

Stämмосöngs- rapport

2019

AP4 tar ansvar som långsiktig ägare för att bidra till att bolagen utvecklas, bedrivs ansvarsfullt och transparent.



En långsiktigt engagerad ägare

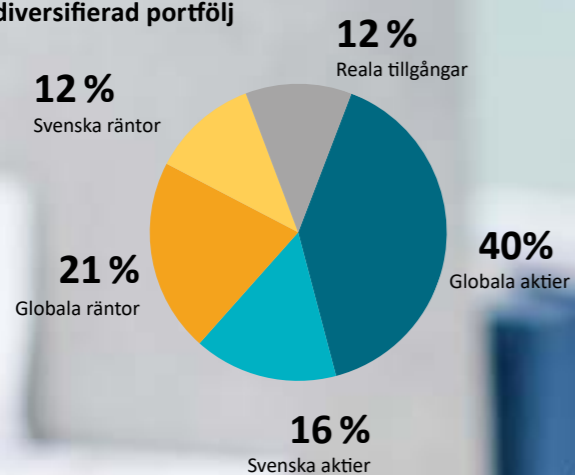
Ägarstyrning handlar för AP4 om att ta ansvar och bidra till att bolag blir framgångsrika och ger en långsiktigt hållbar hög avkastning. Viktiga områden inom arbetet med ägarstyrning är ett bolags strategi, styrelsesammansättning, kapitalstruktur, ersättningar och hållbarhetsarbete. Målet är att bolag ska skötas ansvarsfullt, hållbart och så effektivt som möjligt. Det skapar förutsättningar för att de blir framgångsrika och levererar långsiktigt hållbar avkastning.

AP4 påverkar genom att nära följa bolagens utveckling, ta ställning i olika frågor och kommunicera tydliga förväntningar till bolagens styrelser och ledningar.

AP4 arbetade under första halvåret i 39 svenska valberedningar, där stor vikt lades vid ökad mångfald och fler kvinnor i styrelserna. Hittills i år har AP4 röstat på 80 svenska och 872 utländska bolagsstämmor.

Den svenska aktieportföljen hade, vid halvårsskiftet 2019, ett marknadsvärde på cirka 61,3 miljarder kronor. AP4 var därmed en av de tio största svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i 149 svenska börsbolag. De största ägarandelarna återfanns i små och medelstora bolag.

En diversifierad portfölj



80

svenska
bolagsstämmor

872

utländska
bolagsstämmor

39

valberedningar

Innehåll

Vd-ord	2
Ägarstyrning handlar om att ta ansvar	4
Engagerat ägande	7
AP4 som ägare i Sverige	8
Valberednings- och stämposäsongen 2019	9
Röstningsöversikt	12
Styrelsens sammansättning	16
Ägarstyrning i utländska bolag	19
Utländska stämposäsongen	20

AP4:s Stämposäsongrapport 2019 sammanfattar AP4:s arbete inför och under stämposäsongen 1 januari-30 juni 2019.

Rapporten kompletterar AP4:s årsredovisning samt AP-fondernas Etikrådsrapport. Tillsammans beskriver dessa rapporter det arbete som AP4 bedriver.

Vd-ord

Som långsiktig och engagerad ägare agerar AP4 med målet att bidra till att bolagens verksamhet utvecklas, förbättras och bedrivs ansvarsfullt och transparent.

AP4 har förutom hög hållbar avkastning två fokusområden i sin förvaltning: Klimat & miljö och Ägarstyrning. Ägarstyrning handlar om att ta ansvar som ägare och bidra till att bolag och deras verksamheter utvecklas positivt över tid och möjliggör hög hållbar avkastning. Det bidrar långsiktigt till trygga pensioner.

Som engagerad och aktiv ägare arbetar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägares bästa. Vi arbetar med frågor som strategi, styrelsesammansättning, kapitalstruktur, ersättningar, hållbarhet, mångfald i humankapital, och transparens. En del i detta arbete handlar om att beakta bolagets olika intressenters synpunkter för att på bästa sätt kunna främja bolagets långsiktiga utveckling.

"Som engagerad och aktiv ägare arbetar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägares bästa."

Denna rapport sammanfattar hur vi under stämposäsongen våren 2019 har utövat vårt aktiva ägande genom att vara representerad i valberedningar, föra dialog med bolag och övriga ägare samt genom att rösta på bolagsstämmor.

AP4 är en betydande ägare i svenska börsbolag och vi har sedan lång tid ett stort engagemang och lägger ned mycket arbete med utgångspunkt i alla ägares och intressenters bästa. Vi äger aktier i 149 svenska börsbolag. Under stämposäsongen var vi representerade i 39 valberedningar, varav tre som ordförande, och vi röstade på 80 svenska stämmor.

AP4 är en långsiktig och strategiskt inriktad investerare. Vi investerar huvudsakligen i väl fungerande bolag, men med vår långsiktighet har vi även möjlighet att gå in i bolag som har utmaningar idag, men där vi ser att det finns en underliggande sund affärsidé samt en styrelse och ledning som är villiga att jobba för att utveckla bolaget. Det är ett arbete som normalt löper över en följd av år. Med vår långsiktighet har vi möjlighet att stötta bolaget under förändringsfasen, ett arbetssätt som när det är lyckosamt ger utdelning över tid.

En av ägarens viktigaste uppgift är att bidra till att bolagen har en väl fungerande styrelse, något som vi har mångårig erfarenhet av genom arbete i valberedningar. För att svenska bolag ska ha de bästa styrelserna är ökad mångfald prioriterat, där arbetet med att öka andelen kvinnor i styrelserna är en viktig parameter. AP4 har till exempel som krav att för varje styrelseplats som tillsätts ska det finnas minst en kvinna på valberedningens kortlista över styrelsekandidater. Vi har med detta långsiktiga arbete bidragit

"En av ägarens viktigaste uppgift är att bidra till att bolagen har en väl fungerande styrelse, något som vi har mångårig erfarenhet av genom arbete i valberedningar."

till att öka andelen kvinnor som är styrelseledamöter i svenska storbolag till drygt 39 procent. För börsen som helhet är andelen kvinnor i styrelser knappt 35 procent. Det visar på att det finns mer att göra i den frågan generellt och än mer specifikt för mindre och medelstora bolag.



Jag vill även ta upp frågan om styrelsens hantering av rättigheten för aktieägare i svenska bolag att lägga egna förslag på bolagsstämmor. Detta kan göras antingen genom att ställa en fråga direkt på stämman eller genom att skicka en fråga i god tid före stämman och på så sätt få med den i kallelsen bland övriga stämmpunkter. Denna rättighet är något som vi som ägare ska värna om, vilket också innebär att den rättigheten skall användas med förnuft. Frågorna som framläggs ska vara bolagsspecifika och inte av allmän karaktär. De flesta frågor och förslag som inkommer från aktieägarna är också relevanta. Det kan dock vara svårt för aktieägare att ta ställning till förslagen om styrelserna endast bifogar förslagen i kallelsen. Aktieägare skulle vara behjälpta av att styrelsen i kallelsen kompletterar aktieägarförslaget med sin syn samt rekommendation till beslut. Det innebär naturligtvis inte att aktieägarna kommer att rösta enligt styrelsens förslag, men det skulle ge en mer heltäckande bild av frågeställningen och ge aktieägarna bättre underlag för beslut i frågan.

AP4:s globala aktieportfölj har ett mer spritt ägande – vi äger aktier i 1 527 bolag och vi röstade på 872 stämmor i utländska bolag under våren 2019. Internationellt är AP4 dock en relativt liten aktieägare. För att få mer tyngd bakom våra synpunkter samarbetar vi gärna med andra ägare och ägarrelaterade organisationer, gärna hemmahörande i det land bolaget har sin bas. Frågor som AP4 bland annat arbetar med i de globala bolagen är att styrelse-

ordförande- och VD-positionerna ska innehas av olika personer. AP4 driver även frågor som möjligheten att underlätta att lägga förslag till bolagsstämmor samt att de rörliga ersättningarna ska baseras på prestationskrav och inte, vilket är relativt vanligt, tilldelas automatisk efter en viss tid.

Förutom AP4:s direkta påverkan sker en stor del av det engagerade ägararbetet i den globala portföljen genom AP1-AP4:s samarbete i Etikrådet. Här har det bland annat skett påverkansarbete för att motverka korruption samt förebyggande arbeten inom mänskliga rättigheter och arbetsvillkor.

Ovanstående illustrerar att vi arbetar på flera sätt i vår roll som engagerad och aktiv ansvarstagande ägare. Drivkraften för detta arbete är att skapa högsta hållbara avkastning åt dagens och morgondagens svenska pensionärer.

Stockholm den 10 juli 2019

Niklas Ekvall, VD

Ägarstyrning handlar om att ta ansvar

Ägarstyrning är en uttalad del av AP4:s strategi för att öka avkastningen. Valberedningsarbetet är prioriterat och AP4 lägger bland annat stor vikt vid att arbeta för ökad mångfald och fler kvinnor i styrelserna.

Områden som ofta berörs inom arbetet med ägarstyrning är ett bolags strategi, styrelsesammansättning, kapitalstruktur, ersättningar och hållbarhetsarbete. Målet är att bolag ska skötas ansvarsfullt, hållbart och så effektivt som möjligt. Det skapar förutsättningar för att de blir framgångsrika och levererar långsiktigt hållbar avkastning.

AP4:s arbete med ägarstyrning präglas av det enskilda bolagets unika förutsättningar och behov samt syftar till att:

- Bidra till god långsiktigt hållbar avkastning
- Värna om både aktieägares och det enskilda bolagets bästa
- Utöva ägarrollens rättigheter och skyldigheter med ansvarsfullhet och långsiktighet
- Främja att god sed utvecklas på värdepappersmarknaden. Väl fungerande aktiemarknader är nödvändigt för att långsiktiga investerare ska kunna skapa hög och långsiktigt hållbar avkastning

Dialog - främsta verktyget

Generellt anser AP4 att direkt dialog, gärna öga mot öga, med berörda bolagsstyrelser, bolagsledningarna och övriga ägare ofta fungerar bäst. För att dialoger ska fungera och bli framgångsrika förs dessa i förtroende mellan parterna och inte genom till exempel media.

Bland frågor som AP4 engagerar sig i kan nämnas:

- Styrelsesammansättning, inklusive ökad mångfald i styrelserna
- Kapitalstruktur
- Utformning av långsiktiga ersättningsprogram
- Bolagets arbete med hållbarhetsfrågor med fokus på bolagsstyrning, miljö och sociala frågor

AP4 som långsiktig ägare

AP4:s roll som långsiktig ägare beskrivs i AP4:s ägarpolicy som innehåller övergripande riktlinjer och strategier för arbetet i investeringsverksamheten. Ägarpolicyen formuleras med utgångspunkt i de lagar som styr AP4:s verksamhet där det fastslås att fondmedlen ska "förvaltas på sådant sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på målet om långsiktigt hög avkastning"

AP4 arbetar utifrån AP-fondernas gemensamma värdegrund som utgår från svenska statens värdegrund och internationella konventioner, AP4:s ägarpolicy samt Svensk Kod för Bolagsstyrning (Koden). Bland övriga principer som AP4 följer kan nämnas Principles for Responsible Investment (PRI) och FN:s Global Compact.



Målet är att bolag ska skötas ansvarsfullt, hållbart och så effektivt som möjligt. Det skapar förutsättningar för att de blir framgångsrika och levererar långsiktigt hållbar avkastning.



AP4 arbetar med ägarstyrning i Sverige genom att:

- Delta i valberedningar
- Föra dialoger med bolagsstyrelser och bolagsledning löpande och inför bolagsstämmor
- Rösta på bolagsstämmor
- Föra bolagsspecifika dialoger med andra ägare
- Samarbeta med andra ägare och organisationer för att kunna driva frågor med ökad tyngd
- Utveckla processer och praxis inom ägarstyrning
- Delta i utvecklandet av den svenska aktiemarknadens självregleringssystem
- Stödja organisationer och projekt som främjar hållbarhet
- Vara aktiv i frågor av principiell betydelse inom ägarstyrningsområdet
- I övrigt bidra till utvecklingen av väl fungerande aktiemarknader

Engagerat ägande

Utmärkande för en engagerad institutionell ägare är ett aktivt intresse för både bolagen och för aktiemarknadens funktionssätt. En engagerad ägare följer nära respektive bolags utveckling, deltar i valberedningar när möjlighet ges, är aktiv inför stämmorna och deltar på bolagsstämmor. AP4 har förutom detta ett stort aktivt engagemang i bolagen löpande genom kontakter med både bolag och andra ägare.

Valberedning

Ett bolags valberedning utses genom beslut på årsstämma och har som huvudsakliga uppgift att ta fram ett antal förslag inför kommande årsstämma. Förslagen är främst:

- Styrelseledamöter samt styrelseordförande
- Revisor
- Ersättning till styrelse och revisor
- Ordförande på årsstämma
- Principer för utseende av kommande valberedning

Valberedningsarbetet kräver varierande arbetsinsats i olika bolag, beroende på hur väl styrelsen fungerar och vilka utmaningar bolaget har framöver. I ett bolag med en fungerande styrelse, där ingen önskar sluta och där den kompetens som bolaget behöver för de närmaste åren finns, kan valberedningsarbetet klaras av med ett fåtal möten. Oavsett hur bolaget och styrelsen fungerar intervjuas styrelseledamöterna för att valberedningen ska få en så heltäckande bild som möjligt och för att få en bekräftelse på hur styrelsearbetet fungerar. I bolag där styrelsearbete kan förbättras kan det krävas upp till ett tiotal möten i valberedningen, förutom intervjuer av nuvarande styrelseledamöter och möjliga nya ledamöter.

När en ny styrelseledamot ska föreslås upprättas först en kravspecifikation, baserat på företagets behov och på vilka kompletterande kunskaper och erfarenheter samt egenskaper som bedöms behövas. Även om valberedningens ledamöter tillsammans har stor överblick över lämpliga personer, tar valberedningen även hjälp av specialiserade rekryteringsföretag, för att bredda söktytan ytterligare.

Stämmor

Inför stämmor förekommer ofta kontakter mellan AP4 och bolagen, där bolagen önskar höra ägarnas synpunkter i vissa frågor, främst ersättningsfrågor men även andra stämmorelaterade frågor. Om det finns olika syn på någon fråga, strävar AP4 efter att nå en lösning före stämman. Om så inte sker kan AP4 antingen ge en muntlig kommentar på stämman eller rösta emot förslaget. AP4 begär vanligtvis i sådana fall att få vår ståndpunkt förd till protokollet.

Löpande arbete

AP4:s mål är att ha en kontinuerlig kontakt med bolagen för att stämma av frågor av olika karaktär, allt från kommande ersättningsprogram till bolagens långsiktiga strategi. AP4 ger gärna våra synpunkter till styrelsen kring hur AP4 ser på bolaget för att vi själva har något vi vill framföra, men det kan lika gärna vara styrelsen eller ledningen i bolaget som önskar AP4:s syn i vissa frågor. Det innebär normalt inte att AP4 erhåller information som inte är offentlig. Skulle så vara fallet registreras vi som insiders både av bolaget och i ett internt register, något som inte anses problematiskt givet fondens långsiktiga placeringshorisont.

AP4 som ägare i Sverige

I Sverige är AP4 en av de tio största institutionella investerarna på den svenska börsen. AP4 har en lång tradition av att engagera sig och ta ansvar som långsiktig ägare och för att utveckla god sed på den svenska aktiemarknaden.

Stor ägare på svenska börsen

Den svenska aktieportföljen hade, vid halvårsskiftet 2019, ett marknadsvärde på cirka 61,3 miljarder kronor. AP4 var därmed en av de tio största svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i 149 svenska börsbolag. De största ägarandelarna återfanns i små och medelstora bolag.

AP4 är ofta mycket långsiktig i sin förvaltning och ägande, varför det också är lättare att ta ett tydligare ägaransvar. Förvaltarna följer bolagens verksamhet noga och bedriver en nära dialog med bolagen. I tabellen nedan redovisas de börsbolag där AP4 är störst eller näst störst ägare per 2019-06-30.

Bolag	Kapital, %	Röster, %	Ägarposition	Verkligt värde, mkr
Arjo	7,63	4,76	2	872,97
BioGaia	8,52	6,15	2	634,07
Cavotec	9,79	9,72	2	117,69
Elekta	6,62	4,90	1	3 418,39
Getinge	8,00	4,99	2	3 188,39
Gränges	9,48	9,48	1	761,36
Handicare Group	5,09	5,09	2	112,80
IBT	9,72	7,46	2	259,80
Inwido	9,78	9,78	1	364,69
Lifco	7,24	4,52	2	3 381,59
Lindab International	8,04	8,04	2	676,20
Mycronic	9,12	9,12	2	1 007,66
NCAB Group	6,03	6,03	2	126,50

Valberednings- och stämhosäsongsongen 2019

AP4 röstade på 80 stämmor under stämhosäsongsongen våren 2019. Inför stämmorna förde AP4 ägardialog med cirka 25 bolag om de förslag som skulle läggas på stämmorna. AP4 prioriterar de stämmor där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt stämmor där det förekommer frågor av principiell natur.

Valberedningsarbete har hög prioritet på AP4

Att ha en valberedning främjar en systematisk och professionell nomineringsprocess av ledamöter till bolagsstyrelser. Det är en modell som har gynnat svenska börsnoterade bolag. Valberedningsarbetet har därför hög prioritet på AP4, som lägger tid och resurser på att bolagen ska ha så bra styrelser som möjligt. Valberedningsarbetet startar normalt cirka nio månader före stämman.

37 valberedningar

AP4 deltog i 37 (31) valberedningar i börsnoterade svenska bolag med stämmor våren 2019, varav som ordförande i 3 (4). Därutöver deltar AP4 i två valberedningar i bolag med årsstämma under andra halvåret 2019.

Arbete inför stämmorna

Flera månader före stämman äger rum påbörjas arbetet inför denna. För AP4:s del handlar det om informationsinhämtning, diskussioner med bolag, framföra synpunkter till bolagen angående informationsgivning och utformning av eventuella förslag som ska läggas på stämman. Detta viktiga arbete, som AP4 och andra institutionella ägare bedriver, leder till att många frågeställningar och eventuella oenigheter kan redas ut före stämmorna.

Inför 2019 års stämmor förde AP4 cirka 25 ägardialoger med bolag rörande bland annat ersättningsnivåer. Det var antalsmässigt något lägre än föregående år.

Stämmor våren 2019

Årsstämmorna 2019 kan generellt beskrivas som informativa, odramatiska och mestadels välarrangerade.

Det läggs mer vikt från företagen på att presentera bolagets verksamhet och strategi. De senaste åren har vi noterat att hållbarhet är ett område som många bolagsstyrelser och ledningar väljer att lyfta fram och berätta mer om under stämmorna. Presentationerna handlade om hur bolaget hanterar och ser på olika hållbarhetsfrågor samt hur bolaget arbetar för att integrera hållbarhet i affärsmodellerna. Andra områden som betonades i bolagspresentationen rörde ofta andra specifika frågor i verksamheten, speciellt om det varit ett år med stora förändringar för bolaget.

Frågorna från aktieägarna fokuserade, förutom på ovan nämnda områden, även på om styrelseledamöter har tillräckligt med tid, och lägger ned tillräckligt med tid för styrelsearbetet, samt hur bolagen ser på digitalisering ur ett brett perspektiv. Det gällde både hur bolagen arbetar med digitalisering i verksamheten men även hur digitalisering kan påverka affärsmodellen. Det fanns även ett stort intresse från aktieägarna att höra hur företagen arbetar med att motverka korruption inom företagen.

Viktiga frågor för AP4 som ägare

Frågor gällande ersättningar till ledning, men även till större grupper i företagen har diskuterats. AP4 har tryckt på att ersättningsprogrammen skall ha vettiga och relevanta prestationskrav för att tilldelning skall ske. I några fall har AP4 röstat emot ersättnings-

förslag på grund av just detta, och det gäller främst svensknoterade bolag som har sin juridiska hemvist utanför Sverige. I övrigt har det mest gällt att AP4 önskade förtydliganden så att vi och andra skulle ha tillräcklig information för att kunna ta ställning till olika förslag.

För AP4 är det viktigt att incitamentprogram har tydliga och mätbara prestationskrav för tilldelning eller utfall alternativt kräver en egen investering från deltagarna.

Inför ett mindre antal stämmor har det inkommit aktieägarförslag som var med kallelsen till stämman. För att fatta beslut i vissa av förslagen, behövdes även information om hur bolagets styrelse såg på frågan. Tyvärr är det väldigt sällan det förekommer någon kommentar från styrelsen på aktieägarförslag, vilket gör att det saknas beslutsinformation i frågan.

En regeländring föregående år gällande prospekt vid emissioner har gjort det möjligt att emittera aktier motsvarande 20 procent av aktiekapitalet utan att behöva ge ut ett prospekt. AP4 brukar ge stöd för mindre emissioner utan företrädesrätt på upp till 10 procent av aktiekapitalet för att bolag ska ha möjlighet att använda den egna aktien för mindre förvärv. Ett antal företag önskade få möjligheten att emittera upp till 20 procent aktier utan företrädesrätt av kapitalet. Att ha möjlighet att öka kapitalet med upp till 20 procent utan att aktieägarna får möjlighet att ta ställning till respektive situation och till att ge synpunkter på detta är alldeles för stort utrymme, varför AP4 röstade nej till dessa förslag. AP4 gjorde undantag i ett fall, då styrelsen presenterade en mycket tydlig och relevant motivering med avseende på bolagets strategiska situation.

Nedan presenteras ett antal exempel från valberedningar och stämmor 2019 där AP4 deltagit:

Oncopeptides

Vid årsstämman i Oncopeptides lade styrelsen fram ett förslag till incitamentprogram baserat på optioner för ledningen som inte hade vare sig verksamhetsrelaterade prestationskrav eller en lösenkurs klart över börskursen. I likhet med tidigare år röstade AP4 emot programmet och förklarade även varför på stämman.

Vidare röstade AP4 emot ett förslag till incitamentprogram för styrelseledamöter, bland annat då det ger ledamöterna ett kortsiktigt fokus med inriktning på börskursen nivå under en tio-dagarsperiod efter årsstämman 2022 och då det även bedömdes påverka ledamöternas oberoende genom förekomsten av ett antal komplicerade villkor. Vi bedömer att programmet inte likställer ledamöternas intresse med aktieägarnas.

Därutöver röstade AP4 emot ett förslag till nyemissionsbemyndigande i Oncopeptides då det motsvarade 20 procent av aktierna, vilket AP4 anser är ett för stort bemyndigande. AP4 var inte den enda ägaren som röstade emot förslagen. Dock fick förslagen erforderlig majoritet för att fastslås på stämman.

SOBI

AP4 har tillsammans med andra aktieägare under flera år haft diskussioner med styrelsen i SOBI om förslag till incitamentsprogram. AP4 bedömde även inför årets stämman att det förslag styrelsen presenterade var bristfälligt vad avser att skapa en intressegemenskap mellan anställda och aktieägare. Vidare var incitamentprogrammet så konstruerat att utfallen per person, vad avser ledande befattningshavare, kunde bli väldigt högt. AP4 röstade tillsammans med flera andra institutioner emot förslaget. Stämmans beslut blev dock att införa det föreslagna incitamentsprogrammet.

Det förekom även förslag från enskilda aktieägare på stämmor under våren. Vanligtvis är frågorna inte relevanta för bolagsstämman, men i ett fåtal fall kan det krävas en mer ingående granskning inför ett ställningstagande.

Lundin Petroleum

På årsstämman framlades ett antal aktieägarförslag gällande att avsätta styrelse och ledning i Lundin Petroleum. Anledningen till förslaget var att det pågår rättsprocess mot ett fåtal ledande personer i bolagets styrelse och ledning. Bakgrunden till förslaget gäller händelser kring bolagets verksamhet i Sudan, där bolaget bedrev verksamhet för cirka 20 år sedan. Under den nu pågående rättsprocessen har inga nya uppgifter framkommit. Styrelsen gav redan i kallelsen en kommentar och rekommendation i frågan. Liksom tidigare år när motsvarande förslag framlagts, röstade AP4 emot detta förslag på grund av att rättsprocessen är pågående och vi vill invänta utfallet från den. Förslagen fick endast ett fåtal röster och då majoriteten röstade emot förslaget, avslögs det.

Handelsbanken

På årsstämman inkom ett aktieägarförslag gällande förvaltning av medlen i en av Handelsbankens Pensionsstiftelser. Förslagsställaren önskade svar på om förvaltningen skett utifrån pensions-tagarnas bästa sätt. I kallelsen lämnades knapphändig information i frågan, tex ingen information från styrelsen i frågan. Då informationen inte ansågs ge tillräcklig grund för att ta ställning till förslaget, valde AP4 att avstå från att rösta. Förslaget röstades ned på stämman.

Lundin Petroleum och Handelsbanken är exempel på hur styrelsen hanterat frågan. Det är AP4:s bedömning att det är lämpligt att bolagens styrelse ger sin syn och rekommendation redan i underlaget inför stämman.

Direktivet om ett ökat aktieägarengagemang

I juni 2019 infördes "Direktivet om ett ökat aktieägarengagemang" gällande författningsändringar för att anpassa svensk rätt till de nya reglerna i Europaparlamentet gällande uppmuntrande av aktieägares långsiktiga engagemang. Mycket av förändringarna är sedan tidigare på plats i Sverige, främst genom att de regleras enligt aktiebolagslagen eller hanteras enligt Svensk kod för bolagsstyrning (Koden).

Bolag med AP4 i valberedning och stämman våren 2018	Andel kvinnor i styrelsen %	Antal nyvalda kvinnor	Antal nyvalda totalt	Ordförande i valberedningen
Actic	33 %	1	1	
Arjo	29 %	0	1	
Bactiguard	40 %	1	2	
Beijer Ref	29 %	0	1	
Besqab	40 %	0	0	
Billerud	38 %	0	0	
Biogaia	33 %	0	0	
Björn Borg	43 %	1	1	
Camurus	38 %	0	1	
Cantargia	33 %	0	0	
Cavotec	17 %	1	2	
CLX	40 %	0	0	
Eltel	22 %	0	0	
Fabege	43 %	0	0	
Getinge	40 %	0	0	
Gränges	43 %	0	0	●
Handicare	29 %	1	1	
Hemfosa	50 %	1	3	
H&M	50 %	1	1	
IBT	67 %	0	0	
Immunicum	40 %	0	0	
Inwido	25 %	0	0	●
Lifco	38 %	0	0	
Lindab	43 %	0	0	
Medicover	22 %	0	0	
Mekonomen	43 %	1	1	
Mycronic	50 %	0	1	
NCAB	29 %	0	0	
New Wave Group	29 %	1	2	●
Nobia	43 %	1	1	
NP3	33 %	1	2	
Nyfosa	43 %	0	1	
Oriflame	50 %	0	0	
Oscar Properties	20 %	1	4	
Probi	40 %	0	1	
Q-linea	29 %	0	0	
Volati	43 %	0	0	

Röstningsöversikt

AP4 har under säsongen deltagit i 80 svenska stämmor. Nedan presenteras dessa med en kommentar som kort beskriver det arbete som bedrivits utöver det mer ordinarie stämmoarbetet. Nämnas inget specifikt nedan antogs det beskrivna förslaget på stämman, samt att AP4 gav stöd till styrelsens och valberedningens förslag.

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar om specifikt arbete utöver ordinarie stämmoarbete	AP4 i valberedningen
Camurus	5/3	Extrastämma för att besluta om företrädesemission. AP4 röstade för förslaget.	●
Avanza bank Holding	19/3	-	
Hufvudstaden	21/3	-	
SEB	26/3	SEB presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 hade möjlighet att ta del av programmet men hade inga synpunkter utan röstade för programmet.	
Handelsbanken	27/3	AP4 avstod från att rösta på frågan gällande avsättning till stiftelse baserat på att den i kallelsen lämnade informationen inte gav tillräcklig bakgrund till förslaget.	
Ericsson	27/3	Ericsson presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 hade möjlighet att ta del av programmet men hade inga synpunkter utan röstade för programmet.	
Beijer Alma	28/3	-	
Nordea	28/3	-	
Lundin Petroleum	29/3	Det framlades ett antal aktieägareförslag gällande att avsätta styrelse och ledning i Lundin Petroleum pga en pågående rättsprocess mot ett fåtal ledande personer i bolaget. Då rättsprocessen är pågående och inga nya uppgifter framkommit röstade AP4, liksom tidigare år när motsvarande förslag framlagts, emot förslagen.	
Fabege	2/4	-	●
Volvo	3/4	-	
Essity	4/4	-	
Active Biotech	4/4	-	
Concentric	4/4	-	
Hexagon	8/4	-	

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar om specifikt arbete utöver ordinarie stämmoarbete	AP4 i valberedningen
Beijer Ref	10/4	-	●
Electrolux	10/4	-	
Bonava	10/4	-	
Cibus	11/4	AP4 framförde synpunkter gällande optionsprogram till VD, bland annat saknas viss information. Efter kontakter med Cibus och frågor på stämman erhöles klargörande information. AP4 kunde därmed rösta för programmet.	
Getinge	23/4	-	●
Platzer	25/4	-	
Volati	25/4	-	●
Xvivo Perfusion	25/4	-	
Atlas Copco	25/4	-	
Immunicum	25/4	AP4 framförde synpunkter till styrelsen gällande ett incitamentprogram för ledningen. Efter mindre modifieringar kunde AP4 rösta för programmet.	●
AstraZeneca	26/4	AP4 röstade via elektronisk fullmakt. AP4 röstade emot ersättningsrapporten då performancekravet sänkts för att kunna ge deltagarna större möjlighet på tilldelning. AP4 röstade även emot förslaget om emission utan företrädesrätt, då det önskade mandatet var på upp till 66% utspädning av kapitalet.	
Bravida Holding	26/4	-	
Lifco	26/4	-	●
Sandvik	29/4	-	
ABB	2/5	AP4 röstade via elektronisk fullmakt. AP4 röstade emot den presenterade ersättningsrapporten då incitamentprogrammet ger tilldelning av värdepapper utan något krav på resultatbaserad prestationskrav.	
Besquab	2/5	-	●
Nobia	2/5	Nobia presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 hade möjlighet att ta del av programmet, och hade inga synpunkter utan röstade för programmet	●
NP3	2/5	-	●
Oscar Property Group	2/5	-	●
Mekonomen	2/5	Mekonomen presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 önskade ytterligare information, vilket erhöles varvid AP4 röstade för programmet.	●
INVISIO	2/5	-	
Inwido	3/5	-	●
Medicover	3/5	-	●
Corem Property Group	3/5	-	
IBT	6/5	-	●
Arjo	7/5	-	
Autoliv	7/5	AP4 röstade via elektronisk fullmakt. AP4 röstade emot Autolivs ersättningsprogram då programmet innehåller värdepapper som tilldelas utan prestationskrav eller egen insats, dvs enbart på grund av anställning under viss tid.	
Bure Equity	7/5	-	
Duni	7/5	-	

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar om specifikt arbete utöver ordinarie stämooarbete	AP4 i valberedningen
Eltel	7/5	-	•
Hemfosa	7/5	Hemfosa presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 önskade ytterligare information, vilket erhöles och AP4 röstade för programmet.	•
Probi	7/5	-	•
H&M	7/5	-	•
Sagax	4/5	-	
Addnode Group	7/5		
Beijer Electronic	8/5	-	
BioGaia	8/5	-	•
Gränges	8/5	AP4 hade diskussioner med Gränges inför stämman gällande ersättningsprogrammet. AP4 röstade för förslaget som presenterades på stämman.	•
Handicare Group	8/5	-	•
Lindab	8/5	-	•
Veoneer	8/5	AP4 röstade via elektronisk fullmakt. AP4 röstade emot förslaget gällande ersättning till ledande befattningshavare. Förslaget innehöll tilldelning av värdepapper där enda prestation var att vara anställd i bolaget. Förslagen erhöles dock erforderlig majoritet på stämman. Det fanns även ett förslag att styrelse skall väljas på årsbasis, vilket AP4 röstade för.	
BioArctic	9/5	AP4 röstade emot det ersättningsprogram som föreslogs av BioArctics styrelse inför stämman. Anledning var att programmet saknade vilka mätbara mål som krävdes av deltagarna.	
Camurus	9/5	-	•
Nyfosa	9/5	Nyfosa presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 önskade ytterligare information, vilket erhöles varvid AP4 röstade för programmet.	•
BillerudKorsnäs	9/5	Diskussioner med BillerudKorsnäs styrelse inför stämman gällande ersättningsprogram. AP4 kunde efter detta ge sitt stöd till förslaget.	•
Mycronic	9/5	Diskussioner med Mycronics styrelse inför stämman gällande ersättningsprogram. AP4 kunde efter detta ge sitt stöd till förslaget.	•
SOBI	9/5	Omfattande diskussioner inför stämman gällande SOBI:s styrelses förslag till ersättningsprogram. AP4 röstade emot förslaget, då det bland annat gav möjlighet till stor tilldelning på individnivå. Ett flertal institutioner röstade emot förslaget, som dock antogs på stämman med erforderlig majoritet.	
Cavotec	10/5	AP4 röstade via elektronisk fullmakt. Cavotec är juridiskt registrerat i Schweiz, och vad det gäller ersättningen till styrelsen samt VD röstas det om ett tak för hur hög ersättningen maximalt får vara. Året efter röstas om själva utfallet. Bolaget har tidigare visat att de inte använder hela utrymmet. Taket för ersättnings storlek anser AP4 dock vara väl generöst varför AP4 valde att avstå från att rösta.	
NCAB	13/5	-	•
Recipharm	13/5	AP4 ansåg att informationen gällande ersättningsprogrammet kunde vara tydligare. AP4 erhöles förtydligande från styrelsen och kunde rösta för förslaget.	
Björn Borg	14/5	Diskussioner med styrelsen inför stämman gällande ersättningsprogram. AP4 erhöles nödvändiga svar och kunde rösta för förslaget.	•
IRRAS	14/5	Styrelsen önskade mandat för att kunna genomföra emission utan företrädesrätt på upp till 20% av kapitalet. AP4:s utgångspunkt är att det är ett för stort mandat, men kunde i detta fall ge stöd till förslaget pga bra och tydlig motivering från styrelsen.	

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar om specifikt arbete utöver ordinarie stämooarbete	AP4 i valberedningen
ÅF Poyry	15/5	-	
Bactiguard Holding	15/5	-	•
Micro Systemation	15/5	-	
Hembla	16/5	-	
Actic Group	16/5	-	•
Sinch	17/5	Diskussioner med styrelsen gällande ett långsiktigt ersättningsprogram. AP4 erhöles kompletterande information från styrelsen och kunde ge stöd till förslaget.	•
New Wave Group	17/5	-	•
Oncopeptides	21/5	AP4 deltog i diskussioner gällande ersättningsprogram för både styrelse och anställda. Programmen höll ej den kvalitet AP4 önskar, varvid förslaget röstades emot. Totalt röstade stämman för förslaget. AP4 röstade även emot styrelsens förslag gällande möjligheten att emittera aktier motsvarande 20% av kapitalet, då ingen tydlig motivering framkom.	
Q-linea	22/5	-	•
Xspray Pharma	23/5	Bolagets styrelse önskade mandat till aktieemission utan företräde för nuvarande aktieägare på motsvarande 20% av aktiekapitalet. Efter diskussioner mellan AP4 och styrelsen ändrades förslaget till att motsvara 10% av kapitalet, varvid AP4 kunde rösta för förslaget.	
Cantargia	27/5	-	•
Bravida Holding	3/6	Extrastämma där styrelsen presenterade ett ersättningsprogram för ledande befattningshavare. AP4 önskade ytterligare information, vilket erhöles varvid AP4 röstade för programmet.	

Under stämposongen våren 2019 utövade AP4 sin ägarrätt och röstade på 80 svenska bolagsstämmor. Dessutom arbetade vi i 39 svenska valberedningar, där vi lade stor vikt vid att arbeta för ökad mångfald och fler kvinnor i styrelserna.

Styrelsens sammansättning

AP4 fortsätter sitt arbete för ökad mångfald och fler kvinnor i styrelserna.

En bolagsstyrelse – ett bra lag

Varje styrelse formeras utifrån bolagets specifika situation i syfte att skapa förutsättningar för bästa värdeskapande. Antalet styrelseledamöter, ledamöternas kompetens, erfarenhet, ålder, kön, oberoende samt tid för att kunna fullgöra uppdraget är faktorer som beaktas utifrån det enskilda bolagets situation. Även hur gruppdynamiken fungerar spelar roll när valberedningen överväger den sammansättning som ska skapa ett bra lag – en bolagsstyrelse.

Svenska Koden främjar ökad andel kvinnor

Andelen kvinnor i stora börsbolagsstyrelser ska, enligt Kodens rekommendation, vara 40 procent 2020. En mellanstation var 2017, då andelen kvinnor i styrelserna skulle uppgå till minst cirka 35 procent. I de medelstora och små bolagen gällde en andel på närmare 30 procent för 2017.

Utfallet för stora bolag var efter stäm��osongen en andel om 39,2 (39) procent kvinnor i bolagsstyrelserna. Utfallet för små och medelstora bolag var en andel om knappt 32,3 (31,9) procent kvinnor i bolagsstyrelserna. Utfallen visar att andelen kvinnor utvecklas i linje med Kodens mål.

36,7 procent nyvalda styrelseledamöter är kvinnor

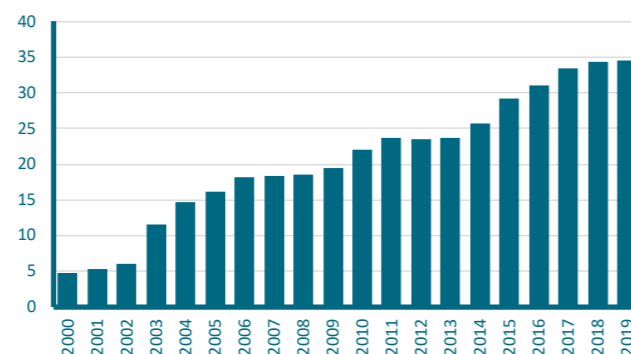
2019 var totalt 36,7 procent av de nyvalda styrelseledamöterna i börsbolagen kvinnor. Det är en ökning av andelen nyvalda från förra årets ökning på 34,8 procent.

Att den totala andelen kvinnor inte ökar mer när andelen nyvalda ökar, torde bero på att andelen nya ledamöter totalt har minskat något i år jämfört med föregående år.

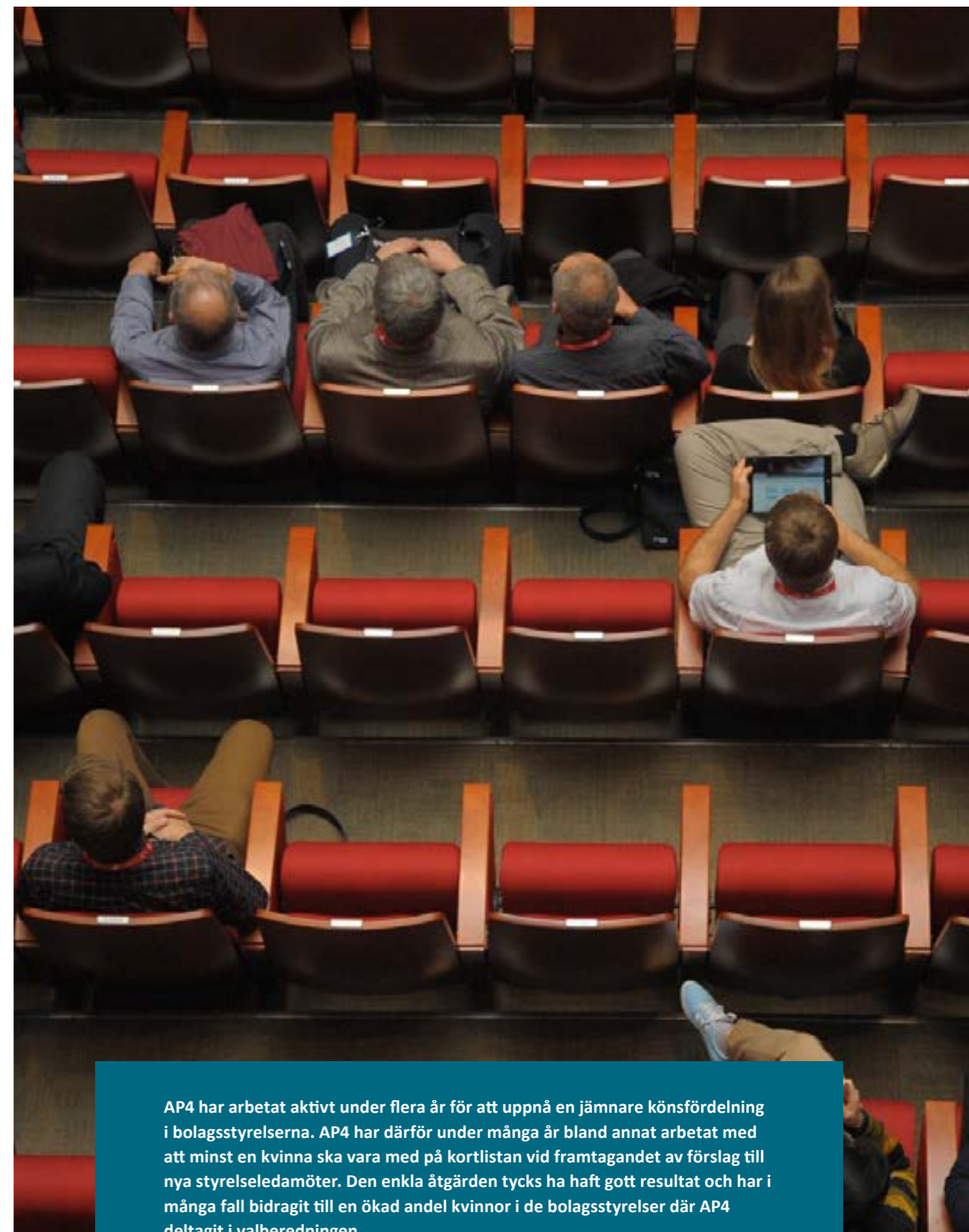
Att andelen kvinnor är lägre i de mindre bolagen kan bero på att det tillkommit ett antal nya mindre bolag till börsen under året. Oftast är andelen kvinnor väldigt låg eller obefintlig i dessa bolagsstyrelser. Det tar då vanligtvis några års engagemang i en valberedning innan en jämnare könsfördelning har uppnåtts.

Andelen nyvalda kvinnor i de bolag där AP4 är representerad i valberedningen var 44,4 procent under perioden, det vill säga något högre andel än för börsen som helhet. En anledning kan vara att AP4 och ett antal andra svenska institutionella investerare arbetat aktivt med att öka andelen kvinnor i bolagsstyrelser. Det följer en trend sedan flera år att i valberedningar där AP4 arbetar tillsammans med några andra investerare, har legat över börsen som helhet.

Andel kvinnor i styrelser för noterade bolag



Källa: Holdings och Kollegiet för svensk bolagsstyrning



AP4 har arbetat aktivt under flera år för att uppnå en jämnare könsfördelning i bolagsstyrelserna. AP4 har därför under många år bland annat arbetat med att minst en kvinna ska vara med på kortlistan vid framtagandet av förslag till nya styrelseledamöter. Den enkla åtgärden tycks ha haft gott resultat och har i många fall bidragit till en ökad andel kvinnor i de bolagsstyrelser där AP4 deltagit i valberedningen.



AP4 arbetar med ägarstyrning i utlandet genom att:

- Rösta på bolagsstämmor
- Lägga eller stödja aktieägarförslag till bolagsstämmor
- Föra dialoger med bolagsstyrelser, bolagsledning och andra ägare
- Samarbeta med andra ägare och organisationer för att kunna driva frågor med ökad tyngd
- Främja hållbarhet genom att ge stöd till projekt, initiativ och organisationer som driver frågan

Ägarstyrning i utländska bolag

AP4 är en relativt liten aktieägare globalt och möjligheterna är därför små att föra en dialog inför bolagsstämmor på det sätt som sker i Sverige. En aktieägars rättigheter skiljer sig mycket åt mellan olika länder. Rösträtten i utlandet är ofta mer begränsad än i Sverige. AP4 driver många frågor i utlandet avseende aktieägars rättigheter som i Sverige uppfattas som självklara.

AP4 prioriterar att rösta i de större bolagen på respektive marknad, bolag som AP-fondernas Etikråd för dialog med samt bolag där AP4 stöder ett internationellt initiativ.

Liten aktieägare i utländska bolag

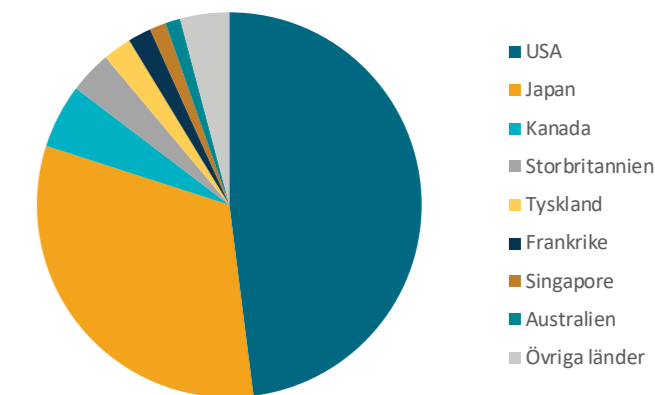
AP4 är en relativt liten aktieägare i utländska bolag. Vanligtvis är AP4:s ägarandel mindre än 0,05 procent av bolaget. Det påverkar möjligheterna till ägarstyrning liksom tillgången till bolagens styrelser och ledningar. Även om AP4 är en liten ägare globalt, är det för en ansvarstagande ägare viktigt att rösta på stämmor. AP4 tar själv beslut om hur vi ska rösta och vilket visar att vi är engagerade ägare. Detta gör det bland annat något lättare att få tillgång till bolagens styrelse och ledning.

AP4 hade, vid halvårsskiftet 2019, cirka 156,6 miljarder kronor investerat i 1 527 utländska börsnoterade bolag.

872 stämmor i utlandet

AP4 utövade rösträtten på 872 bolagsstämmor och 11 101 stämmapunkter i bolag från 19 olika länder under 2019.

Det är länder med väl utvecklade aktiemarknader såsom USA, Japan, Storbritannien, Kanada, Tyskland, Nederländerna, Frankrike, Schweiz, Australien, Spanien, Italien, Singapore, Hong Kong, Belgien, Irland och Österrike.



Utländska stämamosäsongen

Olika länder har olika lagar, regler, praxis, koder och traditioner, vilket påverkar möjligheterna för hur en investerare kan utöva ägarstyrning. Att utöva sin rösträtt är ett grundläggande verktyg vid ägarstyrning. AP4 samarbetar med andra institutionella investerare, både svenska och utländska, för att kunna driva frågor med större tyngd.

Frågor i fokus när AP4 röstar

AP4 röstar i enlighet med AP4s ägarpolicy och de på stämmorna förekommande sedvanliga frågor såsom bland annat styrelseval och ersättningsfrågor. Därutöver tar AP4 ställning till exempelvis följande:

- Aktieägares rätt att rösta för hela sitt innehav, få lägga egna förslag till stämman och föreslå egna stämmopunkter
- Att funktionerna Vd och ordförande skall innehas av olika personer
- Styrelseledamöters oberoende
- Ersättning till ledande befattningshavare
- Kapitalstruktur (till exempel att aktieägare ska ha rätt att besluta om emissioner)
- Öppen informationsgivning och rapportering från bolaget, det vill säga transparens
- Ökad hållbarhets - miljö- och etikhänsyn

AP4 tar ställning

AP4 utgår från sin ägarpolicy, men tar även hänsyn till respektive lands olika lagar, regler, praxis, koder och traditioner. AP4 röstade för en majoritet av bolagsstyrelsernas förslag under utländska stämamosäsongen 2019. I en del fall där vi röstade emot styrelsens förslag har AP4 skrivit brev till styrelsens ordförande och förklarat varför vi röstade emot förslagen. Det gäller främst frågor om

styrelsens sammansättning och oberoende, att ordförande- och VD-posten ska innehas av olika personer, kapitalstruktur samt ersättningar.

Till bolagsstämmor kan aktieägare vanligtvis lägga förslag och AP4 har under perioden röstat för en majoritet av de aktieägarförslag som inkommit. I de bolag AP4 har röstat har det inkommit 324 olika aktieägarförslag. AP4 har röstat för de förslag som stödjer AP4:s ägarpolicy med fokus på till exempel ersättningsfrågor, miljö- och etikinriktade frågor, mänskliga rättigheter och frågor rörande lobbying samt transparens.

I de fall AP4 röstade emot aktieägarförslag gäller det främst informationsfrågor där till exempel aktieägare ställer frågor som är av operativ karaktär, och därmed en ledningsfråga. Operativa frågor är inte en styrelsefråga, inte heller en stämmofråga. Det förekommer även frågor framlagda av aktieägare som önskar se information som redan finns publicerad, vilket ser ut att ha ökat i antal i år, troligen på grund av att aktieägare skickar in samma typ av frågor till flera bolag utan att först ha tittat på var det specifika bolag står i just den frågan. AP4 röstar även emot frågor av oklar karaktär eller frågor som är allmänt hållna och inte bolags-specifika.

Ställningstaganden

Ställningstaganden AP4 givit stöd till är frågor med önskemål om bättre redovisning över hur bolag ska redovisa arbetet med hållbarhetsfrågor, såsom hur de verkar för att minska CO2-utsläppen för att klara 2-gradersmålet. AP4 stödjer även förslag som gör att det ska bli lättare att kalla till extrastämmor eller förslag som förespråkar rättigheten att inkludera aktieägarförslag i kallelsen till stämmor, där ett flertal länder har begränsningar i aktieägares rättighet att agera på det sättet.

Nedan följer några exempel på frågeställningar framlagda på några utländska stämmor och hur AP4 har agerat i frågorna.

Fifth Third Corporation

Amerikansk bank som önskade erhålla möjlighet att införa nya värdepapper utan att behöva be ägarna om lov. Bolaget vill införa ett nytt värdepapper kallad Blank Check Preferred Stock. Det är preferensaktier som kan ha olika egenskaper vilka bestäms i efterhand av styrelsen. Syftet är att nya aktieslag ska kunna emitteras utan att styrelsen ska behöva söka separat stöd för dessa på stämman. Ett sådant öppet mandat kan AP4 inte ge sitt stöd till, och röstade därför emot förslaget, dock erhöll förslaget tillräckligt med röster för att godkännas på stämman.

John Wood Group

AP4 anser att rörlig ersättning kan vara bra då den följer ett bolags utveckling och även gör att vid tillfällen när bolagets resultat försämras, minskar även tilldelningen eller den kan helt utebli. AP4 röstade dock emot ett antal ersättningsprogram, vanligtvis på grund av höga utfall samtidigt som det är för låga, alternativt inga prestationskrav, eller att kraven inte är stringenta. Ett exempel hur rörlig ersättning inte skall användas är det engelska bolaget John Wood Group. John Wood Groups styrelse la fram ett förslag som gick ut på att den framtida tilldelning skulle höjas, som kompensation för den tilldelning som uteblev på grund av att resultatmålen inte uppnåtts, och därmed ingen tilldelning skett. Styrelsen anser att målet inte uppnåddes på grund av en svag konjunktur. AP4 röstade emot förslaget, men förslaget erhöll med stor majoritet tillräckligt för att röstas igenom.

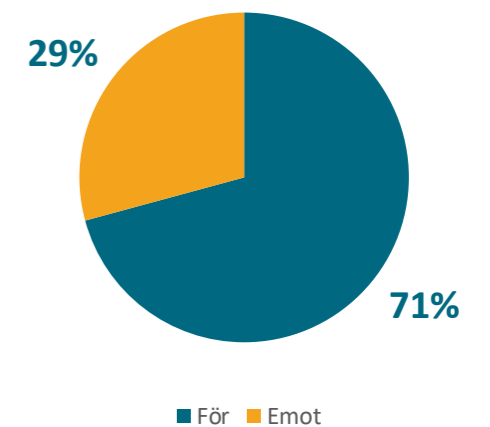
LVMH

AP4 har röstat emot ett ersättningsprogram till det franska företaget LVMH:s VD. Förslaget var vagt formulerat och för VD utgörs hälften av kvalitativa kriterier kring vilka information saknas. Dessutom har beloppen för den rörliga ersättningen legat på i princip samma nivå sedan 2010 oavsett resultatutfall, vilket indikerar att ersättning ej är rörlig, utan saknar koppling till bolagets resultat. Ersättningsprogrammet röstades igenom på stämman.

Läkemedelsindustrin

Grunden för beräkning av incitamentsprogram skall vara stringent är viktigt och utfallet följer ett bolags underliggande långsiktiga resultatutveckling. I USA har det inkommit ett antal aktieägarförslag inom läkemedelsindustrin gällande justeringar vid beräkningar av ersättningsprogram, där justeringar skett genom att legala kostnader räknats bort vilket därmed höjt resultatet. Förslagsläggarna anser att bolagen har agerat kortsiktigt vad det gäller överdistribution av främst opioder vilket på kort sikt drivit upp resultatet, men har på något års sikt resulterat i stämningar och höga legala kostnader, vilket borde innebära lägre resultat och därmed lägre tilldelning i incitamentsprogrammet.

AP4 röstade för en majoritet av bolagsstyrelsernas förslag



AP4:s långsiktiga perspektiv, ansvarstagande som ägare och stora engagemang för hållbarhet skapar möjligheter för hög avkastning till låg kostnad. På så sätt verkar AP4 för tryggare pensioner.