

Stäm mosäsongs- rapport

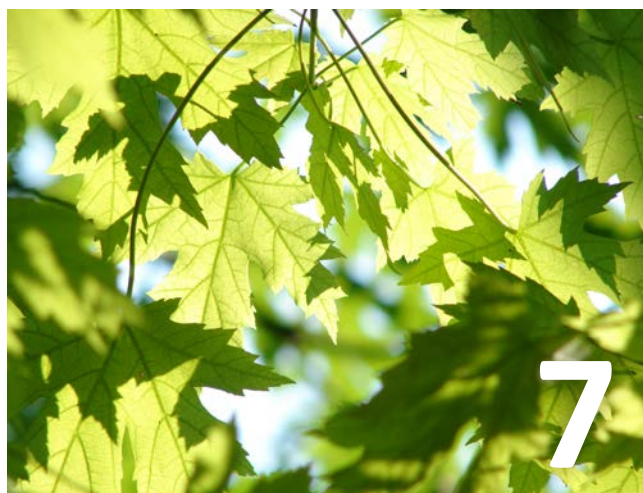
2020

AP4 tar ansvar som långsiktig ägare för att bidra till bolags värdeskapande genom att de bedrivs ansvarsfullt och transparent.



Innehåll

Långsiktig och engagerad ägare	1
Vår syn på ägarstyrning	2
Engagemang och ansvar ledord i ägarstyrningsarbetet	3
Mål för ägarstyrning	4
AP4 som ägare i svenska bolag	5
Valberednings- och stämposäsong i Sverige	7
Röstningsöversikt svenska stämmor	9
Ägarstyrning utländska bolag	13
Utländsk stämposäsong	14



Stämposäsongsrapporten sammanfattar hur AP4 under första halvåret 2020 utövat ett aktivt ägande genom valberedningar, dialoger samt röstning på bolagsstämmor.

Siffror inom parentes avser första halvåret 2019 om inte annat anges. Rapporten kompletterar AP4:s årsredovisning samt AP-fondernas Etikrådsrapport och som beskriver det arbete AP4 bedriver.



Långsiktig och engagerad ägare

38

Valberedningar

82

svenska
bolagsstämmor

873

utländska
bolagsstämmor

44

% nya ledamöter
som är kvinnor

- **För AP4 innebär ägande och ägarstyrning att ta ansvar** och bidra till att bolag blir framgångsrika och ger en långsiktig hållbar hög avkastning. Viktiga områden inom arbetet med ägarstyrning är ett bolags strategi, styrelsesammansättning, kapitalstruktur, ersättningar och hållbarhetsarbete. Målet är att bidra till bolagets värdeskapande genom att bolaget utvecklas och sköts ansvarsfullt. Det skapar förutsättningar för att bolagen blir framgångsrika och levererar långsiktig hållbar avkastning.
- **AP4 påverkar genom att följa bolagens utveckling**, ta ställning i olika frågor och kommunicera tydliga förväntningar till bolagens styrelser och ledningar.
- **AP4 arbetade i 38 svenska valberedningar** med stämman under första halvåret 2020, där stor vikt lades på att ta fram förslag på bästa bolagsstyrelse och med ett fokus på ökad mångfald och fler kvinnor i styrelsen. Per den 30 juni 2020 har AP4 röstat på 82 svenska och 873 utländska bolagsstämmor.
- **Den svenska noterade aktieportföljen** hade, vid halvårsskiftet 2020, ett marknadsvärde på cirka 70 miljarder kronor. AP4 var därmed en av de tio största svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i 163 svenska börsbolag. De största ägarandelarna återfinns i små och medelstora bolag.
- **AP4 arbetar för ökad mångfald** och söker aktivt efter de kandidater som är mest relevanta och lämpade för respektive bolagsstyrelse. Där AP4 deltog i valberedningsarbetet blev utfallet att 44 procent av de föreslagna nya ledamöterna var kvinnor.

Vår syn på ägarstyrning

Som långsiktig och engagerad ägare verkar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägares bästa. Vårt långsiktiga mål är att bolagens verksamhet ska utvecklas, förbättras och bedrivas ansvarsfullt och transparent och därmed bidra till bolagets långsiktiga värdeskapande.

AP4 är en betydande ägare i svenska börsbolag och har sedan lång tid ett stort engagemang med utgångspunkt utifrån alla ägares och intressenters bästa. AP4 investerar huvudsakligen i redan väl fungerande bolag. Med ett långsiktigt perspektiv har vi även möjlighet att investera i bolag som har utmaningar och där det finns en underliggande sund affärsidé. Vi kan stötta bolag under en förändringsfas när styrelsen och ledningen arbetar för bolagets värdeskapande i ett långsiktigt perspektiv. Som långsiktig investerare är detta ett förhållningssätt som ofta ger god utdelning över tid.

AP4 utgår från bolagets unika möjligheter som syftar till att nå god långsiktig hållbar avkastning. AP4 värnar alltid om både aktieägares och det enskilda bolagets bästa samt att ägarrollens rättigheter och skyldigheter kan utövas med ansvarsfullhet och långsiktighet. Därutöver arbetar AP4 för att främja väl fungerande aktiemarknader, något AP4 anser vara nödvändigt för att skapa förutsättning för långsiktig hållbar avkastning.

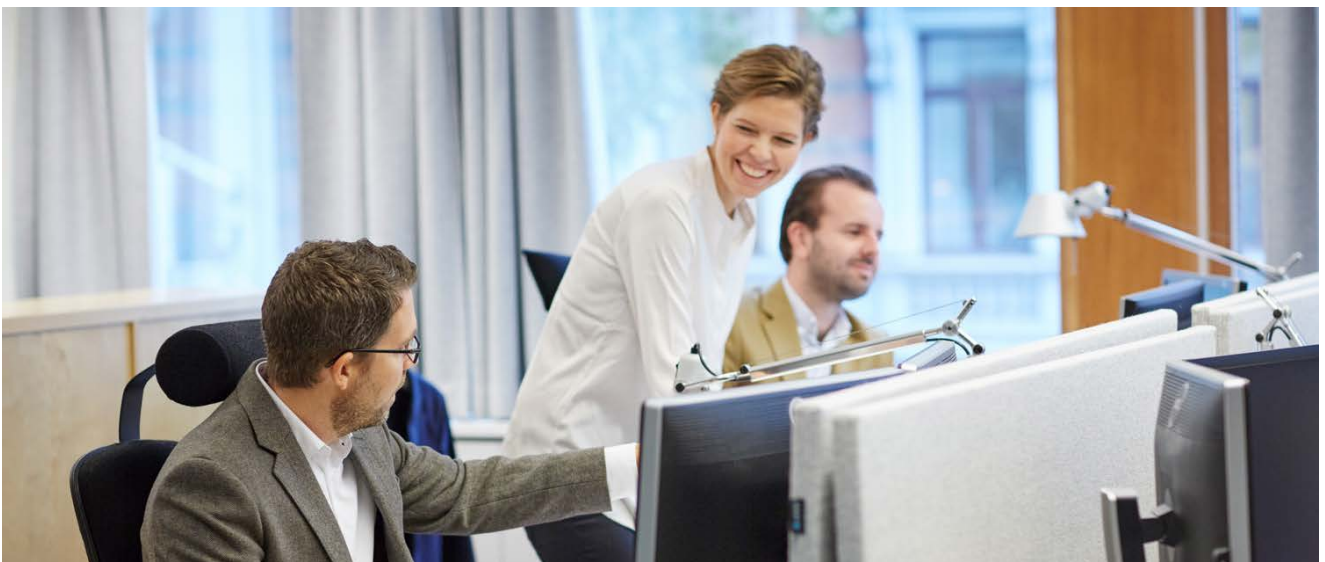
AP4:s roll som långsiktig ägare beskrivs i AP4:s ägarpolicy (finns att läsa på AP4:s webbplats) som innehåller övergripande riktlinjer och strategier för arbetet i investeringsverksamheten. Ägarpolicyen är formulerad med utgångspunkt i de regelverk som

styr AP4:s verksamhet. Där fastslås bland annat att: "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, internationella konventioner samt överenskommelser som Sverige står bakom. Bland övriga principer som AP4 beaktar kan nämnas FN:s Global Compact, Principles for Responsible Investment samt Svensk kod för bolagsstyrning (Koden).

Ägarstyrningsfrågor som AP4 engagerar sig i:

- Bolags strategiska inriktning.
- Styrelsesammansättning, inklusive ökad mångfald i styrelserna.
- Kapitalstruktur.
- Utformning av långsiktiga ersättningsprogram.
- Bolagens arbete med hållbarhetsfrågor med fokus på bolagsstyrning, miljö och sociala frågor.



Engagemang och ansvar

- våra ledord i ägarstyrningsarbetet

Utmärkande för AP4 som engagerad institutionell ägare är att vi har ett aktivt intresse för både bolagen och för aktiemarknadens funktion samt utveckling. Vi följer respektive bolags verksamhet, där deltagande i valberedningar är prioriterat, och när möjlighet ges, är aktiv inför stämmorna samt deltar på bolagsstämmor. AP4 har därutöver ett aktivt engagemang genom dialoger med såväl bolag som andra ägare.

Valberedning

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

- Styrelseledamöter samt styrelseordförande.
- Revisor.
- Ersättning till styrelse och revisor.
- Ordförande på årsstämma.
- Principer för utformning av kommande års 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 väl fungerande styrelse, där ingen önskar entledigas och där den kompetens som bolaget behöver för de närmaste åren finns, kan valberedningsarbetet genomföras med ett fåtal möten. Styrelseledamöterna intervjuas för att valberedningen ska få en så heltäckande bild som möjligt och för att få en bekräftelse på hur styrelsearbetet fungerar. När det finns behov av nya styrelseledamöter krävs det betydande arbetsinsats utöver intervjuer av nuvarande styrelseledamöter och potentiella nya ledamöter.

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

När ny styrelseledamot ska föreslås upprättas en kravspecifikation baserat på företagets behov och på vilka kompletterande kunskaper och erfarenheter samt egenskaper som bedöms relevanta. Även om valberedningens ledamöter har god överblick över lämpliga kandidater, tar valberedningen, i syfte att bredda söknyttan ytterligare, ofta hjälp av specialiserade rekryteringsföretag.

Stämmor

Inför stämmor förekommer ofta kontakter mellan AP4 och bolagen, där bolagen önskar höra ägarnas uppfattning i vissa frågor, främst ersättningsfrågor men även andra stämmorelaterade frågor.

Om det finns olika uppfattning i någon fråga strävar AP4 efter att nå en lösning före stämman. Om det inte är möjligt kan AP4 välja att ge en muntlig kommentar på stämman eller att rösta emot förslaget. I dessa fall begär AP4 vanligtvis att få vår ståndpunkt förd till protokollet.

Dialog - främsta verktyget

Generellt menar AP4 att direkt dialog med berörda bolagsstyrelser, bolagsledningar och övriga ägare fungerar bäst i det löpande arbetet. Dialog är ett verktyg som främjar förståelse, förtroende och goda relationer mellan parterna.

Löpande arbete

AP4:s mål är att alltid ha en kontinuerlig dialog med bolagen i aktuella frågor, i allt vad gäller kommande ersättningsprogram till bolagens långsiktiga strategi. AP4 delger sin uppfattning till styrelsen, men det kan också vara det omvända att styrelsen eller ledningen i bolaget, önskar AP4:s syn i vissa frågor. Det innebär vanligtvis inte att AP4 får information som inte är offentlig. Skulle så vara fallet registreras AP4 som insider både av bolaget och i ett internt AP4-register. Utifrån AP4:s långsiktiga placeringshorisont har AP4 möjlighet att vara insider även under en längre tid.

Mål för ägarstyrning

1 Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel

AP4 deltog i 38 valberedningar med årsstämma under första halvåret 2020 samt arbetade med ytterligare en valberedning med årsstämma efter somaren. Den svenska ägarmodellen, med aktiva ansvarstagande ägare som tar plats i valberedningen och lämnar förslag på styrelse till stämman, skapar en bra balans mellan aktieägare och företagsledning och anses vara ett internationellt föredöme.

2 Intervjua hela eller delar av styrelsen vid styrelseutvärderingar

Vid en valberednings utvärdering av styrelsen driver AP4 att valberedningen gör egna intervjuer för att få djupare förståelse för hur väl en styrelse fungerar och vilka kompletterande kompetenser och erfarenheter som bolaget bäst behöver. Det är ett viktigt komplement till eventuella skriftliga egenutvärderingar som styrelsen har låtit göra eller till en extern styrelseutvärdering. AP4 intervjuade inför stämposäsongen 2020 ledamöter från samtliga, utom ett, bolag i vilka AP4 arbetade i valberedningen.

3 Arbeta för ökad mångfald i styrelserna

För att svenska bolag ska ha de bästa styrelserna med relevant och kompletterande erfarenhet och kompetens arbetar AP4 brett och strukturerat i nomineringsprocessen. För att säkerställa en bredd i urvalet av ledamöter krävs en mångfald i sökande för att finna de för bolaget mest lämpade kandidaterna. Att alltid söka bland både kvinnor och män är därför grundläggande för att nå mångfald i styrelserna. AP4 arbetar därför med målet att Kodens rekommendationer om andel kvinnor i styrelser skall uppnås. I de valberedningar AP4 deltog och där det föreslogs nya ledamöter fanns det minst en slutkandidat av varje kön i hälften av fallen. Där AP4 deltog i valberedningsarbetet blev utfallet att 44 procent av de föreslagna nya ledamöterna var kvinnor.

4 Utöva rösträtten vid svenska stämmor

Prioriterade bolag är där AP4 har stora innehav, är röstmässigt stora samt vid principiellt viktiga frågor. Under 2020 deltog AP4 i 82 (84) svenska bolagsstämmor, varav via fullmakt, så kallad proxy, på 3 (5) stycken.

5 Utöva rösträtten vid utländska bolagsstämmor

AP4 prioriterar att utöva sin rösträtt i de större bolagen på respektive marknad, bolag som AP-fondernas Etikråd arbetar med samt bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ. AP4 röstade på totalt 873 (872) stämmor internationellt under stämposäsongen 2020. Vad gäller huvuddelen av styrelseförslag avseende rörliga ersättningsprogram samt skydd för övertagande (takeover) röstade AP4 emot styrelsernas förslag. Vad gäller aktieägarförslag avseende klimat, hälsa, bolagsstyrning samt sociala och mänskliga rättigheter röstade AP4 för aktieägarförslagen i en majoritet av fallen. Ibland framläggs likartade aktieägarförslag till flera bolag gällande olika hållbarhetsfrågor. I de fall aktieägarförslag föreslår något som ett bolag redan presenterat eller uppnått ger AP4 inte sitt stöd till förslaget.

6 Stötta initiativ för aktieägares rättigheter och bolags arbete med hållbarhet

AP4 bidrar med konstruktiva synpunkter när förslag på aktieägares rättigheter och skyldigheter ska införas eller uppdateras på olika marknadsplatser och aktieägarkoder. I detta arbete samverkar AP4 ofta med andra ägare i olika organisationer och samarbeten. Under 2020 har AP4 bland annat varit engagerad i frågor gällande aktieägares rättigheter, minskad klimatpåverkan och utsläpp av växthusgaser. Under året har det framkommit förslag som inkräktar på aktieägarnas rättigheter i bland annat USA gällande möjligheter att lämna förslag inför bolagsstämmor och i Japan gällande begränsningar i hur mycket utländska ägare får äga i ett bolag och agera i kontakter med vissa bolag. Detta är en utveckling som begränsar möjligheterna att agera som långsiktig och engagerad ägare. AP4 har därför dels genom olika organisationer såsom ICGN och PRI, dels tillsammans med andra aktieägare, framfört kritik till båda förslagen. Inom klimatområdet deltar AP4 i olika samarbeten och initiativ. AP4 arbetar till exempel som en av 450 globala investerare inom ramen för det internationella investerarinitiativet Climate Action 100+ och för dialoger med bolag för att påverka de cirka 160 börsnoterade bolagen med störst utsläpp av CO2 att minska sin klimatpåverkan. Inom ramen för Climate Action 100+ deltar AP4 i dialogen med tre bolag, varav två av de tre bolagen, Daimler och Volkswagen, har nu satt mål att bli klimatneutrala år 2039 respektive 2050.

AP4 som ägare i svenska bolag

Som en av de tio största svenska institutionella investerarna på den svenska börsen har AP4 en lång tradition av att som långsiktig ägare ta ett engagerat ansvar och aktivt verka för att bibehålla och fortsatt utveckla god sed på den svenska aktiemarknaden.

Stor ägare på svenska börsen

Som långsiktig och engagerad ägare verkar AP4 för att de bolag AP4 är ägare i, ska utvecklas, förbättras och driva sin verksamhet ansvarsfullt och transparent. Ägarstyrning är ett viktigt fokusområde och är en uttalad del av AP4:s strategi som bidrar till god, långsiktigt hållbar avkastning. Inom ramen för ägarstyrning i svenska bolag arbetar AP4 med frågor som styrelsesammansättning, kapitalstruktur, utformning av långsiktiga ersättningsprogram, mångfald i humankapital, bolagens arbete med hållbarhetsfrågor samt transparens i rapportering. Arbetet beaktar bolagets olika intressenters synpunkter för att på bästa sätt

främja bolagets långsiktiga utveckling och AP4 tar hänsyn till såväl övriga ägares intressen som det bästa för bolaget i fråga. AP4:s noterade aktieportfölj hade, vid halvårsskiftet 2020, ett marknadsvärde på drygt 70 miljarder kronor och var därmed en av de tio största svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i 163 svenska börsbolag. De största ägarandelarna återfinns i små och medelstora bolag. AP4 är mycket långsiktig i sin förvaltning och sitt ägande, vilket ger goda förutsättningar för att ta ett tydligare ägaransvar. Förvaltarna för alltid en nära dialog med varje bolag och följer deras verksamhet noga. Nedan visas de bolag där AP4 är störst eller näst störst ägare.

Bolag	Ägarposition	Kapitalandel	Röstandel
Arjo	2	6,8%	4,2%
BioGaia	1	8,2%	5,9%
Björn Borg	2	6,7%	6,7%
Cantargia	1	7,7%	7,7%
Cavotec	2	9,7%	9,7%
Cibus Nordic Real Estate	1	9,0%	9,0%
Elekta	1	7,1%	5,3%
Getinge	2	7,7%	4,8%
Gränges	1	9,5%	9,5%
Handicare Group	2	6,8%	6,8%
Immunicum	2	7,5%	7,5%
Infant Bacterial Therapeutics	1	9,9%	7,6%
Inwido	2	9,7%	9,7%
IRRAS	2	9,2%	9,2%
Lifco	2	6,4%	4,0%
Lindab International	2	8,0%	8,0%
Mekonomen	2	8,7%	8,7%
NCAB Group	2	6,4%	6,4%
Oscar Properties Holding	2	8,7%	8,8%
Veoneer	2	9,1%	9,1%



AP4:s arbete med ägarstyrning i Sverige

- 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
- Delta i valberedningar
- Föra dialoger med bolagsstyrelser och bolagsledningar 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

Valberednings- och stämamosäsongen i Sverige

En viktig uppgift för AP4 är att arbeta för att bolagen har en väl fungerande styrelse, något vi har mångårig erfarenhet av i såväl stämμοarbetet som med arbetet i valberedningar.

En viktig princip i AP4:s investeringsfilosofi är att vara engagerad i bolagen, där valberedningsarbetet är en viktig del. Ett centralt arbete då det är valberedningen som gör arbetet med att föreslå ledamöterna i bolagsstyrelser. AP4 intervjuar sittande styrelseledamöter för att få en så bra bild som möjligt om vilken kompetens och erfarenhet som det specifika bolaget kan behöva idag och de närmaste åren. För att identifiera potentiella nya ledamöter utnyttjas befintliga nätverk med redan kända kandidater men att det även tas extern hjälp för att bredda urvalet. Den första listan kan innehålla 20 olika kandidater, där de med mest relevans väljs ut för intervjuer i olika omgångar. Därutöver tas referenser innan slutligen förslaget kan diskuteras och valberedningens förslag kan offentliggöras.

Valberedningsarbete har hög prioritet för AP4

Valberedningar främjar en systematisk och professionell nomineringsprocess av ledamöter till bolagsstyrelser. Det är en modell som långsiktigt har gynnat svenska börsnoterade bolag. AP4 avsätter avsevärd tid och resurser för att främja att svenska börsnoterade bolag ska ha så väl fungerande och effektiva styrelser som möjligt. AP4 deltog i 38 (37) valberedningar i börsnoterade svenska bolag med stämmor våren 2020, varav som ordförande i 4 (3). Därutöver arbetade AP4 under våren i ytterligare en valberedning i bolag med årsstämma under andra halvåret 2020.

Valberedningsarbetet startar vid årsstämman och det vanligaste sättet är att bolagen går igenom ägarlistan i slutet av augusti eller september för att få en så aktuell ägarbild som möjligt, men ändå avsätter tillräckligt med tid för valberedningsarbetet. Valberedningens arbete brukar inledas med att bolagets styrelseordförande presenterar bolagets nuvarande situation och vad som förväntas de kommande åren för att ge valberedningen underlag att bedöma vilka kompetenser och erfarenheter som bolagsstyrelsen är i behov av. För att få en bredare bild intervjuas övriga styrelseledamöter. Under hösten och fram till att kallelsen till årsstämman offentliggörs, pågår arbetet med att identifiera och intervju potentiella nya ledamöter.

Arbete inför stämmorna

AP4 prioriterar de stämmor där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt de stämmor där det förekommer frågor av principiell natur.

Valberedningsarbetet inleds vanligtvis cirka nio månader före stämamosäsongen. Då formeras valberedningarna och dess arbete som pågår fram till februari, därefter följer årsstämmor från mars till och med maj. Det svenska genomförandet av stämmor bygger på att ägarna deltar personligen eller via ombud. Stämamosäsongen 2020 inleddes under årets första månader med några extrastämmor, främst gällande olika emissionsbeslut. När Folkhälsomyndigheten införde restriktioner med anledning av covid-19 innebar det stor påverkan för stämamosäsongen. Många bolag sköt på sin stämma till ett senare datum med förhoppningen att restriktionerna skulle hinna lösa.

För att underlätta för bolagen tog riksdagen beslut om två tillfälliga lagändringar gällande stämmor. Den ena innebar att alla bolag ger aktieägarna möjlighet att poströsta i förväg, och därmed inte behöver närvara fysiskt på stämman. I kombination av begränsade stämmor, i såväl innehåll som till antal deltagare, och med uppmaning till aktieägarna att poströsta, kunde stämmorna genomföras med ytterst begränsat deltagande på plats. Den andra lagändringen innebar att det nu ges möjlighet att genomföra stämmor helt genom poströstning, utan fysisk närvaro av aktieägare. I dessa fall har aktieägarna endast kunnat ställa frågor i förväg och som sedan besvarats via bolagens webbplatser.

Poströstning gör det enklare för de ägare som inte har möjlighet att närvara för att rösta men man tappar samtidigt möjligheten att ställa frågor direkt till bolaget. En väg framåt som kombinerar fysisk närvaro med poströstning är den form av hybridstämmor som några bolag genomfört. Då ges möjlighet att delta utan att vara på plats fysiskt och ha möjlighet att rösta på distans i realtid.

Det blir tydligt att stämmor behöver genomföras med styrelse på plats när stämmokallelsen innehåller aktieägarförslag. Ett under-

byggt beslutsunderlag för aktieägarna bygger på att även styrelsen gett sin syn och gärna en rekommendation gällande förslaget. Tyvärr underlåter svenska bolagsstyrelser generellt att ge sin syn på dessa förslag i förväg, vilket försvårar för aktieägarna att göra sin egen bedömning av förslaget.

Emissioner bör ges med företrädesrätt

AP4 anser att som grundregel ska förslag om nyemittering av aktier ske med företrädesrätt till nuvarande aktieägare. Då har alla ägare möjlighet att ge sin syn samt välja om de vill delta eller inte. Samtidigt förstår AP4 att vid mindre förvärv kan det underlätta för bolag att betala med den egna aktien genom att emittera nya aktier utan att be om ägarnas godkännande, ett förfarande som AP4 ofta stöder. Vi har de senaste åren sett en trend där bolag begär möjlighet att emittera aktier utan företrädesrätt för nuvarande ägare på upp till 20 procent av aktiekapitalet med endast en generell önskan som beslutsunderlag. AP4 röstar i regel mot dessa förslag, men har i vissa lägen röstat för sådant mandat om det finns en bra och relevant motivering med tydlig koppling till bolagets operativa verksamhet och finansiella situation. Ett exempel kan vara bolag som väntar myndighetsgodkännande på en produkt och när produkten godkänns behöver bolaget ett snabbt kapitaltillskott.

Styrelseledamöters ersättning

Ersättning till en bolagsstyrelse innefattar vanligtvis ett fast belopp som bestäms på bolagsstämman. Ledamöterna uppmuntras

att investera delar av arvodet i bolagets aktier för att få samma exponering som övriga aktieägare. Att ha ersättningsprogram till ledamöterna liknande de incitamentsprogram som ges ledning och övriga anställda i bolaget är dock problematiskt. En styrelse ska ha ett än mer långsiktigt perspektiv än ledningen, och då gynnas inte verksamheten av att ledamöter har fokus på värderingen vid en viss tidpunkt. Även i incitamentsprogram för en bolagsledning finns en brytpunkt i framtiden, men där har styrelsen att kontinuerligt övervaka så att ledningen inte enbart ser till den tidpunkten.

Incitamentsprogram innebär vanligtvis komplicerade avtalsförhållanden mellan deltagarna och bolaget. För de fall ett sådant program riktas till styrelseledamöterna kan det komma att påverka ledamöternas oberoende och integritet. Mot bakgrund av detta är AP4 kritisk till incitamentsprogram som liknar program till ledningen. AP4 förklarar istället att styrelseledamöter ska ha ett direkt aktieägarande.

Verkar aktivt för ökad mångfald

I sökandet efter nya potentiella styrelseledamöter arbetar AP4 aktivt för ökad mångfald och söker därför mycket brett för att identifiera de kandidater som är mest relevanta och lämpade för respektive bolag. För att nå den mångfald i vid bemärkelse som krävs för att finna den för bolagets styrelse mest lämpade person, oavsett om det är en kvinna eller man. Där AP4 deltog i valberedningsarbetet bestod kortlistan av 15 kvinnor, motsvarande 40 procent av kandidaterna, men när det gäller föreslagna och valda kandidater till styrelsen var drygt 44 procent kvinnor.

Bolagsstämmor och valberedningar

Bolagsstämmor	2020	2019	2018
Antal bolagsstämmor där AP4 deltog första halvåret respektive år	82	80	81
varav årsstämmor, antal	76	78	76
varav extrastämmor, antal	6	2	6

Valberedningar	2020	2019	2018
Antal valberedningar under första halvåret respektive år	38	37	31
Andel kvinnor i styrelser där AP4 deltog i valberedning, %	37,5	37,3	37,4
Andel nyvalda kvinnor i styrelser där AP4 deltog i valberedning, %	44,1	44,4	38,7

Röstningsöversikt svenska stämmor

I denna översikt presenteras hur AP4 röstat i respektive bolag, i vissa fall med en kommentar som kort beskriver det arbete som bedrivits utöver det ordinarie stämmoarbetet. Nämnas inget specifikt antogs det beskrivna förslaget på årsstämman, samt att AP4 röstade för styrelsens och valberedningens förslag.

AP4 har under 2020 års stämposäsong deltagit i 82 stämmor varav sex extrastämmor och fyra via fullmakt, så kallad proxy, i svenska bolag noterade i Stockholm, men med sin juridiska hem-

vist i ett annat land. AP4 har liksom andra aktieägare, i majoriteten av stämmorna under våren, inte deltagit fysiskt på stämmorna utan främst deltagit via poströstning.

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar	AP4 i valberedningen
Active Biotech	19 maj	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets förklaringar kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.	●
Alligator Bioscience	5 maj	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek och bristfällig förklaring för mandatet.	
Amasten Fastighet	18 maj	AP4 röstade mot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då det saknades acceptabla förklaringar för mandatets storlek.	
Arjo	29 juni	–	●
Asarina Pharma	21 jan	Extrastämma då bolaget önskar få bemyndiganden gällande bland annat nyemissioner av teckningsoptioner utgivna utan företrädesrätt till ledning och styrelse. AP4 anser att styrelseledamöter inte bör ha samma typ av incitamentsprogram som ledningen. Efter kompletterande information från företaget kunde AP4 i detta fall rösta för incitamentsprogrammet, trots att det har stora likheter med det till ledningen, bland annat då vi fått bekräftat att det är en engångshändelse.	
Ascelia Pharma	6 maj	AP4 röstade mot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då mandatet var relativt stort och saknade förklaringar för mandatets storlek.	
Atlas Copco	23 apr	–	
Autoliv	7 maj	AP4 röstade via proxy. AP4 röstade mot Autolivs ersättningsprogram då programmet innehåller värdepapper som tilldelas utan prestationskrav eller egen insats, dvs enbart på grund av anställning under viss tid.	
Avanza bank	17 mars	–	
Bactiguard	28 apr	Diskussion med bolaget om förslag på riktad nyemission i samband med ett förvärv, så kallad kvittningsemmission, samt mandat om nyemittering av aktier utan företrädesrätt. AP4 röstade för båda förslagen.	●
Beijer Electronics	26 juni	–	

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar	AP4 i valberedningen
Beijer Ref	25 juni	–	●
BillerudKorsnäs	5 maj	Diskussioner med bolaget styrelse inför stämman gällande ersättningsprogram. En justering av nivån i ett av programmets prestationskrav gjordes efter synpunkter från AP4 och andra ägare och AP4 kunde därmed tillstyrka förslaget.	●
BioGaia	7 maj	–	●
BioInvent	28 maj	AP4 röstade mot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då det saknades förklaringar för mandatets storlek. Förslaget antogs med knapp marginal.	
Biotage	4 juni	–	
Björn Borg	30 juni	–	●
Bravida	24 apr	–	
Bure	11 juni	–	
Calliditas	3 mars	Extrastämma där AP4 förde diskussioner med bolaget gällande nyemission utan företrädesrätt, över 20 procent, samt införande av ett nytt incitamentsprogram. Efter diskussioner med bolaget ställde AP4 sig bakom förslaget till nyemissionen då det var för en specifik händelse. Incitamentsprogrammet röstade AP4 mot då det saknade krav på egen investering och avkastningskrav. Båda förslagen röstades dock igenom med erforderlig majoritet.	
Calliditas	25 juni	AP4 röstade mot ett aktiebaserat incitamentsprogram till styrelseledamöter.	
Camurus	7 maj	AP4 hade frågor angående ett incitamentsprogram, men kunde efter genomgång med bolaget ge sitt stöd till programmet.	●
Cantargia	16 mars	AP4 gav på extrastämma stöd till en riktad nyemission och deltog även i emissionen.	●
Cantargia	27 maj	Förslag på incitamentsprogram. Efter diskussioner med bolaget och vissa förändringar i programmet kunde AP4 ge stöd för programmet.	●
Cavotec	13 maj	AP4 röstade via proxy. Bolaget är juridiskt registrerat i Schweiz. När det gäller ersättningen till styrelsen samt vd, röstas det om ett tak för hur hög ersättningen maximalt får vara, och året efter röstas om själva utfallet. Då ersättningsnivån från tidigare år inte utnyttjats föreslog AP4 en lägre nivå för det möjliga arvudet.	●
Cibus Nordic Real Estate	23 jan	Extrastämma då bolaget önskar mandat för att ha möjlighet att nyemittera aktier utan företrädesrätt till nuvarande aktieägare. Bolaget önskar mandat på upp till 20 procent, vilket är mer än vad AP4 generellt ställer sig bakom. AP4 har deltagit i diskussioner med bolaget inför nyemissionen och ställde sig positiv till den.	●
Cibus Nordic Real Estate	24 apr	–	●
Duni	12 maj	–	
Eco Wave Power	26 juni	AP4 röstade mot incitamentsprogram till ledning då det i princip var gratisaktier till deltagarna. Rörliga incitamentsprogram är till för bolagets anställda, men i detta fall kunde även konsulter delta, vilket var ytterligare ett skäl att rösta mot förslaget.	
Elanders	26 juni	–	
Eltel	4 maj	–	
Epiroc	12 maj	–	
Fabege	2 apr	–	●
Fagerhult	23 juni	–	
Getinge	26 juni	–	●

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar	AP4 i valberedningen
Gränges	25 juni	AP4 har under en längre tid fört diskussioner med styrelsen om utformningen av bolagets ersättningssystem vilket resulterat i ett nytt kompletterande incitamentsprogram.	●
H&M	7 maj	–	●
Haldex	23 juni	Då bolaget saknade valberedning var AP4 tillsammans med några andra aktieägare delaktig i att förslå en styrelse. AP4 röstade mot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då det saknades förklaringar för mandatets storlek.	
Handicare	6 maj	–	●
Hansa Biopharma	23 juni	AP4 önskade kompletterande information gällande incitamentsprogram och nyemissionsmandat utan företrädesrätt. Efter diskussion med bolaget kunde AP4 ge stöd till förslagen.	
Husqvarna	26 juni		
Immunicum	28 apr	AP4 är generellt mot förändring i existerande incitamentsprogram. Här fanns relevant orsak genom en förändring i ledningsstrukturen. AP4 röstade för förslaget.	●
InDex Pharmaceuticals	20 apr	Diskussioner gällande incitamentsprogram för styrelsen. AP4 röstade mot förslaget då programmet hade samma villkor och löptid som programmet för ledningen. Förslaget röstades inte igenom.	
Infant Bacterial Therapeutics	16 juni	–	●
Intervacc	11 juni	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större emissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets förklaringar kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.	
INVISIO	5 maj	AP4 har diskuterat förslag på ersättningsprogram till anställda i bolaget. AP4 hade inget att invända mot förslaget.	
Inwido	21 jan	Extrastämma för inval av nya styrelseledamöter. AP4 gav stöd till förslaget.	●
Inwido	5 maj	–	●
IRLAB	7 maj	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek och bristfällig förklaring för mandatet.	
IRRAS	2 mars	Bolaget önskar göra en nyemission utan företrädesrätt till nuvarande aktieägare. AP4 önskade mer information och kunde efter detta ge sitt stöd till emissionen.	
K-Fast Holding	19 maj	–	
Karnov	5 maj	–	●
Lifco	24 juni	–	●
Lindab	29 apr	–	●
Medicover	30 apr	–	●
Mekonomen	7 maj	–	●
Midsona	25 juni	AP4 röstade mot ett förslag på nyemissionsmandat utan företrädesrätt på grund av mandatets storlek. Styrelsen presenterade två alternativa emissionsmandat, ett om 10 procent och ett om 20 procent. Då ingen specifik förklaring fanns för det större mandatet, röstade AP4 för det mindre mandatet.	
Munters	7 maj	Incitamentsprogram. Efter förslag på förändringar från AP4 och andra ägare justerades förslaget så att delar som saknade prestationskrav ersattes med prestationskravsbaseade kriterier, varefter AP4 kunde ge stöd för programmet.	
NCAB	5 juni	–	●
New Wave Group	25 juni	–	●
Nobia	5 maj	–	●
NP3 Fastigheter	15 juni	–	

Stämmor där AP4 röstat	Datum	Kommentar	AP4 i valberedningen
Nyfosa	23 apr	AP4 gav stöd till ett större nyemissionsmandat efter diskussion med bolaget baserat på bolagets specifika situation och verksamhet.	●
Oncopeptides	26 maj	AP4 deltog i diskussioner gällande ersättningsprogram för både styrelse och anställda. Programmet för styrelseledamöter levde inte upp till de krav AP4 önskar, varvid AP4 i likhet med tidigare år röstade mot förslaget. Förslaget fick dock erforderlig majoritet och antogs därmed av stämman.	
Oscar Properties	30 juni	Efter AP4:s synpunkter föreslogs ett väsentligt mindre nyemissionsmandat av röstsvaga aktier, varvid AP4 gav sitt stöd till förslaget.	●
Platzer	16 apr	–	
PledPharma	23 apr	Inför stämman förde AP4 diskussioner med styrelsen avseende incitamentsprogram. AP4 gav stöd till styrelsens förslag efter att vissa justeringar gjorts bl a avseende optioners lösenpris.	●
Probi	13 maj	–	●
Q-Linea	26 maj	Diskussion med bolaget gällande ersättningsprogram och nyemissionsmandat. Efter klagörande från styrelseordföranden kunde AP4 rösta för det föreslagna ersättningsprogrammet för bolagets anställda. AP4 röstade även för förslaget om ett utökat nyemissionsmandat efter klagöranden från bolaget.	●
Recipharm	12 maj	–	
Sagax	6 maj	–	
Sandvik	28 apr	–	
SEB	29 juni	–	
Sinch	15 maj	–	●
SOBI	13 maj	Diskussioner med bolaget angående incitamentsprogram. AP4 röstade mot ett förslag till incitamentsprogram för ledningen, då det bland annat ger möjlighet till stor tilldelning och mycket stora utfall på individnivå. AP4 röstade även mot ett program med liknande utformning förra året. AP4 röstade även mot ett incitamentsprogram för alla anställda därför att två matchningsaktier erhöles istället för det mer vanliga, och redan förmånliga, en matchningsaktie för en sparaktie. Ett flertal institutioner röstade mot förslagen, som dock båda antogs på stämman med erforderlig majoritet.	
Starbreeze	13 maj	–	
Veoneer	6 maj	AP4 röstade via proxy. AP4 röstade mot Veoneers ersättningsprogram då programmet innehåller värdepapper som tilldelas utan prestationskrav eller egen insats, det vill säga enbart på grund av anställning under viss tid.	
Vicore Pharma	20 maj	AP4 röstade mot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då det saknades förklaringar för mandatets storlek. AP4 röstade även nej till ett ersättningsprogram som riktades till delar av styrelsen. Båda förslagen röstades dock igenom.	
Volvo	18 juni	–	
Xspray Pharma	14 maj	–	
Xvivo Perfusion	31 mars	–	
ÅF Pöyry	28 april	–	

Ägarstyrning utländska bolag

En aktieägares rättigheter varierar mellan olika länder, bland annat är rösträtten i utlandet ofta mer begränsad än i Sverige. AP4 prioriterar att rösta i de större bolagen på respektive marknad, i de bolag som AP-fondernas Etikråd för dialog med och i bolag där AP4 stöder ett internationellt initiativ.

Röstning viktig del av ägarstyrning

I utländska bolag är AP4:s ägarandel vanligen mindre än 0,05 procent av bolaget. Det påverkar möjligheterna till ägarstyrning liksom tillgången till bolagens styrelser och ledningar. Oavsett ägarandelens storlek är det för oss som ansvarstagande ägare viktigt att rösta på stämmor. AP4 använder inte någon upphandlad tjänst för röstning utan tar själv alltid beslut om hur vi ska rösta. Det gör det bland annat något lättare att få tillgång till bolagens styrelse och ledning. AP4 hade vid halvårsskiftet 2020 direktägande av aktier i drygt 1500 utländska bolag till ett marknadsvärde om cirka 110 miljarder kronor.

Frågor i fokus när AP4 röstar

AP4 röstar i enlighet med AP4:s ägarpolicy och de på stämmorna förekommande sedvanliga frågor som bland annat styrelseval

och ersättningsfrågor. Därutöver tar AP4 bland annat ställning till förslag gällande:

- Aktieägares rätt att rösta för hela sitt innehav.
- Aktieägares rätt att få lägga egna förslag till stämman och föreslå egna stämmopunkter.
- Att funktionerna vd och ordförande ska innehas av olika personer.
- Säkerställa styrelseledamöters oberoende.
- Ersättning till ledande befattningshavare.
- Kapitalstruktur (till exempel att aktieägare ska ha rätt att besluta om emissioner).
- Öppen transparent informationsgivning och rapportering.
- Ökad hållbarhets-, miljö- och etikhänsyn.



Utländsk stämmsosong

Globalt stöder AP4 förslag som stärker aktieägarnas rättigheter samt förslag om ökad transparens i bolagets rapportering.

AP4 tar ställning

AP4 utgår från sin ägarpolicy, och tar även hänsyn till respektive lands olika lagar, regler, praxis, koder och traditioner. AP4 röstade för en majoritet av bolagsstyrelsernas förslag under utländska stämmsosongen 2020. I cirka 50 fall där vi röstade mot 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 376 olika aktieägarförslag. AP4 har röstat för de förslag som följer AP4:s ägarpolicy, till exempel ersättningsfrågor, miljö- och etikinriktade frågor, mänskliga rättigheter och frågor rörande lobbying samt transparens. I de fall AP4 röstade mot aktieägarförslag gäller det främst informationsfrågor där till exempel aktieägare ställer frågor som är av verksamhetsrelaterad karaktär, och därmed är en ledningsfråga och inte en styrelse- eller stämmofråga. Det förekommer även frågor framlagda av aktieägare som önskar ta del av 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 undersökt var det specifika bolaget står i just den frågan. AP4 röstar mot frågor av oklar karaktär eller frågor som är allmänt hållna och inte bolagsspecifika.

Under stämmsosongen 2020 utövade AP4 rösträtten på 873 bolagsstämmor i bolag från 17 i länder med väl utvecklade aktiemarknader så som USA, Japan, Storbritannien, Kanada, Tyskland, Nederländerna, Frankrike, Schweiz, Australien, Spanien, Italien, Singapore, Hong Kong, Belgien, Irland och Österrike.

Ställningstaganden

Ställningstaganden AP4 gett stöd till är frågor med önskemål om ökad öppenhet över hur bolag ska redovisa arbetet med hållbarhetsfrågor, exempelvis hur de arbetar för att minska CO₂-utsläppen för att klara 2-gradersmålet. AP4 stöder även förslag som gör det lättare att kalla till extrastämmor eller förslag som förespråkar rättigheten att inkludera aktieägarförslag i kallelsen till stämmor. Där har idag ett flertal länder begränsningar i aktieägares rättighet att agera på det sättet.

Förutom de cirka 50 brev som AP4 skriver till bolag där AP4 röstade emot styrelsens förslag som bland annat avser förslag som begränsar aktieägarnas rättigheter eller där ordförande och vd är en och samma person, driver AP4 två specifika projekt gällande klimat respektive mångfald.

Transition Pathway Initiative - och arbete för fler kvinnor i japanska styrelser

Transition Pathway Initiative (TPI) är ett globalt initiativ lett av institutionella investerare som bedömer hur väl bolag med betydande koldioxidavtryck arbetar för omställningen till ett koldioxidsnålt samhälle i linje med Parisavtalet och hur de rapporterar publikt i enlighet med Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). AP4 har stött TPI sedan initiativets start 2016. Under våren 2020 har AP4 använt TPI:s bedömning som underlag vid global röstning på bolagsstyrelser. Om bolagens styrelser inte tydligt arbetar för utsläppsminskningar, klimatomställning och transparens i sin rapportering väger AP4 in detta i bedömningen om AP4 ska rösta för eller emot omval av ledande personer i bolagsstyrelser, det vill säga ordförande, vice ordförande och vd. TPI:s bedömningar användes som beslutsunderlag inför stämmor första halvåret 2020 och på 28 stämmor röstade AP4 emot omval av nämnda personer. För att uppmana bolag att prioritera arbetet



med klimatomställning har ett projekt initierats där AP4 skickar brev till de bolag där AP4 har röstat mot omval av vissa styrelseledamöter. Syftet med breven är dels att informera bolagen om anledningen till vårt agerande och vad AP4 anser krävs för att vi ska stötta ett eventuellt framtida omval av styrelseledamöterna på nästa årsstämma, dels erbjuda bolagen möjlighet att diskutera med AP4 om bolagets arbete för en klimatomställning.

Global röstning för fler kvinnor i japanska styrelser

Japanska bolagsstyrelser består företrädesvis av män och även om det pågår en förändring ligger Japan efter till exempel Europa och Nordamerika. AP4 har därför under stämposäsongen i Japan 2020 signalerat vikten av ökad mångfald i japanska bolagsstyrelser. Det har gjorts genom att rösta mot omval för de styrelseledamöter som ingår i styrelsernas nomineringskommittéer i de fall det inte finns någon kvinna representerad i styrelsen. AP4 röstade vid 261 bolagsstämmor i Japan under våren 2020 och i 40 fall fanns ingen kvinna representerad i styrelsen.

Ett urval frågeställningar på stämmor i den globala portföljen

AP4 anser att om ett bolag behöver ytterligare kapital ska det främst ske via företrädesemission. Ett exempel där vi agerat utifrån detta är det amerikanska bolaget Old Dominion Freight Line. Detta bolag anser sig behöva stor flexibilitet utifall att det yppar sig affärsmöjligheter och önskar därför mandat att kunna emittera aktier motsvarande över 50 procent av utestående aktier. Då det i detta fall var utan företrädesrätt för nuvarande aktieägare röstade AP4 mot förslaget. Bolaget har dessutom en otydlig rollfördelning mellan ordförande, vd och hedersordförande där alla är aktiva i bolagets skötsel, varför AP4 även röstade mot omval av de personerna.

Ett exempel på frågor om hur bolag hanterar klimatomställningen och arbetar för att nå 2-gradersmålet är det amerikanska energibolaget Cheniere Energy. Bolaget arbetar främst med naturgas och redovisar på ett bra sätt hur de arbetar. Ett aktieägarförslag föreslår att bolaget ska upprätta en rapport om risker kopplade till svårvärderade tillgångar inom energisektorn. Detta är tillgångar som tidigare genererade intäkter men som inte längre gör det och därför skrivs av i förtid. Frågan är särskilt relevant för olje- och gasbolag med större utvinningsbara reserver av fossila bränslen – reserver som riskerar att bli värdelösa i takt med att världen ställer om till förnybar energi. Då förslaget är väl formulerat och avvägt, och aktieägare skulle dra nytta av att få ökad förståelse om bolagets inställning till Parisavtalet och om hur bolaget hanterar dessa risker, röstade AP4 för förslaget.

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.