissionsmandat som är alltför omfattande och motsatt sig aktiebaserade incitamentsprogram som inte kopplats till tydliga och mätbara prestationskrav och där utspädningen för aktieägarna riskerar bli alltför stor. Bolagen har ofta återkommit till AP3 med frågor eller kommentarer och fondens förhoppning är att dialogerna ska intensifieras över tid så att bolagen och dess ledning får bättre förståelse för fondens förhållningssätt.

## **Gemensamma investerarinitiativ – ett effektivt sätt att göra skillnad**

AP3 gör en hel del ägarstyrningsarbete själva genom att föra egna bolagsdialoger och genom ett rösta på bolagsstämmor i en stor andel av fondens utländska portföljbolag. I normalfallet är dock AP3 en liten aktieägare med begränsat inflytande i de utländska bolagen. Därför är det troligtvis betydligt mer effektivt att arbeta tillsammans med andra aktieägare när man vill åstadkomma förändringar. Ett exempel på ett aktieägarinitiativ är ett nära samarbete mellan några av Europas största pensionsfonder i Nederländerna, Danmark, Storbritannien och Sverige omkring ersättningsfrågor i amerikanska bolag. AP3 är en av de aktiva deltagarna i initiativet som för dialog med ett drygt 10-tal stora amerikanska bolag omkring ersättningsnivåer och hur ersättningar till ledande befattningshavare är strukturerade. Det finns många fördelar med att samordna sitt engagemang i denna typ av frågor. Exempelvis delar man på arbetsbördan, man överför kunskap och erfarenheter mellan varandra och inte minst ökar kraften i påtryckningen när kapitalet bakom dialogen blir större. Den grupp av pensionsfonder som samarbetar inom detta initiativ har sammantaget ett förvalt kapital på mer än 1 100 miljarder USD.

## **Bilaga**

### **REDOGÖRELSE FÖR AP3:S RÖSTNING PÅ SVENSKA ÅRSSTÄMMOR 2018**

Bilagan innehåller en detaljerad redovisning av en del av de förslag som lades fram på bolagens årsstämmor och hur AP3 förhöll sig till dessa förslag. 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. I redovisningen är bolagen samlade i kluster beroende på vilken sektorklassificering de tillhör.

#### **FINANS OCH FASTIGHET**

##### **NORDEA**

Den kanske viktigaste frågan för Nordea och dess aktieägare, flytten av huvudkontoret från Stockholm till Helsingfors, föregicks av mycket debatt. Genom att huvudkontoret flyttar till Finland blir banken medlemmar i EU:s bankunion. Det betyder bland annat att banken lyder under samma regelverk som andra europeiska banker och kan konkurrera på samma villkor. Bankens styrelse menar att man därmed får bättre förutsättningar för att fortsätta utveckla banken på ett sätt som gynnar dess kunder. Förslaget beslutades med bred majoritet och ändringen beräknas träda i kraft den 1 oktober 2018, men är beroende av att ett antal myndigheter, som Finansinspektionen, godkänner flytten. Eftersom AP3 har förtroende för att bankens styrelse fattar de beslut som är till gagn för alla aktieägare, röstade fonden i enlighet med styrelsens förslag.

På stämman föreslog valberedningen omval av samtliga styrelseledamöter, förutom Kari Stadigh och Lars Wollung som hade undanbett sig omval, och omval av Björn Wahlroos till styrelseordförande. Årsstämman beslutade nyval av Nigel Hinshelwood och Torbjörn Magnusson, vilket innebär att styrelsen även fortsättningsvis är könsmässigt balanserad med lika många män som kvinnor.

Valberedningen valde i år att lämna styrelsearvodena oförändrade. Arvodena ligger dock på en, i ett svenskt perspektiv, ganska hög nivå. När det gäller rörliga ersättningar till ledande befattningshavare förändrade banken för fyra år sedan ersättningsmodellen och ledande befattningshavare har numer endast möjlighet att erhålla kontant rörlig ersättning. Det betyder att ersättningsprogrammet inte är en stämmofråga annat än som en del i ersättningsprinciperna som beslutas av aktieägarna.

##### **SEB**

Valberedningen föreslog i år inga förändringar i styrelsens sammansättning och årsstämman beslutade omval av samtliga ledamöter och omval av Marcus Wallenberg till ordförande. Beslutet innebär att av styrelsens 11 ledamöter är fyra kvinnor, och om man exkluderar VD i beräkningen, vilket är brukligt i dessa sammanhang, är andelen kvinnliga styrelseledamöter 40 procent. Årsstämman beslutade normala arvodeshöjningar om 3 procent.

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 tre program, en utökning jämfört med tidigare två program.

Styrelsen föreslog, på samma sätt som man gjort de fem senaste åren, ett resultatandelsprogram för samtliga medarbetare. 50 procent av utfallet betalas ut kontant och 50 procent 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, både finansiella och icke finansiella.

Aktieprogrammet för verkställande ledningen, vissa ledande befattningshavare och en grupp av nyckelpersoner omfattar cirka 1 000 personer. Dessa tilldelas ett individuellt bestämt antal aktierätter baserat på hur 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. För verkställande ledningen övergår äganderätten till 50 procent av aktierätterna efter tre år, 50 procent efter fem år. För övriga deltagare gäller 100 procent leverans efter tre år. Leverans förutsätter att man är anställd under programmets tre första år och att man förvärvar eller äger aktier till ett i förväg bestämt belopp, för verkställande ledningen motsvarande en nettoårslön.

Ett nytt inslag i år var ett villkorat aktieprogram som inrättas för att efterleva nya regler som införts inom EU och Sverige. Programmet omfattar cirka 1 000 anställda på nivån under ledande befattningshavare som har samma resultatmål som de som deltar i aktieprogrammet ovan. Ägandet av aktierätterna överförs till deltagarna under en treårsperiod i antingen fyra (med början 2018) eller tre (med början 2019) årliga andelar. Efter överlåtelsen finns ytterligare en inskränkning av förfoganderätten om ett år, varefter aktierätterna kan konverteras till aktier och överförs till deltagaren.

Den förväntade årliga kostnaden för de tre programmen motsvarar cirka 1,8 procent av bankens totala personalkostnader. Tredje AP-fonden är förhållandevis nöjd med hur incitamentsprogrammen är utformade då de innehåller tydliga prestationskopplingar, bedöms som långsiktiga, har 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.

## **HANDELSBANKEN**

Styrelseledamoten Karin Apelman stod inte till förfogande för omval på årets stämma. Valberedningen föreslog omval av övriga ledamöter och nyval av Hans Biörck, styrelseordförande i Skanska och även föreslagen som ordförande i Trelleborg. Stämmobeslutet innebär att fem av bankstyrelsens 11 ledamöter är kvinnor och exklusive VD är kvinnoandelen 40 procent.

Årsstämman beslutade att bemyndiga styrelsen att återköpa aktier för att justera kapitalstrukturen vid en stärkt kapital situation eller att använda återköpta aktier som finansieringskälla vid eventuellt förvärv av företag eller verksamheter. Styrelsen begärde även ett emissionsbemyndigande för konvertibler, vilket man fick. AP3 stöttade dessa beslut. Handelsbanken har inget aktierelaterat incitamentsprogram utan har alltsedan 1973 uteslutande använt sig av ett resultatandelsystem, 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.

## **SWEDBANK**

Efter förra årets stora förändringar i styrelsen beslutades i år endast en förändring. Anna Mossberg, med bland annat erfarenheter från digitalisering i sin tidigare roll i Google Sverige AB, valdes till ny styrelseledamot. Det innebär att banken har en könsmässigt helt jämställd styrelse.

Årsstämman beslutade i likhet med föregående år två parallella program för rörlig ersättning. Ett prestations- och aktiebaserat ersättningsprogram för 2018 bestående av ett generellt program omfattande 14 000 anställda, med uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier och ett individuellt program omfattande 570 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 aktiebeloppet är för enskild deltagare anställd i Estland, Lettland och Litauen begränsat till 1,6 månadslöner och för enskild deltagare anställd i övriga länder begränsat till 0,8 månadslöner. Aktierna är låsta i tre år. Den maximala utspädningseffekten uppgår till 0,4 procent av antalet utestående aktier.

Det individuella programmet är konstruerat på väsentligen samma sätt som förra årets 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 2018 tilldelas deltagarna i början av 2019 en rörlig ersättning, av vilken en viss andel tilldelas i form av villkorade icke-överlåtbara prestationsrätter. Varje prestationsrätt medför en rätt att vederlagsfritt erhålla en aktie i banken om vissa villkor är uppfyllda vid leveranstidpunkten. I normalfallet erhålls 60 procent av aktierna under 2020 och 40 procent under 2023 efter en fyraårig uppskjutandeperiod. Det maximala bruttoprestationsbeloppet för en enskild deltagare kan inte överstiga 100 procent av den årliga fasta ersättningen. För de deltagare som identifierats som materiella risktagare i banken delas beloppet upp i en förskottsbetalning på 60 procent och en uppskjuten tilldelning på 40 procent. Därefter sker en uppdelning i lika delar kontanter och aktieprestationsbelopp. För de som inte är materiella risktagare tilldelas bruttoprestationsbeloppet vanligtvis kontant. Den maximala utspädningseffekten uppgår till 0,2 procent.

AP3 röstade för förslaget till aktierelaterad ersättning då programmet innehåller en 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**

Valberedningen föreslog omval av samtliga åtta styrelseledamöter och omval av Fredrik Lundberg 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 2018 överensstämmer i sin helhet med förra årets program. Programmet innebär att de anställda efter tre år erhåller matchningsaktier (eller motsvarande kontantbelopp) och förutsatt att vissa prestationsvillkor uppfylls även prestationsaktier, under förutsättning att man investerat en viss del av sin fasta lön i Industrivärdenaktier och att man är fortsatt anställda under treårsperioden. Programmet riktas till

högst fem personer i bolagsledningen, till högst sex nyckelpersoner och till övriga fast anställda, sammanlagt 20 personer. För varje förvärvad aktie kan deltagarna vederlagsfritt tilldelas 0,5 aktie. 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 prestationsaktie. Om totalavkastningen överstiger SIXRX med 2 procent kan ledningen tilldelas ytterligare en (1) prestationsaktie och nyckelpersoner tilldelas ytterligare 0,5 prestationsaktie. 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 50 000 aktier, vilket motsvarar cirka 0,01 procent av samtliga utestående aktier. Om antalet sparaktier som förvärfvas överstiger 100 000 aktier ska tilldelning minska proportionerligt. Vid full tilldelning beräknas kostnaden upp till cirka 8,5 miljoner kronor. Programmet förväntas ha en marginell påverkan på Industrivärdens väsentliga nyckeltal. Syftet med programmet är att uppmuntra personalen till ett ökat aktieäggande och därigenom ytterligare tydliggöra långsiktigt aktieägarvärde. Programmet bedöms dels öka bolagets möjligheter att behålla och rekrytera kompetent personal, dels öka deltagarnas intresse och engagemang för bolagets verksamhet och utveckling. Mot denna bakgrund bedöms programmet ha en positiv inverkan på bolagets fortsatta utveckling och därmed vara till fördel för såväl aktieägare som de anställda i Industrivärden. AP3 röstade ja till förslaget.

## **INVESTOR**

Vid årets stämma återvaldes samtliga 11 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. Ganska normala ökningsar av styrelsearvodena. 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 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. Totala maximala kostnaden för detta program kan bli 42 miljoner kronor. Medarbetare inom Patricia Industries, totalt 25 personer, omfattas av ett separat program där deltagarna får en direkt koppling till värdeutvecklingen i bolaget. Programmet har samma struktur som programmet i Investor; det kräver egen investering i Investoraktier, är långsiktigt och prestationsbaserat. Kostnaderna är i linje med förra årets program. Alla program innehåller tydliga prestationskopplingar, är långsiktiga, har tak för tilldelning och förutsätter 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**

Årsstämman beslutade stora förändringar i styrelsens sammansättning. Anders Borg lämnade styrelsen under 2017 och Tom Boardman, Lothar Lanz, John Shakeshaft och Cynthia Gordon stod inte till förfogande för omval. Valberedningen föreslog nyval av Charlotte Strömberg, styrelseordförande i Castellum och styrelseledamot i bland annat Clas Ohlson. Det innebär att styrelsen bantades kraftigt från 11 till 7 ledamöter. Av de stämموvalda sju ledamöterna är tre kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent. Den beslutade arvodeshöjningen till vice ordförande är väldigt kraftig, från 1,1 till 1,8 miljoner kronor, men då bör man beakta att bolaget tidigare haft två vice ordförande. Dessutom minskar det sammantagna arvodet kraftigt då styrelsen bantas från 11 till 7 ledamöter.

Kinnevik har sedan 2008 haft aktiebaserade incitamentsprogram för samtliga anställda, cirka 40 personer. För att delta krävs att de anställda investerar i Kinnevikaktier och att dessa investeringsaktier allokeras till LTIP 2018. Deltagarna kommer att teckna incitamentsaktier och varje incitamentsaktie ger deltagaren rätt att erhålla en B-aktie i Kinnevik om deltagaren fortfarande är anställd i Kinnevikgruppen och har behållit incitamentsaktierna till slutet av intjänandeperioden förutsatt att prestationsvillkoren som gäller för aktierätterna har uppfyllts. Antalet incitamentsaktier som deltagaren kan teckna baseras på deltagarens kompetens, ansvarsområde och det antal investeringsaktier som deltagaren har allokerat till LTIP 2018. Den maximala utspädningen till följd av LTIP 2018 uppgår till 0,26 procent vad gäller utestående aktier och 0,11 procent av rösterna. AP3 anser att programmet är komplicerat, men utförligt beskrivet i kallelsen. Förslaget innehåller en tydlig prestationskoppling, innebär en inlåsnings effekt för deltagarna då det är långsiktigt (3-5 år) och kräver en egen insats i form av investering i aktier. Dessutom medför programmet en i förväg känd kostnad för aktieägarna. Förslaget uppfyller därmed de krav fonden ställer på denna typ av ersättning och AP3 valde att stödja förslaget.

Vid extra bolagsstämma under sommaren 2018 beslutade aktieägarna att dela ut Kinneviks innehav i Modern Times Group MTG AB till aktieägarna. Utdelningsbeslutet var en konsekvens av den tidigare fusionen mellan Tele2 och Com Hem som innebär att Kinnevik blev den största ägaren i det nya kombinerade Tele2. Syftet med utdelningen var att underlätta Europeiska Kommissionens konkurrensprövning avseende TV-marknaderna i Sverige och att leverera en extra utdelning till Kinneviks aktieägare om totalt 4,9 miljarder kronor.

## **INTRUM AB**

Valberedningen föreslog nyval av Magdalena Persson, tidigare VD Interflora, till styrelseledamot. Tre kvinnor och sex män i styrelsen innebär en kvinnoandel på 33 procent.

Bolaget har inget incitamentprogram sedan tidigare och styrelsen föreslog i år ett treårigt prestationsbaserat incitamentsprogram. LTI 2018 ska omfatta högst 80 personer, omfattande koncernchef, finansdirektör och investeringsdirektör, övriga koncernledningen samt andra ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Ledande befattningshavare erbjuds möjlighet att erhålla prestationsaktier om specifika uppsatta mål uppfylls. För övriga nyckelpersoner utgår 7/8 av tilldelningen kontant, men deltagarna kan välja att koppla det möjliga utfallet till utvecklingen i bolagets totalavkastning under programmets löptid. Det maximala utfallet motsvarar 150 procent av den fasta årslönen för koncernchef, finansdirektör och investeringsdirektör och 15-50 procent av den fasta årslönen för övriga koncernledningen, andra ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Det maximala utfallet i form av prestationsaktier fastställs i samband med att programmet implementeras. Programmet är villkorat av uppfyllande av prestationsmål för



koncernens vinst per aktie (EPS) som fastställs av styrelsen samt av fortsatt anställning under programmets löptid. Det totala utfallet får inte överstiga 0,5 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Den totala kostnaden för programmet vid maximalt utfall beräknas till högst 60 miljoner kronor. AP3 anser att programmet är ganska enkelt utformat, men samtidigt har det en del brister. Exempelvis krävs ingen egen investering i aktier av deltagarna. Dessutom har aktieägarna i dagsläget ingen information om hur prestationsmålen ser ut. Programmet innehåller dock en prestationskoppling, har tak för tilldelning och kostnaden för aktieägarna är känd och begränsad. Sammantaget innebär detta att AP3 röstade ja till förslaget.

## **HUFVUDSTADEN**

Bolaget har ingen valberedning utan huvudägaren, Lundbergsfären, lämnar förslag till årsstämman avseende styrelsesammansättning. Årsstämman beslutade omval av samtliga nio ledamöter och Fredrik Lundberg omvaldes till ordförande. Av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor, vilket innebär att man ligger nära Kollegiets rekommendation. 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 3,8 miljoner kronor, vilket är ganska måttligt jämfört med andra likvärdiga bolag. Bonuskostnader för 2017 uppgick till 1,3 miljoner kronor, varav bonus till VD uppgick till 0,4 miljoner kronor och övriga ledande befattningshavare 0,9 miljoner kronor.

## **FABEGE**

Erik Paulsson hade undanbett sig omval och årsstämman beslutade nyval av Per-Ingemar Persson till ordinarie styrelseledamot. Till ny ordförande valdes ledamoten Jan Litborn. Valberedningens strävan efter en jämn könsfördelning i styrelsen är uppfylld då bolaget även fortsättningsvis består av fyra kvinnor och fyra män. Ledande befattningshavare har möjlighet till rörlig ersättning med maximalt nio månadslöner och det totala taket för ledningen ligger på 10 miljoner kronor, en ökning från tidigare tre månadslöner och 3,3 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.

## **PANDOX**

Olaf Glauslå och Mats Wäppling hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Jon Rasmus Aurdal, ny CFO på Eiendomsspar AS. Förslaget innebar att styrelsen minskades med en ledamot till sju ledamöter. Årsstämman beslutade omval av Christian Ringnes till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Pandox är tre kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent. 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 VD kan den kortsiktiga rörliga ersättningen uppgå till maximalt sex månadslöner och för övriga ledande befattningshavare maximalt fyra månadslöner. Intjäningsperioden för LTI-program ska vara minst fem år. LTI-program ska vara baserade på aktier, Pandox aktiekurs eller aktierelaterade instrument. LTI-program ska tillförsäkra långsiktiga incitament kopplade till Pandox utveckling.

## **KUNGSLEDEN**

I år skedde stora förändringar i styrelsens sammansättning då Göran Larsson, Kia Orback Pettersson och Joachim Gahm inte stod till förfogande för omval. Årsstämman beslutade nyval av

Ulf Nilsson, bland annat styrelseledamot Amasten AB, och Jonas Bjuggren, förvaltningsdirektör hos Akademiska Hus AB. Till ny styrelseordförande valdes ledamoten Charlotte Axelsson. Av styrelsens sex ledamöter är fyra kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 67 procent – ett av börsbolagen som har högst andel kvinnliga styrelseledamöter. Lägg därtill att bolaget är ett av få börsbolag som har en kvinnlig VD.

Enligt Kungsledens riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan dessa erhålla rörlig ersättning. Utfallet för rörlig ersättning till VD och vice VD i enlighet med STI-programmet kan maximalt bli 75 procent av den fasta lönen. VD:s och vice VD:s prestation utvärderas i förhållande till mål för bolagets förvaltningsresultat per aktie. Utfallet för rörlig ersättning till övriga ledande befattningshavare kan i normalfallet maximalt bli 50 procent av den fasta lönen. Utfallet ska baseras på den ledande befattningshavarens prestation i förhållande till i förväg fastställda mål för bolagets förvaltningsresultat, som kompletteras med förvaltningsområdes- respektive avdelningsspecifika mål. Vid utformningen av rörlig ersättning till ledande befattningshavare ska styrelsen överväga att införa förbehåll som ger bolaget möjlighet att återkräva ersättningar som utbetalats på grundval av uppgifter som senare visar sig vara uppenbart felaktiga.

## **JM**

Årsstämman beslutade omval av samtliga sju styrelseledamöter och omval av Fredrik Persson till styrelseordförande. Tre av sju styrelseledamöter är kvinnor.

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 prestationskopplade 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 aktuell 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 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.

## **SAGAX**

Årsstämman beslutade omval av samtliga sex styrelseledamöter och omval av Staffan Salén till styrelseordförande. Av de fem ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast en kvinna, 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 stämموvalda manliga ledamöterna mot en kvinna så når man målet om 40 procent kvinnor i styrelsen. Som en av de större ägarna i bolaget kommer AP3 att driva frågan om en jämnare könsfördelning i styrelsen.

På samma sätt som tidigare år beslutades ett incitamentsprogram som innebär att bolaget ska emittera och överlåta teckningsoptioner till personer som är eller blir anställda i bolaget eller dess dotterbolag. Teckningsoptionerna ger innehavaren rätt att efter stämman teckna en ny stamaktie 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 18 maj 2018 till och med den 2 juni 2021, dvs. tre år. Varje anställd erbjuds att förvärva teckningsoptioner till ett belopp som motsvarar högst en tolfedel (1/12) av medarbetarens årslön före inkomstskatt och deltagarna betalar ett marknadsmässigt pris för optionerna. Förutsatt att det är en av de tre första gångerna som den anställde deltar i programmet och dennes årslön inte överstiger 500 000 kronor, ska den anställde erhålla en premiesubvention i form av extra lön motsvarande 50 procent av optionspremien. Förslaget är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna då de betalar en marknadsmässig premie för optionerna. Visserligen erhåller vissa anställda en premiesubvention i form av extra lön men programmet är ändå inte helt gratis. Årets förslag uppfyller därmed de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

## **SSM HOLDING**

Valberedningen, där AP3 varit representerade, föreslog omval av samtliga sju styrelseledamöter. Endast en av sju ledamöter är kvinnor, vilket givetvis är en alldeles för liten andel. Valberedningen är väl medveten om behovet av att åstadkomma en jämnare könsfördelning i styrelsen men kan konstatera att detta inte uppnåtts i år. Valberedningens ambition är att andelen kvinnliga styrelseledamöter under de kommande åren ska öka och därvid vara i den nivå som uttryckts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå. För VD ska den rörliga ersättningen inte överstiga tolv månadslöner. För övriga ledande befattningshavare ska den rörliga ersättningen inte överstiga fyra månadslöner. Enligt riktlinjerna är VD berättigad till en årlig bonus motsvarande två procent av ett underlag som baseras på bolagets rörelseresultat inklusive finansiella intäkter från dess delägda intressebolag. Bonusen kan som högst uppgå till tolv fasta månadslöner för det senaste bonusgrundande räkenskapsåret. Bonusen är visserligen takbestämd, men konstruktionen är högst ovanlig. AP3 har tagit upp frågan med styrelsen och även adresserat den på årsstämman.

## **ENERGI**

### **LUNDIN PETROLEUM**

I år föreslog styrelsen för första gången i bolagets historia en kontantutdelning till aktieägarna, 4 kronor per aktie. Årsstämman beslutade nyval av Torstein Sanness, tidigare VD i Lundin Norway AS, och att Ian H. Lundin ska fortsätta som styrelsens ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Lundin är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent.

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. Styrelsen föreslog ett aktiebaserat incitamentsprogram på samma villkor som förra året. Programmet omfattar cirka 16 anställda (tidigare 12) som ska bygga upp ett meningsfullt aktieinnehav i bolaget för att överhuvudtaget vara aktuella för deltagande. Programmet har en treårig prestationsperiod och prestationsvillkoret är baserat på TSR relativt ett urval av referensbolag. Den maximala kostnaden för programmet uppgår till 72,5 miljoner kronor. AP3 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 fonden hade hellre sett att prestationsvillkoret kopplats direkt till bolagets verksamhet och finansiella mål. Kritiken mot programmet var dock inte av sådan omfattning att fonden motsatte sig förslaget på årsstämman.

## KRAFTFÖRSÖRJNING

### ARISE

AP3 är näst störste aktieägare i Arise med nästan 10 procent av aktiekapitalet och har också deltagit i valberedningens arbete. Styrelsen består av tre män och en kvinna, förre näringsministern Maud Olofsson, vilket innebär en kvinnoandel på 25 procent. Andelen ligger därmed under det mål om minst 35 procent kvinnor år 2017 som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning. 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 maximalt 3,3 miljoner kronor. För två år sedan beslutades ett optionsprogram, men i år föreslogs inga liknande aktierelaterade ersättningar.

## INDUSTRIVAROR OCH TJÄNSTER

### ABB

Eftersom ABB har sin hemvist i Schweiz följer man inte samma lagstiftning och praxis 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.

Ying Yeh och Louis R. Hughes var inte tillgängliga för omval och på styrelsens förslag valdes Jennifer Xin-Zhe Li, Geraldine Matchett och Gunnar Brock till nya styrelseledamöter, vilket innebär att styrelsen utökas med en ledamot till 11 ledamöter. Bolaget tappar alltså en kvinna i styrelsen och det tillkommer två nya. Två kvinnliga ledamöter av totalt 11 är dock fortfarande en ganska låg andel kvinnliga ledamöter, inte minst eftersom man i år utökar styrelsen med en ledamot. Eftersom bolaget saknar valberedning och det är styrelsen själva som föreslår ledamöter måste frågan adresseras direkt till styrelsen.

Förra årets röstade många aktieägare nej till ersättningspaketet till ledningen på 52 miljoner CHF, motsvarande 450 miljoner kronor. I år lämnade man visserligen maxbeloppet oförändrat på 52 miljoner CHF, men styrelsen har inte direkt lyssnat på den tidigare kritik som framförts av ägarna. Styrelsens budskap är att bolaget successivt ökat prestationsorienteringen i ersättningssystemet för att det ska ligga mer i linje med företagets Next Level-strategi och beakta återkoppling från aktieägare och andra intressenter. För 2017 var maxnivån 50 miljoner CHF, målet 43 miljoner CHF och man betalade ut 47 miljoner CHF. Bolagets VD, Ulrich Spiesshofer, erhölet totalt 81 miljoner kronor i ersättning 2017, varav 32 miljoner utgjordes av gratisaktier. Sammantaget delade bolagets 11 högsta chefer på över 90 miljoner kronor i kontantbonus för 2017. Aktieägarnas allvarliga kritik har inte fått styrelsen att vakna och bromsa utbetalningarna. AP3 röstade, liksom förra året, nej till ledningens ersättningspaket och ersättningsrapport på stämman. Transparensen har blivit något bättre, men prestationskraven är fortfarande otillräckliga och beloppen för höga.

## **ASSA ABLOY**

Styrelseledamöterna Eva Lindqvist och Johan Molin stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade nyval av Lena Olving, VD för Mycronic AB, vilket innebär att styrelsen minskade med en ledamot till åtta ledamöter. Lars Renström omvaldes till styrelseordförande och Carl Douglas omvaldes till vice ordförande. Styrelsen består av lika många män som kvinnor.

De beslutade riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare innebär inte någon materiell förändring jämfört med de riktlinjer som 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. Aktiebaserade rörliga delen ligger inom ramen för företagets långsiktiga aktiesparprogram och denna del ska maximalt motsvara 90 procent av grundlönen (tidigare 75 procent). Bolagets årliga kostnad för rörlig ersättning till koncernledningen beräknas bli maximalt cirka 63 miljoner kronor.

Det nya långsiktiga aktiesparprogrammet baseras på liknande principer som tidigare program, men med förlängd mätperiod om tre år för prestationsvillkoret och borttagande av matchningsaktier. Programmet omfattar cirka 115 (tidigare 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 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 90 procent (tidigare 75 procent) av den årliga grundlönen för VD, 75 procent (tidigare 60 procent) för övriga koncernledningen och 40 procent (tidigare 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 det positivt att man plockat bort matchningsaktierna i programmet.

## **ATLAS COPCO**

Förutom ordinarie kontantutdelning beslutade årsstämman att dela ut samtliga aktier i det helägda dotterbolaget Epiroc AB till aktieägarna. Årsstämman beslutade omval av samtliga styrelseledamöter och omval av Hans Stråberg till styrelsens ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Atlas Copco är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent. För att öka styrelseledamöternas långsiktiga intresse för bolagets ekonomiska utveckling föreslog valberedningen att de 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 70 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 2018. Löptiden på programmet är sju 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 31 personer, som ska investera maximalt 10 procent av grundlönen före skatt i aktier. Investeringen kan ske kontant eller genom ett tillskott av redan innehavda aktier, dock inte sådana aktier som innehas som en del av tidigare personaloptionsplaner. 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. En motsvarande personaloptionsplan beslutades för Epiroc AB. 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**

Jill Smith hade avböjt omval och årsstämman beslutade omval av övriga åtta styrelseledamöter. Gun Nilsson omvaldes till ordförande och Hans Vestberg utsågs till vice ordförande. Om man exkluderar VD dominerar kvinnorna i styrelsen. Av de ledamöter som inte är anställda i Hexagon är fyra kvinnor och tre män, vilket innebär en kvinnoandel på 57 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. Styrelsen föreslog inget incitamentsprogram på årets stämma.

## **NCC**

Årsstämman beslutade nyval av Agneta Langemar Olsson, Senior Investment Manager på Nordstjernen AB, och omval av Tomas Billing till styrelseordförande. Fem av åtta styrelseledamöter är kvinnor, motsvarande 63 procent, vilket är en mycket hög andel kvinnor i styrelsen.

Styrelsen föreslog på samma sätt som förra året ett långsiktigt prestationsbaserat incitamentsprogram. Programmet omfattar 180 personer, 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 justerat ned den maximala kortsiktiga rörliga ersättningen med upp till 10 procentenheter. Den maximala kostnaden för programmet är 76 miljoner kronor och utspädningen kan bli maximalt 0,4 procent. AP3 stöttade förslaget då det uppfyller de krav fonden ställer på denna typ av ersättning.

## **SANDVIK**

Årsstämman beslutade omval av samtliga åtta styrelseledamöter och omval av Johan Molin till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Sandvik är tre kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent. De senaste två åren har styrelsearvodet till ordförande ökat med 17 respektive 10 procent, men i år var ökningen mer normal.

Styrelsen föreslog ett nytt långsiktigt incitamentsprogram, LTI 2018, för 350 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Jämfört med tidigare program har man plockat bort matchningsaktierna och istället utökat möjligheten till prestationsaktier med en aktie för alla deltagare. Programmet har ett krav på egen investering för samtliga deltagare och de kan investera ett belopp motsvarande 10 procent av sin fasta årlön före skatt. Förutsatt att man efter tre år fortfarande är anställd och har kvar aktierna kan man vederlagsfritt erhålla prestationsaktier beroende på befattning och att vissa prestationsmål uppnås. Prestationsmålen är en viss ökning av vinst per aktie och mål och måluppfyllelse presenteras i efterhand. För att tilldelning över huvud taget ska bli aktuell krävs en ökning av justerad vinst per aktie för 2018 med mer än 5 procent. Kostnaden för programmet är maximalt 327 miljoner kronor. Någon utspädning uppstår inte då bolaget säkrar leverans av aktier via swapavtal med tredje part. Enligt AP3 innehåller programmet en prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering. Kostnaden för aktieägarna är känd och ligger i paritet med många andra liknande program. Dessutom är det bra att man slopat tilldelning av matchningsaktier. Förslaget uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning.

## **SECURITAS**

Alf Göransson, som avgick som VD i mars 2018, frånträdde då även sitt uppdrag som styrelseledamot i Securitas. Årsstämman beslutade omval av övriga åtta ledamöter och omval av Marie Ehrling till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Securitas är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent. Arvodesökningen till styrelsens ordförande är procentuellt förhållandevis hög, 18 procent, men är en nivåanpassning till andra bolag av liknande storlek.

Årsstämman beslutade ett aktie- och kontantbaserat incitamentsprogram för 2018 på samma sätt som man gjort de åtta senaste åren. 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 rörelseresultatet eller, för anställda i moderbolaget, vinst per aktie. Bonusen kommer att betalas ut med 2/3 kontant i början av 2019 och 1/3 aktier i början av 2020. Programmet 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**

Johan Karlström och John Carrig stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade omval av samtliga övriga ledamöter vilket innebär att styrelsen minskade med två ledamöter till sju

ledamöter. Av de sju styrelseledamöter som inte är anställda i bolaget är fyra kvinnor, vilket är en hög andel kvinnliga ledamöter. Skanska har sedan 2007 haft långsiktiga treåriga aktieprogram för de anställda. Det senaste programmet beslutades 2016 och är uppdelat i tre årliga program. Det betyder att något nytt beslut inte fattades på denna årsstämma.

## **SKF**

Styrelseledamöterna Marie Bredberg, Baba Kalyani och Leif Östling hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Hans Stråberg, tidigare VD för Electrolux, och Colleen Reppier, vice president för Johnson Controls. Beslutet innebär att styrelsen bantats med en ledamot till nio ledamöter. Hans Stråberg utsågs även till ny ordförande för bolaget. Tre av nio ledamöter är kvinnor, vilket är en något högre andel kvinnliga ledamöter jämfört med tidigare.

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 andel av den fasta årslönen, varierande mellan 50 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. Fonden har gjort inlägg på tidigare årsstämmor 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.

## **VOLVO**

Lars Westerberg hade avböjt omval och valberedningen beslutade dessutom i ett ganska sent skede att inte nominera Håkan Samuelsson till följd av Geelys köp av Daimler. Valberedningen föreslog omval av övriga nio ledamöter och nyval av Eric Elzvik, tidigare CFO för ABB, samt omval av Carl-Henric Svanberg till ordförande. Fyra av tio ledamöter är kvinnor.

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 ett kontantbaserat program för långfristig rörlig ersättning till Volvokoncernens 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 aktier i AB Volvo samt att de behåller aktierna under minst tre år. 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.



## **NOBINA**

Ragnar Norbäck hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Bertil Persson, tidigare bland annat VD för Beijer Alma AB, samt omval av Jan Sjöqvist till styrelseordförande. Av de stämموvalda sex ledamöterna är två kvinnor och andelen kvinnliga ledamöter ligger alltså nära den nivå på 35 procent som ställts upp av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Styrelsen föreslog ett aktiesparprogram för upp till 60 ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner. Deltagande förutsätter att man förvärvar aktier i Nobina till ett belopp som högst uppgår till omkring 17 procent av deltagarens årliga fasta grundlön. Givet att man behåller aktierna under en treårsperiod berättigar varje sparaktie deltagaren att erhålla en till sju aktier, beroende på hur vissa prestationskrav uppfylls. Det första prestationskravet är kopplat till TSR relativt OMX Nordic Mid Cap. Om man inte slår index blir det ingen tilldelning, om man ligger i linje med index blir tilldelningen 12,5 procent av maximal tilldelning och om man slår index med minst 17 procent blir tilldelningen 50 procent av det maximala antalet prestationsaktier. Däremellan sker tilldelning linjärt. Det andra prestationskravet är baserat på absolut TSR. Om TSR är 16,5 procent under treårsperioden tilldelas 12,5 procent av maximal tilldelning och om TSR är 33 procent tilldelas 50 procent av det maximala antalet prestationsaktier. Däremellan sker tilldelning linjärt. Tilldelningen sker i samtliga fall vederlagsfritt. Sammantaget resulterar programmet i maximala kostnader om drygt 11 miljoner kronor. Den maximala utspädningen uppgår till en (1) procent. AP3 bedömer att programmet är långsiktigt, det innehåller en tydlig prestationskoppling, det finns både en tröskel och ett tak för tilldelning och kostnaden i form av utspädning för befintliga aktieägare är acceptabel. AP3 röstade ja till förslaget.

## **ALIMAK GROUP**

Styrelseordförande Anders Thelin och ledamoten Eva Lindqvist hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Tomas Carlsson, koncernchef på NCC, och Christina Hallin, VP Market India på Volvo Trucks, samt utsåg ledamoten Jan Svensson till ny styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är två kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 33 procent.

Styrelsen föreslog ett aktiebaserat aktiesparprogram riktat till 50 ledande befattningshavare och nyckelpersoner inom koncernen. För att delta i programmet krävs en egen investering i bolagets aktier. Efter en tvåårig intjänandeperiod kommer deltagarna att vederlagsfritt tilldelas aktier i bolaget förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. För att dessa s.k. prestationsaktierätter ska berättiga deltagaren att erhålla aktier i bolaget krävs fortsatt anställning under intjänandeperioden samt att den egna investeringen i bolagets aktier i sin helhet bestått under samma tid. För att tilldelning av aktier ska ske krävs därutöver att ett finansiellt prestationsmål relaterat till genomsnittlig vinst per aktie för koncernen under räkenskapsåren 2018 och 2019 uppnåts. VD ska förvärva 1 500 sparaktier, koncernledningen samt vissa landschefer 1 000 sparaktier och övriga nyckelpersoner 500 sparaktier. Varje förvärvat sparaktie berättigar att VD erhåller tre prestationsaktierätter och övriga kan erhålla två prestationsaktierätter. Antalet prestationsaktierätter beror på grad av måluppfyllelse av ett av styrelsen fastställt intervall avseende koncernens vinst per aktie under räkenskapsåren 2018 och 2019. Uppnås inte miniminivån i intervallet kommer inte prestationsaktierätterna berättiga till några aktier och uppnås maximinivån i intervallet berättigar varje prestationsaktierätt till en aktie. Styrelsen ska informera om målnivåer och utfall senast på årsstämman 2020. Vinsten per tilldelad aktie är begränsad till ett maximalt belopp motsvarande en värdestegring om cirka 300 procent av aktiekursen under programmets löptid. Den totala kostnaden för programmet beräknas uppgå till högst 23,3 miljoner kronor, vilket på årsbasis motsvarar 7,8 miljoner kronor. AP3 anser det positivt

att programmet innehåller krav på egen investering i aktier och är prestationsbaserat, samt att det finns ett tak för hur mycket man kan tjäna på aktierna. Löptiden är väl kort, endast två år, men sammantaget uppfyller programmet de krav AP3 brukar ställa på denna typ av ersättningar.

### **INSTALCO INTRESSEENTER**

Årsstämman beslutade stora förändringar i styrelsen då styrelseledamöterna Peter Möller, Göran Johnsson, Anders Eriksson och Kennet Lundberg hade avböjt omval. Till nya ledamöter valdes Carina Qvarngård, konsult inom organisations- och affärsutveckling, Carina Edblad, VD för Thomas Betong AB och bland annat ledamot i NCC, Per Leopoldsson, tidigare CFO Bravida AB, samt Camilla Öberg, CFO för Cybercom Group AB. Den nya styrelsen har tre kvinnor, vilket innebär en fullt ut jämställd styrelse. Valberedningen föreslog ganska stora arvodeshöjningar, men nivåmässigt är arvoden inte särskilt uppseendeväckande.

Styrelsen föreslog ett incitamentsprogram för 315 av koncernens betydelsefulla medarbetare genom emission av teckningsoptioner. För detta ändamål bildas ett dotterbolag och en riktad emission av drygt 1,5 miljoner teckningsoptioner sker till dotterbolaget som senare överlåter optionerna till medarbetarna. Varje teckningsoption köps till marknadsmässiga villkor och berättigar till nyteckning av en aktie som kan ske under perioden från och med den 22 maj 2021 till och med den 12 juni 2021, dvs. om tre år. Teckningskursen per aktie ska motsvara 120 procent av den volymvägda genomsnittskursen, dvs. det finns ett visst mått av ”prestation” i optionen. Full nyteckning av samtliga teckningsoptioner motsvarar en utspädning om cirka 3 procent. AP3 bedömer att programmet är tillräckligt långsiktigt, deltagarna betalar en marknadsmässig premie för optionerna och aktien måste upp med 20 procent för att optionerna ska ha ett värde. Maximal utspädningen på 3 procent är dock högt. AP3 röstade ja till programmet.

### **BTS GROUP**

Valberedningen förslog i år inga förändringar i styrelsens sammansättning och omval av Reinhold Geijer till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är två av sex kvinnor, vilket innebär en andel på 33 procent. Bolaget har återhållsamma riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare och i dagsläget finns inget aktiebaserat incitamentsprogram.

### **INFORMATIONSTEKNIK**

#### **ERICSSON**

Leif Johansson, Kristin Skogen Lund och Sukhinder Singh Cassidy hade meddelat att de önskar lämna styrelsen och årsstämman beslutade nyval av Kurt Jofs, bland annat tidigare chef för Ericsson Networks 2003-2008, till ordinarie ledamot och Ronnie Leten, mångårig VD för Atlas Copco, till ny styrelseordförande för bolaget. Av de tre ledamöter man tappar är två kvinnor, vilket innebär att andelen kvinnliga ledamöter minskar till 30 procent. Exklusive VD är andelen kvinnliga ledamöter något högre, 33 procent, men ändå betydligt lägre än tidigare 50 procent.

Styrelsen föreslog ett rörligt ersättningsprogram riktat till 14 anställda (tidigare 28 anställda) som innebär tilldelningen av aktierätter som i sin tur ger deltagarna möjlighet att efter en treårig intjänandeperiod vederlagsfritt erhålla ett antal aktier förutsatt att ett antal prestationsvillkor uppfylls. Värdet av de underliggande aktierna för VD och koncernledningen får inte överstiga 180 procent av grundlönen och för övriga gäller 70 procent (tidigare 22,5 procent) av grundlönen. Prestationsvillkoren relaterar till rörelseresultatet 2018 samt till absolut och relativ TSR-utveckling för aktien under en treårsperiod. Hälften av prestationsaktierätterna är hänförligt till bolagets

rörelseresultat för 2018, 30 procent av prestationsaktierätterna hänför sig till den absoluta TSR-utvecklingen och resterande 20 procent av prestationsaktierätterna tilldelas beroende på relativ TSR-utveckling i förhållande till 12 referensbolag. Kostnaden för programmet är mellan 55 och 131 miljoner kronor fördelade över åren 2018-2021. Programmet innebär en marginell utspädning. AP3 ställde sig bakom förslaget.

## **IAR SYSTEMS**

Styrelseledamoten Jonas Mårtensson hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Helena Nordman-Knutson, kommunikationsansvarig på Hallvarsson & Halvarsson, samt omval av Maria Wasing till styrelseordförande. Det innebär att styrelsen även fortsättningsvis består av fem styrelseledamöter, varav tre är kvinnor. Exklusive VD är tre av fyra ledamöter kvinnor vilket gör IAR Systems till det bolag som har högst andel kvinnliga ledamöter på svenska börsen. På stämman fanns inga ersättningsfrågor att ta ställning till.

Styrelsen föreslog att årsstämman bemyndigar styrelsen att, vid ett eller flera tillfällen, under tiden fram till nästa årsstämma, med eller utan avvikelser från aktieägarnas företrädesrätt, besluta om nyemission av aktier och/eller konvertibler som innebär utgivande av eller konvertering till sammanlagt högst 1 263 206 aktier av serie B, motsvarande en utspädningseffekt om cirka 10 procent av aktiekapitalet och cirka 9,3 procent av röstetalet baserat på nuvarande antal aktier i bolaget. Bemyndigande om återköpsmandat är ganska vanligt förekommande men däremot inte att man begär bemyndigande för styrelsen att besluta om nyemission av aktier. Det sker dock ibland, framförallt i bolag som kan komma att behöva emittera nya aktier för att genomföra strukturellt viktiga affärer och kanske inte riktigt har de likvida medel som behövs.

## **HÄLSOVÄRD**

### **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 om man så önskar. Under året lämnade ledamoten Bruce Burlington styrelsen och Deborah DiSanzo, Sheri McCoy och Nazneen Rahman valdes till nya ledamöter på stämman. Det innebär att styrelsen utökats från 10 till 12 ledamöter. Av de 10 ledamöter som inte är anställda i Astra Zeneca är hälften kvinnor.

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 samman en ersättningsrapport och på stämman sker en rådgivande omröstning om rapporten som publiceras i årsredovisningen. Förra året fick ersättningsrapporten för 2016 endast stöd av drygt 61 procent av rösterna, en mycket låg siffra som visar på behovet av ett reformerat bonussystem. Bolagets ersättningsrapport för 2017 är den första som följer den nya policy som antogs vid stämman ifjol. Det bedöms som positivt att det svagare av bolagets två LTI-program, AZIP, tagits bort då det har saknat verkligt krävande prestationskrav för intjänning. Dessutom är de redovisade ersättningsnivåerna för VD klart lägre detta år än föregående. Däremot har bolaget inte satt rimligt utmanande mål i bonusprogrammet för 2017 och då en ovanligt stor del av LTIP också baseras på ej i förväg transparenta mål går det inte att garantera att dessa mål är stringenta. AP3 röstade därför nej till årsrapporten om ersättningar för 2017.

Styrelsen föreslog, på samma sätt som förra året, ett bemyndigande att utge politiska bidrag eller ådra sig politiska kostnader inom EU. 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**

Mona Boström och Henrik Borelius hade meddelat att de inte var tillgängliga för omval på stämman. Valberedningen föreslog Alf Göransson till ny styrelseledamot och omval av Ulf Lundahl till styrelseordförande. Av styrelsens sex ledamöter är två kvinnor, vilket innebär en mindre andel kvinnliga ledamöter än tidigare.

Enligt ersättningsriktlinjerna för ledningen ska ersättningen bestå av fast lön, rörlig lön baserat på årliga prestationsmål, långsiktiga incitamentprogram och övriga förmåner. Ersättningar inom Attendo ska vara konkurrenskraftiga men inte marknadsledande. På årsstämman föreslog styrelsen ett långsiktigt aktiesparprogram som förutsätter att deltagarna förvärvar och behåller aktier i bolaget under hela kvalifikationsperioden. För varje förvärvat sparaktie har man rätt att efter en treårsperiod, beroende på uppfyllelse av särskilda prestationskrav, erhålla vederlagsfri tilldelning av ytterligare prestationsaktier. Förvärvet av sparaktier sker genom en kontant engångsinbetalning efter lansering 2018, varefter aktieinvestering sker vid ett tillfälle så snart det är praktiskt möjligt. Prestationsmålen avser koncernens ackumulerade rörelseresultat (EBITA) under perioden 2018-2020 och intervallet kommer att presenteras till aktieägarna efter kvalifikationsperiodens slut. Programmet omfattar maximalt 885 000 aktier och den maximala kostnaden för programmet uppskattas till 63 miljoner kronor. Incitamentprogrammet uppfyller många av de krav som 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 dessutom ett krav på eget risktagande från deltagarna. AP3 röstade därmed ja till förslaget.

### **GETINGE**

Årsstämman beslutade omval av samtliga 10 styrelseledamöter och omval av Carl Bennet till styrelseordförande. Av de 9 ledamöter som inte är anställda av bolaget är fyra kvinnor. Styrelsen föreslog riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som i huvudsak motsvarande 2017 års riktlinjer med undantag för att den rörliga ersättningen till samtliga ledande befattningshavare ska vara maximerad till mellan 60 till 90 procent av grundlönen, jämfört med tidigare 80 procent för VD och 70 procent för övriga ledande befattningshavare. Dessutom finns numer ett tillägg som ska göra det möjligt att erbjuda ledande befattningshavare en rörlig långsiktig bonus som belönar tydligt målrelaterade mätbara prestationer syftande till att främja bolagets långsiktiga värdeskapande samt att behålla nyckelpersoner på ledande befattningar. Intjäningsperioden för denna bonus ska vara minst tre verksamhetsår och den ska vara maximerad till 100 procent av grundlönen.

### **HANSA MEDICAL**

Hans Schikan och Per Olof Wallström hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Anders Gersel Pedersen, Executive VP för forskning och utveckling hos danska H. Lundbeck A/S, samt Andreas Eggert med lång erfarenhet från bland annat H. Lundbeck A/S. Ulf Wiinberg

omvaldes till styrelseordförande. Tre kvinnor och tre män innebär en könsmässigt helt jämställt styrelse. Styrelsearvodena ökade i år väldigt kraftigt, för ordförande från 600 000 till 900 000 kronor och för övriga ledamöter en fördubbling från 150 000 till 300 000 kronor. En fördubbling av arvodena är mycket att ta i ett steg, men samtidigt är det en marknadsanpassning som behöver göras och AP3 ställde sig bakom detta förslag.

Styrelsen föreslog ett långsiktigt incitamentsprogram riktat till maximalt 52 deltagare som ges möjlighet att förvärva teckningsoptioner till marknadsvärde och/eller vederlagsfritt erhålla aktierätter. Varje teckningsoption ger rätt att teckna en ny stamaktie i Hansa Medical under tiden från och med den 12 juni 2021 till och med den 12 juni 2022. Teckningskursen ska uppgå till stamaktiens marknadsvärde vid erbjudande om teckning av teckningsoptionerna med en årlig uppräkningsom 7 procent. Det innebär att teckningskursen efter tre år uppgår till cirka 122 procent av nuvarande marknadsvärde för en stamaktie och efter fyra år uppgår till cirka 131 procent. Alla deltagare utom VD kommer att erbjudas ett bidrag för att till viss del kunna finansiera förvärvet av teckningsoptioner. Bidraget motsvarar 25 procent av investeringskostnaden. Kostnaden för subventionerna kan maximalt uppgå till 18,8 miljoner kronor. Vid maximal tilldelning av teckningsoptioner kommer 491 419 teckningsoptioner förvärfas av deltagarna, vilket innebär en utspädningseffekt om cirka 1,3 procent av antalet aktier och röster i bolaget. Med beaktande av de aktier som kan emitteras enligt tidigare implementerade incitamentsprogram i bolaget uppgår den motsvarande maximala utspädningen till cirka 3 procent. Deltagarna ges även möjlighet att vederlagsfritt erhålla stamaktier inom ramen för programmet, så kallade prestationsaktier. Maximal tilldelning av aktierätter innebär en utspädningseffekt om cirka 1 procent av antalet aktier och röster i bolaget. Med beaktande av de aktier som kan emitteras enligt tidigare implementerade incitamentsprogram i bolaget uppgår den motsvarande maximala utspädningen till cirka 2,8 procent vid full utspädning. Förslaget uppfyller de krav som AP3 normalt ställer på denna typ av incitamentsprogram.

## **KAROLINSKA DEVELOPMENT**

Styrelseledamoten Hans-Olov Olsson lämnade på egen begäran styrelsen i oktober 2017. Vid extra bolagsstämma i november 2017 valdes Theresa Tse till ny ledamot. Niklas Adler lämnade på egen begäran posten som styrelseordförande i december 2017 och Hans Wigzell har sedan dess agerat ordförande. Valberedning, där AP3 deltagit, föreslog omval av samtliga sex styrelseledamöter och att Hans Wigzell skulle utses till styrelseordförande. Valberedningen är väl medveten om behovet av att åstadkomma en jämnare könsfördelning i styrelsen, men kan konstatera att könsfördelningen förbättrades i och med att Theresa Tse valdes till styrelseledamot i slutet av 2017. Valberedningen har diskuterat successionsfrågor för framtiden och påbörjat ett långsiktigt arbete i syfte att förstärka jämställdhetsperspektivet i styrelsen.

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.

## **SWEDISH ORPHAN BIOVITRUM**

Theresa Heggie hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av David Allsop, med internationell erfarenhet från läkemedels- och bioteknikindustrin, samt Elisabeth Svanberg, CDO på Ixaltis SA. Av de stämموvalda åtta ledamöterna är tre kvinnor vilket motsvarar en kvinnoandel på 38 procent, något lägre än tidigare. När det gäller arvoderingen av styrelsen har bolaget en något

udda konstruktion då man för varje fysiskt styrelsemöte som hålls i Sverige erhåller ett extra mötesarvode om 10 000 kronor till varje ledamot boende i Europa men utanför Norden och med 3 000 USD kronor till varje ledamot boende utanför Europa. Vidare rekommenderas 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 bolaget till ett marknadsvärde motsvarande ett års arvode före skatt. Enligt AP3 är detta en mycket bra princip.

Styrelsen föreslog ett incitamentsprogram bestående av två delar; en del riktad till ledande befattningshavare (Chefsprogrammet) och en del riktad till övriga anställda (Personalprogrammet). Chefsprogrammet riktas till 249 personer, varav 200 chefer, 35 ledande befattningshavare, 13 medlemmar av koncernens verkställande ledning och VD. Programmet ger deltagarna möjlighet att, givet att vissa prestationsvillkor uppfylls, efter tre år vederlagsfritt tilldelas ett antal prestationsaktier. Värdet av underliggande aktier kommer att uppgå till 300 procent av den årliga fasta bruttogrundlönen för VD och mellan 35 och 100 procent för övriga deltagare. 60 procent av tilldelningen beror på hur en absolut TSR-utveckling uppnås under treårsperioden och det finns en tröskel som säger att TSR måste öka med minst 15 procent för att tilldelning överhuvudtaget ska ske. För full tilldelning måste TSR öka med minst 50 procent under treårsperioden. Däremellan sker tilldelning linjärt. 40 procent av tilldelningen beror på hur den faktiska årliga omsättningen utvecklas i förhållande till den av styrelsen fastställda budgeten. I denna del görs jämförelsen för vart och ett av åren 2018, 2019 och 2020 och man erhåller 1/3 av 40 procent för vart och ett av åren som tröskelvärdet uppnås eller överskrids. Personalprogrammet riktas till 620 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 fasta bruttogrundlönen. Förslaget 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 ge stora utfall. AP3 röstade ja till förslaget.

## **BOULE DIAGNOSTICS**

Årsstämman beslutade nyval av Charlotta Falvin, tidigare bland annat COO i Axis Communications, och omval av Peter Ehrenheim till styrelseordförande. I och med att styrelsen utökas med ytterligare en kvinna är andelen kvinnor i styrelsen 40 procent. Valberedningen föreslog i år något högre arvodeshöjningar än normalt, men då det inte utgår några arvoden för utskottsarbete bedömer AP3 justeringarna som rimliga och acceptabla. Styrelsen föreslog i år inget nytt incitamentprogram då bolaget har ett utestående program som förfaller 2020.

## **RAYSEARCH LABORATORIES**

Årsstämman beslutade nyval av styrelseledamoten Britta Wallgren, Sverigechef för Capio, samt omval av Carl Filip Bergendal till styrelseordförande. Det betyder att den slimmade styrelsen utökades med en person till fem ledamöter. Av de fyra ledamöter som inte är anställda i bolaget är två kvinnor, vilket är mycket bra. Ersättning till ledande befattningshavare består av grundlön och rörlig ersättning. Den rörliga ersättningen för VD ska uppgå till 2 procent av koncernens resultat före skatt efter avsättning till vinstandelsstiftelsen RayFoundation, dock maximalt 12 månadslöner. Förra året betalades drygt 3 miljoner i rörlig ersättning till VD. Även övriga ledande befattningshavare omfattas av vinstandelsstiftelsen. Något aktiebaserat incitamentsprogram finns inte i bolaget.

## **RECIPHARM**

Styrelseledamoten Tony Sandell hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga sju styrelseledamöter och omval av Lars Backsell till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är tre kvinnor och tre män, vilket innebär en könsmässigt jämställd styrelse.

Styrelsen föreslog samma aktieprogram som har använts sedan 2014. Det treåriga aktiesparprogrammet omfattar samtliga anställda och förutsätter att man förvärvar aktier för ett belopp motsvarande högst 5 procent av den årliga fasta bruttogrundlönen. För ledande befattningshavare gäller högst 10 procent och dessa kan även erhålla ytterliga aktier om vissa prestationskrav uppfylls. Det finns ett golv som anger att totalavkastningen måste vara positiv under treårsperioden för att man överhuvudtaget ska erhålla några prestationsaktier och utfallet i övrigt beror på hur bolagets totalavkastning utvecklas i förhållande till vissa förutbestämda jämförelsebolag. VD kan för varje sparaktie erhålla högst sex prestationsaktier, övriga ledande befattningshavare högst fyra aktier och övriga deltagare en aktie. Nuvarande VD, Thomas Eldered, tillika en av bolagets grundare, kommer deltaga inte i programmet. Det maximala antalet aktier som omfattas av programmet är drygt 1,5 miljoner aktier, vilket motsvarar 2,3 procent av kapitalet och 0,7 procent av rösterna. Tillsammans med övriga utestående program är utspädningen 3,5 procent av kapitalet och 1,1 procent av rösterna. AP3 bedömer att programmet är långsiktigt, det förutsätter ett eget risktagande, 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. AP3 röstade ja till förslaget.

## **HUMANA**

Inga förändringar i styrelsesammansättningen på årets stämma då valberedningen föreslog omval av samtliga sju ledamöter och omval av Per Båtelson till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är fyra av sju kvinnor, vilket innebär en hög andel kvinnliga ledamöter.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare är den rörliga ersättningen maximerad till 30 procent av grundlönen, vilket motsvarar totalt 7,5 miljoner kronor. Vid en extra bolagsstämma i mars 2016 beslutades två långsiktiga incitamentsprogram, dels ett teckningsoptionsprogram riktat till ledande befattningshavare, dels ett aktiesparprogram riktat till övriga anställda i bolaget. Något nytt program presenterades inte vid årets stämma.

## **BIO GAIA**

Ledamöterna Jan Annwall, Stefan Elving och Margaretha Gadnell hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Peter Rothschild, grundare av bolaget och VD 1996-2016 och därefter Koncernchef, Isabelle Ducellier, tidigare bland annat VD för Pernod Ricard Sweden, samt Peter Elving med en lång karriär inom Kraft General Foods. Peter Rothschild valdes till ny ordförande i styrelsen. Fyra av åtta ledamöter är kvinnor, dvs. en könsmässigt helt jämställd styrelse. Valberedningen föreslog ganska normala ordinarie arvoden och ingen extra ersättning för utskottsarbetet. Valberedningen föreslog dessutom ett ytterligare arvode om högst 155 000 kronor per månad till styrelsens ordförande för betydande arbetsuppgifter utöver styrelseuppdraget. Sådan ytterligare ersättning ska utgå enligt särskilt avtal och enligt styrelsens närmare bestämmande. AP3 anser normalt sett att den här typen av extra ersättning inte är ett bra sätt att arvoda styrelseledamöter.

## **MEDICOVER**

Valberedningen, där AP3 deltagit, föreslog omval av samtliga nio styrelseledamöter och omval av Fredrik Stenmo till styrelseordförande och Jonas af Jochnick till vice ordförande. Av styrelsens nio ledamöter är två kvinnor och om man exkluderar VD är andelen kvinnor i styrelsen 25 procent. Valberedningen föreslog en procentuellt ganska stor ökning av arvodena, men man har motiverat ersättningsnivån väl genom en jämförelse med ersättningsnivåer för andra bolag med liknande verksamhet och av liknande storlek.

Styrelsen föreslog ett långsiktigt prestationsbaserat aktieprogram riktat till högst 50 nyckelpersoner i koncernen. Deltagande kräver privat investering genom förvärv av aktier. Styrelsen kommer besluta om det antal aktier som varje deltagare ska kunna investera i programmet, vilket ska vara minst 500 aktier och högst 22 500 aktier, dock totalt sammanlagt högst 126 500 aktier. För varje aktie man köper ges deltagarna möjlighet att vederlagsfritt erhålla upp till åtta (8) prestationsaktier. Utöver kravet på deltagarens fortsatta anställning och ett intakt aktieinnehav under den femåriga intjänandeperioden finns krav på bolagets EBITDA-tillväxt. Sådan tillväxt ska beräknas med utgångspunkt i koncernens årsredovisning för räkenskapsåret 2017 och koncernens årsredovisning för räkenskapsåret 2022. Om den genomsnittliga årliga EBITDA-tillväxten (CAGR) uppgår till mer än 10 procent ska varje rättighet berättiga till en (1) prestationsaktie. Om den genomsnittliga årliga EBITDA-tillväxten uppgår till 20 procent eller mer ska varje rättighet berättiga till 8 prestationsaktier. Däremellan sker tilldelning linjärt. En genomsnittlig årlig EBITDA-tillväxt på mindre än 10 procent berättigar inte till några prestationsaktier. Det finns ett tak som anger att det maximala värdet per varje deltagares rättigheter är begränsat till fem gånger deltagarens årliga bruttolön vid tidpunkten för inbjudan till programmet. AP3 röstade för förslaget till aktierelaterade ersättningar då programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt och har ett tak för tilldelning. Dessutom finns krav på egen investering av deltagarna.

## **BIO ARCTIC**

Valberedningen, där AP3 deltagit, föreslog nyval av ledamoten Mikael Smedeby, advokat och tidigare ledamot i styrelsen. Av styrelsens sju ledamöter är endast en kvinna, styrelseordförande Wenche Rolfsen, och valberedningen har en del att jobba på inför kommande årsstämmor.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå, men den ska inte överstiga ett belopp motsvarande sex månadslöner. I dagsläget finns inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram.

## **INFANT BACTERIAL THERAPEUTICS**

Årsstämman beslutade inga förändringar i styrelsens sammansättning. Av styrelsens sex ledamöter är två kvinnor, vilket innebär en andel på 33 procent. Styrelsens ordförande erhåller 200 000 kronor i arvode, samt en extra ersättning om 400 000 kronor för arbetet som arbetande styrelseordförande. Detta är inte särskilt vanligt, men valberedningen har motiverat sitt förslag väl och AP3 röstade ja till förslaget.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå, men den ska inte överstiga 50 procent av den årliga fasta lönen för respektive ledande befattningshavare. Det finns inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram i bolaget.



## **BONE SUPPORT**

Valberedningen föreslog nyval av styrelseledamoten Simon Cartmell, tidigare VD för ApaTech Ltd, samt omval av Håkan Björklund till styrelseordförande. Två kvinnor och fem män i styrelsen, en kvinnoandel på 29 procent, innebär att det fortsättningsvis finns en del att jobba med.

Styrelsen föreslog ett treårigt teckningsoptionsprogram där varje teckningsoption berättigar till nyteckning av en stamaktie i bolaget om tre år. Teckningskursen ska motsvara 125 procent av den aktuella kursen. Deltagarna betalar ett marknadsmässigt pris för optionerna. VD tilldelas högst 500 000 optioner och övriga nio ledande befattningshavare högst 75 000 optioner per person. Om samtliga utgivna teckningsoptioner utnyttjas för teckning av aktier kommer totalt 1 175 000 nya aktier att utges, vilket motsvarar en utspädning om cirka 2,3 procent. Det finns för närvarande tre personaloptionsprogram och ett teckningsoptionsprogram utestående i bolaget. Om samtliga befintliga incitamentsprogram som finns utestående respektive föreslås för beslut vid årsstämman utnyttjas fullt ut kommer totalt 4 359 710 nya aktier att utges, vilket motsvarar en total utspädning om cirka 7,9 procent av bolagets aktiekapital och röster. Styrelsen föreslog även ett prestationsbaserat aktiesparprogram som omfattar anställda som inte tidigare deltar i utestående aktierelaterade incitamentsprogram, totalt cirka 25 anställda. Programmet kräver egen investering i bolagets aktier, är treårigt och innehåller en prestationskoppling (aktiekursutvecklingen, nettoomsättning för respektive räkenskapsår 2018-2021 och EBITDA för respektive räkenskapsår 2018-2021).

Styrelsen föreslog även införande av ett långsiktigt incitamentsprogram för vissa styrelseledamöter. Programmet har initierats och beretts av valberedningen med beaktande av att bolaget konkurrerar om kvalificerade styrelseledamöter på en internationellt konkurrensutsatt marknad. Det övergripande syftet med programmet är att sammanlänka styrelseledamöternas intressen med aktieägarnas intressen och därmed säkerställa maximalt långsiktigt värdeskapande. Programmet avses även skapa ett långsiktigt fokus på resultatutveckling och tillväxt bland deltagarna. Programmet omfattar styrelseledamöterna Simon Cartmell, Tone Kvåle och Lennart Johansson. Styrelseledamöterna Håkan Björklund, Björn Odlander och Nina Rawal, vilka har kopplingar till bolagets huvudägare Tellacq AB, HealthCap V L.P. och Stiftelsen Industrifonden, och styrelseledamoten Lars Lidgren, som är grundare av bolaget, omfattas inte av programmet. Programmet kräver egen investering i bolagets aktier och ger möjlighet till vederlagsfri tilldelning av prestationsaktier om tre år givet att givna prestationsmål uppnås eller överträffas.

AP3 bedömer att samtliga utestående program sammantaget kan leda till en utspädning som är högre än det man normalt brukar se. AP3 anser dessutom att den sista incitamentsdelen, den som riktar sig till delar av styrelsen, är tveksam ut ett ägarperspektiv. Fonden ser helst att de anställda och ledningen inte har samma ekonomiska incitament som styrelsen, men har samtidigt förståelse för att valberedningen velat åstadkomma bra förutsättningar för att rekrytera externa ledamöter. AP3 valde därför att rösta ja till förslagen i sin helhet.

## MATERIAL

### BILLERUDKORSNÄS

Styrelseledamoten Mikael Hellberg hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Tobias Auchli, VD för Verlumenda SA, och Jan Åström, VD för Ahlstrom Munksjö Oyj. Vidare beslutades omval av Lennart Holm till styrelseordförande och Michael M.F. Kaufmann till vice styrelseordförande. Tre kvinnor och fem män i styrelsen innebär en kvinnoandel på 38 procent.

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. Styrelsen föreslog ett aktiebaserat incitamentsprogram för 100 ledande befattningshavare, andra nyckelpersoner och talanger inom koncernen. För att delta ska man äga aktier i bolaget och man kan då vederlagsfritt tilldelas ytterligare aktier, förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. VD, vice VD och ekonomidirektören samt ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner erbjuds att allokera sparaktier motsvarande 10 procent av bruttogrundlön. Resterande 71 personer erbjuds allokera högst 500 sparaktier. För varje sparaktie som deltagarna allokerar tilldelas deltagarna vederlagsfritt en (1) matchningsaktierätt. För 50 procent av matchningsaktierätterna som deltagaren tilldelas gäller även att totalavkastningen under räkenskapsåren 2018-2020 ska vara positiv för att de ska ge tilldelning. Deltagarna kan även tilldelas ytterligare aktierätter beroende på hur olika prestationsvillkor uppnås. Vinsten per deltagare är begränsad till 510 kronor per aktierätt, motsvarande maximalt ungefär 26 månadslöner för VD, 22 månadslöner för vice VD, 17 månadslöner för ledande befattningshavare och andra nyckelpersoner, samt 11 månadslöner för resterande personer och talanger. Programmet innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering. Programmet uppfyller därmed de krav som AP3 ställer på den här typen av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

### HOLMEN

Valberedningen föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och årsstämman beslutade omval av samtliga nio ledamöter samt omval av 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. För två år sedan beslutades ett incitamentsprogram men i år presenterade styrelsen inget sådant förslag.

### SSAB

Styrelseledamoten John Tulloch hade avböjt omval och valberedningen föreslog att styrelsen bantas med en ledamot till åtta ledamöter. Av styrelsens åtta ledamöter är tre kvinnor och exklusive VD är andelen kvinnor 43 procent, 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 inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Två nya ledamöter valdes in i styrelsen i mars 2018, Hasse Johansson och Ted Senko. Styrelsen föreslog omval av samtliga 11 styrelseledamöter. Bolagets VD, Jan Carlsson, är även styrelseordförande i bolaget och hans kandidatur var uppe för prövning även vid denna årsstämma. Tidigare har AP3 avstått från att rösta i denna fråga. Denna gång valde dock AP3 att rösta ja till Jan Carlsson som styrelseordförande, detta trots att han enligt amerikansk tradition även är VD och koncernchef i bolaget. Anledningen till det ändrade ställningstagandet är uppdelningen av Autoliv i två bolag, Autoliv (passiv säkerhet som krockkuddar, säkerhetsbälten och rattar) respektive Veoneer (elektronisk säkerhet som aktiva säkerhetssystem, styrenheter och sensorer samt bromssystem). I mars meddelade bolaget att Jan Carlson utses till VD för Veoneer efter den planerade avknoppningen. Jan Carlson tillträder i denna roll för affärssegmentet den 1 april 2018. Han fortsätter som ordförande, koncernchef och VD för Autoliv fram till avknoppningen. Efter genomförd avknoppning tillträder Mikael Bratt som VD för Autoliv. Mikael Bratt fortsätter som affärsområdeschef för Autoliv Passive Safety fram till avknoppningen. Av de tio ledamöter som inte är anställda i Autoliv är endast två kvinnor.

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

Ronnie Leten lämnade styrelsen i samband med årsstämman och aktieägarna valde Staffan Bohman till ny ordförande. Av styrelsens tio ledamöter är tre kvinnor och om man exkluderar bolagets VD är andelen kvinnor 33 procent.

Electrolux prestationsbaserade långsiktiga incitamentsprogram omfattar 350 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Deltagare ges möjlighet att vederlagsfritt erhålla prestationsaktier förutsatt att man förblir anställd under tiden fram till den 1 januari 2021. Prestationsaktierna ska baseras på ett högsta värde som varierar mellan 40 och 100 procent av den årliga grundlönen 2018 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 2018. De olika målen viktas och det finns en miniminivå och en maximinivå. När styrelsen beslutar om tilldelning 2018 kommer man att offentliggöra prestationsmålen. Den maximala kostnaden för programmet beräknas till 461 miljoner kronor som fördelas över åren 2018-2020. Den maximala utspädningen för det nya programmet beräknas till 0,5 procent. Räknar man in övriga löpande program blir den maximala utspädningen 1,2 procent. Förslaget uppfyller de krav AP3 ställer på denna typ av ersättningsprogram och fonden röstade därmed ja till förslaget.

## **SCA**

Årsstämman beslutade nyval av Anders Sundström, tidigare VD för Folksam och före detta ordförande i Swedbank, till ordinarie ledamot och omval av Pär Boman till styrelseordförande. Fyra av tio styrelseledamöter är kvinnor och exklusive VD är andelen kvinnliga styrelseledamöter 44 procent.

SCA har för närvarande inget aktiebaserat incitamentsprogram för 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**

Styrelseledamoten Vagn Sørensen hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av ledamoten Frank Fiskers, tidigare VD för bolaget. Till ny ordförande utsågs ledamoten Per G. Braathen. Av de ledamöter som inte är anställda i Scandic är tre kvinnor och sex män, vilket innebär en kvinnoandel på 33 procent.

Årsstämman beslutade ett aktiebaserat incitamentsprogram enligt samma villkor som tidigare år. Programmet riktas till medlemmar i koncernledningen, landscheferna och ett antal nyckelpersoner, totalt 80 anställda. För varje sparaktie kan deltagarna tilldelas matchningsaktier och ett visst antal prestationsaktier. Intjäningsperioden löper fram till första kvartalet 2021. För varje sparaktie har deltagarna möjlighet att vederlagsfritt tilldelas upp till en (1) aktie i Scandic. Tilldelning kommer att ske till 50 procent villkorat fortsatt anställning och 50 procent villkorat av att totalavkastningen under räkenskapsåren 2018-2020 överskrider en viss av styrelsen förutbestämt nivå. Tilldelning beror på i vilken utsträckning prestationsvillkoren uppfylls. Dessa mål är relaterade till ackumulerade EBITDA och kassaflöde för räkenskapsåren 2018-2020. 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 röstade ja till förslaget.

## **SWEDISH MATCH**

Valberedningen föreslog inga förändringar i styrelsens sammansättning och omval av Conny Karlsson till styrelseordförande. Styrelsen har därmed även fortsättningsvis sju ledamöter varav tre är kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 43 procent.

Enligt bolagets 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, 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.

## **AXFOOD**

Årsstämman beslutade att utöka styrelsen med två ledamöter genom nyval av Stina Andersson, strategi- och affärsutvecklingschef och ansvarig för Tele2 IoT, och Jesper Lien, tidigare VD för Coop Danmark. Mia Brunell Livfors omvaldes till styrelseordförande. Fyra av åtta ledamöter är kvinnor, vilket innebär en könsmässigt helt jämställd styrelse.

Bolaget har ett långsiktigt aktiebaserat incitamentsprogram och styrelsen föreslog ett liknande program för 2018. LTIP 2018 omfattar 75 anställda, kräver ett eget aktieäggande i bolaget och är prestationsbaserat. Deltagarna tilldelas vederlagsfritt aktier förutsatt att vissa villkor är uppfyllda. Matchningsaktier tilldelas om man är fortsatt anställd under intjänandeperioden, har kvar aktierna under hela perioden samt att totalavkastningen, TSR, under perioden 2018-2020 är positiv. Tilldelning av prestationsaktier baseras på dels bolagets TSR i jämförelse med SIX Return Index, dels Axfood-koncernens totala genomsnittliga omsättningstillväxt förutsatt en viss genomsnittlig EBIT-marginal. Det maximala värdet av aktierätterna uppgår till 632 kronor, vilket motsvarar 400 procent. Den maximala utspädningen uppgår till 0,1 procent av samtliga utestående aktier och röster i bolaget. Enligt AP3 kan matchningsaktier ifrågasättas i detta fall, inte minst eftersom hävstången är så pass stor med upp till sex gratis prestationsaktierätter. Det är dock bra att ingen matchning utgår vid negativ TSR. Programmet har dessutom en tydlig prestationskoppling och är begränsat i omfång (75 deltagare) och i form av utspädning. Kritiken är inte av sådan omfattning att AP3 motsatte sig förslaget på årsstämman.

## **SÄLLANKÖPSVAROR**

### **H&M**

Årsstämman beslutade inga förändringar i styrelsen och samtliga sju ledamöter omvaldes. Stefan Persson omvaldes till ordförande för bolaget. Av de sju styrelseledamöterna är tre kvinnor.

Riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare omfattar en grupp om knappt 20 personer. Kortsiktig rörlig ersättning är en möjlighet förutsatt att de i förväg bestämda målkriterierna för såväl koncernen som individen har uppfyllts. Hälften av utbetalningen ska investeras i H&M-aktier som ska behållas i minst tre år. Den kortsiktiga rörliga ersättningen får aldrig överstiga den fasta grundlönen. Långsiktig rörlig ersättning utgår från prestationen i förhållande till uppsatta mål men är även villkorad av att den ledande befattningshavaren ska stanna kvar som anställd inom H&M-koncernen i minst fem år. Styrelsens motivering är att – mot bakgrund av H&M:s kraftiga expansion och det viktiga utvecklingskede som H&M befinner sig i – se till att dessa nyckelpersoner i ledande befattningar stannar kvar inom H&M-koncernen under denna viktiga utvecklingsfas. Femårsregeln gäller från och med det år årsstämman beslutade om detta, vilket skedde på årsstämman våren 2014, till och med maj fem år senare dvs. 2019. På individnivå kan ersättningen variera mellan 0,5 och 5 miljoner kronor netto efter skatt. Den exakta fördelningen per individ bestäms av VD och styrelseordförande. Den totala kostnaden för koncernen beräknas bli 30 miljoner kronor per år inklusive sociala avgifter under fem år. Utöver detta kan vid enstaka tillfällen ledande befattningshavare efter diskretionärt beslut av VD och styrelseordförande erhålla engångsbelopp, dock maximalt en extra fast årsgrundlön. Diskretionära engångsbelopp kan även

utbetalas till övriga nyckelpersoner. AP3 konstaterar att riktlinjerna avviker från hur det brukar se ut i svenska bolag, men har inte haft anledning att ifrågasätta konstruktionen.

### **NET ENTERTAINMENT**

Årsstämman beslutade omval av samtliga åtta styrelseledamöter och omval av Vigo Carlund till styrelseordförande. Tre av åtta styrelseledamöter är kvinnor. Dessutom har man nyligen utsett bolagets tidigare finanschef, Therese Hillman, till ny VD.

Enligt riktlinjerna ska anställningsvillkoren för ledande befattningshavare innehålla en väl avvägd kombination av fast och rörlig lön, aktierelaterade incitamentsprogram, pensionsförmåner samt villkor vid uppsägning/avgångsvederlag. Ersättningen bör vara baserad på prestation och bör därför innehålla en sådan kombination av fast och rörlig lön där rörlig ersättning utgör en relativt stor del av den totala ersättningen. Styrelsen skall kunna avvika från riktlinjerna om det i ett enskilt fall finns särskilda skäl för det. Förra året beslutades ett treårigt optionsprogram och något nytt förslag lades inte fram i år.

### **KINDRED GROUP**

Styrelseledamöterna Sophia Bendz och Nigel Cooper hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Helene Barnekow, tidigare VD för Telia Sverige, och Gunnel Duveblad, tidigare bland annat styrelseordförande i HiQ International AB. Anders Ström omvaldes till ordförande. Andelen kvinnor i styrelsen ökar från 12 till 28 procent, vilket är en bra utveckling.

Högre chefer får en grundlön som baseras på befattning, ansvar, prestation och skicklighet. Prestationslönen är utformad för att stödja viktiga verksamhetsstrategier och ekonomiska mål. De individuella målen är främst kopplade till finansiella mål som exempelvis spelöverskott eller EBITDA. Det finns också en del som baseras på prestationer i specifika projekt och verksamhetskritiska processer. Den potentiella rörliga lönen är vanligtvis mindre än halva grundlönen och har ett tak. Prestationsmåten i det aktiebaserade incitamentsprogrammet är icke-marknadsbaserade med tanken att deltagarnas prestationer i ännu högre grad skall följa bolagets resultat. Tilldelning enligt programmet är beroendet av att Kindred uppnår finansiella resultatmål under tre räkenskapsår, vilket ger tydligare koppling mellan resultat och värdet som programmet kan erbjuda. Målen utgörs av bruttobidrag (spelöverskott minus försäljningskostnader och marknadsföringskostnader), FCF och EBITDA och mäts samlat över tre år. Under 2018 kommer bolaget att införa mätbara hållbarhetsmål i bonusstrukturen för att ytterligare betona fokuseringen på hållbar tillväxt.

### **EVOLUTION GAMING**

Årsstämman beslutade i år inga förändringar i styrelsens sammansättning och omval av Jens von Bahr till styrelseordförande. Endast en av sex ledamöter är kvinnor, oförändrat från förra året, och därmed har valberedningen en del jobb kvar att göra. Arvodena ökade med 10 000 euro till totalt 70 000 euro, men det beror på att Fredrik Österberg, som omvaldes till styrelseledamot, avslutade sin anställning i bolaget i samband med årsstämman och därför istället erhåller styrelsearvode.

Styrelsen föreslog ett incitamentsprogram under vilket bolaget erbjuder 80-100 personer inom koncernen att förvärva teckningsoptioner i bolaget. Rätt att förvärva teckningsoptioner ska tillkomma bolagets VD, koncernledningen, befattningshavare som rapporterar direkt till koncernledningen samt andra nyckelspecialister. Syftet med incitamentsprogrammet är att skapa förutsättningar för att behålla och rekrytera kompetent personal till koncernen, öka deltagarnas

motivation, företagslojalitet och intressegemenskap med bolagets aktieägare samt att främja eget aktieägarvärde i bolaget och därigenom främja aktieägarvärde och bolagets långsiktiga värdeskapande.

Förslaget innebär en riktad emission av högst 617 702 teckningsoptioner med samma villkor som i det pågående incitamentsprogrammet. Varje teckningsoption ger innehavaren rätt att teckna en ny aktie i bolaget. Teckningskursen för varje ny aktie ska uppgå till ett belopp som motsvarar 130 procent av den genomsnittliga volymvägda betalkursen för bolagets aktie på Nasdaq Stockholm under perioden från och med den 23 april 2018 till och med den 7 maj 2018. Optionsrätten får utnyttjas under tiden från och med den 1 juli 2021 till och med den dag som infaller 30 kalenderdagar efter avgivandet av bolagets delårsrapport för perioden januari–juni 2021. Betalning av teckningsoptionerna ska ske kontant och optionernas preliminära marknadspris har fastställts till 39,07 kronor per teckningsoption. För varje teckningsoption som deltagaren förvärvar till marknadspris ska deltagaren vederlagsfritt tilldelas en extra teckningsoption. Utnyttjande av de teckningsoptioner som erhålls vederlagsfritt kan endast ske under förutsättning att de teckningsoptioner som förvärvats till marknadspris innehas fram till den första dag då optionsrätten får utnyttjas för teckning av aktier i bolaget. Om samtliga teckningsoptioner utnyttjas för teckning av nya aktier uppstår en utspädningseffekt om cirka 1,7 procent. Vid fullt utnyttjande av dessa 617 702 teckningsoptioner samt de 365 084 teckningsoptioner 2016/2019 som har överlåtits till ett antal nyckelpersoner i koncernen enligt beslut av årsstämman 2016, uppgår utspädningseffekten till cirka 2,7 procent. Kostnaden för programmet uppgår till cirka 1,2 miljoner euro som kommer att fördelas över åren 2018–2021. Programmet innehåller ingen prestationskoppling, vilket är ganska typiskt för ett program baserat på teckningsoptioner. Däremot betalar deltagarna en marknadsmässig premie för optionerna och teckningskursen är satt till 130 procent. Aktien måste med andra ord stiga en hel del i värde för att det ska bli lönsamt också för deltagarna. Kostnaden är förhållandevis begränsad för aktieägarna. AP3 röstade ja till förslaget.

## **MR GREEN & CO**

Styrelseledamoten Danko Maras hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga fem ledamöter, samt omval av Kent Sander till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast en av fem ledamöter 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 stämموvalda manliga ledamöterna mot en kvinna så når man målet om 40 procent kvinnor i styrelsen.

Styrelsen föreslog ett incitamentsprogram som innebär att bolaget ska emittera högst 408 000 teckningsoptioner till de anställda. Deltagarna i optionsprogrammet kommer att förvärva teckningsoptionerna till marknadsvärde. Varje teckningsoption ger rätt att teckna en ny aktie om tre år. Teckningskursen ska uppgå till ett belopp motsvarande 130 procent av aktiekursen vid tidpunkten för verkställande av programmet, vilket ska ske senast inom två månader från dagen för årsstämman. Ökningen av bolagets aktiekapital kommer vid fullt utnyttjande av teckningsoptionerna att motsvarar en utspädning om cirka 1 procent. Medräknat utestående optioner i tidigare optionsprogram är den maximala aggregerade utspädningen cirka 4,2 procent. Förslaget är treårigt vilket är tillräckligt långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna förvärvar optionerna till marknadsvärde. Dessutom måste aktiekursen stiga med 30 procent under tre år för att optionerna ska ha ett värde. Årets förslag uppfyller därmed de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning och fonden röstade ja till förslaget.

## **ESSITY**

Styrelseledamoten Johan Malmquist hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga nio ordinarie ledamöter, samt omval av Pär Boman till styrelseordförande. Fem av nio ledamöter är kvinnor, vilket är mycket bra. Om man exkluderar VD är fem av åtta ledamöter kvinnor, vilket innebär att man tillhör börsbolagen med flest kvinnor i styrelsen.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan dessa erhålla rörlig ersättning som ska vara maximerad och relaterad till den fasta lönen, baserat på resultatutfall i förhållande till årliga respektive långsiktigt uppsatta mål. Bolaget har för närvarande inget aktiebaserat incitamentsprogram.

## **MIPS**

Ledamöterna Terrance G. Lee och Jacob Gunterberg hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av ledamöterna Jenny Rosberg, VD för ROPA Management AB, och Greg Shapleigh, tidigare VP Vista Outdoor. Två av sju ledamöter är kvinnor, vilket innebär en andel på 28 procent.

Rörlig ersättning kan utgå, men den ska inte överstiga 50 procent av den årliga fasta lönen för respektive ledande befattningshavare. Bolaget har inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram.

## **TELEKOMOPERATÖRER**

### **MILLICOM**

Det har skett stora förändringar i styrelsen de senaste två åren och även i år tappade man två ledamöter och valde in en ny ledamot. Styrelseledamöterna Simon Duffy och Alejandro Santo Domingo stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade nyval av Lars-Åke Norling, sektorsansvarig för TMT på Kinnevik. Av de åtta ledamöter som inte är anställda i Millicom är endast en kvinna.

Bolaget har både kortsiktiga incitamentsprogram (STI) och långsiktiga program (LTI). STI består av 50 procent kontant ersättning och 50 procent aktiebaserad utbetalning. 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" (49 personer) och utfallet styrs av hur väl man uppnår treåriga mål för kassaflödet, intäkter och relativ TSR. 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 35-60 procent av sin årslön i aktier. Programmet uppfyller i stort sett de krav AP3 ställer på den här typen av ersättningskomponenter.

### **TELE2**

Styrelseledamöterna Mike Parton och Irina Hemmers hade avböjt omval och valberedningen föreslog inga nya ledamöter utan att styrelsen skulle bantas från åtta till sex styrelseledamöter. Av de stämmovalda sex ledamöterna är hälften kvinnor, vilket är mycket bra.

Årsstämman beslutade ett mål- och prestationsbaserat incitamentsprogram enligt samma struktur som föregående år. Programmet omfattar 225 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 12-19 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 (1) 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 0,5 procent. Programmet uppfyller de krav som fonden normalt sett ställer på den här typen av ersättningsinstrument och fonden röstade ja till förslaget.

### **TELIA COMPANY**

Styrelseledamöterna Mikko Kosonen och Martin Lorentzon hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Jimmy Maymann, entreprenör med fokus på digital teknologi och ny media, och Martin Tiveus, Nordenchef för Klarna. Bolaget har en könsmässigt helt jämställd styrelse då fyra av åtta ledamöter är kvinnor. Bolaget har dessutom en kvinnlig styrelseordförande.

Telia har sedan många år tillbaks ett incitamentsprogram, men sedan 2010 utgår varken årlig eller långsiktig rörlig kontant ersättning till medlemmar i koncernledningen. Det långsiktiga incitamentsprogram som styrelsen föreslog på stämman omfattar 200 nyckelpersoner. Givet att finansiella mål relaterade till EBITDA och TSR uppfylls under en treårsperiod kan deltagare vederlagsfritt erhålla prestationsaktier våren 2021. Maximalt antal prestationsaktier är oförändrat från 2017 och har ett sammanlagt marknadsvärde som inte överstiger 30 procent av deltagarens årliga grundlön före skatt. Det sammanlagda marknadsvärdet av prestationsaktier som kan erhållas får inte överstiga 60 procent av deltagarens grundlön före skatt. Erhållandet av prestationsaktier är normalt avhängigt av fortsatt anställning under treårsperioden. Den förväntade kostnaden för programmet uppgår till 72 miljoner kronor och den maximala kostnaden till 144 miljoner kronor. Prestationsaktieprogrammet medför inte någon utspädningseffekt eftersom programmet säkras med antingen egna aktier eller med ett säkringsarrangemang med en bank eller annat finansiellt institut genom redan utgivna aktier. Incitamentprogrammet 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. AP3 röstade ja till förslaget.