



**Ägarpolicy**  
för  
**Sjätte AP-fonden (AP6)**

# 1 Syfte

Sjätte AP-fonden (AP6) är en aktiv och kravställande ägare på marknaden för onoterade investeringar, riskkapitalmarknaden. Syftet med denna policy är att beskriva AP6:s roll som ägare. Policyn beskriver AP6:s förhållningssätt och roll som långsiktig och ansvarstagande ägare då det är viktigt att externa fondrelationer och medinvestorer känner till den värdegrund som AP6 utgår ifrån. Värdegrund och synsätt finns beskrivna i en separat Uppförandekod.

Ägarpolicyn tar sin utgångspunkt från lagen om Sjätte AP-fonden (2000:193) och de riktlinjer som styr verksamheten. AP6:s ägarpolicy är gemensam för de olika typer av investeringar i onoterade innehav som görs.

Policyn beslutas av AP6:s styrelse och ska revideras årligen.

## 1.1 AP6:s investeringsfokus

AP6 ska skapa långsiktigt hög avkastning med en tillfredsställande riskspridning genom placeringar på riskkapitalmarknaden, vilket ska ske genom ansvarsfulla investeringar och ett ansvarsfullt ägande. Med riskkapitalmarknaden avses onoterade tillgångar, (Private Equity/PE) som bland annat karakteriseras av:

- Onoterade aktier handlas inte på en reglerad marknadsplats och är således illikvida instrument.
- Investeringar på marknaden för Private equity fokuserar på ett aktivt ägarskap för att utveckla bolagen.
- Den professionella marknaden för Private equity är till största delen organiserad i form av regionala och internationella private equity-fonder med olika investeringsinriktning i syfte att erbjuda en förvaltning med ett aktivt ägarskap och en riskspridning till stora institutionella investorer med lång placeringshorisont.
- Institutionella investorer investerar vanligtvis i tillgångsslaget som passiva ägare i stängda fondstrukturer med lång förutbestämd livslängd.
- Långsiktiga ägare hos en private equity-fond kan erbjudas att investera direkt tillsammans med förvaltaren i en enskild investering, en s.k. co-investering. Ett separat diskretionärt avtal skapas för investerarna i den enskilda investeringen.
- Det förekommer även att institutionella investorer gör direkta investeringar i enskilda bolag tillsammans med andra investorer där det gemensamma ägandet regleras via ett aktieägaravtal eller motsvarande.
- Ägarhorisonten är relativt långsiktig och oftast tidsbestämd, det vill säga att när huvudägaren genom det aktiva ägarskapet uppnått det långsiktiga värdeskapande som förväntats, avyttras hela (eller delar av) bolaget.

Att investera i onoterade bolag ställer krav på specialistkompetens och väl utvecklade modeller för utövande av rollen som aktiv ägare i private equity-fonder och i enskilda investeringar. AP6:s investeringsstrategi bygger på att skapa en väldiversifierad portfölj av investeringar inom Private equity genom att selektivt investera i högkvalitativa private equity-fonder och samtidigt vara en aktiv co-investerare i tillgångsslaget. Strategin ställer krav på en gedigen investeringskompetens för såväl fondinvesteringar som co-/direktinvesteringar. Strategin framgår av AP6:s investeringspolicy. Viktiga komponenter i policyn är att AP6 är en långsiktig investerare som integrerar hållbarhet i

investeringsverksamheten då hållbarhet och ansvarsfulla investeringar är en förutsättning för att nå det övergripande målet om en långsiktig hög avkastning.

## **2 Övergripande om ägarrollen**

AP6 är en engagerad och kravställande investerare där utövandet av en aktiv ägarroll utgör en central del av strategin. En aktiv ägarstyrning syftar till att skapa långsiktig värdetillväxt i de investeringar som görs. AP6:s ansvar som ägare är även att tillse att denna värdetillväxt tillkommer på ett ansvarsfullt och hållbart sätt. AP6:s hållbarhetsarbete är integrerat i hela investerings- och ägarprocessen. I sin roll som ägare har AP6 ambitionen att uppfattas som en aktör som uppfyller följande kriterier: ansvarsfull och långsiktig, affärsmässig och professionell samt kravställande och engagerad.

### **2.1 Ansvarsfull och långsiktig**

AP6 har anslutit sig till FN:s initiativ för ansvarsfulla investeringar, PRI, och till principerna enligt Global Compact. Därigenom har AP6 förbundit sig att integrera hållbarhetsfrågorna i sin investeringsverksamhet vilket huvudsakligen sker genom ett arbetssätt som är kravställande, uppföljande och utvärderande i linje med vedertagna internationella konventioner.

### **2.2 Affärsmässig och professionell**

För att lyckas med det övergripande målet om en långsiktig hög avkastning och tillfredsställande riskspridning, krävs stor affärsmässighet och kompetens inom många områden. AP6:s medarbetare har många olika typer av specialistkunskaper och stor erfarenhet av att utvärdera och investera i private equity-fonder och onoterade bolag.

### **2.3 Kravställande och engagerad**

En kravställande ägares uppgift är att formulera, förankra och följa upp att fastställda mål för en verksamhet uppnås. Som ägare skall målet med investeringen formuleras tydligt för att ägarrollen ska kunna utövas. I målformuleringen ingår AP6:s förväntningar och hur dessa ska överföras till handling i respektive innehav.

## **3 Ägarrollen vid olika typer av investeringar**

AP6 har utvecklat processer för att vara en aktiv och kravställande ägare både för fond- och co-investeringar respektive i förekommande fall, direktinvesteringar. De olika investeringsformerna ställer krav på olika specialistkompetens och skiljer sig åt vad gäller utövandet av en aktiv ägarroll.

### **3.1 Fond- och co-investeringar**

AP6 investerar i Private Equity-fonder och co-investeringar med erfarna förvaltarteam. Ett sådant ägande innebär att AP6 endast har en indirekt roll i förhållande till det enskilda bolaget, men väl en aktiv ägarroll i förhållande till själva fonden. Det externa förvaltarteamet har ansvaret för investeringarna, inklusive bland annat investerings- och försäljningsbeslut, samt utövandet av ägarstyrning och värdeskapande i portföljbolagen. AP6 riktar således sitt kravställande till fonden och det förvaltande teamet.

### **3.1.1 Utvärderingsprocessen**

För att som investerare i Private equity-fonder ha möjlighet att uppnå långsiktigt god avkastning med tillfredsställande riskspridning, är det av yttersta vikt att välja ut förvaltarteam med goda förutsättningar för ansvarsfullt värdeskapande.

AP6 har under lång tid byggt upp ett strukturkapital genom en väl utvecklad utvärderingsprocess för investeringar i Private Equity-fonder. De viktigaste beståndsdelarna i utvärderingsarbetet utgörs av bedömningar av:

- investeringsstrategi och marknadsposition
- hållbarhetsarbete
- organisation och kompetens
- investeringsprocesser och ägande (inklusive styrelsenominering och ersättningsfrågor)
- historisk avkastning och värdeskapande
- avtalsvillkor

I delar av utvärderingen anlitar AP6 externa rådgivare och konsulter. AP6 ansvarar för att dessa agerar professionellt, aktsamt, ansvarsfullt och med sekretess under hela processen. AP6 har som ambition att under en utvärdering tydligt kommunicera sin hållning vad gäller affärsmässighet, etik och öppenhet samt synen på hållbarhetsarbete till såväl det externa förvaltarteamet som till anlitade rådgivare och konsulter.

### **3.1.2 Löpande ägarroll, styrning och kontroll**

För att kunna agera som en aktiv och engagerad ägare med möjlighet till påverkan har AP6 strukturerade processer för aktiv ägarstyrning och kontroll vilka innefattar en kontinuerlig dialog med förvaltarteam i kombination med rutiner för löpande uppföljning och utvärdering där även hållbarhet utgör en stor del.

AP6 arbetar för att ha en plats i fondernas så kallade advisory boards, som vanligen består av representanter för de större investerarna, vars roll regleras i fondavtalet. Genom advisory board ges en större insyn i förvaltarens arbete och möjlighet för investerarna att driva väsentliga frågor och ställa krav på förvaltaren.

I tillägg till deltagande i advisory boards söker AP6 en löpande dialog med förvaltarteamen i syfte att följa upp och påverka fondens utveckling. Vissa typer av utvärderingar (exempelvis kring arbetet med hållbarhetsfrågor) genomförs på årsbasis utifrån egenutvecklade mallar och format.

Löpande formell rapportering från fonderna ges kvartals- och årsvis, samt vid årsmöten och andra informationsmöten riktade till investerarna.

### **3.1.3 Aktiv delaktighet i branschens utveckling**

För AP6 är det viktigt att vara delaktig i att utveckla branschen. Fonden är medlem i flera av branschens forum såsom ILPA<sup>1</sup>, Invest Europe<sup>2</sup> och SVCA<sup>3</sup> vilka exempelvis arbetar med att utveckla standard inom en rad områden av gemensamt intresse för branschens aktörer, såsom styrning, transparens och rapportering. ILPA genomför även utbildningar och seminarier riktade specifikt till investerare i PE-fonder. Engagemanget bidrar till erfarenhetsutbyte med andra investerare, möjlighet att följa trender i branschen samt att få värdefull information för AP6 som investerare.

### **3.1.4 Co-investeringar**

En co-investering innebär att AP6 genom sin investering i en Private equity-fond (kan även förekomma med fond som AP6 inte har utfäst kapital till) erbjuds att även investera direkt i samband med investering i ett nytt portföljbolag. Inför en sådan transaktion ges möjlighet att ta del av den utvärdering som fonden genomfört, samt utrymme för egen analys och bedömning av investeringsmöjligheten. Ibland ges även tillträde till möten med portföljbolaget. Viktiga beståndsdelar i utvärderingen av en co-investering är:

- Bolaget och investeringens attraktivitet utifrån AP6:s investeringsstrategi och värdegrund
- Fondens förutsättningar för att ansvarsfullt driva värdeskapande i bolaget

AP6:s ägarstyrningsmodell vid co-investeringar följer den modell som tillämpas i förhållande till fondinvesteringar då investeringen struktureras på motsvarande sätt. Under ägarfasen har AP6 en löpande dialog med den fond som leder investeringen i bolaget. Uppföljning och kravställande i förhållande till själva co-investeringen sker således indirekt, via modellen för aktiv ägarstyrning av fonden, enligt ovan.

## **3.2 Direktinvesteringar**

AP6 kan även göra minoritetsinvesteringar med andra private equity-investerare än befintliga fondrelationer, eller andra medinvesterar, under förutsättning att huvudägaren är en professionell private equity-investerare med en långsiktig förvaltningshorisont och en förvaltningsinriktning som är förenlig med AP6:s investeringsstrategi och värdegrund. Huvudinvesteraren ska, vid sidan av bolagsutvärderingen, utvärderas som investeringspartner på samma sätt som vid en traditionell co-investering. Vid dessa investeringar ska även den totala ägarbilden utvärderas.

Bolagsutvärderingen genomförs gemensamt med den blivande huvudägaren. Affärsplanen utgör en central del av beslutsunderlaget inför en investering och arbetas fram tillsammans med företaget och den blivande huvudägaren. Ett omfattande arbete läggs ner i syfte att verifiera de nyckelantaganden som ligger till grund för affärsplanen, och därmed den värdeskapandeplan som i sin tur ligger till grund för prissättningen.

---

<sup>1</sup> ILPA – Institutional Limited Partners Association

<sup>2</sup> Tidigare EVCA – European Private Equity and Venture Capital Association

<sup>3</sup> SVCA – Svenska Riskkapitalföreningen

### **3.2.1 Den löpande ägarrollen**

Vid investeringar där AP6 är direkt ägare i ett bolag regleras relationen mellan ägarna genom ett aktieägaravtal eller motsvarande, vilket bland annat reglerar ägarstyrning och försäljning. AP6 kan ibland även erbjudas styrelseplats eller plats i nomineringskommitté. Vid direkt ägande sker ägarstyrningen via bolagsorganen som regleras i bolagsrättslig lagstiftning. Om AP6 undantagsvis blir direkt ägare i ett bolag noterat på reglerad marknad så beaktas god sed på aktiemarknaden i ägarstyrningen såsom relevant kod och de regler som gäller på den reglerade marknad där bolagets aktier är upptagna till handel.

Det är viktigt att AP6 uppfattas som en aktiv och ansvarsfull ägare av hela företaget. Det ska därför finnas en dialog mellan AP6 och det aktuella företagens ledning och styrelse. AP6 ska delta i och utnyttja sin rösträtt, samt i vissa fall även i övrigt aktivt agera vid bolagsstämmor i bolagsinnehav. Ägarstyrning är en central del av ägarrollen och finns närmare beskriven nedan i detta dokument.

### **3.2.2 Styrning och kontroll**

I ägaransvaret ingår att löpande följa upp företagens utveckling mot den tidigare framtagna värdeskapandeplanen, vilket dokumenteras kvartalsvis. Som ägare är det AP6:s ansvar att genom företagens styrelse identifiera behov av förändringar och initiera sådana för att nå uppsatta mål för investeringen. För detta krävs effektiva styr- och kontrollsystem i de ägda företagen. Vidare förutsätts att AP6 ständigt håller sig uppdaterad kring frågor som rör såväl det enskilda företaget som branschen i sin helhet och vid behov initiera åtgärder i relevanta forum. I innehav där AP6 bedömer det som utsiktslöst att uppnå de långsiktiga avkastningsmålen ska en avyttring ske på ett ordnat sätt.

### **3.2.3 Villkor för ledande befattningshavare**

Styrelsen i AP6 har fastställt riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare i direktägda innehav. Innebörden i dessa riktlinjer är att krav ställs på styrelser att villkor för ledande befattningshavare behandlas på ett medvetet, ansvarsfullt och transparent sätt. Styrelserna bör försäkra sig om att den totala ersättningen är rimlig, präglad av måttfullhet och väl avvägd, samt bidrar till god etik och företagskultur.

Ägaransvariga har ett ansvar att samråda med AP6:s nominerings- och ersättningskommitté (NEK) vid osäkerhet om tillämpningen av ovanstående riktlinjer. I det fall anställningsvillkor/ersättningar till ledande befattningshavare bedöms vara utanför ramen för riktlinjerna ska ett godkännande inhämtas från NEK.

### **3.2.4 Styrelsearbete i direktägda innehav**

Styrelsen svarar för bolagets organisation och förvaltning av bolagets angelägenheter. Styrelsens arbete ska bedrivas effektivt. En arbetsfördelning mellan styrelsens ledamöter koordineras av styrelsens ordförande. Styrelseledamöter ska tillsättas utifrån bedömningen att han eller hon förväntas tillföra relevant kompetens. Strävan är också att en styrelse ska vara väl sammansatt ur ett jämställdhets- och mångfaldsperspektiv. Ledamöter ska vara väl insatta i ägarnas avsikt med den aktuella investeringen och införstådda med ägarpolicy.

AP6 ska verka för en hög nivå på dokumentation och transparens i det löpande styrelsearbetet vilket inkluderar rapporteringsstruktur, rapporteringsfrekvens och avvikelserapportering.

## 4 Ägarstyrning

AP6:s modell för ägarstyrning består av ett antal inarbetade arbetssteg som utgör grunden i interaktionen mellan AP6, dess samarbetspartners och innehavet. Till detta kommer ett internt arbetssätt för ledning och styrning av investeringsverksamheten, vilket är viktigt för att AP6 ska vara effektiv i beslutsfattande och påverkan av sina innehav.

### 4.1 Grunden för ägarstyrning

AP6:s viktigaste redskap för att uppnå målen om en långsiktig värdetillväxt i innehaven är förmågan att påverka. För detta krävs en tydlig beskrivning av vad AP6 vill uppnå med sina innehav, en tydlig kommunikation till övriga intressenter samt ett systematiskt utvärderings- och uppföljningsarbete. Nedanstående element utgör grunden för ett aktivt ägarstyrningsarbete. AP6:s ambition är att utifrån dessa arbeta på ett systematiskt sätt, där varje steg är väldokumenterat och tydligt för respektive innehav. Den grundläggande ägarstyrningsmodellen är densamma för alla innehav.



#### 4.1.1 Ägarplan

AP6 har en dokumenterad plan för sitt ägande i respektive innehav. De analyser och bedömningar som gjorts i samband med förvärvet/utfästelsen är en viktig utgångspunkt för denna plan. Ägarplanen beskriver vilka målsättningar AP6 har med innehavet, samt hur en långsiktig värdetillväxt skall åstadkommas. Delmålen som beskrivs i planen ska vara mätbara och följas upp i den interna rapporteringen. Dessa ska inkludera såväl finansiella och operativa mål för verksamheten, som uttalade hållbarhetsmål – både på kort och lång sikt.

#### **4.1.2 Ägardialog**

AP6 arbetar aktivt med ägardialog med övriga investerare i innehaven vilket ställer höga krav på tydlig och löpande kommunikation. I ägardialogen ska AP6:s syn på innehavets utveckling och prioriteringar tydligt framgå och stämmas av.

#### **4.1.3 Advisory Board och styrelserepresentation**

AP6 strävar efter att ha en plats i fondernas så kallade Advisory boards, som vanligen består av representanter för de större investerarna. Tillsättningen beslutas av det externa förvaltarteamet.

I de fall AP6 har en ägarandel i ett portföljbolag som innebär möjlighet till påverkan av styrelsens sammansättning, ska AP6 delta aktivt i nomineringsarbetet. Sammansättningen av styrelsen sker i nära dialog med huvudägare och övriga större medinvestorer och i förekommande fall genom en nomineringskommitté.

#### **4.1.4 Ägardirektiv/ kommunikation**

AP6 ska säkerställa att dess långsiktiga mål med respektive investering är tydligt kommunicerade till portföljbolag/partners, vilket sker genom en nära dialog med representanter för innehaven.

#### **4.1.5 Ägarutövande**

AP6 fördelar investeringsansvar för innehav på ägaransvariga inom investeringsorganisationen. De ägaransvariga ansvarar för att ägarrollen i innehavet utövas enligt denna ägarpolicy. Ägaransvarig är den som ansvarar för att frågor som ska stämmas av och beslutas i kommittéer, av vd eller styrelse, bereds på ett tillfredsställande sätt.

#### **4.1.6 Rapportering och uppföljning**

AP6 har en bred portfölj och innehaven skiljer sig åt i storlek och inriktning. Rapporteringens exakta innehåll och utformning måste därför vara innehavsspecifik. Rapporteringen av respektive innehav ska ske minst en gång per kvartal.

Internt arbetar AP6 med tertialsvis rapportering kring sina innehav. Rapportformatet innehåller bland annat innehavets utveckling, status på prioriterade aktiviteter, ekonomi, marknad, lednings- och ersättningsfrågor, hållbarhetsfrågor samt nödvändiga underlag för värdering av innehavet.

### **4.2 Interna arbetsätt och roller**

En effektiv ägarstyrning kräver ett internt arbetsätt som säkerställer att medarbetarna representerar AP6:s syn på hur respektive innehav ska utvecklas och vilka frågor som måste drivas. Vidare måste vederbörande fullt ut företräda AP6:s värderingar. En effektiv ägarrepresentant ska känna sin primära tillhörighet och lojalitet med AP6, inte med den enskilda investeringen. Samtidigt måste en ägarrepresentant ha befogenhet att agera och aktivt kunna driva frågor i innehavet. Denna dynamik uppnås genom ett internt arbetsätt som baseras på teamarbete, öppenhet, ömsesidig respekt och ett gemensamt ansvar för att AP6 ska uppnå sina övergripande mål.

AP6:s interna arbetsätt och beslutsprocesser är utformade för att säkerställa en effektiv ägarstyrning. Viktiga komponenter i detta arbetsätt beskrivs nedan.



### 4.3 Beslutsprocesser och kommittéer



AP6 arbetar med en stor öppenhet genom samtliga beslutsnivåer. De beslutsunderlag som investeringsansvarig bereder och som diskuteras på team-möten och i investeringskommitté är i grunden samma material som styrelsen tar del av. Ett investeringsbeslut är en process i flera steg. Investeringsteamet och medarbetarna i projektteamet arbetar fram beslutsunderlag som förankras hos investeringsteamet som sedan beslutas i investeringskommitté och styrelse. AP6 arbetar på ett enhetligt sätt med väldokumenterade beslutsunderlag. Beslut i alla forum dokumenteras i protokoll.

Den tertialvisa bolags- och fonderapporteringen innehåller alltid vissa generella områden:

- Finansiell utveckling
- Styrelsesammansättning samt ersättning till styrelse och ledande befattningshavare
- Hållbarhetsarbete i fonden/ portföljbolagen
- Värderingsprinciper och förslag på värderingar

AP6:s nominerings- och ersättningskommitté sammanställer information från bolagsrapportering som berör styrelsesammansättnings- och ersättningsfrågor. Kommittén gör en bedömning om det finns avvikelser mot policy och orsaken till detta. Återkoppling ges till investeringsteamet och rapportering sker till styrelsen genom beredning via ersättningsutskottet.

Hållbarhetsfrågor är centrala för AP6. Investeringsteamet är kravställare mot portföljbolagen/fonderna och löpande görs en uppföljning av hur hållbarhetsarbetet fortskrider. Identifierade utmaningar och risker inom branschen och företaget identifieras. Ledningsgruppen sammanställer och värderar fondernas/företagens hållbarhetsarbete och rapporterar löpande till styrelsens hållbarhetsutskott för beredning samt till styrelsen.

Investeringsteamet lämnar förslag på värderingar av innehaven tertialvis. Förslaget ska vara väl underbyggt och följa de principer för värdering som AP6 tillämpar. Värderingskommitténs uppdrag är

att kvalitetsgranska underlagen samt lyfta fram principiella frågeställningar kring värderingar som behöver utredas/förankras. Värderingskommittén rapporterar till styrelsen genom beredning via dess risk- och revisionsutskott.