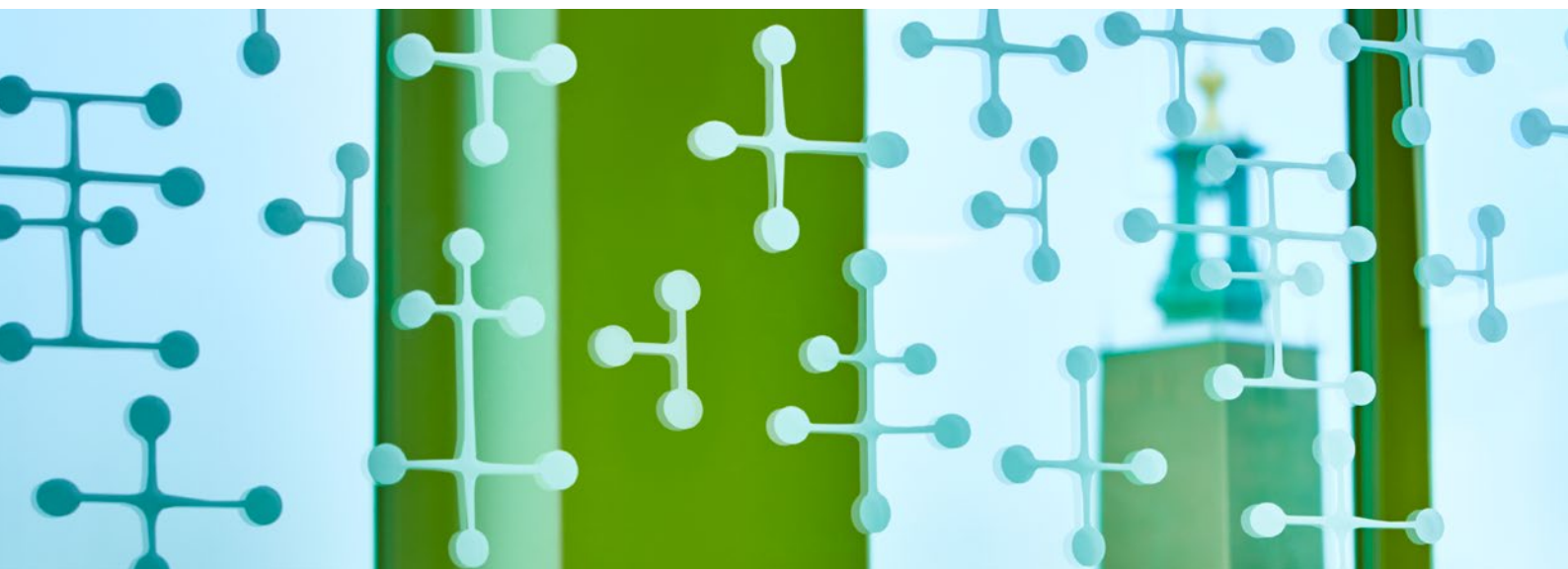


# Ägarstyrningsrapport 2019



**AP3** Tredje AP-fonden

FÖRVALTNING ÖVER GENERATIONER

# AP3 Tredje AP-fonden

## **Om AP3s Ägarstyrningsrapport**

AP3s ägarstyrningsrapport är en årlig publikation som ger en överblick över utvecklingen och aktiviteter inom ägarstyrningsarbetet under året. Ägarstyrningsrapporten publiceras årligen och syftar till att öka förståelsen för hur AP3 agerar i sin ägarroll.

# Aktiv ägarstyrning ger bättre värdeutveckling

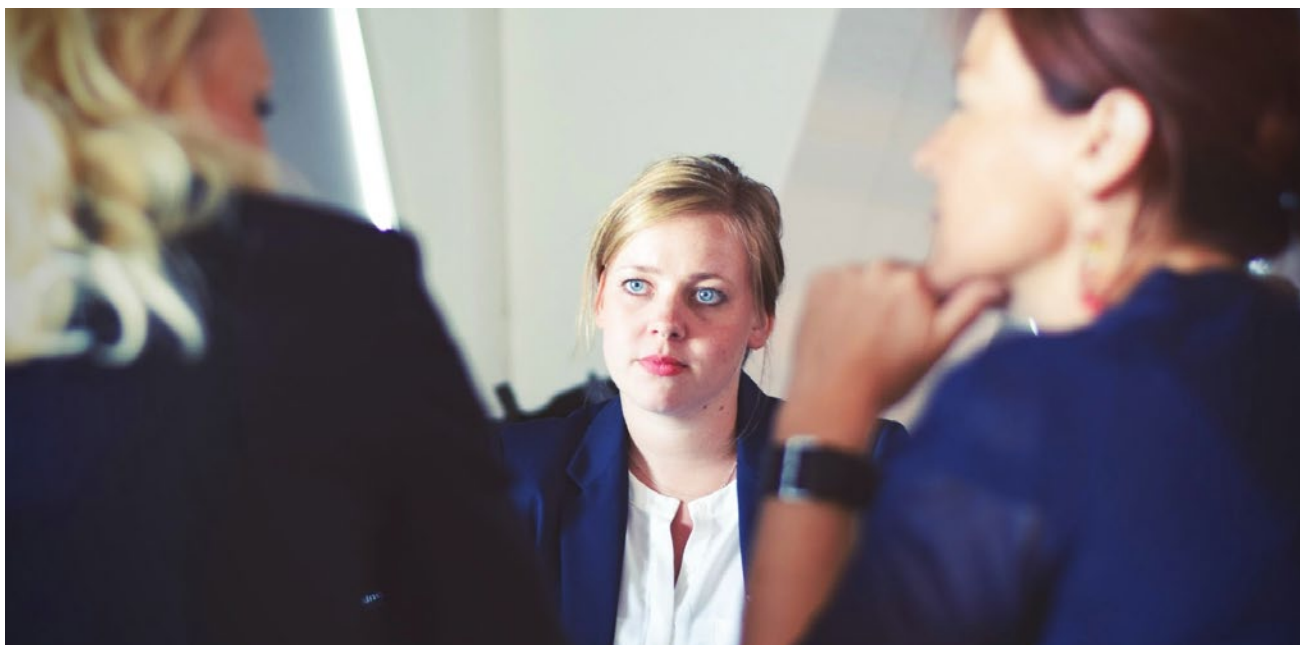
Ägarstyrning är en central del av Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete. Fonden bedömer att välskötta bolag, som hanterar såväl de stora utmaningarna inom klimatområdet som sociala frågor på ett ansvarsfullt sätt, ger en högre riskjusterad avkastning över tid.

Fondens ägarstyrning är koncentrerad till den svenska aktiemarknaden, eftersom fonden har störst möjlighet att påverka där ägandet är störst. För största möjliga genomslagskraft bedrivs internationell ägarstyrning i första hand genom samverkan med såväl det gemensamma Etikrådet som med andra stora kapitalägare.

Ledorden i Tredje AP-fondens, AP3, ägarstyrningsarbete är engagemang, agerande och krav på förändring och fonden arbetar med övertygelsen att investerare utifrån en stark position på kapitalmarknaden kan utöva påverkansarbete och ställa krav på bolagen.

## Ägarpolicy – ett ramverk för fondens ägarstyrningsarbete

Inriktnings- och policyfrågor inom ägarstyrningsområdet behandlas av fondens styrelse. En del ägarfrågor är av informativ karaktär, medan andra beslutas av styrelsen i särskild ordning. 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, styrelsens sammansättning, revision och intern kontroll, ersättningsfrågor samt bolagens informationsgivning. Policyen anger även hur fonden förhåller sig till bolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande.



### Väljer olika strategier beroende på hur ägandet ser ut

AP3 har en diversifierad tillgångsportfolio med investeringar i många olika tillgångsslag, noterade och onoterade. Även inom respektive tillgångsslag har AP3 valt att ha en diversifierad portfolio och fondens noterade aktieportfolio innehåller cirka 1 600 bolag som per den 30 juni 2019 hade ett marknadsvärde på 142 miljarder kronor.

Fondens aktieinnehav varierar i storlek. Ett fåtal investeringar i stora svenska bolag, exempelvis Volvo, Ericsson, Investor och svenska banker, tillsammans med investeringar i stora amerikanska teknologibolag som Apple, Microsoft, Alphabet och Amazon utgör mer än en femtedel av portfolioens aktieexponering. Samtidigt har fonden många mindre investeringar i nästan 900 småbolag där marknadsvärdet per investering är mindre än 30 miljoner kronor.

Ungefär 30 procent av den noterade aktieportfolioens värde utgörs av svenska bolag och vid halvårsskiftet 2019 uppgick marknadsvärdet av fondens svenska aktieportfolio till drygt 43 miljarder kronor. Även den svenska aktieportföljen är väldiversifierad och innehåller nästan 140 bolag. Svenska aktier har dock en större vikt i fondens totalportfolio 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 1,4 procent av aktiekapitalet och något lägre andel av rösterna. Variationen är dock betydande. I ungefär vart femte portfolio-bolag

är AP3:s ägande mindre än 0,3 procent av bolagets värde och i vart femte bolag har AP3 en ägarandel som överstiger 2 procent. I ett 10-tal bolag är fondens ägarandelar betydligt större, mellan 5 och 10 procent.

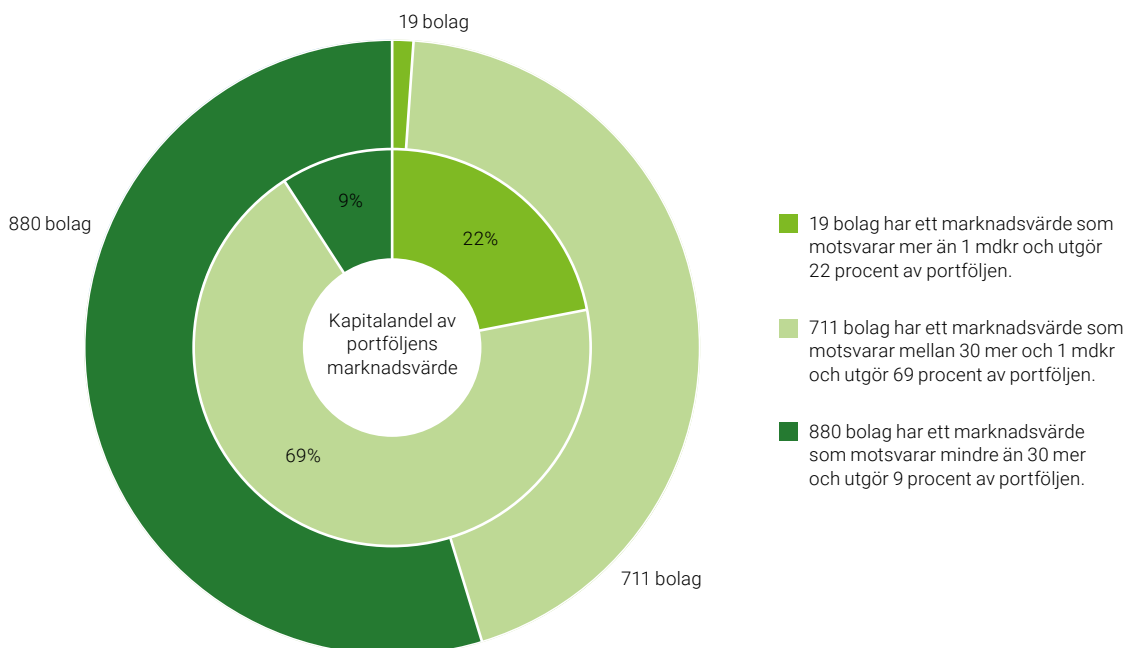
AP3 har olika strategier för påverkansarbete beroende på hur fondens ägande ser ut och fokuserar på de områden där fonden bedömer att man gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka.

- I **helägda bolag eller bolag där AP3 är stora ägare**, främst de onoterade fastighetsbolagen Vasakronan, Hemsö, Trophi, Regio och Trenum, kan fonden direkt påverka bolagets strategier genom representation i bolagets styrelser.
- Ägandet i **utländska noterade bolag** är normalt sett litet och fonden har begränsade möjligheter att på egen hand påverka via aktiv ägarstyrning. Därför sker påverkansarbetet ofta i samarbete med andra ägare, huvudsakligen via AP-fondernas Etikråd.
- I **svenska noterade bolag** sker aktivt engagemang främst via egna dialoger med bolagen, röstning på bolagsstämmor och deltagande i valberedningsarbete. Givet att ägarandelarna är högre i svenska bolag är också möjligheterna att påverka större. Dessutom har AP3 en stark ställning på den svenska kapitalmarknaden och fondens synpunkter får därmed också större genomslag i svenska bolag.



AP3 har olika strategier för påverkansarbete beroende på hur fondens ägande ser ut och fokuserar på de områden där fonden bedömer att man gör störst nytta och har störst möjlighet att påverka.

### AP3:s aktieinnehav varierar i storlek – med olika strategier för ägarstyrning som följd





### Engagerade i många ägarfrågor

Påverkan sker genom dialoger 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 engagerar sig i många ägarstyrningsfrågor och oavsett bolag eller geografisk hemvist driver fonden ett antal principiella frågor:

- Påverka utformningen av ersättningssystem, exempelvis att aktiebaserade incitamentsprogram ska kopplas till tydliga och mätbara prestationskrav.
- Påverka styrelsens sammansättning genom ökad mångfald och att särskilja rollen som VD och styrelseordförande.
- Värna bolagens kapitalstruktur, exempelvis genom att motverka alltför generösa emissionsmandat som riskerar leda till stor utspädning av ägandet.
- Verka för sunda arbetsförhållanden i bolagen.
- Motverka alla typer av korruption och ekonomisk brottslighet.
- Verka för att bolagen ska ha en klimatstrategi, dvs. att de ska mäta och redovisa sitt koldioxidavtryck samt anpassa och utveckla sin verksamhet för att minska sin egen klimatpåverkan.

### Transparens och tydlighet är viktigt för förtroendet

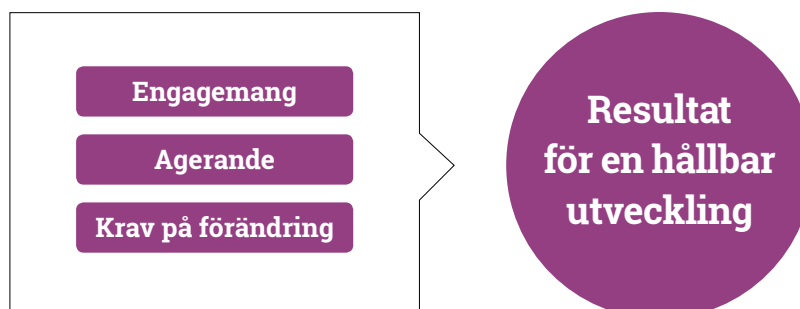
Ny europeisk reglering som införs under 2019–2020 baseras på en förväntan om att institutionella investerare ska vara aktiva ägare, som regel rösta på bolagsstämmorna i de bolag man äger aktier i och årligen redovisa hur man agerat i detta avseende. AP3 strävar

efter att så öppet som möjligt redovisa hur fonden utövar sitt ägaransvar och fonden har sedan 2003 årligen publicerat rapporter som innehåller sammanställningar av arbetet med olika ägarfrågor. Det är dock inte alltid möjligt att offentligt redovisa detaljerna i de diskussioner som fonden har med andra ägare, valberedningar, styrelser och bolagsledningar. 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 2018-juni 2019.

Att återkoppla till bolagen i syfte att förklara fondens ståndpunkt i olika ägarfrågor är viktigt. Den omedelbara närheten till svenska bolag gör återkopplingen förhållandevis enkel, medan motsvarande dialoger med utländska bolag är mer krävande. AP3 var valt att återkoppla till ett urval av utländska bolag för att förklara hur, och varför, fonden röstat på olika förslag på bolagsstämmorna. På samma sätt som tidigare år har fonden valt att kommunicera ett antal principiella ägarfrågor som styrelsens sammansättning, omfattande emissionsmandat och ersättningsprogram som inte lever upp till fondens krav. AP3 har även lyft frågor om bolagens klimatbelastning. Då har det handlat om att bolagen bör utveckla en egen klimatstrategi – att de ska mäta och redovisa sitt koldioxidavtryck samt anpassa och utveckla sin verksamhet för att minska sin klimatpåverkan. Fondens målsättning är att dialogerna ska utvecklas och intensifieras över tid så att bolagen och dess ledningar får djupare förståelse för de frågor som AP3 lägger särskild vikt vid för en fortsatt positiv samhällsutveckling.

---

Den aktiva ägarstyrningsarbetet är AP3s medel att påverka innehavsbolagen till ett långsiktigt hållbarhetsarbete





# Svenska stämmosäsongen 2019

När AP3 inledde arbetet med att aktivt delta och rösta på svenska årsstämmor i början av 2000-talet var ambitionen att delta och rösta på stämmor i samtliga bolag där fonden ägde aktier i, vilket var en rimlig ansats eftersom aktieportföljen var koncentrerad till endast de större börsbolagen. Med tiden har dock fondens förvaltningsstrategi förändrats. Aktieportföljen har diversifierats och innehåller idag betydligt fler bolag än tidigare. Storleken på AP3:s svenska aktieportfölj förändras givetvis över tid beroende på börsutvecklingen och hur fonden väljer att allokera kapitalet. Den svenska aktieportföljen innehåller idag cirka 140 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. Fondens ägande kan maximalt uppgå till 10 procent och de största ägarandelarna, 9-10 procent, har fonden i vindkraftbolaget Arise och medicinteknikbolaget Karolinska Development. I fastighetsbolaget Sagax, medicinteknikbolagen Bonesupport och Boule Diagnostics samt i hjälm-säkerhetsföretaget MIPS uppgår ägarandelarna till 5-8 procent.

Inom ägarstyrning, liksom inom fondens övriga verksamhet, arbetar AP3 enligt principen att resursinsatser ska prioriteras så att fonden når störst resultat i förhållande till insatsen. Det innebär att ägarfrågor är en integrerad del av aktieförvaltningens dagliga verksamhet och utgör ett medel för att uppnå målet om bästa möjliga avkastning. Stora delar av fondens kapitalförvaltningsorganisation är på ett eller annat sätt involverade i ägarstyrningen. Under årets stämmosäsong närvarade och röstade 13 olika personer från AP3 på svenska årsstämmor. AP3 har en diversifierad aktieportfölj med många bolag och fonden har gjort bedömningen att det av praktiska

skäl inte är möjligt att fysiskt närvara och rösta på samtliga årsstämmor i den svenska aktieportföljen. Det är inte heller kostnads- mässigt försvarbart att prioritera omfattande ägarstyrningsarbete i bolag där fonden kontrollerar en väldigt begränsad andel av aktierna. AP3 har därför gjort ett urval av bolag utifrån fondens storleks- mässiga 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 stämmosäsongen 2019 på 75 ordinarie årsstämmor, varav 12 stämmor via fullmakt och närvaro av representanter från AP3 på 63 stämmor. Förutom ordinarie årsstämmor deltog fonden på ett antal extra- stämmor. Även andelen årsstämmor av fondens totala bolagsinnehav har ökat över tid och 2019 närvarade och röstade AP3 på mer än hälften av bolagen i den svenska aktieportföljen. En orsak till den positiva utvecklingen är givetvis att fonden närvarat på fler stämmor än tidigare, men även att den svenska aktieportföljen minskat något i omfång mellan åren. Eftersom antalet stämmor ökat har också det totala antalet agendapunkter som fonden röstat på ökat jämfört med förra året, 2 000 jämfört med 1 800.

De 75 bolag som fonden röstat på hade vid halvårsskiftet ett totalt marknadsvärde av cirka 41 miljarder kronor, att jämföra med totalt marknadsvärde på fondens svenska aktieportfölj på drygt 43 miljarder vid samma tidpunkt. Det betyder att fonden genom sin närvaro och aktiva röstning i 75 bolag täcker ungefär 95 procent av marknadsvärdet på den svenska aktieportföljen.

	2019	2018	2017	2016
Antal årsstämmor	75	70	62	53
Andel bolag av totalt antal innehav	55 %	40 %	39 %	35 %
Antal agendapunkter	2 000	1 800	1 600	1 300
Antal valberedningar	7	5	5	4



Sammantaget röstade AP3 under stämposäsongen 2019 på 75 ordinarie årsstämmor, varav 12 stämmor via fullmakt och närvaro av representanter från AP3 på 63 stämmor.



### Fokus på penningtvätsfrågan i svenska banker

Inför den aktiva delen av stämposäsongen har AP3 ofta möjlighet att, enskilt eller tillsammans med andra institutionella ägare, träffa många av bolagens ledningar, styrelser och valberedningar. Inför årets stämposäsong deltog fonden på ett 40-tal sådana aktieägar-möten. På dessa möten har AP3 kunnat förmedla fondens hållning i olika ägarfrågor och därigenom skapat förtroende för fonden som en tydlig och professionell ägare.

Årets svenska stämposäsong var som helhet förhållandevis lugn och både bolagen och dess ägare lyckades till stora delar att fokusera på det som är väsentligt för årsstämmorna, nämligen det affärsmässiga och det resultat som bolagen genererar. I stor sett varje år brukar det dock ske händelser som orsakar oro på några årsstämmor. Det första mediala avslöjandet rörande misstänkt penningtvätt i Danske Bank kom redan våren 2017, ledde till omfattande utredningar 2018 som kulminerade med att bankens VD fick lämna banken och att man fick stänga ned all sin verksamhet i Estland. I spåren av härvan i Danske Bank avslöjade den internationella journalistorganisationen OCCRP under hösten 2018 att Nordea kopplats till ett enormt nätverk av misstänkt penningtvätt. Banken anklagades för att ha varit delaktig i att slussa vidare över sju miljarder kronor till olika skalbolag mellan 2005 och 2017. Efter att SVT under våren 2019 avslöjat liknande misstankar mot Swedbank entledigades bankens VD i samband med årsstämman och stora delar av styrelsen byttes ut vid en extra bolagsstämma under sommaren. AP3 tar uppgifter om misstänkt penningtvätt och andra regelöverträdelse i svenska banker på största allvar och förväntar sig att bankernas ledningar och styrelser agerar så att de har kontrollfunktioner på plats för att kunna identifiera risken för att de utnyttjas för penningtvätt och finansiering av terrorism.

### Några tydliga trender inom ägarstyrning

Det finns några ganska tydliga trender inom ägarstyrning som främjande av långsiktighet, hållbarhet och mångfald. Detta inverkar också på bolagens årsstämmor och man kan konstatera att hållbarhetsfrågorna har lyfts högre upp på bolagens och ägarnas agendor. Klimatfrågan har utvecklats och utgör idag ett normalt inslag på alla årsstämmor. Transparens blir allt viktigare för bolagen och dess

ägare och bolagens redovisning av den egna verksamheten är idag betydligt mer öppen än den var för några år sedan.

En annan tydlig trend är att ersättningsfrågorna inte tilldrar sig lika stor uppmärksamhet som tidigare. Bolagens styrelser lämnar fortfarande i stort sett lika många förslag till aktierelaterade incitamentsprogram som förut, men förslagen är långt ifrån lika kontroversiella som tidigare. Det är faktiskt 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.

Ytterligare en trend är ökade krav på att styrelser och bolagsledning 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. Det ligger i ägarnas intresse att styrelseledamöterna hämtas från många olika håll så att kompetensen blir så hög som möjligt. Mångfald handlar inte enbart om vilket kön man har, utan är ett betydligt bredare begrepp som t.ex. också inkluderar ålder, etnisk och kulturell bakgrund. AP3 är övertygad om att bättre mångfald i styrelserna leder till att bolagen blir mer attraktiva som arbetsgivare, att det leder till bättre beslutsfattande, och att bolagen därigenom på sikt levererar högre värdetillväxt. AP3 har under många år drivit frågan om att andelen kvinnliga styrelseledamöter i svenska börsbolag ska öka. Ur ett företags-specifikt perspektiv väcker en låg andel kvinnor i såväl styrelse som företagsledning farhågor om att bolaget på ett otillräckligt sätt tar tillvara den kompetens som finns såväl internt som i den bransch- och samhällsmiljö man verkar inom.

Bolagsstyrningskoden föreskriver sedan den infördes 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 endast marginellt. Andelen kvinnor av stämposvalda ledamöter i samtliga svenska börsbolagsstyrelser har ökat med 0,2 procentenheter till 34,5 procent. Bland de stora bolagen är andelen kvinnor 39,2 procent, en ökning med 0,2 procentenheter från föregående år, och bland de små- och mellanstora bolagen är andelen 32,3 procent, en ökning med 0,4 procentenheter. Sammanställningen visar att andelen kvinnor bland nyvalda styrelseledamöter har ökat sedan förra året, från 34,8 procent till 36,7 procent, men man kan ändå konstatera att det återstår en del arbete för valberedningarna om man ska nå 40 procents andel av det minst företrädda könet till 2020. I samband med årets undersökning har Kollegiet valt att titta särskilt på hur könsfördelningen ser ut bland de ledamöter som klassificerats som beroende i förhållande till större aktieägare i bolagen. Undersökningen visar att andelen kvinnor är väsentligt lägre i denna grupp än i populationen i stort med endast 18,6 procent kvinnliga styrelseledamöter. Den låga andelen kvinnor i denna grupp innebär att i ett antal företag minskar utrymmet för valberedningar att nyvälja män om 40-procentsmålet ska kunna uppnås.

Alla ägare har ett ansvar för att bolagsstyrelserna blir könsmässigt mer jämställda, men ett särskilt ansvar ligger givetvis hos de valberedningar som nominerar ledamöter. I de valberedningar där AP3 deltar, och där fonden ansett att det är möjligt, har fonden verkat för att öka andelen kvinnliga styrelseledamöter. AP3 deltog inför årets stämposäsong i sju valberedningar. Spelbolaget MRG blev dock uppköpta av brittiska William Hill strax innan årsskiftet och därmed avslutade valberedningen sitt arbete.

Även om andelen kvinnor i börsbolagens styrelser successivt har ökat, finns det många bolag som har väldigt få kvinnor i styrelsen. Av drygt 300 noterade svenska börsbolag är det 11 bolag som inte har någon kvinna i styrelsen överhuvudtaget och hela 65 bolag som endast har en kvinnlig styrelseledamot. Det var också ett av skälen till att AP3, tillsammans med AP1 och AP2, inför den gångna stämposäsongen kontaktade valberedningarna i de börsbolag som inte har någon, eller endast en kvinnlig ledamot i styrelsen. Uppmaningen till valberedningarna i dessa bolag var 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. Man kan konstatera att AP3, tillsammans med övriga aktieägare, har en del arbete framför sig för att åstadkomma de förändringar som önskas.

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.

## AP3:S DELTAGANDE I VALBEREDNINGAR

- Vindkraftbolaget **Arise** har börsens till antalet ledamöter minsta styrelse som i år minskade ytterligare från fyra till tre ledamöter. Andelen kvinnliga styrelseledamöter ligger för närvarande på 33 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. Av styrelsens sex ledamöter är endast en kvinna. Om man exkluderar VD från beräkningen är andelen kvinnor i styrelsen 20 procent. Valberedningen har diskuterat successionsfrågor för framtiden och påbörjat ett långsiktigt arbete i syfte att förändra styrelsens sammansättning.
- **SSM Holding**, verksamma 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.
- I hjälmsäkerhetsföretaget **MIPS** lämnade styrelsens ordförande, Bengt Baron, bolaget i samband med årsstämman. Valberedningen föreslog styrelseledamoten Magnus Welander till ny ordförande. Två av sex ledamöter är kvinnor vilket innebär en andel på 33 procent, oförändrat från föregående år.
- Valberedningen i biofarmabolaget **BioArctic** föreslog nyval av ledamoten Ewa Björling, tidigare svensk handelsminister. Ytterligare en kvinna i styrelsen, förutom ordförande Wenche Rolfsen, innebär att andelen kvinnor ökade till 25 procent i år.
- I **NCAB Group** skedde i år inga förändringar av styrelsens sammansättning då valberedningen föreslog omval av samtliga sju styrelseledamöter och omval av Christian Salomon till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast två kvinnor vilket innebär en andel på 28 procent.



# Utländska bolagsstämmor 2019



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 stödja olika investerarinitiativ och rösta på bolagsstämmor. Tillvägagångssättet i den globala röstningen har förändrats över tid, från att AP3 delegerat rösträtten till externa förvaltare, till att rösta via fondens depåbank för att slutligen fullt ut själva ansvara för röstningen i den utländska aktieportföljen.

AP3 har successivt ökat röstningsaktiviteten, framförallt i den utländska aktieportföljen. När AP3 började rösta i den globala aktieportföljen 2008 röstade fonden på 70 utländska bolagsstämmor. Sedan dess har det varit en trendmässig ökning av aktiviteten och i år röstade fonden på cirka 1 050 årsstämmor, varav 75 svenska stämmor. AP3 har under 2019 i stort sett halverat antalet bolag i den utländska aktieportföljen, från drygt 3 000 till 1 600 bolag, vilket medför att fonden idag täcker en betydligt större andel av bolagsstämmorna i portföljen, cirka 60 procent.

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. Den geografiska spridningen med innehav i bolag spridda över stora delar av världen 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 stämmebevakningen, 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, 27 procent, 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 avvikelser är att ISS röstningsrekommendation ofta inte överensstämmer med fondens egen ägarpolicy.

Fondens globala röstning omfattar 25 länder med bolag i Australien, Bermuda, Frankrike, Irland, Jersey, Japan, Kanada, Nederländerna, Schweiz, Singapore, Storbritannien, Tyskland och USA. Dessutom ingår några bolag med säte i Belgien, Caymanöarna, Curacao, Danmark, Liberia, Luxemburg, Nya Zeeland, Norge, Panama, Papua Nya Guinea, 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.

	2019	2018	2017	2016
Antal utländska bolagsstämmor	972	780	837	670
Andel bolag av AP3:s totala innehav	60 %	28 %	28 %	22 %
Antal agendapunkter	11 565	9 766	10 371	8 657
Andel röster för styrelsens förslag	72 %	70 %	71 %	75 %
Andel röster avstått eller mot styrelsen	28 %	30 %	29 %	25 %



### Bolagen har svårt att leva upp till fondens högt ställda krav

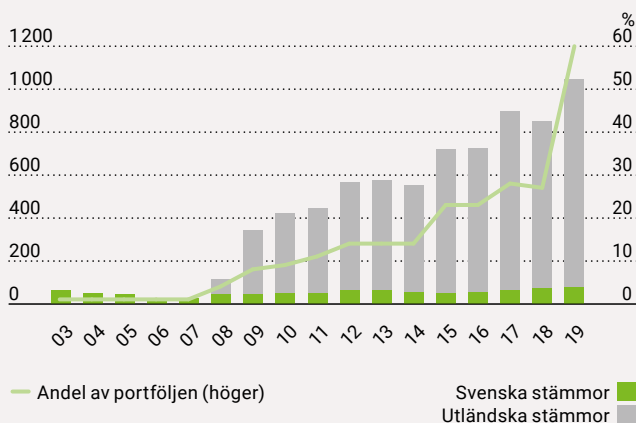
Under perioden juli 2018-juni 2019 röstade AP3 på cirka 11 600 förslag på 970 utländska stämmor. Fonden röstade mot styrelsens rekommendation i tre av tio förslag på stämmorna. Den stora andelen nej-röster är en konsekvens av att många utländska bolag har svårt att leva upp till de högt ställda krav som AP3 satt upp i vissa ägarfrågor. Det är även en indikation på att styrelser och bolagsledningarna i utländska bolag inte är lika framgångsrika när det gäller att förankra förslagen hos aktieägarna. I Sverige informeras oftast de institutionella ägarna i god tid om förslagen till årsstämmorna och normalt sett är förslagen väl förankrade hos aktieägarna innan stämmorna. AP3 konstaterar att ersättningar till ledande befattningshavare är ett område där det finns stora skillnader mellan hur det ser ut i svenska bolag jämfört med många utländska bolag.

Under årets stämмосäsong röstade fonden nej till mer än hälften av ersättningsförslagen då bolagen har svårt att uppfylla AP3:s krav på ersättningsssystem. Som ägare är det svårt att få gehör för sina synpunkter då ersättningsfrågorna oftast beslutas direkt av styrelsen och aktieägarnas röst endast betraktas som rådgivande.

Fonden röstade ja till långt fler än väntat 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).

### AP3 har successivt ökat aktiviteten på bolagsstämmor



### Statistik över AP3:s globala röstning 2018/2019

Geografisk fördelning av bolagsstämmor 2018/2019, %

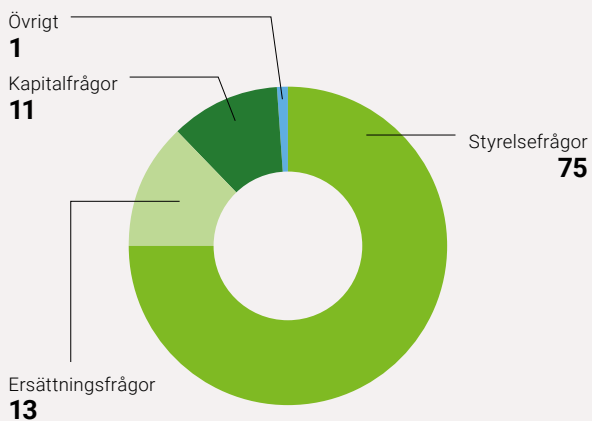
USA	48	Irland	1
Japan	30	Bermuda	1
Australien	5	Frankrike	1
Kanada	5	Nederländerna	1
Storbritannien	2	Schweiz	1
Singapore	1	Jersey	1
Tyskland	1	Övriga länder	2



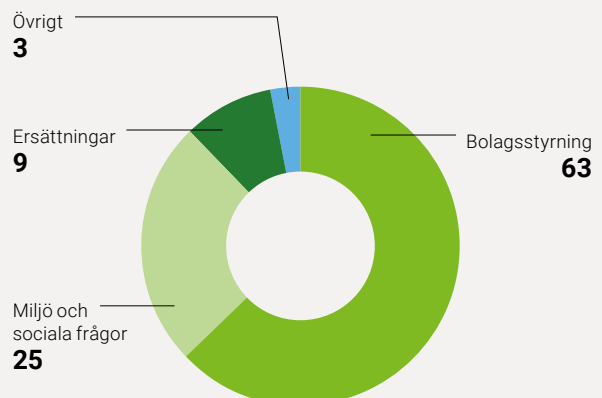
Under årets stäm mosäsong röstade fonden nej till mer än hälften av ersättningsförslagen då bolagen har svårt att uppfylla AP3:s krav på ersättningssystem

	2019	2018	2017	2016
Antal förslag från styrelser	11 242	9 366	9 949	8 239
Antal förslag från aktieägare	323	400	422	418
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>11 565</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal ja-röster	8 347	7 100	7 216	6 714
Antal nej-röster	2 473	2 167	2 648	972
Antal avstående-röster	745	499	507	971
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>11 565</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal röster för styrelsens rekommendation	8 252	6 974	7 419	6 580
Antal röster mot styrelsens rekommendation	3 313	2 792	2 952	2 077
<b>Totalt antal agendapunkter</b>	<b>11 565</b>	<b>9 766</b>	<b>10 371</b>	<b>8 657</b>
Antal röster i linje med aktieägares förslag	171	223	235	230
Antal röster mot aktieägares förslag	152	177	187	185
Antal röster avstående aktieägares förslag	0	0	0	3
<b>Totalt antal aktieägarförslag</b>	<b>323</b>	<b>400</b>	<b>422</b>	<b>418</b>

Fördelning av styrelseförslag 2018/2019, %



Fördelning av aktieägarförslag 2018/2019, %



# AP3:s röstning på svenska årsstämmor 2019

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

Första årsstämman som hölls i Finland efter flytten av huvudkontoret från Stockholm till Helsingfors. Ordförande Björn Wahlroos och ledamöterna Lars G. Nordström och Silvija Seres hade avböjt omval. Årsstämman beslutade nyval av Kari Jordan, tidigare VD Metsäkoncernen, Petra van Hoeken, holländska med lång och bred bankerfarenhet, och John Maltby, brittisk medborgare med gedigen bankerfarenhet, som ordinarie ledamöter. Torbjörn Magnusson valdes till ny styrelseordförande. Styrelsen är även fortsättningsvis könsmässigt balanserad med lika många män som kvinnor.

Efter att förra året lämnat styrelsearvodena oförändrade beslutades i år mindre justeringar av ordinarie arvoden och kraftigare höjningar (16-23 procent) av ordförandearvodena i utskotten. Arvodena ligger 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 stämofråga annat än som en del i ersättningsprinciperna som beslutas av aktieägarna. Den finska kreditinstitutslagen ställer krav på att kvoten av den rörliga ersättningen inte kan överstiga 100 procent av den fasta ersättningen för varje mottagare av rörlig ersättning. Den maximala kvoten kan dock höjas till 200 procent efter godkännande av aktieägarna. Styrelsen lämnade ett sådant förslag och årsstämman beslutade i enlighet med detta.

### SEB

Sara Öhrvall lämnade styrelsen i juni 2018 och Tomas Nicolin hade meddelat att han inte står till förfogande för omval. Årsstämman beslutade nyval av Anna Berner, tidigare Transport- och kommunikationsminister i Finland, och Lars Ottergård, VD Nasdaq Technology AB. 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 arvodeshöjningar om 5,5 procent, något högre än normalt.

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 tre program.

På samma sätt som de sex senaste åren föreslogs SEB Resultatandel 2019 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.

SEB Aktieprogram 2019 för verkställande ledningen, vissa ledande befattningshavare och en grupp av nyckelpersoner omfattar ca 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.

SEB Villkorande Aktieprogram 2019 har inrättats för att efterleva nya regler som införts inom EU och Sverige. Programmet omfattar ca 1 000 anställda på nivån under ledande befattningshavare som har samma resultatmål som de som deltar i SEB Aktieprogram 2019. Ägandet av aktierätterna överförs till deltagarna under en treårsperiod i antingen fyra (med början 2019) eller tre (med början 2020) 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 ca 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

Valberedningen föreslog omval av samtliga ledamöter och nyval av bolagets nytillträdde VD. 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 starkt kapitalsituation 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 resultatandelssystem, personalstiftelsen Oktogonen, för att belöna de anställda. Personalstiftelsen är inte föremål för stämmobeslut och därmed blir rörliga ersättningar vanligtvis heller inte någon stor fråga på Handelsbankens årsstämmor.

### Swedbank

Årsstämman i Swedbank föregicks av en penningtvättsskandal under utredning av Ekobrottsmyndigheten och Finansinspektionen. Strax innan årsstämman beslutades att VD Birgitte Bonnesen fick

lämna banken som en följd av att denne var misstänkt för grovt svindleri. Misstankarna rörde 2018-2019 vilket innebar att VD inte heller beviljades ansvarsfrihet av årsstämman. Vid den ordinarie årsstämman lämnade Annika Poutiainen styrelsen och stämman beslutade omval av övriga styrelseledamöter. Strax efter stämman avgick dock styrelsens ordförande, Lars Idermark, och vice ordförande Ulrika Francke tog över ordförandeskapet. Valberedningen påbörjade arbetet med att stärka styrelsen. Vid extrastämma i början av sommaren lämnade Ulrika Francke, Peter Norman och Siv Svensson styrelsen. Årsstämman beslutade nyval av ledamöterna Josefin Lindstrand och Bo Magnusson. Göran Persson valdes till ny styrelseordförande. Fyra av nio styrelseledamöter är kvinnor.

Årsstämman beslutade i likhet med föregående år två parallella program för rörlig ersättning. Ett prestations- och aktiebaserat ersättningsprogram för 2019 bestående av ett generellt program omfattande 14 000 anställda, med uppskjuten rörlig ersättning bestående av aktier och ett individuellt program omfattande 540 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 och Lettland begränsat till 1,6 månadslöner, 1,28 månadslöner för deltagare i Litauen 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 2019 tilldelas deltagarna i början av 2020 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 2021 och 40 procent under 2024 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 materiell 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 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 2019 överensstämmer i allt väsentligt med förra årets program. Programmet innebär att de anställda efter tre år

erhåller matchningsaktier och förutsatt att vissa prestationsvillkor uppfylls även prestationsaktier, under förutsättning att man investerar en viss del av sin fasta lön i Industrivärdenaktier och att man är fortsatt anställda under treårsperioden. Programmet riktar till högst fem personer i bolagsledningen, till högst sex nyckelpersoner och till övriga fast anställda, sammanlagt maximalt 20 personer. För varje förvärvat aktie kan deltagarna vederlagsfritt tilldelas 0,5 aktie. Utöver detta kan prestationsaktier tilldelas om totalavkastningen under inlåsningsperioden 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 0,01 procent av samtliga utestående aktier. Om totala antalet aktier överstiger 100 000 aktier ska tilldelning minska proportionerligt. Vid full tilldelning beräknas kostnaden till cirka 8,3 miljoner kronor. Programmet förväntas ha en marginell påverkan på Industrivärden 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

Styrelseledamöten Josef Ackermann hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Dominic Barton, Senior Partner vid McKinsey. Av de ledamöter som inte är anställda i Investor är fyra kvinnor och sex män, vilket innebär en kvinnoandel på 40 procent. Ledamöterna har möjlighet att erhålla hälften av arvodet i form av syntetiska aktier och valberedningen har sedan 2011 rekommenderat ledamöterna att investera i bolagets aktier. Valberedningen föreslog att styrelsen ska anta en policy som innebär att ledamöterna under en femårsperiod ska bygga upp ett eget innehav av aktier i bolaget, eller i form av syntetiska aktier, till ett marknadsvärde motsvarande minst ett års arvode före skatt. En bra princip enligt AP3.

Stämman beslutade riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare som i stort överensstämmer med tidigare riktlinjer. Stämman beslutade vidare ett program för långsiktig aktierelaterad lön som väsentligen överensstämmer med tidigare års program. Programmet består av en aktiesparplan riktad till samtliga anställda och ett prestationsbaserat aktieprogram riktad till högre befattningshavare i bolaget. Deltagande förutsätter att man investerar i eller tidigare innehar aktier i bolaget. Aktiesparplanen innebär att deltagaren för varje behållen aktie om tre år erhåller rätt till två matchningsoptioner till ett pris av 120 procent av dagens aktiekurs och rätt att köpa en matchningsaktie för 10 kronor. Programmet har en fyraårig inlösenperiod vilket innebär att den totala löptiden på programmet är sju år. Högre befattningshavare erbjuds dessutom att delta i ett prestationsbaserat aktieprogram som förutsätter att de även deltar i aktiesparplanen, dvs. investerar egna pengar i aktier. Även denna del av programmet har en treårig kvalifikationsperiod och vid uppfyllelse av prestationskriterier har deltagarna rätt att för ett pris motsvarande 50 procent av dagens aktiekurs köpa ett visst antal prestationsaktier. Maximalt antal prestationsaktier bestäms i

förväg medan den verkliga tilldelningen bestäms efter tre år. Totala maximala kostnaden för detta program kan bli 46 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. Cristina Stenbeck, Erik Mitteregger och Mario Queiroz lämnade styrelsen och årsstämman beslutade nyval av Susanna Campbell, tidigare VD Ratos, och Brian McBride, tidigare styrelseordförande för den globala e-handlaren ASOS. Beslutet innebär att styrelsen bantas från sju till sex ledamöter. Av dessa är tre kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 50 procent.

Kinnevik har sedan 2008 haft aktiebaserade incitamentsprogram för samtliga anställda, ca 39 personer. För att delta krävs att de anställda investerar i Kinnevikaktier och att dessa investeringsaktier allokeras till LTIP 2019. 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 2019. Den maximala utspädningen till följd av LTIP 2019 uppgår till 0,34 procent vad gäller utestående aktier och 0,16 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.

### **Balder**

Årsstämman beslutade omval av samtliga fem styrelseledamöter. Av de fyra ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast en kvinna, ordförande Christina Rogestam. Å andra sidan har bolaget en till antalet ledamöter liten styrelse och om man skiftar en man mot en kvinna så erhålls en fullt ut jämställd styrelse.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare medges ingen rörlig ersättning. Styrelsen föreslog årsstämman ett emissionsbemyndigande om att, med eller utan avvikelse från aktieägarnas företrädesrätt, emittera preferensaktier eller aktier motsvarande en ökning av aktiekapitalet om högst 10 procent. AP3 brukar inte vara särskilt förtjust i denna typ av emissionsbemyndigande. Bolaget har dock motiverat förslaget väl då man anser att verktyget kan vara ett tidseffektivt sätt att finansiera eventuella företagsförvärv eller investeringar i nya eller befintliga verksamheter och därmed finner fonden bemyndigandet som acceptabelt.

### **Hemfosa Fastigheter**

Styrelseledamoten Ulrika Valassi hade avböjt omval och Jens Engwall avgick i november 2018. Årsstämman besluta nyval av Anneli Jansson, VD för Humlegården Fastigheter AB, Anders Kupsu,

styrelseledamot i Jernhusen AB och Carl Mörk, styrelseordförande och verksam i Altira AB. Fyra av åtta styrelseledamöter är kvinnor, vilket är mycket bra.

Årsstämman fattade beslut om en riktad emission av högst 1,4 miljoner teckningsoptioner till ett helägt dotterbolag som ska överlåta optionerna till deltagarna i incitamentsprogram, högst 80 personer. Varje teckningsoption berättigar till nyteckning av en (1) stamaktie i bolaget och teckning kan ske om tidigast tre år. Teckningskursen ska utgöras av stamaktiens genomsnittskurs vid tidpunkten för emissionen av teckningsoptionerna med upp- eller nedräkning beroende på alla noterade fastighetsbolags genomsnittliga utveckling enligt Carnegies fastighetsindex (CREX) under kommande treårsperiod. Beräknat på det totala antalet aktier i bolaget, även inkluderat preferensaktier, kan den maximala utspädningen uppgå till 0,78 procent. Deltagarna betalar ett marknadsmässigt pris för optionerna, vilket beräknats till 2,45 kronor per option. Bolaget kommer dock genom kontant bonus subventionera upp till 100 procent av deltagarens premie. Bonusen betalas ut vid två tillfällen om vardera 50 procent under optionernas löptid genom en bonusutbetalning efter två år (juni 2021) och en efter tre år (juni 2022). Den totala kostnaden för subventionen, baserat på antaganden om optionsvärde enligt ovan, beräknas maximalt för hela teckningsoptionsprogrammets löptid uppgå till 4,4 miljoner kronor inklusive sociala avgifter. Uppkommen löneskatt med anledning av bonusen ska betalas av respektive deltagare. Även om upplägget med egen investering som subventioneras fullt ut av bolaget inte är optimalt, valde AP3 att rösta ja till förslaget.

### **Hufvudstaden**

Bolaget har ingen valberedning utan huvudägaren, Lundbergsfären, lämnar förslag till årsstämman avseende styrelsesammansättning. Årsstämman beslutade omval av samtliga nio ledamöter. 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 3,9 miljoner kronor, vilket är ganska måttligt jämfört med andra likvärdiga bolag. Bonuskostnader för 2018 uppgick till 1,2 miljoner kronor, varav bonus till VD uppgick till 0,3 miljoner kronor och övriga ledande befattningshavare 0,9 miljoner kronor.

### **Fabege**

Anna Engebretsen hade undanbett sig omval och årsstämman beslutade omval av övriga sju ledamöter. Valberedningen eftersträvar jämn könsfördelning och styrelsen har även fortsättningsvis en förhållandevis balanserad könsfördelningen bestående av tre 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. De som erhåller rörlig ersättning ska långsiktigt (minst tre år) investera minst 2/3 av ersättningen efter skatt i aktier i bolaget. 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**

Helene Sundt hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga sex ledamöter och omval av Christian Ringnes till ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Pandox är två kvinnor och fyra män, vilket innebär en kvinnoandel på 33 procent.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattnings-

havare 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 och kontantregleras. LTI-program ska tillförsäkra långsiktiga incitament kopplade till Pandox utveckling.

### Kungsleden

Styrelseledamoten Liselotte Hjorth stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade nyval av Christer Nilsson, med mångårig erfarenhet från olika befattningar inom Skanska. Av styrelsens sex ledamöter är tre kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 50 procent. Lägg därtill att bolaget är ett av få börsbolag har kvinnlig VD och kvinnlig styrelseordförande.

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. Prestationen 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, som utgår kontant, ska styrelsen överväga att införa förbehåll som villkorar utbetalning av viss del av sådan ersättning av att prestationer på vilka intjänandet grundats visar sig vara hållbara över tid, och ger bolaget möjlighet att återkräva sådana ersättningar som utbetalats på grundval av uppgifter som senare visar sig vara uppenbart felaktiga.

### 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 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. AP3 är fjärde största ägare i bolaget, men har inte deltagit i valberedningens arbete. Som en av de större ägarna i bolaget kommer fonden dock att driva frågan om en jämnare könsfördelning i styrelsen.

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, med undantag för VD. 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 20 maj 2019 till och med den 3 juni 2022, 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 de 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 röstade ja till förslaget.

### SSM Holding

Valberedningen, där AP3 varit representerade, föreslog omval av samtliga sju styrelseledamöter. Endast en av sju ledamöter är kvinna, vilket givetvis är 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

Årsstämman beslutade omval av samtliga nio ledamöter. Av de ledamöter som inte är anställda i Lundin är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 33 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 ca 21 anställda (tidigare 16) 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 90 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 att fonden 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.

## Kraftförsörjning

### Arise

AP3 är störste aktieägare i Arise med 10 procent av aktiekapitalet och har också deltagit i valberedningens arbete. Styrelseledamoten Peter Gyllenhammar hade avböjt omval och styrelsen består därmed av endast tre ledamöter vilket är börsens till antalet ledamöter minsta styrelse. En kvinna och två män innebär en kvinnoandel på 33 procent.

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 sammanlagt uppgå till ett belopp om maximalt 9,1 miljoner kronor. För tre år sedan beslutades ett optionsprogram, men i år föreslogs inga liknande aktierelaterade ersättningar.

## Industrivaror och tjänster

### ABB

Årsstämman beslutade omval av samtliga 11 styrelseledamöter och omval av Peter Voser som styrelseordförande. Två kvinnliga ledamöter av totalt 11 är ganska svagt. Eftersom bolaget saknar valberedning och det är styrelsen själva som föreslår ledamöter måste frågan adresseras till styrelsen.

ABB har sin hemvist i Schweiz och följer inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Tilldelning av aktier eller optioner i incitamentsprogram beslutas normalt sett inte av årsstämman utan av en ersättningskommitté. Gällande ersättningar till styrelse och koncernledning under föregående år föreslår styrelsen nivåer som aktieägarna föreslås godkänna, vilket är en icke bindande, rådgivande röstning. Förra året röstade endast 62 procent ja till förslaget, marginellt högre andel än 59 procent 2017. Under 2018 har de förändringar som bolaget åtagit sig att genomföra slagit igenom och man har nu till stora delar ett nytt ersättningssystem. Exempelvis har man slagit ihop de två tidigare LTI-programmen till ett nytt prestationsaktieprogram. Dock har man även fortsatt okända målnivåer i ett av två prestationskrav i LTIP och prestationskravet tillåter intjänning under medianplacering i jämförelsegrupp, vilket inte känns särskilt utmanande. AP3 röstade förra året nej till ersättningsrapporten. Transparensen har blivit något bättre, men prestationskraven är fortfarande otillräckliga och beloppen för höga. AP3 röstade därför nej till den rådgivande omröstningen avseende ersättningsrapporten för 2018.

### Alfa Laval

Margareta Øvrum hade avböjt omval. Valberedningen föreslog nyval av Heléne Mellquist, ansvarig för Area Europe på Volvo Lastvagnar, och Maria Moraeus Hanssen, VD DEA Deutsche Erdoel, samt omval av Anders Narvinger till ordförande. Tre av åtta ledamöter är kvinnor, dvs. 38 procent, vilket innebär en tydlig ökning från tidigare år.

Det är styrelsens förslag att även för 2019 implementera ett långsiktigt incitamentsprogram riktat till maximalt 95 av bolagets högre chefer med samma villkor som tidigare. Det långsiktiga incitamentsprogrammet för 2019 är, liksom tidigare program, ett kontantbaserat program. Programmet styrs av EBITA samt faktureringsstillväxt med en 50/50-fördelning. Programmet kan generera mellan 20 och 50 procent av den fasta ersättningen beroende på befattning. Utbetalning till deltagarna i programmet sker efter tre år och endast under förutsättning att de fortfarande är anställda vid utbetalningstidpunkten. Kontantbaserade program är dock inte är föremål för beslut på årsstämman.

### Assa Abloy

Styrelseledamoten Ulf Ewaldsson stod inte till förfogande för omval vilket innebär att styrelsen minskar med en ledamot till sju styrelseledamöter. Lars Renström omvaldes till styrelseordförande och Carl Douglas omvaldes till vice ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i Assa Abloy är fyra kvinnor och tre män. Styrelsearvodena ökar med 9-12 procent vilket är högre än normalt men det totala arvodet minskar då styrelsen bantas med en ledamot.

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. Bolagets årliga kostnad för rörlig ersättning till koncernledningen beräknas bli maximalt ca 55 miljoner kronor.

Det nya långsiktiga aktiesparprogrammet baseras på liknande principer som tidigare program. Programmet omfattar ca 115 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 av den årliga grundlönen för VD, 75 procent för övriga koncernledningen och 40 procent för övriga deltagare. Utspädningen är väldigt marginell, ca 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. Kostnaden för aktieägarna känd och begränsad.

### Atlas Copco

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.

Enligt bolagets ersättningsprinciper kan ledande befattningshavare erhålla rörlig ersättning vars storlek beror på hur väl i förhand bestämda kvantitativa och kvalitativa mål uppnås. Den rörliga ersättningen är maximerad till 80 procent av grundlönen för VD, till 60 procent för affärsområdeschefer och till 50 procent för övriga ledande befattningshavare. Styrelsen föreslog en prestationsbaserad personaloptionsplan riktad till maximalt 335 nyckelpersoner enligt samma principer som tidigare år. Tilldelningen av optioner är prestationsrelaterad och beror av hur koncernens värdetillväxt utvecklas under 2019. 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 inne-



has som en del av tidigare personaloptionsplaner. Investeringen ger möjlighet till matchning efter tre år genom att man får rätt att köpa matchningsaktier till ett pris av 75 procent av dagens aktiekurs, visserligen subventionerat men ändå mycket bättre än den fullständiga matchning som kännetecknar många andra förslag. AP3 konstaterar att styrelsen successivt har skärpt kraven i sina förslag till prestationsbaserade personaloptionsplaner. Årets förslag till program innehåller en tydlig prestationskoppling, är långsiktigt, har ett tak för tilldelning och förutsätter en egen investering av deltagarna. Det som kan förbättras är att mätperioden för prestationen fortfarande är ett år, vilket rimmar dåligt med motiveringen att nyckelpersonerna ska ha ett långsiktigt intresse. Årets förslag uppfyller dock de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning, och därmed röstade fonden ja till förslaget.

### **Bergman & Beving**

Anders Börjesson, Johan Sjö och Roger Bergqvist hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av ordinarie ledamöterna Fredrik Börjesson, VD för Tisenhult-gruppen AB, och Alexander Wennergren Helm, VD för Aleris Group AB, samt nyval av Jörgen Wigh, VD för Lagercrantz Group AB, till styrelseordförande. Beträffande könsfördelning är två kvinnor och fyra män i styrelsen och andelen kvinnor uppgår således till 33 procent, vilket är oförändrat jämfört med årsstämman 2018. Valberedningen anser att mångfaldsfrågan är viktig och att det är angeläget att framtida valberedningar fortsatt arbetar aktivt för att öka framförallt andelen kvinnor i styrelsen ytterligare.

Styrelsen föreslog ett långsiktigt incitamentsprogram som omfattar totalt 24 ledningspersoner i koncernen. Programmet innebär att deltagarna ges möjlighet att till marknadspris förvärva köpoptioner. Varje köpoption berättigar till förvärv av en (1) aktie under perioden från och med den 12 september 2022 till och med den 9 juni 2023. Förvärvspriset ska motsvara 120 procent av aktiepriset som råder vid årsstämman 2019. I syfte att uppmuntra till deltagande i programmet ska en subvention i form av en kontant bruttolön betalas ut till optionsinnehavaren motsvarande den erlagda premien för varje köpoption. Betalning av subventionen sker under september 2021 under förutsättning att optionsinnehavarens anställning i koncernen ej är uppsagd eller att köpoptionerna som förvärvats från bolaget ej avyttrats före denna tidpunkt. Kostnaderna för programmet utgörs i huvudsak av den erlagda subventionen enligt ovan och uppskattas till cirka 2 miljoner kronor. Programmet uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning och därmed röstade fonden ja till förslaget.

### **Epiroc**

Årsstämman beslutade omval av samtliga åtta styrelseledamöter och omval av Ronnie Leten till styrelsens ordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 procent.

Personaloptionsplanerna som tidigare fanns i Atlas Copco fördes över till Epiroc vid delningen av bolaget och styrelsens förslag på årsstämman överensstämde med det som finns i Atlas Copco. Styrelsen föreslog en prestationsbaserad personaloptionsplan riktad till maximalt 100 nyckelpersoner. Tilldelningen av optioner är prestationsrelaterad och beror av hur koncernens värdetillväxt utvecklas under 2019. 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 13 personer, som ska investera maximalt 10 procent av grundlönen före skatt i aktier. Investeringen kan ske kontant eller av ett tillskott av

redan innehavda aktier, dock inte sådana aktier som innehas som en del av tidigare personaloptionsplaner. Deltagandet i planen svarar därefter proportionellt mot gjord investering. Investeringen ger möjlighet till matchning efter tre år genom att man får rätt att köpa matchningsaktier till ett pris av 75 procent av dagens aktiekurs, visserligen subventionerat men ändå mycket bättre än den fullständiga matchning som kännetecknar många andra förslag. Förslaget 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. Förslaget uppfyller de krav som AP3 ställer på denna typ av ersättning och därmed röstade fonden ja till förslaget.

### **Green Landscaping Holding**

Styrelseledamoten Andreas Bruzelius hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Stefan Dahlbo, VD för Fabege AB. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är två av sex kvinnor, vilket innebär en andel på 33 procent.

Enligt bolagets riktlinjer kan rörlig lön utgå kontant och baseras på utfallet i förhållande till resultatmål inom det individuella ansvarsområdet samt sammanfalla med aktieägarnas intressen. Rörlig lön ska motsvara maximalt 50 procent av den fasta årslönen för VD och maximalt 35 procent av den fasta årslönen för övriga personer i koncernledningen. Styrelsen föreslog ett incitamentsprogram som innebär att bolaget emitterar teckningsoptioner som deltagarna betalar en marknadsmässig premie för. Varje teckningsoption ger innehavaren rätt att om tre år teckna en (1) ny aktie i bolaget till teckningskursen 120 procent av dagens kurs. Det maximala antalet tillkommande aktier beräknas uppgå till högst 730 000 stycken motsvarande cirka 2 procent av det totala antalet aktier i bolaget. Förslaget uppfyller de krav som fonden ställer på denna typ av program.

### **Hexagon**

Hans Vestberg hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga sju styrelseledamöter. Gun Nilsson omvaldes till ordförande. Om man exkluderar VD dominerar kvinnorna i styrelsen. Av de ledamöter som inte är anställda i Hexagon är fyra kvinnor och två män, vilket innebär en kvinnoandel på hela 67 procent. Arvodet till ordinarie ledamöter beslutades öka med 7 procent, vilket är mer än normalt. Arvodet till ordförande beslutades öka med hela 25 procent. Höjningen kan delvis kopplas till att rollen som vice ordförande efter Hans Vestberg inte tillsätts.

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 denna årsstämma.

### **NCAB group**

Valberedningen, där AP3 varit representerade, föreslog omval av samtliga sju styrelseledamöter och omval av Christian Salamon till styrelseordförande. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är endast två kvinnor vilket innebär en andel på 28 procent.

Enligt ersättningsprinciperna ska den rörliga ersättningen vara baserad på finansiella mål knutna till NCAB:s utveckling. För VD ska den årliga rörliga ersättningen vara maximerad till 100 procent av den fasta årslönen. Övriga ledande befattningshavare kan erhålla en årlig rörlig ersättning maximerad till ett belopp motsvarande 40-100 procent av den fasta årslönen

## Note

Årsstämman beslutade omval av samtliga sju ledamöter och omval av Johan Hagberg till styrelseordförande. Tre av sju ledamöter är kvinnor, vilket utgör 43 procent.

Riktlinjerna för ersättning till ledande befattningshavare är oförändrade och innebär att eventuell rörlig ersättning ska vara beroende av individens uppfyllelse av kvantitativa och kvalitativa mål och kan högst uppgå till 100 procent av den fasta lönen. Under 2018 uppgick den rörliga ersättningen för ledande befattningshavare (sex personer) till totalt ca 1,6 miljoner kronor.

## Rejlers

Årsstämman beslutade nyval av Lisa Rejler, tidigare anställd i bolaget och tillhör ägarfamiljen, till ny styrelseledamot och omval av övriga fyra ledamöter. Två kvinnor och tre män innebär en kvinnoandel på 40 procent. Andelen ligger därmed klart över det mål om minst 35 procent kvinnor som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Styrelsen föreslog ett långsiktigt incitamentsprogram för ledande befattningshavare och nyckelpersoner bestående av ett konvertibelprogram. Deltagarna är cirka 30 personer fördelade över tre länder och två olika anställningskategorier. I Sverige kan VD högst tilldelas konvertibler motsvarande ett nominellt belopp om 3 miljoner kronor och övriga ledande befattningshavare samt nyckelpersoner högst 1 miljon kronor per person. I Norge kan VD högst tilldelas konvertibler motsvarande 2,6 miljoner kronor och övriga ledande befattningshavare samt nyckelpersoner högst 1,3 miljoner kronor. I Finland kan VD högst tilldelas konvertibler motsvarande 3,2 miljoner kronor och övriga ledande befattningshavare högst 1,6 miljoner kronor. Konvertiblerna kan konverteras från och med den 22 maj 2022 till och med den 22 juli 2022 till en aktie av serie B till en konverteringskurs som ska fastställas till 120 procent av dagens aktiekurs. Programmet innebär en maximal utspädningseffekt om cirka 2,6 procent av aktiekapitalet och cirka 1,4 procent av rösterna efter full konvertering. AP3 konstaterar att det krävs en viss aktieuppgång, 20 procent på tre år, för att konvertiblerna ska vara värda att konvertera till aktier. Inte särskilt utmanande men ändå inte gratis. AP3 röstade ja till förslaget.

## 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.

Styrelsen föreslog ett nytt långsiktigt incitamentsprogram, LTI 2019, för 350 ledande befattningshavare och nyckelpersoner. Programmet har ett krav på egen investering för samtliga deltagare och de kan investera ett belopp motsvarande 10 procent av sin fasta årslön 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 2019 med mer än 5 procent. Kostnaden för programmet är maximalt 315 miljoner kronor. Någon utspädning uppstår inte då bolaget säkrar leverans av aktier via aktieswapavtal 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

Årsstämman beslutade omval av samtliga åtta styrelseledamöter 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. Arvodeshöjningen är högre än normalt, 10 procent, men är en nivåanpassning till andra bolag av liknande storlek.

Årsstämman beslutade ett aktie- och kontantbaserat incitamentsprogram för 2019 på samma sätt som man gjort de nio senaste åren. Uppskattningsvis 2 600 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 2020 och 1/3 aktier i början av 2021. 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.

Årsstämman beslutade även ett nytt långsiktigt incitamentsprogram för VD, övriga medlemmar i koncernledningen och vissa andra nyckelpersoner inom koncernen, totals cirka 80 anställda. Programmet är för denna grupp anställda ett alternativ till det ovanstående programmet. För att kunna delta i LTI 2019/2021 krävs att deltagarna till marknadspris förvärvar aktier i Securitas eller allokerar aktier som redan intjänats under tidigare incitamentsprogram. Värdet av en deltagares privat investerade aktier ska uppgå till motsvarande lägst 5 procent (samtliga deltagare) och högst 15 procent (VD), 12,5 procent (övriga medlemmar i koncernledningen) eller 10 procent (övriga deltagare) av respektive deltagares fasta grundlön. För varje förvärvat aktie kommer bolaget att tilldela vederlagsfria så kallade prestationsaktierätter. VD kan tilldelas fem prestationsaktierätter, övriga medlemmar i koncernledningen (för närvarande tolv personer) fyra aktierätter och övriga 67 deltagare tre aktierätter. Tilldelningen beror på den årliga utvecklingen för Securitas resultat per aktie. Det finns en miniminivå där ingen tilldelning sker och styrelsen avser att presentera uppfyllandet av det prestationsbaserade villkoret i årsredovisningen för räkenskapsåret 2021. Utfallet kan maximalt komma att uppgå till ett belopp motsvarande 75 procent av den årliga grundlönen för VD, 50 procent för övriga medlemmar i koncernledningen och 30 procent för övriga deltagare. Kostnaderna för programmet förväntas ha en marginell inverkan på Securitas-koncernens nyckeltal. Programmet utgör ett alternativ till det bredare programmet för ett begränsat antal anställda i ledande position och AP3 röstade ja till förslaget.

## Skanska

Nina Linander stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade nyval av Jan Gurander, vice VD AB Volvo, omval av samtliga övriga ledamöter och omval av Hans Biörck som styrelseordförande. Av de sju styrelseledamöter som inte är anställda i bolaget är tre kvinnor.

Skanska har sedan 2007 haft långsiktiga treåriga aktieprogram för de anställda. Styrelsen föreslog i år ett nytt program som liksom

de tidigare programmen är uppdelat i tre årsprogram för 2020, 2021 och 2022. Programmet riktas till alla anställda, ca 32 000 personer, och förutsätter egen investering i bolagets aktier. Man kan högst investera ett belopp mellan 5 och 10 procent av sin årliga fasta bruttolön beroende på befattning. Efter en treårig inlåsningsperiod kan deltagarna vederlagsfritt erhålla Matchningsaktier och Prestationsaktier beroende på hur vissa mål uppfylls. För varje Sparaktie kan anställda erhålla en (1) Matchningsaktie och mellan 3 och 24 Prestationsaktier beroende på befattning och resultatuppfyllelse. Chefer tilldelas inga Matchningsaktier. Tilldelningen av resultatbaserade Prestationsaktier baseras på av styrelsen fastställda finansiella mål. Den maximala kostnaden för respektive årsprogram får inte överstiga det lägre av 700 miljoner kronor och 15 procent av Skanska-koncernens EBIT. Maximalt kan utspädningen uppgå till 2,9 procent för de tre åren. Programmet uppfyller de krav AP3 ställer och fonden röstade ja till förslaget.

### **Trelleborg**

Valberedningen föreslog i år omval av samtliga åtta styrelseledamöter och omval av Hans Biörck som ordförande. Tre av åtta ledamöter är kvinnor och exklusive VD är kvinnoandelen 43 procent. Årsstämman beslutade höjda styrelsearvodet med sammantaget 5 procent. Trelleborg har inget aktierelaterat incitamentsprogram.

### **Volvo**

Valberedningen föreslog omval av samtliga 10 ledamöter samt omval av Carl-Henric Svanberg till ordförande. Fyra av tio ledamöter är kvinnor, vilket är bra.

Bolagsledningen har möjlighet till både kort- och långfristig rörlig ersättning. Kortfristig rörlig ersättning får, såvitt avser VD, uppgå till högst 100 procent av den fasta ersättningen och, såvitt avser övriga ledningspersoner, högst 80 procent av den fasta ersättningen. Långfristig rörlig ersättning får, såvitt avser VD, uppgå till högst 100 procent av den fasta ersättningen och, såvitt avser övriga ledningspersoner, högst 80 procent av den fasta ersättningen. Styrelsen har beslutat om ett 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 inlåsnings.

### **Nobina**

Årsstämman beslutade nyval av Johan Bygge till vice ordförande och omval av Jan Sjöqvist till styrelseordförande. Av de stämmovalda sju ledamöterna är två kvinnor och andelen kvinnor i styrelsen uppgår till 29 procent.

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 tre 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 den 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 den maximala antalet prestationsaktier. Däremellan sker tilldelning linjärt. Tilldelningen sker i samtliga fall vederlagsfritt. Sammantaget resulterar programmet i maximala kostnader om ungefär 15,8 miljoner kronor. Den maximala utspädningen uppgår till 0,9 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.

### **Instalco**

I samband med årsstämman bytte bolaget namn från Instalco Intressenter AB till Instalco AB. Förra året valdes fyra nya ledamöter men i år föreslog valberedningen omval av samtliga sex styrelseledamöter. Styrelsen har tre kvinnor och tre män, vilket innebär en fullt ut jämställd styrelse.

Enligt bolagets riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå. Ersättningen ska motsvara maximalt 50 procent av den fasta årslönen för verkställande direktören och övriga ledande befattningshavare. Det som sticker ut en del är att den rörliga ersättningen ska vara pensionsgrundande om inte annat avtalas. Förra året beslutades ett incitamentsprogram för 315 av koncernens betydelsefulla medarbetare genom emission av teckningsoptioner, men något förslag lämnades inte i år.

### **BTS Group**

Valberedningen föreslog 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**

Förra året beslutades ganska stora förändringar i styrelsesammansättningen men i år lämnades styrelsen oförändrad. Tre av tio ledamöter är kvinnor och exklusive VD är andelen kvinnliga ledamöter något högre, 33 procent.

Styrelsen föreslog ett rörligt ersättningsprogram riktat till 15 anställda (tidigare 14 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 av grundlönen. Prestationsvillkoren relaterar till rörelseresultatet 2019 samt till absolut och relativ TSR-utveckling för aktien under en treårsperiod. Hälften av prestationsaktierätterna är hänförligt till bolagets rörelseresultat för 2019, 30 procent av prestationsaktierätterna hänförs 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 71 och 130 miljoner kronor fördelade över åren 2019-2022. Programmet innebär en marginell utspädning. AP3 ställde sig bakom förslaget.

## IAR Systems Group

Stora förändringar i styrelsens sammansättning då Lisa Kaati, Helena Nordman-Knutson och Stefan Skarin hade avböjt omval. Valberedningen föreslog nyval av Michael Ingelög, ordförande i Stabelo, Richard Lind, tidigare verksam inom Microsoft, och Fred Wikström, entreprenör som bland annat drivit sportmärket POC. Tidigare var tre av fem ledamöter kvinnor men den nya styrelsen har endast 20 procent kvinnliga ledamöter, vilket är alltför lågt och här har valberedningen en utmaning.

Styrelsen föreslog ett incitamentprogram som riktas till samtliga anställda och baseras på liknande principer som förra årets program. Programmet består av två olika typer av optioner, teckningsoptioner för anställda i Sverige och personaloptioner för anställda utanför Sverige. Programmet är prestationsbaserat och utfallet beror på den årliga genomsnittliga tillväxten av koncernens nettoomsättning för 2019, 2020 respektive 2021. Det finns en miniminivå på 5 procent tillväxt och en maximinivå på 10 procent. Däremellan sker tilldelning linjärt och vikten för varje prestationsvillkor är en tredjedel. Deltagarna betalar ett marknadsmässigt pris för teckningsoptionerna, men bolaget subventionerar optionspremien med en bonusutbetalning vilket innebär att investeringen är kostnadsfri för deltagarna. Personaloptionerna tilldelas kostnadsfritt. Optionerna ger rätt att om tre år teckna nya aktier till ett pris av det högsta av 120 procent av nuvarande aktiekurs eller 330 kronor. Att teckningskursen är satt till 120 procent innebär att aktiepriset måste stiga en del för att det ska bli lönsamt också för deltagarna. Programmet ger upphov till en ganska stor utspädning, maximalt 3,6 procent av kapitalet och 3,4 procent av rösterna i bolaget. Bolaget har sedan tidigare ett aktierelaterat incitamentsprogram och tillsammans med det nya programmet motsvarar detta en total utspädning om 7,0 procent av kapitalet och 6,6 procent av rösterna i bolaget. Styrelsen har sagt att man inte har för avsikt att återkomma med ett nytt program nästa år, vilket gör att man kan acceptera en något högre utspädning. Därmed röstade AP3 ja till förslaget.

## Hälsovård

### Astrazeneca

AstraZeneca har sin hemvist i Storbritannien och följer därmed inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Som brukligt och i enlighet med bolagsordningen, ställer alla styrelseledamöter sina platser till förfogande på årsstämman och kan därefter ställa upp för omval om man så önskar. I år beslutades inga förändringar av styrelsens sammansättning. Av de nio styrelseledamöter som inte är anställda i Astra Zeneca är fyra kvinnor, vilket innebär en kvinnoandel på 44 procent.

När det gäller ersättningsfrågor, exempelvis tilldelning av aktier eller optioner i incitamentsprogram, beslutas dessa normalt sett inte av årsstämman utan av en ersättningskommitté. Styrelsen sätter samman en ersättningsrapport och på stämman sker en rådgivande omröstning om rapporten som publiceras i årsredovisningen. AP3 har tidigare röstat nej till att godkänna ersättningsrapporten med anledning av dålig transparens vad gäller prestationskraven i det aktiebaserade incitamentsprogrammet. Det har visserligen skett vissa förbättringar i redovisning av bonusmål men styrelsen har återigen sänkt de finansiella målen i bonusprogrammet och man har en väldigt hög intjänandegrad. Nivåerna på utbetalningarna är fortsatt väldigt höga. Sammantaget: kan man säga att bolagets ersättningsstrukturer har förbättrats något och att bonusutfallet redovisas bättre än tidigare. Däremot är det inte uppenbart att bolaget har satt tillräckligt utmanande mål i bonusprogrammet för 2018 (liksom för 2017) vilket kan kritiserars. Därför är det också

rimligt att man gjorde en nedjustering av bonusbeloppet för 2018. För 2019 har ordförande uttalat att man förväntar sig att Core EPS vänder uppåt och förhoppningsvis kommer sänkningarna av målen i bonusprogrammet därför vara över. Programmet är väldigt svårbedömt men AP3 röstade nej till årsrapporten om ersättningar för 2018 som en markering mot att bolaget inte gjort tillräckligt stora justeringar jämfört med tidigare.

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

Styrelsen föreslog ett bemyndigande till styrelsen som kan innebära en utspädning på upp till 67 procent. Visserligen är företrädesrätten för befintliga aktieägare inte undantagen, men mandatet är ändå allt för omfattande. Förra året röstade 10 procent av aktieägarna nej till bemyndigandet och AP3 röstade på samma sätt som tidigare nej till förslaget på årets stämma.

Styrelsen lämnade även ett förslag på undantag från EU:s aktieägarriktiv som kräver att kallelse ska publiceras 21 dagar före stämman om inte uttryckligt undantag beviljats på föregående stämma. Enligt förslaget ska kallelse endast behöva publiceras 14 dagar före extrastämma. AP3 bedömer förslaget som negativt för aktieägarna då långa depåbankskedjor kan innebära långa ledtider för röstning. Detta är en återkommande punkt på brittiska stämmor som AP3 röstar nej till.

## Attendo

Årsstämman beslutade omval av samtliga sex styrelseledamöter och omval av Ulf Lundahl till styrelseordförande. Av styrelsens sex ledamöter är två kvinnor vilket innebär en andel på 33 procent.

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 2019, varefter aktieinvestering sker vid ett tillfälle så snart det är praktiskt möjligt. Prestationsmålen avser koncernens ackumulerade rörelseresultat (EBITA) under perioden 2019-2021 och intervallet kommer att presenteras till aktieägarna efter kvalifikationsperiodens slut. Programmet omfattar maximalt 430 000 aktier och den maximala kostnaden för programmet uppskattas till 25 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.

## Elektas

Annika Espander Jansson hade avböjt omval och årsstämman beslutade omval av övriga åtta styrelseledamöter och omval av Laurent Leksell till styrelseordförande. Tre av åtta ledamöter är kvinnor vilket innebär en andel på 38 procent.

Styrelsen föreslog i år att begränsa Elektas långsiktiga rörliga ersättning 2019 genom att enbart inkludera ledande befattningshavare och några få utvalda nyckelpersoner, sammantaget ca 30 personer, i ett gemensamt aktiebaserat långsiktigt incitamentsprogram, istället för en större grupp av anställda som i föregående års program. Styrelsens förslag medför att man fastställer ett maximalt värde för PSP 2019 på deltagarnivå på upp till 120 procent av den årliga baslönen. Respektive deltagares maximala värde konverteras därefter till ett antal aktier baserat på Elektas aktiekurs. Deltagare i PSP 2019 kommer att erhålla en villkorad rätt att tilldelas prestationsaktier under förutsättning att tillämpliga villkor är uppfyllda. Det maximala antalet aktier som kan erhållas är beroende av graden av uppfyllande av ett prestationsmål, TSR jämfört med OMXS30 över en treårsperiod. Minimnivån innebär att Elektas TSR är minst +0,1 procent över index för OMXS30. För att uppnå maximnivån krävs att Elektas TSR är lika med +15 procent eller högre än index för OMXS30. Om minimumnivån uppnås kommer tilldelningen att bli 30 procent av den årliga fasta lönen i början av verksamhetsåret 2019/2020. Om maximnivån uppnås eller överträffas, kommer tilldelningen att bli maximalt antal prestationsaktier. Däremellan sker linjär tilldelning. Ingen tilldelning sker om utfallet är lägre än minimnivån. Tilldelningen av aktier sker vederlagsfritt tre år efter att avtal ingåtts. Innan antalet aktier som ska tilldelas slutligen bestäms, ska styrelsen pröva om tilldelningen är rimlig i förhållande till bolagets finansiella resultat och ställning, förhållanden på aktiemarknaden och andra omständigheter, samt om styrelsen bedömer att så inte är fallet, reducera antalet aktier som ska tilldelas till det lägre antal aktier som styrelsen bedömer lämpligt. Programmet uppfyller de krav AP3 ställer och fonden röstade ja till förslaget.

## Hansa Biopharma

Stina Gestrelus och Angelica Loskog hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Eva Nilsagård, CFO på OptiGroup AB, och Mats Blom, ekonomichef på Modus Therapeutics AB. Ulf Wiinberg omvaldes till styrelseordförande. Två kvinnor och fyra män i styrelsen innebär 33 procent kvinnliga ledamöter, lägre än föregående år.

LTIP 2019 omfattar VD, ledande befattningshavare och andra nyckelanställda, sammanlagt högst 45 personer. Deltagarna ges möjlighet att vederlagsfritt erhålla stamaktier inom ramen för LTIP 2019 (Prestationsaktier). Utöver kravet på deltagarens fortsatta anställning ska det slutliga antalet Prestationsaktier som varje deltagare är berättigad att erhålla även vara villkorat av tre olika prestationsvillkor. Maximal utspädning kan komma att uppgå till cirka 1,7 procent. Styrelsen föreslog även ett långsiktigt optionsprogram för VD och ledande befattningshavare, maximalt 16 personer. Deltagarna betalar en marknadsmässig premie för optionerna, men bolaget avser att genom en kontant engångsbonus subventionera upp till 100 procent av deltagarens premie för förvärv av teckningsoptionerna före skatt. Den totala kostnaden för subventionerna uppgår till 12,6 miljoner kronor. Optionerna kan nyttjas för teckning av aktier om tre år till en teckningskurs om 110 procent av dagens aktiekurs. Den maximala utspädningseffekten från optionsprogrammet är cirka 1 procent. Om samtliga utestående incitamentsprogram i bolaget inkluderas i beräkningen, inklusive styrelsens förslag till årsstämman 2019, uppgår den maximala utspädningen till cirka 4,7 procent av aktiekapitalet. AP3 anser att ersättnings-

strukturen är komplicerat bestående av många delar och anser inte att bolaget bör subventionera den egna kontantinsatsen när man köper optioner. Kritiken är dock inte av sådan omfattning att fonden reserverade sig mot förslaget.

## Karolinska Development

Styrelseledamoten Anders Härfstrand lämnade styrelsen i samband med årsstämman och bolagets VD, Viktor Drvota, valdes till ny ledamot. Hans Wigzell omvaldes till styrelseordförande. Av styrelsens sex ledamöter är endast en kvinna. Valberedningen, där AP3 deltagit, är väl medveten om behovet av att åstadkomma en jämnare könsfördelning i styrelsen. 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

Årsstämman beslutade omval av samtliga åtta styrelseledamöter. Av de stämмоvalda ledamöterna är tre kvinnor vilket motsvarar en kvinnoandel på 38 procent. 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 310 personer, varav 249 chefer, 30 ledande befattningshavare, 15 utvalda nyckelpersoner, 15 medlemmar av bolagets verkställande ledning och verkställande direktören. 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 150 procent av den årliga fasta bruttogrundlönen för VD och mellan 35 och 75 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 2019, 2020 och 2021 och man erhåller 1/3 av 40 procent för vart och ett av åren som tröskelvärdet uppnås eller överskrids. Utöver möjligheten att erhålla LTIP-rätt ska VD, utvalda nyckelpersoner och ledningsgruppen (totalt 31 anställda) vederlagsfritt tilldelas Personaloptioner. Varje Personaloption ger möjlighet att förvärva en aktie till lösenpriset 105 procent av dagens aktiekurs. Värdet av de tilldelade Personaloptionerna kommer att uppgå till 150 procent av den årliga bruttogrundlönen för VD samt

till 75 procent för övriga deltagare. Optionerna kan utnyttjas från och med treårsdagen till och med femårsdagen från tilldelning. En förutsättning för att Personaloptionerna ska kunna utnyttjas är att bolagets faktiska genomsnittliga omsättning uppnår eller överstiger målet i den av styrelsen fastställda budgeten för räkenskapsåren 2019-2021.

Personalprogrammet riktas till 810 anställda inom koncernen och förutsätter att de anställda gör egna investeringar i SOBI-aktier. För varje Personalsparaktie har anställda möjlighet att vederlagsfritt tilldelas två matchningsaktier i SOBI efter utgången av en treårig intjänandeperiod. Antalet Personalsparaktier som innehas får motsvara högst 2,5 procent av den genomsnittliga årliga fasta bruttogrundlönen. Förslagen 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. VD kan erhålla maximalt 3 gånger sin grundlön. Kan ge höga belopp, men är samtidigt extremt svårt att nå. AP3 röstade ja till förslaget.

### **Boule Diagnostics**

Årsstämman beslutade omval av samtliga styrelseledamöter och omval av Peter Ehrenheim till styrelseordförande. Två av fem ledamöter är kvinnor vilket innebär en kvinnoandel på 40 procent.

Det tidigare incitamentsprogrammet förfaller och styrelsen föreslog ett nytt teckningsoptionsprogram på samma villkor som tidigare. En väsentlig del av eventuell nettovinst efter skatt från programmet förväntas långsiktigt investeras i bolagets aktier. Programmet innebär att bolaget emitterar 490 500 teckningsoptioner och varje option berättigar till teckning av en ny aktie i bolaget. Deltagarna betalar ett marknadsmissigt pris för optionerna, 6 kronor per option, som ger en möjlighet att om tre år köpa aktier till en teckningskurs om 120 procent av dagens aktiekurs. Maximal utspädning kan uppgå till 2,5 procent. Programmet uppfyller de krav fonden ställer och AP3 röstade ja till förslaget.

### **Recipharm**

Wenche Rolfsen hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Eva Sjökvist Saers och Ashwini Kakkar. Av de ledamöter som inte är anställda i bolaget är tre kvinnor vilket innebär en andel på 42 procent.

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 inte att delta i programmet. Det maximala antalet aktier som omfattas av programmet är 1 119 026 aktier, vilket motsvarar 1,6 procent av kapitalet och 0,5 procent av rösterna. Tillsammans med övriga utestående program är utspädningen 1,8 procent av kapitalet och 0,6 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**

Styrelseordförande Per Bätelson och styrelseledamöterna Helen Fasth Gillstedt och Ulrika Östlund hade meddelat att de inte var tillgängliga för omval. Årsstämman beslutade nyval av ordinarie ledamöterna Magdalena Gerger, VD för Systembolaget, och Fredrik Strömholm, bland annat partner och grundare av Altor Equity Partners. Dessutom valdes Sören Mellstig, ordförande i Ellevio, till styrelseordförande i bolaget. 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 8,7 miljoner kronor.

### **Bio Gaia**

Styrelseledamöten Isabelle Ducellier hade avböjt omval och valberedningen föreslog omval av övriga sju ledamöter. Tre av sju ledamöter är kvinnor, vilket är ok. Valberedningen föreslog ganska normala ordinarie styrelsearvodena 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 styrelsuppdraget. Sådan ytterligare ersättning ska utgå enligt särskilt avtal och enligt styrelsens närmare bestämmande. AP3 anser att den här typen av extra ersättning generellt sett inte är ett bra sätt att arvoder styrelseledamöter, men att det i detta fall fungerar. Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan dessa erhålla rörlig lön som dock inte ska överstiga 25 procent av den totala compensationen. Bolaget har inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram.

### **Medicover**

Valberedningen föreslog omval av samtliga nio styrelseledamöter och omval av Fredrik Stenmo till styrelseordförande och Jonas af Jochnik till vice ordförande. Av styrelsens nio ledamöter är två kvinnor och om man exkluderar VD är andelen kvinnor i styrelsen 25 procent, vilket är lågt i förhållande till vad man kan kräva av den här typen av bolag. Valberedningen föreslog en procentuellt ganska stor ökning av styrelsearvodena, men man motiverade ersättningsnivån väl genom en jämförelse med ersättningsnivåer för andra jämförbara bolag.

Styrelsen föreslog ett långsiktigt prestationsbaserat aktieprogram riktat till högst 53 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 132 500 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 2018 och koncernens årsredovisning för räkenskapsåret 2023. Om den genomsnittliga årliga EBITDA-tillväxten (CAGR) uppgår till mer än 15 procent (tidigare 10 procent) ska varje rättighet berättiga till en (1) prestationsaktie. Om den genomsnittliga årliga EBITDA-tillväxten uppgår till 23 procent (tidigare 20 procent) eller mer ska varje rättighet berättiga till 8 prestationsaktier. Däremellan sker tilldelning linjärt. En genomsnittlig årlig EBITDA-tillväxt på mindre än 15 procent (tidigare 10 procent) berättigar inte till några prestationsaktier. Det finns ett tak som anger att det maximala värdet per varje deltagares rättigheter är begränsat till 5 gånger deltagarens årliga bruttolön vid tidpunkten för inbjudan till programmet. Maximal tilldelning av prestationsaktier innebärandes en

utspädningseffekt om cirka 0,9 procent av antalet utestående aktier i bolaget. 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. Jämfört med föregående års förslag har man skärpt prestationskraven något.

### **Bio Arctic**

Valberedningen, där AP3 deltagit, föreslog nyval av ledamoten Ewa Björling, tidigare svensk handelsminister. Ytterligare en kvinna styrelsen, förutom ordförande Wenche Rolfsen, innebär att andelen kvinnor ökar till 25 procent.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå, men den ska inte överstiga ett belopp motsvarande sex månadslöner. Styrelsen föreslog ett teckningsoptionsprogram som innebär vederlagsfri tilldelning av optioner som ger deltagaren rätt att förvärva aktier till ett lösenpris motsvarande 110 procent av dagens aktiekurs. 60 procent får utnyttjas för teckning tidigast om tre år, 20 procent tidigast om fyra år och 20 procent om tidigast fem år. Den maximala utspädningen beräknas uppgå till 1,1 procent av kapitalet och 0,5 procent av rösterna. Programmet är långsiktigt och innebär en kostnad som är hanterbar. Däremot finns ingen prestationskoppling i förslaget och AP3 hade hellre sett ett program med egen investering av deltagarna, åtminstone att man betalat en marknadsmässig premie för optionerna.

### **Infant Bacterial Therapeutics**

Styrelseledamoten Anders Ekblom hade avböjt omval och årsstämman beslutade omval av övriga sex ledamöter. Av styrelsens sex ledamöter är fyra kvinnor, vilket innebär en andel på hela 67 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 det har fungerat ett antal år.

Enligt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare kan rörlig ersättning utgå, men den ska inte överstiga 30 procent av den årliga fasta lönen för respektive ledande befattningshavare. Det finns inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram i bolaget.

### **Bonesupport**

Nina Rawal hade avböjt omval och årsstämman beslutade omval av övriga sex styrelseledamöter samt val av styrelseledamoten Lennart Johansson till ny styrelseordförande. Endast en kvinna i styrelsen innebär en kvinnoandel på 17 procent och det finns därmed en hel del kvar att jobba med.

Vid årsstämman 2018 beslutades att inrätta ett incitamentsprogram för personer som anställdes senast vid utgången av 2018 (LTI 2018) samt även ett teckningsoptionsprogram (teckningsoptionsprogram 2018/2021) riktat till ledande befattningshavare. Under 2018 har bolaget genomgått en revision av bolagets strategi samt gjort betydande förändringar i syfte att accelerera marknadspenetrationen. I anslutning här till har organisationen omstrukturerats samt ett antal nyckelindivider tillkommit alternativt förutses tillkomma under 2019. I LTI 2018 och teckningsoptionsprogram 2018/2021 som godkändes vid årsstämman 2018 kunde maximalt 500 000 respektive 1 175 000 aktier komma att utges, dvs. totalt maximalt 1 675 000 aktier. Programmen blev emellertid inte fulltecknade till följd av omstruktureringar samt vikande aktiekurs under implementeringen av teckningsoptionsprogrammet. Till följd härav kan programmen som beslutades vid årsstämman 2018 sammantaget medföra att maximalt 746 096 aktier ges ut, dvs. 928 904 färre än vad som godkändes vid årsstämman 2018. LTI 2019 kan vid fullt utfall medföra att högst 795 000 aktier utges

och innebär således ingen ytterligare utspädning utöver vad som godkändes vid årsstämman 2018. I ljuset härav anser styrelsen att det är motiverat att föreslå årsstämman att besluta om LTI 2019, vari "skillnaden" mellan vad som godkändes vid årsstämman 2018 respektive vad som faktiskt kom att tilldelas "återanvänds" i form av ett nytt program.

LTI 2019 omfattar 30 anställda som ska investera i bolagets aktier. Investeringen för VD omfattar 80 000 aktier och för övriga deltagare 5 000-15 000 aktier beroende på befattning. Om aktierna behålls under en treårsperiod kan deltagarna vederlagsfritt erhålla ytterligare prestationsaktier i bolaget, för VD upp till 4 prestationsaktier per sparaktie och för övriga deltagare 2-3 prestationsaktier per sparaktie. Storleken på tilldelningen beror på hur väl vissa prestationsmål uppnås eller överträffas avseende aktiekursutvecklingen för bolagets aktier, nettoomsättning för respektive räkenskapsår 2019-2022 och EBITDA för respektive räkenskapsår 2019-2022. Respektive Prestationsmål ska viktas med 1/3 vardera och såvitt avser försäljningsmålet och EBITDA-målet ska respektive räkenskapsår viktas med 1/4 vardera avseende dessa två prestationsmål. För respektive prestationsmål finns det en tröskel och ett tak. Maximalt antal prestationsaktier uppgår till 795 000, vilket motsvarar en utspädning om cirka 1,5 procent av bolagets aktier. Det finns för närvarande incitamentsprogram i form av tre personaloptionsprogram, två teckningsoptionsprogram och två prestationsbaserade aktiesparprogram utestående i bolaget. Om samtliga befintliga incitamentsprogram som finns utestående och det föreslagna LTI 2019 utnyttjas fullt ut kommer totalt 3 147 134 nya aktier att utges, vilket motsvarar en total utspädning om cirka 5,7 procent. Sammantaget kan samtliga utestående program leda till en utspädning som är något högre än det AP3 normalt brukar se. Det nya programmet uppfyller dock de krav vi normalt sett ställer på den här typen av incitamentsprogram och AP3 röstade därmed ja till förslaget.

### **Material**

#### **Holmen**

Carl Kempe hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Alice Kempe, ordförande i Kempe Stiftelserna, samt omval av Fredrik Lundberg till styrelseordförande. Av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor. Exklusive VD är andelen kvinnliga styrelseledamöter 38 procent.

Bolagets incitamentsprogram löper ut och styrelsen föreslog införande av ett nytt program som i allt väsentligt överensstämmer med det tidigare. Till skillnad mot tidigare program föreslog dock styrelsen att LTIP 2019 ska ha ett matchningsvillkor som ska vara relaterat till totalavkastningen på bolagets aktier. Vidare föreslog styrelsen att prestationsvillkoret, i likhet med vad som gällt för tidigare program, ska vara baserat på avkastningen på sysselsatt kapital. Styrelsen föreslår dock att nivån för när tilldelning av prestationsaktier ska ske ska vara högre än i tidigare program. Programmet riktar sig till ledande befattningshavare och nyckelpersoner, total cirka 60 anställda. Deltagarna investerar i Sparaktier motsvarande högst 10 procent av deras respektive årliga individuella fasta grundlön före skatt. Givet att man är fortsatt anställd, behåller sina Sparaktier och att totalavkastningen under perioden 2019-2021 är positiv, kan man för varje Sparaktie efter en treårig intjänandeperiod tilldelas 0,5 Matchningsaktie. Beroende på hur vissa prestationsvillkor uppfylls kan deltagarna dessutom tilldelas 3-6 Prestationsaktier. Den förväntade årliga kostnaden för programmet är 8 miljoner kronor, vilket motsvarar 0,3 procent av Holmens totala personalkostnader, och maximalt kan kostnaden bli den dubbla. Programmet uppfyller de krav som AP3 normalt ställer och fonden röstade därför ja till förslaget.

## SSAB

Styrelseledamöterna Annika Lundius och Lars Westerberg hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Bo Annvik, VD Industrade AB, och Marie Grönborg, EVP Perstorp Group. 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. Tre nya ledamöter valdes in i styrelsen under 2018, Mikael Bratt, Hasse Johansson och Ted Senko. Styrelsen föreslog nyval av Min Liu, Cevian Capital AG. Av de nio ledamöter som inte är anställda i Autoliv är endast två kvinnor, vilket innebär att andelen kvinnor i styrelsen ligger långt under det mål om minst 35 procent kvinnor som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

När det gäller ledningens olika ersättningar sätter styrelsen samman en rapport om ersättningar under föregående år. Rapporten är en del av årsredovisningen och stämman beslutar om denna rapport. AP3 röstade nej till den rådgivande omröstningen om ersättning till ledande befattningshavare. Huvudorsaken är undermålig LTIP. Tidigare fördelning var 50/50 inlåsta aktier och prestationsaktier. Under 2018 endast inlåsta aktier tilldelade. Från 2019 är det 75 procent prestationsaktier. Dock relativt måttliga nivåer på LTIP vilket eventuellt kan väga upp för brist i utformning. Automatisk målbonus för första halvåret.

### Electrolux

Bert Norberg lämnade styrelsen i samband med årsstämman och stämman beslutade omval av övriga nio ledamöter och omval av Staffan Bohman till ordförande. Av styrelsens nio ledamöter är tre kvinnor och om man exkluderar bolagets VD är andelen kvinnor 38 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 2022. Prestationsaktierna ska baseras på ett högsta värde som varierar mellan 40 och 100 procent av den årliga grundlönen 2019 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 2019. De olika målen viktas och det finns en miniminivå och en maximinivå. När styrelsen beslutar om tilldelning 2019 kommer man att offentliggöra prestationsmålen. Den maximala kostnaden för programmet beräknas till 463 miljoner kronor som fördelas över åren 2019-2021. Den

maximala utspädningen för det nya programmet beräknas till 0,77 procent. Räknar man in övriga löpande program blir den maximala utspädningen 1,14 procent. Förslaget uppfyller de krav AP3 ställer på denna typ av ersättningsprogram och fonden röstade därmed ja till förslaget.

### SCA

Valberedningen föreslog omval av samtliga styrelseledamöter. 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 årliga respektive långsiktiga uppsatta mål och vara kopplad till värdeutvecklingen för SCA-aktien. Den rörliga ersättningen ska dessutom inte vara pensionsgrundande. Ersättningsprinciperna innehåller även en skrivning som innebär att styrelsen kan begränsa eller stoppa utbetalning av rörlig ersättning om en sådan åtgärd bedöms som rimlig och förenlig med bolagets ansvar gentemot aktieägare, anställda och övriga intressenter.

### Scandic Hotels Group

Styrelseledamöterna Lottie Knutson och Eva Moen Adolfsson hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Susanne Mørch Koch, VD för Danske Spil A/S, och Riitta Savonlahti, sitter i koncernledningen för UPM-Kymmene Corporation. Av de ledamöter som inte är anställda i Scandic är tre kvinnor och fem män, vilket innebär en kvinnoandel på 38 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 2022. 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 2019-2021 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 2019-2021. 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 förslög 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 ett-årigt 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, spe-



cifika, 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.

#### **Veoneer**

Styrelsen föreslog nyval av två oberoende ledamöter, Marc Duncan och Jonas Synnergren. Övriga ledamöter var inte uppe för omval vid årsstämman. Styrelsen har endast en kvinnlig ledamot, vilket är alldeles för liten andel kvinnliga ledamöter. Bolaget har idag treåriga mandatperioder för styrelseledamöterna och en klassindelad styrelse vilket innebär att en tredjedel av styrelsen väljs vid varje årsstämma. Styrelsen föreslog på årsstämman att man ska behålla den nuvarande strukturen. AP3 röstade nej till förslaget då ett avskaffande av klassindelning och årliga styrelseval skulle öka ägarinflytandet i bolaget.

Veoneer har sin hemvist i USA och följer därmed inte samma lagstiftning som bolag noterade på Stockholmsbörsen. Styrelsen sätter samman en rapport om ersättningar under föregående år. Rapporten är en del av årsredovisningen och stämman beslutar om denna rapport. AP3 röstade nej till den rådgivande omröstningen om ersättningar. Första halvåret som självständigt bolaget efter avknopningen från Autoliv under hösten 2018 innebar i stort sett en fortsättning av ersättningsstrukturen i Autoliv. Exempelvis hade man en automatisk målbonus för första halvåret, vilket inte är bra. Tilldelningen av aktier inom Autolivs LTIP 2018 utgjordes endast av tidsbaserad intjänning. Från och med 2019 är det dock 75 procent prestationsaktier, vilket är bra.

#### **Sällanköpsvaror**

##### **H&M**

Årsstämman beslutade nyval av Danica Kragic Jensfelt, professor i datalogi vid KTH, och omval av Stefan Persson till ordförande för bolaget. Av de åtta styrelseledamöterna är fyra kvinnor, vilket är mycket bra.

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. 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. Den långsiktiga rörliga ersättningen som var kopplad till en femårsregel är inte längre aktuell efter årsstämman 2019 då det programmet löpte ut under våren 2019.

##### **Kindred Group**

Styrelseledamöterna Kristofer Arwin och Peter Friis hade avböjt omval och årsstämman beslutade nyval av Erik Forsberg, tidigare CFO för Intrum, och Carl-Magnus Månsson, VD för Acando AB. Anders Ström omvaldes till ordförande. Andelen kvinnor i styrelsen är oförändrat 28 procent.

Enligt ersättningsriktlinjerna får högre chefer 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 prestationsrelaterade lönen 2018 inkluderade mål avseende hållbarhet och kundupplevelse. Måluppfyllelsen utvärderas årligen. Det potentiella beloppet rörlig ersättning jämfört med grundlönen beror på befattning och situation. Alla rörliga element har en gräns, vilket innebär att de inte kan överskrida ett förutbestämt belopp.

##### **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. Styrelseavroderna beslutades öka kraftigt från totalt 70 000 euro till 150 000 euro, varav 30 000 euro ska utgå till alla ledamöter som inte är anställda i bolaget. Förändringen bedöms vara marknadsmässig och det kan noteras att ingen ytterligare ersättning utgår för utskottsarbete.

Enligt beslutade riktlinjer kan ledande befattningshavare erhålla rörlig ersättning. Den årliga rörliga ersättningen ska vara kontantbaserad och baseras på förutbestämda och mätbara prestationskriterier för respektive ledande befattningshavare som syftar till att främja bolagets långsiktiga värdeskapande. De prestationskriterier som uppställs ska fastställas och dokumenteras årligen. Den årliga rörliga ersättningen kan variera beroende på prestationsgraden, från ingen rörlig ersättning upp till 50 procent av den årliga grundlönen. En ledande befattningshavare har rätt till rörlig ersättning om upp till 100 procent av den årliga grundlönen enligt sitt befintliga anställningsavtal. Förra året beslutades ett incitamentsprogram riktat till 80-100 personer inom koncernen som innebar att man kunde förvärva teckningsoptioner i bolaget. Något nytt program föreslogs inte i år.

##### **Essity**

Valberedningen föreslog omval av samtliga 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**

Styrelsens ordförande, Bengt Baron, lämnade bolaget i samband med årsstämman. Valberedningen, där AP3 deltagit, föreslog styrelseledamoten Magnus Welanders till ny ordförande. Två av sex ledamöter är kvinnor, vilket innebär en andel på 33 procent.

Enligt bolagets ersättningsprinciper kan rörlig ersättning utgå, men den ska inte överstiga 75 procent av den årliga fasta lönen för VD och CFO, och 50 procent av den årliga fasta lönen för respektive ledande befattningshavare. Bolaget har inga utestående aktiebaserade incitamentsprogram.

## Telekomoperatörer

### Millicom

Stora förändringar i styrelsen de senaste åren och även i år valde man in en ny ledamot. Styrelseledamoten Roger Solé Rafols stod inte till förfogande för omval och årsstämman beslutade nyval av Mercedes Johnson, bland annat styrelseledamot i Juniper Networks. Av de åtta ledamöter som inte är anställda i Millicom är tre kvinnor, vilket innebär en andel på 38 procent.

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

Årsstämman beslutade omval av samtliga sju styrelseledamöter. Av de stämmovalda sju ledamöterna är tre kvinnor och andelen kvinnliga ledamöter ligger alltså klart över det mål om minst 35 procent kvinnor som uppställts av Kollegiet för svensk bolagsstyrning.

Årsstämman beslutade ett mål- och prestationsbaserat incitamentsprogram enligt liknande struktur som föregående år, men med borttagande av två tilldelningskategorier samt justering av antalet prestationsaktier för en kategori. Programmet omfattar 225 ledande befattningshavare och för deltagande krävs att man äger aktier i bolaget. Det maximala antalet aktier som man kan hålla inom ramen för programmet motsvarar 15-25 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 0,3 procent. Programmet uppfyller de krav som fonden normalt sett ställer på den här typen av ersättningsinstrument och fonden röstade ja till förslaget.

### Telia Company

Styrelseledamoten Susanna Campbell hade avböjt omval och valberedningen föreslog nyval av Rickard Gustafson, VD och koncernchef i SAS. Bolaget tappar en kvinna i styrelsen men har ändå en könsmässigt acceptabel fördelning då tre av åtta ledamöter är kvinnor och bolaget har 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 2022. Maximalt antal prestationsaktier är oförändrat från 2018 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. Erhållet av prestationsaktier är normalt avhängigt av fortsatt anställning under treårsperioden. Den förväntade kostnaden för programmet uppgår till 70 miljoner kronor och den maximala kostnaden till 149 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.

#### Finansiell information

På [ap3.se](http://ap3.se) finns information om fondens verksamhet och innehav, samt årsredovisningar och delårsrapporter.

#### Kontakt

AP3, Box 1176,  
111 91 Stockholm  
[info@ap3.se](mailto:info@ap3.se)  
08-555 17 100



# **AP3** Tredje AP-fonden

FÖRVALTNING ÖVER GENERATIONER