

## Ägarstyrningsfrågor

# Ägarfrågor i fokus i Nordeas fonder

Nordeas fonder är en aktiv ägare som är med och påverkar de bolag vi investerar i. En god långsiktig utveckling i bolagen gynnar både aktieägare, anställda och andra intressenter. Under 2009 deltog vi på 116 bolagsstämmor.

Försvagad internationell konjunktur och osäkerhet på finansiella marknader har inneburit att flera bolag valt att stärka sin kapitalbas genom betydande emissioner. Debatten rörande ersättningar och utformning av ersättningsystem har varit intensiv, både i Sverige och internationellt. Nedan presenterar vi ett urval av de frågor vi varit engagerade i.

### Frågor om kapitalstruktur

Nordeas fonder gav stöd till beslut om större nyemissioner med företrädesrätt för gamla aktieägare i bland andra bolagen **Husqvarna, Nordea, SAS, SEB och Swedbank**.

När bolag genom bemyndiganden sökt mandat att emittera aktier, mot kontant likvid och med avvikelse från gamla aktieägares företrädesrätt, har vi röstat nej på vårens stämmor i fallen **Affärsstrategerna, Alpcot Agro, Consilium, Metro, Proact IT Group, Proffice, Sectra och Skanditek**.

I samband med förslag på mandat för styrelse att återköpa aktier då bolag har två aktieslag noterade, såsom i **SKF** och **Kinnevik**, initierade Nordeas fonder dialoger med bolagen. Nordeas fonder gav stöd till mandaten, dock först sedan bolagen uttalat att avsikten är att vid var tid förvärva den billigaste aktien då mandaten såsom de var utformade kunde inrymma även andra alternativ.

### Incitamentsprogram

Nordeas fonder hade inför vårens årsstämmor möten med ett antal bolag, däribland **Ericsson, Investor och Rezidor** rörande planerade incitamentsprogram. Programmen innehåller numera som regel prestationskrav för tilldelning av aktier eller optioner, men

#### Valberedningar 2009:

Bure Equity, HiQ, Karo Bio, Meda, Morphic Technologies, MTG, Oriflame, Rezidor, Sectra, Unibet och ÅF

#### Valberedningar 2010:

Alpcot Agro, Bilia, Bure Equity, Eniro, Fabege, HiQ, Karo Bio, Meda, Opus Prodox, Orc Software, Rezidor, SAAB, Sectra, Sigma, Studsvik och ÅF

många är fortfarande komplext utformade. I flera fall gavs stöd först sedan ändringar eller förtydliganden gjorts. Vi röstade nej till incitamentsprogram på **Lundin Petroleums** stämma då förslaget saknade prestationskrav för tilldelning till ledning. Inför stämma i det norska bolaget **DiaGenics** framförde vi att vi inte skulle kunna ge stöd till styrelsens förslag att nedjustera lösenkurserna för flera tidigare utgivna optionsprogram varefter styrelsen drog tillbaka förslaget.

### Särskilda bolagsärenden

**Bure Equity/Skanditek:** Nordeas fonder gav såsom stor ägare i de båda bolagen stöd till de respektive styrelsernas förslag om fusion, bland annat mot bakgrund av de samordningsvinster som bedöms uppstå som en följd av sammanläggningen.

**Carnegie:** Mot bakgrund av bland annat den kritik som framkommit i granskningsrapport framlagd av särskild granskningsman röstade Nordeas fonder nej på årsstämman till att bevilja ansvarsfrihet för den styrelse som valdes i november 2007 och för två tidigare verkställande direktörer.

**Morphic Technologies:** Nordeas fonder röstade nej till att bevilja ansvarsfrihet till två tidigare styrelseledamöter på årsstämman efter rekommendation från bolagets revisor.

**Q-Med:** Huvudägaren i Q-Med kallade till extra stämma med syfte att ändra styrelsens sammansättning efter att ett bud på bolaget fallerat. Vår bedömning var emellertid att den dåvarande styrelsen agerat på ett förtroendefullt sätt som rekommenderade aktieägarna att tacka nej. Nordeas fonder initierade, tillsammans med andra större ägare, en dialog med huvudaktieägaren för att finna en lösning som kunde få bred acceptans. På stämman kunde därefter förslag på ny styrelse antas med brett stöd från aktieägarna.

### Reviderade riktlinjer

Den 25 november fastställde Nordea Fonder AB:s styrelse nya riktlinjer för ägarstyrning efter att dessa varit föremål för revidering, den sjunde revideringen sedan de ursprungliga riktlinjerna fastställdes 1996. Bland förändringarna är att avsnitten rörande likabehandling och ersättningar ytterligare utvecklats.



Thomas Ehlin och Peter Rudman ansvarar för ägarstyrningsfrågor i Nordeas fonder.

*Nordeas fonders riktlinjer för ägarstyrning finns att läsa på [www.nordeafonder.se](http://www.nordeafonder.se).*

## Nya takeover-regler

I mars 2009 beslutade Näringslivets Börskommitté (NBK) om förslag på nya takeover-regler. Beträffande den viktiga frågan om likabehandling i budsituationer fastslås att grundprincipen skall vara att samma pris skall gälla för samtliga aktieslag. Detta har Nordeas fonder starkt eftersträvat, bland annat har begäran om regeländring behandlats i brev som tillsändes NBK hösten 2007 undertecknat av Nordeas fonder tillsammans med 23 andra större investerare, däribland betydande utländska investerare som Aviva Investors (UK), CalPERS (US), DWS Investments (Tyskland), Hermes (UK), Norges Bank Investment Management och Standard Life (UK). Orsaken var att ägare av B-aktier ofta har missgynnats relativt ägare av A-aktier vid bud. Initiativet var unikt då det var första gången som utländska och svenska institutioner gjorde gemensam sak i en fråga som gäller regler på den svenska aktiemarknaden. Ytterligare stöd för regelförändring tillkom från den internationella organisationen ICGN och i ett remissförfarande från andra ägare. I augusti beslutade Nasdaq OMX Stockholm om nya regler, enligt förslag, att träda i kraft från den 1 oktober.

Vi anser att de nya reglerna stärker förtroendet för den svenska börsen och är bra för både stora och små ägare, svenska som utländska. De nya likabehandlingsreglerna på den svenska aktiemarknaden, och det gemensamma initiativ som tagits av Nordeas fonder och andra investerare, har även uppmärksammats internationellt genom artiklar i Financial Times.

NBK har vidare föreslagit att ytterligare en budpliktsnivå införs, vilket Nordeas fonder tidigare framfört som angeläget för att förtroendet skall stärkas på börsen.