

## 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 2008 var vi representerade på 115 bolagsstämmor. Nedan presenterar vi ett urval av de frågor vi varit engagerade i.

### Incitamentsprogram

Nordeas fonder hade inför stämposäsongen 2008 möten med bland andra **Kinnevik, Investor** och **SAAB** rörande planerade incitamentsprogram. Numera finns i regel prestationskrav för tilldelning eller krav på egen investering, vilket är en utveckling vi också verkat för. Vissa program har dock fortfarande en väl komplex utformning. Vi röstade nej till vederlagsfria optioner utan prestationskrav för tilldelning på **Dannemora Minerals** bolagsstämma.

### Anskaffning av kapital

Flera företagsaffärer, effekter av den globala finansiella kris och begynnande lågkonjunktur som tornade upp sig under hösten, har lett till kapitalbehov i flera bolag. Vi deltog i nyemissioner bland annat i **Getinge, Meda** och **Swedbank**.

Flera bolag har sökt mandat att emittera nya aktier som varit flexibelt utformade. I vissa fall har vi röstat nej. Detta har skett på stämorna i **Consilium, Lundin Petroleum, PA Resources, Sagax, Sigma** och **Skanditek** där mandat söktes att emittera aktier mot kontant likvid utan företrädesrätt för gamla aktieägare.

### Särskilda bolagsärenden

**Carnegie:** Nordeas fonder röstade på årsstämman för att ansvarsfrihet inte skulle ges för flertalet av ledamöterna i den gamla styrelsen och VD i det noterade bolaget. Efter att aktierna i dotterbolagen Carnegie Investment Bank och Max Matthiesen under hösten övertagits av Riksgälden, sedan tillståndet dragits in av Finansinspektionen, utlystes en extra stämma. Där beslutades att tillsätta en särskild granskningsman och i enlighet med styrelsens rekommendation att inte likvidera bolaget samt, då valberedningen inte hade lagt fram förslag på nya ledamöter, en ny styrelse på förslag av en ledamot i valberedningen. Nordeas fonder gav stöd till beslutet.

**Securitas:** Nordeas fonder röstade nej till styrelsens förslag avseende vinstutdelning innebärande att A- respektive B-aktier i Loomis delas ut till ägare av Securitas A- respektive B-aktier. Orsaken var att vi inte kunde utesluta att förslaget stred mot likabehandlingsprincipen med risk för att olika ekonomiska värden delas ut till aktieägarna.

**SSAB:** Styrelsen hade utlyst en extra stämma i oktober avseende förslag om återköp av aktier. Nordeas fonder tog initiativ till en diskussion med bolagets styrelse angående detta. Orsaken var bland annat det osäkra marknadsläget, bolagets kapitalstruktur och förslaget utformning. Vi anser att styrelsen tog ett riktigt beslut att ställa in den extra stämman.

**Q-Med:** Nordeas fonder röstade nej till det förslag som lämnats av majoriteten av ledamöterna i Q-Meds valberedning avseende principer för utseende av valberedning. Vi röstade istället för ett förslag där bolagets största ägare tillsammans med ordförande bildar en valberedning enligt praxis. Vid årets slut tackade vi nej till det bud som riktades till Q-Meds aktieägare då vi ansåg att budet inte var tillräckligt bra.

*Nordea fonders riktlinjer för ägarstyrning, fastställda den 19 september 2006, finns att läsa på [nordeafonder.se](http://nordeafonder.se)*

#### Valberedningar 2007/2008:

Alfa-Laval, Biolinvent, Bure Equity, HiQ, Karo Bio, Meda, Orc Software, Orexo, Poolia, Proact IT Group och Rezidor

#### Valberedningar 2008/2009:

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



Peter Rudman, chef Ägarstyrning, Nordeas fonder.

### Initiativet takeover-reglerna och likabehandlingen samt budpliktsfrågan

Hösten 2007 skrev vi, tillsammans med 12 utländska och 11 svenska institutionella ägare, brev till Näringslivets Börskommitté och OMX Nordiska Börs Stockholm AB med syftet att få en ändring/förtydligande av de svenska takeover-reglerna så att samtliga aktier med lika ekonomisk rätt erbjuds samma pris vid offentliga uppköpserbjudanden. Orsaken var att ägare av B-aktier vid olika tillfällen har missgynnats relativt ägare av A-aktier vid bud.

Det är första gången utländska och svenska institutioner tar ett gemensamt initiativ i en fråga som gäller regler på den svenska aktiemarknaden. Bland undertecknarna återfinns betydande internationella investerare såsom amerikanska CalPERS, tyska DWS Investments, engelska Hermes samt norska NBIM (oljefonden). Näringslivets Börskommitté har sedan brevet inlämnats tillsatt en arbetsgrupp vars översyn av de svenska takeover-reglerna planeras vara klar under 2009.

När det gäller frågan om budplikt förvärvade Volkswagen ytterligare A-aktier i Scania till överkurs. Volkswagen har kunnat öka från 0 till 68 % utan att behöva lägga ett bud till alla ägare. Minoritetsägarna missgynnades då ägare av kontrollposter kunnat sälja med hög premie samtidigt som priset på B-aktien sjönk på börsen. Vi verkar även här för en förändring så att liknande händelser inte kan upprepas med risk för försvagat förtroende för Stockholmsbörsen.

Som ett led i att informera marknaden om initiativet i likabehandlingsfrågan, och belysa frågan om budplikt, skrev vi tillsammans med tre andra ägare en artikel som blev publicerad på DN Debatt i april 2008.