

Ägarstyrning
första halvåret

2021

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
Mål för ägarstyrning	4
Ägande i svenska bolag	5
Valberednings- och stämhosäsong i Sverige	6
Röstningsöversikt svenska stämhor	9
Ägarstyrning utländska bolag	14
Utländska bolagsstämhor	15



Denna rapport sammanfattar hur AP4 under första halvåret 2021 utövat ett aktivt ägande genom valberedningar, dialoger samt röstning på bolagsstämhor. Siffror inom parentes avser första halvåret 2020 om inte annat anges. Rapporten kompletterar AP4:s årsredovisning samt AP-fondernas Etikrådsrapport.

Långsiktig och engagerad ägare

40

valberedningar

125

svenska
bolagsstämmor

873

utländska
bolagsstämmor

35,6

% kvinnor i valberedningar
där AP4 är
representerad

- **För AP4 innebär ägarstyrning 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 bidra till bolagets värdeskapande genom att bolaget utvecklas och sköts ansvarsfullt. Det skapar förutsättningar för att bolagen blir framgångsrika och levererar långsiktigt hållbar avkastning.
- **AP4 påverkar genom att följa bolagens utveckling**, att ta ställning i olika frågor och att kommunicera tydliga förväntningar till bolagens styrelser och ledningar.
- **AP4 var representerad i 40 svenska valberedningar** med stämma under 2021. Stor vikt lades på att utvärdera styrelsernas prestationer och ta fram förslag på bästa bolagsstyrelser. Per den 30 juni 2021 har AP4 röstat på 125 svenska och 873 utländska bolagsstämmor.
- **Den svenska noterade aktieportföljen** hade, vid halvårsskiftet 2021, ett marknadsvärde på cirka 107 miljarder kronor. AP4 var därmed en av de tio största svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i cirka 160 svenska börsbolag. De största ägarandelarna återfinns i små och medelstora bolag.
- **I de valberedningar där AP4 var representerad under första halvåret 2021** var andelen kvinnor i bolagens styrelser 35,6 procent. Detta är en lägre nivå än tidigare år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag jämfört med tidigare år. Samtidigt är nivån högre än genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som är 34,8 procent.

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. Ett långsiktigt perspektiv ger även möjlighet att investera i bolag där det finns en underliggande sund affärsidé men där det kan finnas utmaningar. AP4 stöttar även de bolag som befinner sig i en förändringsfas när styrelsen och ledningen arbetar för bolagets värdeskapande i ett långsiktigt perspektiv. Som långsiktig investerare är detta ett förhållningssätt som 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 långsiktigt hållbar avkastning.

AP4:s roll som långsiktig ägare beskrivs i AP4:s ägarpolicy som innehåller övergripande riktlinjer och strategier för arbetet

i investeringsverksamheten. AP4:s hållbarhetspolicy beskriver principerna och strategierna för hur AP4 integrerar hållbarhet i förvaltningen. Båda dessa dokument är formulerade med utgångspunkt i de regelverk som styr AP4:s verksamhet och finns att ta del av på AP4:s hemsida.

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:

- Strategiska frågor
- Styrelsesammansättning
- Kapitalstruktur
- Utformning av långsiktiga ersättningsprogram
- Bolagets 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 ett aktivt intresse för både bolagen och för aktiemarknadens funktion samt utveckling. AP4 följer respektive bolags verksamhet, där deltagande i valberedningar är prioriterat, och när möjlighet ges, är aktiv inför stämmor 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. 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 bekräfta hur styrelsearbetet fungerar.

"Dialog är ett verktyg som främjar förståelse, bygger förtroende och skapar goda relationer mellan parterna"

När ny styrelseledamot ska föreslås tas en kravspecifikation fram, baserat på företagets behov och på vilka kompletterande kunskaper och erfarenheter samt egenskaper som bedöms relevanta. Valberedningen har en väl definierad process i sökandet efter lämpliga kandidater och kan vid behov ta stöd från extern specialiserad rekryteringskompetens. Syftet är att i så stor utsträckning som möjligt bredda sökningen.

Stämmor

Inför stämmor förekommer ofta kontakter mellan AP4 och bolagen, ofta i de fall där bolagen önskar höra ägarnas uppfattning i vissa frågor. Främst rör det ersättningsfrågor men kan gälla 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 mot förslaget. I dessa fall begär AP4 vanligtvis att få ställningstagandet förd till protokollet.

Dialog – främsta verktyget

Generellt menar AP4 att direkt dialog med berörda bolagsstyrelser, bolagsledningar och övriga ägare fungerar bäst inom ramen för det löpande arbetet. Dialog är ett ägarstyrningsverktyg som främjar förståelse, bygger förtroende och skapar goda relationer mellan parterna.

Löpande arbete

AP4:s ambition är att föra en kontinuerlig dialog med bolagen i aktuella frågor, i allt från 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 det vara så registreras AP4 som insider både av bolaget och i ett internt register hos AP4. Utifrån en långsiktig investeringshorisont har AP4 möjlighet att vara insider även under en längre tid.

Mått och mål för fokusområde

Ägarstyrning

Ägarstyrning är ett av två prioriterade hållbarhetsområden i AP4:s förvaltning. Syftet med målen för ägarstyrningsarbetet är att bidra till och skapa avkastning i det förvaltade pensionskapitalet.

1 Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel
AP4 är representerade i 40 valberedningar vid halvåret 2021. 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 en styrelse driver AP4 att valberedningen gör egna intervjuer för att få en 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 stämmoarbetet 2021 ledamöter från samtliga bolag.

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 har AP4 som mål att i de valberedningar där AP4 arbetar ska minst en kvinna vara med som slutkandidat vid förslag till nya styrelseledamöter samt att valberedningen ska arbeta för att Svensk kod för bolagsstyrning (Kodens) rekommendationer om andel kvinnor i styrelsen uppnås. I de valberedningarvar där AP4 var representerad under 2021 var andelen kvinnor i bolagens styrelser 35,6 procent. Detta är en lägre nivå än tidigare år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag, jämfört med tidigare år. Samtidigt är nivån högre än genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som ligger på 34,8 procent. Av de nyvalda ledamöterna var andelen kvinnor 20 (44) procent. Läs mer på sidan 8.

4 Utöva rösträtten vid svenska stämmor
Prioriterade bolag är bolag där AP4 har stora innehav, är röstmässigt stora och sådana bolag som behandlar principiellt viktiga frågor. Under första halvåret 2021 deltog AP4 i 125 (82) svenska bolagsstämmor.

5 Utöva rösträtten vid utländska bolagsstämmor
AP4 prioriterar de större bolagen på respektive marknad, bolag som AP-fondernas etikråd arbetar med och bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ. AP4 röstade på totalt 873 (874) stämmor internationellt under första halvåret 2021. AP4 har under första halvåret 2021 deltagit i 11 513 (11 719) beslut på dessa stämmor. AP4 publicerar löpande röstningen i samtliga beslut på AP4:s webbplats.

6 Stötta initiativ som verkar för aktieägares rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet
AP4 stödjer aktieförslag som syftar till att värna aktieägares rättigheter och stöttar bolags arbete med hållbarhet. AP4 bidrar med konstruktiva synpunkter när förslag på aktieägares rättigheter ska införas eller uppdateras. I detta arbete samverkar AP4 ofta med andra ägare i olika organisationer och andra former av samarbeten. AP4 stödjer organisationer som International Corporate Governance Network (ICGN), Principles for Responsible Investment (PRI), The Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) och Climate Action 100+. Det sistnämnda syftar till att påverka de cirka 160 bolagen med störst koldioxidutsläpp att arbeta för att minska sin klimatpåverkan. Inom ramen för CA100+ deltar AP4 i tre bolagsdialoger, där samtliga tre bolag, Daimler, Engie och Volkswagen nu har satt mål att bli klimatneutrala senast år 2050.

Ägande i svenska bolag

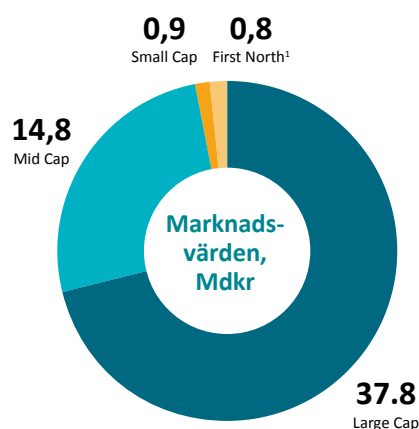
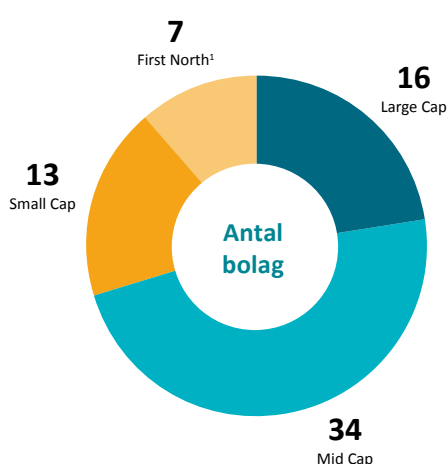
Som en av de tio största svenska institutionella investerarna på den svenska börsen tar AP4 ett engagerat ansvar och verkar aktivt för att såväl bibehålla som fortsätta utveckla god sed på den svenska aktiemarknaden.

Stor ägare på den 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 en uttalad del i AP4:s strategi med fokus att bidra 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. AP4 tar hänsyn till såväl övriga ägares intressen som det bästa för bolaget i fråga. Den svenska noterade portföljen hade vid halvårsskiftet 2021, ett marknadsvärde på cirka 107 miljarder kronor. AP4 var därmed en av de tio största

svenska institutionella ägarna på svenska börsen, med aktieinnehav i cirka 160 svenska börsbolag. AP4 var per den 31 mars bland de tio största ägarna i 97 bolag och bland de fem största ägarna i 70 bolag. De största ägarandelarna återfinns i små och medelstora bolag. Nedan visas fördelning av antal och marknadsvärde för de svenska bolag där AP4 är bland de fem största ägarna AP4 är mycket långsiktig i såväl förvaltning som ägande, vilket ger goda förutsättningar att ta ett tydligt ägaransvar. AP4 för alltid en nära dialog med varje bolag och följer deras verksamhet noga. En del av AP4:s investeringsstrategi är att aktivt investera i mindre bolag i en tidig fas. Även om dessa investeringar vid investeringstillfället är små i förhållande till portföljens storlek, så är de exempel på intressanta innovativa bolag där AP4 har möjlighet att gå in tidigt och stötta bolagen för att långsiktigt kunna skapa god avkastning åt AP4 på lång sikt.

Bolag där AP4 är en av de fem största ägarna



¹ | First North ingår övrigt, det vill säga bolag noterade på stockholmsbörsen SPAC-lista

Valberednings- och stämmosäsongen i Sverige

I svenska noterade bolag prioriterar AP4 ett aktivt ägararbete i de bolag där ägandet ger ett avsevärt inflytande.

Med ett stort ägande följer också ett ansvar att som stor ägare utöva ett aktivt ägarstyrningsarbete. AP4 var per den 31 mars 2021 bland de 10 största ägarna i 97 bolag och bland de fem största ägarna i 70 bolag. Därmed har AP4 en relativt betydande ägarroll i ett stort antal bolag vilket innebär att vi koncentrerar resurserna till de beslutssituationer som är mest avgörande för bolagens utveckling.

För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och tillsätta styrelser. AP4 gör detta genom deltagande i valberedningar. Utöver de beslut som bereds av valberedningar så arbetar AP4 i huvudsak med ägarfrågor som är föremål för beslut av bolagsstämma såsom kapitalstruktur, ersättnings- och incitamentsprogram samt strategiska frågor.

AP4 var representerat i 43 valberedningar vid årets ingång. I två av dessa såldes innehaven på grund av att bolagen köptes ut från börsen. I ett av dessa bolag var AP4 med och genomförde valberedningsarbetet innan innehavet såldes. I ytterligare ett bolag avyttrades innehavet innan årsstämman men efter att valberedningsarbetet slutförts. Ett av de bolag där AP4 arbetar i valberedningen har årsstämma under senare delen av året. Således var AP4 representerad i 40 valberedningar som presenterat eller kommer att presentera förslag till bolagens årsstämmor under 2021.

Valberedningsarbetet 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.

Valberedningsarbetet startar vid årsstämman genom att bolagen går igenom ägarlistan i slutet av augusti eller september för att få en aktuell ägarbild. Baserat på bolagets aktuella ägarstruktur sammankallas en valberedning med representanter för de största ägarna. Därefter presenterar bolagets styrelseordförande bolagets nuvarande situation och vad som förväntas de kommande åren. Det ger valberedningen underlag att bedöma vilka behov bolagsstyrelsen har.

Som en del i valberedningsarbetet intervjuas sittande styrelseledamöter för att ge en bild av vilken kompetens och erfarenhet som det specifika bolaget behöver dels i nuläget och dels för de

närmaste åren. Den bedömningen kompletterar den grundläggande analys som AP4 gör av respektive bolag som en del av den löpande förvaltningen. Processen att identifiera potentiella nya ledamöter är väl förankrad men vid behov kan extern rekryteringshjälp behövas för att bredda urvalet ytterligare. Den första listan kan innehålla upp till 20 kandidater, där de mest relevanta väljs ut för intervjuer i olika omgångar. Därutöver tas referenser innan slutligen förslaget diskuteras och valberedningens förslag offentliggörs.

Arbete inför stämmorna

AP4 prioriterar de bolagsstämmor 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. AP4 deltog under första halvåret 2021 i totalt 125 bolagsstämmor varav 111 årsstämmor och 14 extra bolagsstämmor.

Valberedningsarbetet inleds vanligtvis i augusti. 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.

På grund av de restriktioner som infördes under våren 2020 med anledning av covid-19 gavs möjligheten att genomföra bolagsstämmor utan fysiskt deltagande av aktieägarna genom möjlighet att avge sina röster via förhandsröstning per post. Detta skedde genom en temporär lagstiftning, våren 2020, som kom att förlängas att gälla även 2021. Den temporära lagstiftningen medger att bolagsstämmor kan genomföras helt utan fysisk närvaro av aktieägarna, där röster avges endast genom poströstning alternativt i kombination med deltagande digitalt.

Stämmor genomförda helt utan fysiskt deltagande av aktieägare har under våren 2021 varit den helt dominerade formen för årsstämmor och extrastämmor i de bolag där AP4 är ägare.

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 samtidigt ha möjlighet att rösta på distans i realtid.

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

underbyggt 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 en bedömning av förslaget.

Ersättnings- och incitamentsprogram

För cirka 65 procent av de bolag där AP4 deltagit på bolagsstämman har förslag till särskilda beslut rörande incitamentsprogram för ledning- och anställda presenterats. AP4 har under våren analyserat och bedömt 81 förslag till incitamentprogram. För knappt en tredjedel av dessa har bedömning gjorts att en mer ingående dialog med bolagens styrelse har varit nödvändig för att ta ställning till förslagen. I ett mindre antal bolag har AP4 kunnat

ge stöd först efter att förslagets utformning justerats. Sådana justeringar kan exempelvis beröra incitamentsprogrammets omfattning eller prestationskrav för tilldelning eller utfall. I ett mindre antal fall har AP4 röstat mot förslag, vanligtvis i de fall då de saknat prestationskrav för utfall eller tilldelning. Generellt har det under ett antal år, främst i större bolag, skett en positiv utveckling där förslag till incitamentprogram fått en alltmer ändamålsenlig och välbalanserad utformning. I mindre bolag kan det fortfarande hända att vissa förslag läggs fram där utformningen kan förbättras. Genom dialog påverkas istället förslagen i en mer effektiv riktning.

Emissioner bör ges med företrädesrätt

AP4 har i 106 fall under våren, analyserat och tagit ställning till

Bolagsstämmor och valberedningar

Bolagsstämmor	2021	2020	2019
Antal bolagsstämmor där AP4 deltog första halvåret respektive år	125	82	80
varav årsstämmor, antal	111	76	78
varav extrastämmor, antal	14	6	2

Valberedningar	2021	2020	2019
Antal valberedningar under första halvåret respektive år	40	38	37
Andel kvinnor i styrelser där AP4 deltog i valberedning, %	35,6	37,5	37,3
Andel nyvalda kvinnor i styrelser där AP4 deltog i valberedning, %	20,0	44,1	44,4

Bolag där AP4 representeras i valberedningen		
Active Biotech	Cellink	Lifco
Actic Group	Cibus	Lindab
Arjo	Egetis Therapeutics	Medicover
Bactiguard	Elekta	Mekonomen
Beijer Electronic	Eltel	Mycronic
Billerud	Fagerhult	NCAB
BioGaia	Getinge	New Wave
Bio Invent	Gränges	Nobia
Bravida	Haldex	Nyfosa
Bure	Hansa Biopharma	Probi
Camurus	IBT	SOBI
Cantargia	Immunicum	Volati
Catena	Inwido AB	
Cavotec	Karnov	

förslag rörande kapitalstrukturfrågor i form av bemyndiganden för styrelser att fatta beslut om nyemissioner. 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 stödjer. AP4 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 är beroende av kontinuerliga kapitaltillskott genom nyemissioner för att finansiera tidiga utvecklingsfaser. Det gäller i huvudsak mindre bolag i tidig fas inom läkemedelsutveckling och medicinteknik.

Styrelseledamöters ersättning

Ersättning till en bolagsstyrelse innefattar vanligtvis ett fast belopp som bestäms på bolagsstämman. Ledamöterna uppmantras att investera delar av arvodet i bolagets aktier för att få samma exponering som övriga aktieägare. Att styrelseledamöter omfattas av ersättningsprogram liknande de incitamentsprogram som ges ledning och övriga anställda i bolaget, är 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 bolagsledningens incitamentsprogram finns en brytpunkt i framtiden, och där har styrelsen uppgift att kontinuerligt övervaka så att ledningen inte enbart

ser till den brytpunkten. Incitamentsprogram innebär vanligtvis komplicerade avtalsförhållanden. För de fall ett 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 förespråkar istället att styrelseledamöter ska ha ett direkt aktieäggande. På vårens stämmor har AP4 tagit ställning till förslag till särskilda incitamentsprogram för styrelseledamöter i sju bolag. I endast ett fall gav vi stöd till förslaget. I övriga fall röstade vi nej då vi bedömde att de inte likställer ledamöternas intresse med aktieägarnas intresse av långsiktigt god avkastning. Dessa förslag har haft ett kortsiktigt fokus och därutöver haft komplicerade villkor som kan påverka ledamöternas integritet.

Verkar aktivt för ökad mångfald

AP4 har under många år arbetat för ökad mångfald i svenska bolagsstyrelser. I sökandet efter nya potentiella styrelseledamöter arbetar AP4 därför mycket brett för att identifiera kandidater som är de mest relevanta och lämpade för respektive bolag. I de valberedningar där AP4 deltog under 2021 var andelen kvinnor i bolagens styrelser 35,6 procent. Detta är en lägre nivå än tidigare år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag, jämfört med tidigare år. Samtidigt är nivån högre än genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som ligger på 34,8 procent. Även andelen kvinnor av nyvalda ledamöter är lägre än tidigare år vilket delvis kan förklaras av färre förändringar under pågående pandemi då vissa planerade förändringar skjutits fram till dess att det finns större möjligheter till fysiska möten. Nivåerna bekräftar att det är ett långsiktigt arbete att uppnå Bolagsstyrningskollegiets mål om minst cirka 40 procents andel kvinnor respektive män, samt att detta arbete kräver fortsatta aktiva insatser från institutionella ägare.



Röstningsöversikt svenska stämmor

Här presenteras hur AP4 röstat i varje bolag, i vissa fall med en beskrivning av 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 första halvåret 2021 deltagit i 125 stämmor varav 14 extrastämmor. 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	Kommentar
ABB	
Actic Group	
Active Biotech	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Addnode Group	Bolagets styrelse presenterade inför stämman ett förslag till incitamentsprogram. AP4 bedömde förslaget som ändamålsenligt och gav stöd till beslutet på stämman.
AFRY	
Alfa Laval	Bolagets styrelse presenterade inför stämman ett förslag till incitamentsprogram. AP4 bedömde förslaget som ändamålsenligt och gav stöd till beslutet på stämman.
Alligator Bioscience	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek.
Amasten Fastighets AB	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek.
Arjo	
Asarina Pharma	Bolagets styrelse presenterade ett förslag till nyemissionsbemyndigande utan företrädesrätt som var något större än vad som är normalt. Mot bakgrund av bolagets specifika situation kunde AP4 ge stöd till förslaget.
Ascelia Pharma	Bolagets styrelse presenterade ett förslag till nyemissionsbemyndigande utan företrädesrätt som var något större än vad som är normalt. Mot bakgrund av bolagets specifika situation kunde AP4 ge stöd till förslaget.
Assa Abloy	
Atlas Copco	
Autoliv	AP4 röstade mot Autolivs ersättningsprogram då programmet innehåller värdepapper som tilldelas utan prestationskrav eller egen insats, det vill säga enbart på grund av anställning under viss tid.
Avanza Bank Holding	
Bactiguard Holding	
Beijer Alma	
Beijer Electronics Group	
Beijer Ref	Extra bolagsstämma där nya ledamöter valdes in i styrelsen.
Beijer Ref	
Besqab	Diskussioner med bolagets styrelse avseende förslag till incitamentsprogram. Efter vissa justeringar gav AP4 stöd till förslaget.
BillerudKorsnäs	Bolagets styrelse presenterade ett förslag till förändrat incitamentsprogram jämfört med tidigare år. Efter diskussioner med bolagets styrelse kunde AP4 ge stöd till förslaget.

Stämmor där AP4 röstat	Kommentar
BioArctic	
BioGaia	
Biolvent Intl AB	Extra bolagsstämma för godkännande av en av styrelsen beslutad riktad nyemission. AP4 gav stöd till förslaget.
Biolvent Intl AB	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek.
Biotage	Bolagets styrelse presenterade ett förslag till incitamentsprogram. AP4 gavs möjligheter att ge synpunkter på utformningen och gav vid stämman stöd till förslaget.
Bonava	
Bonesupport	Bolagets styrelse presenterade ett förslag till incitamentsprogram för ledande befattningshavare. AP4 gav stöd till detta förslag. Bolagets valberedning presenterade ett förslag till incitamentsprogram för styrelseledamöter. Förslaget hade ett kortsiktigt fokus och komplicerade villkor som skulle kunna påverka ledamöternas integritet. AP4 röstade mot förslaget.
Bravida Holding	
Bure Equity	
Calliditas Therapeutics	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt på grund av mandatets storlek. AP4 röstade även mot ett förslag till incitamentsprogram då relevanta prestationskrav saknades.
Camurus	
Cantargia	
Catena	
Cavotec	AP4 gav stöd till ett, från tidigare år, förändrat nyemissionsmandat som minskats från 20 till 10 procent efter synpunkter från AP4.
Cellink	
Cibus Nordic Real Estate	Efter dialog med bolaget gav AP4 stöd till styrelsens förslag till nyemissionsmandat.
Cinclus Pharma	Extra bolagsstämma med förslag till incitamentsprogram där AP4 gav stöd till förslaget.
Cinclus Pharma	AP gav stöd till ett förslag till nyemissionsmandat, utan företrädesrätt, om 15 procent vilket bedömdes som rimligt mot bakgrund av bolagets specifika situation.
Concentric	
Dometic Group	
Duni	
Eco Wave Power Global	Extra bolagsstämma där AP4 röstade mot förslag till ändring av incitamentsprogram för styrelseledamöter då erforderliga motiv saknades. Vidare föreslogs ett nyemissionsbemyndigande om 20 procent vilket är större än normalt men som bedömdes lämpligt mot bakgrund av bolagets situation varför AP4 gav stöd till förslaget.
Eco Wave Power Global	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek, vilket skulle kunna innebära en utspädning av befintliga ägare med upp till 300 procent.
Egetis Therapeutics	Inför stämman 2020 förde AP4 diskussioner med styrelsen avseende incitamentsprogram. AP4 gav då stöd till styrelsens förslag efter att vissa justeringar gjorts bland annat avseende optioners lösenpris. Ytterligare justeringar föreslogs avseende incitamentsprogram inför årets stämma. AP4 gav stöd till detta förslag.
Elanders	
Elekta	Extra bolagsstämma med förslag till beslut avseende utdelning. AP4 gav stöd till förslaget.
Eltel	
Episurf Medical	Bolagets styrelse presenterade förslag till ersättnings- och incitamentsprogram. AP4 förde diskussioner med styrelsen och efter att förslagen justerats kunde AP4 ge stöd till förslagen. Vidare presenterades ett förslag om ett större nyemissionsmandat utan företrädesrätt än vad som är normalt. Efter diskussioner med styrelsen och mot bakgrund av bolagets specifika situation kunde AP4 ge stöd till förslaget.
EQT	
Fabege	
Fagerhult	
Getinge	
Gränges	

Stämmor där AP4 röstat	Kommentar
H&M	
Haldex	Då bolaget saknade en av bolagsstämma beslutad valberedning var AP4 tillsammans med några andra aktieägare delaktig i att förslå en styrelse. AP4 röstade 2020 emot emissionsmandat gällande nyemission utan företrädesrätt, då det saknades förklaringar för mandatets storlek. Inför årets stämma hade emissionsmandatets storlek minskats varför AP4 gav stöd till förslaget.
Hansa Biopharma	Bolagets styrelse presenterade förslag till incitamentsprogram. AP4 förde diskussioner med styrelsen och efter att de föreslagna prestationsvillkoren justerats kunde AP4 ge stöd till förslaget. Bolagets styrelse framförde även förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Hufvudstaden	
Husqvarna	
I-Tech	
Iconovo	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Immunicum	Extra bolagsstämma med kompletterande val av nya ledamöter till styrelsen.
Immunicum	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
InDex Pharmaceuticals	Extra bolagsstämma med förslag till beslut om nyemission med företrädesrätt. AP4 gav stöd till förslaget.
InDex Pharmaceuticals	Bolagets styrelse presenterade förslag till nytt incitamentsprogram och bemyndigande för nyemission. Efter diskussion med styrelsen och efter vissa justeringar kunde AP4 ge stöd till förslagen.
Infant Bacterial Therapeutics	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Intervacc	
INVISIO	
Inwido	Bolagets styrelse presenterade inför stämman ett förslag till incitamentsprogram. AP4 bedömde förslaget som ändamålsenligt och gav stöd till förslaget.
IRLAB Therapeutics	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek.
IRRAS	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Isofol Medical	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
K-Fast Holding	
Karnov Group	
Lifco	
Lindab International	
Lundin Energy	AP4 röstade mot ett förslag avseende en extraordinär kontantersättning till en styrelseledamot då beloppet var mycket högt och motiveringen till förslaget var oklar. AP4 röstade även mot två aktieägarförslag som inte bedömdes ligga i bolagets intresse.
Medicover	
Mekonomen	
Mentice	
Millicom	AP4 röstade mot förslag till incitamentsprogram och ersättningspolicy då förslaget saknade prestationskrav för en betydande del av programmet.
Munters Group	AP4 förde inför bolagsstämman diskussioner med bolagets styrelse rörande bolagets ersättnings- och incitamentsstruktur. Bolagets incitamentsprogram ingår från och med 2021 som en del i bolagets ersättningsriktlinjer. AP4 gav i detta fall stöd för förslaget.
Mycronic	
NCAB Group	AP4 gavs inför stämman möjlighet till synpunkter på utformningen av bolagets incitamentsprogram. Det presenterade förslaget bedömdes ändamålsenligt och AP4 gav stöd för förslaget.
Nederman Holding	
New Wave Group	

Stämmor där AP4 röstat	Kommentar
Nilar International	AP4 röstade mot förslaget till principer för valberdningen. Detta då förslaget innehöll långtgående och komplicerade villkor som skulle binda aktieägare som deltar i valberedningen till sekretessåtagande gentemot bolagets styrelseordförande, vilket bland annat skulle komma att stå i strid med andra regleringar på värdepappersmarknaden.
Nobia	
Nordea	
NP3 Fastigheter	Bolagets styrelse föreslog inför stämman ett nyemissionsmandat som omfattade både stam- och preferensaktier. Då mandatet avseende preferensaktier var omfattande förde AP4 dialog med bolaget om användandet av mandatet och kunde därefter ge stöd till förslaget.
Nyfosa	Inför stämman förde AP4 diskussioner med styrelsen avseende incitamentsprogram. AP4 gav stöd till styrelsens förslag efter att vissa justeringar gjorts avseende optioners lösenpris.
Oncopeptides	AP4 har under flera år haft diskussioner med bolagets styrelse om bolagets incitamentsprogram då flera program saknat prestationskrav. Inför årets stämma presenterade styrelsen ett förslag till incitamentsprogram med prestationskrav och AP4 kunde efter dialog ge stöd till förslaget. Vidare presenterade två av bolagets större aktieägare ytterligare ett förslag till incitamentsprogram specifikt för styrelseledamöter. Förslaget hade ett kortsiktigt fokus och komplicerade villkor som skulle kunna påverka ledamöternas integritet. Förslaget skulle vidare kunna innebära divergerande intressen mellan styrelseledamöter och aktieägare istället för att likställa dessa. AP4 röstade mot förslaget. Förslaget antogs dock med erforderlig majoritet.
OrganoClick	
Ovzon	
Pandox	
Platzer Fastigheter Holding	
Probi	
Q-Linea	Bolagets styrelse framförde förslag om ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation och de dialoger AP4 fört med bolaget kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget.
Sagax	Extra bolagsstämma där AP4 gav stöd till beslut att inlösa preferensaktier.
Sagax	
Sandvik	
Saniona	AP4 röstade mot förslag till ändring av bolagsordningen och nyemissionsmandat då de bägge förslagen sammantaget skulle ge styrelsen ett oninskränkt mandat att genom nyemission av aktier utan företrädesrätt späda ut de befintliga aktieägarna mycket kraftigt.
Saniona	Extra bolagsstämma. Då förslagen rörande bolagsordningsändring och emissionsmandat vid årsstämman inte fick erforderlig majoritet återkom styrelsen på nytt med samma förslag vid en extra bolagsstämma. AP4 röstade mot de bägge förslagen även vid denna stämma. Båda förslagen antogs dock av stämman med erforderlig majoritet.
SEB	AP4 gavs inför stämman möjlighet till synpunkter på utformningen av bolagets incitamentsprogram. Det presenterade förslaget bedömdes ändamålsenligt och AP4 gav stöd till förslaget.
Senzime	Extra bolagsstämma med kompletterande val av ny ledamot till styrelsen.
Senzime	
Sinch	AP4 röstade mot ett förslag gällande nyemission av aktier utan företrädesrätt, på grund av mandatets storlek.
Skanska	
Starbreeze	
Surgical Science	
Swedbank	Extra bolagsstämma där AP4 gav stöd till ett förslag avseende utdelning.
Swedbank	
Swedish Orphan Biovitrum	AP4 har under flera år haft diskussioner med bolaget angående incitamentsprogram. AP4 röstade vid stämman, i likhet med tidigare år, mot ett förslag till incitamentsprogram för ledningen, då förslaget bland annat skulle ge möjlighet till stor tilldelning och mycket stora utfall på individnivå. 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.

Stämmor där AP4 röstat	Kommentar
Urb-it	
VBG Group	
Veoneer	AP4 avstod från att rösta vid val av styrelseledamot. Bolaget har amerikansk domicil även om det är noterat i Sverige och ledamoten har en kombinerad roll av att vara både styrelseordförande och vd i samma person vilket strider mot AP4:s ägarpolicy.
Vicore Pharma Holding	Extra bolagsstämma för godkännande av en av styrelsen beslutad riktad nyemission. AP4 gav stöd till förslaget.
Vicore Pharma Holding	AP4 förde inför årsstämman diskussioner med bolagets styrelse rörande förslag till incitamentsprogram. Efter justering av bland annat optioners lösenpris kunde AP4 ge stöd till förslaget. Vidare föreslog styrelsen ett större nyemissionsmandat med eller utan företrädesrätt än vad som är normalt. Givet bolagets specifika situation kunde AP4 ge sitt stöd för förslaget. Bolagets valberedning presenterade ett förslag till incitamentsprogram för styrelseledamöter. Förslaget hade ett kortsiktigt fokus och komplicerade villkor som skulle kunna påverka ledamöternas integritet. AP4 röstade mot förslaget.
Volati	Extra bolagsstämma. Beslut avseende vinstutdelning. AP4 röstade gav sitt stöd för förslaget.
Volati	
Volvo	Extra bolagsstämma. Beslut avseende vinstutdelning. AP4 gav sitt stöd för förslaget.
Volvo	
Xspray Pharma	
Xvivo Perfusion	

Ägarstyrning utländska bolag

Bolag ska ha transparent rapportering och god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning. Dessa frågor är i fokus när AP4 röstar på utländska bolagsstämmor.

AP4 gör bedömningar, tar ställning till och röstar på bland annat förslag som rör ersättning till ledande befattningshavare samt bolags kapitalstruktur, exempelvis att aktieägare ska ha rätt att besluta om emissioner.

Frågor i fokus när AP4 röstar

- Att bolag arbetar med klimatplaner och sätter klimatmål
- Att eventuell klimatlobbying är i linje med företagets uttalade klimatstrategi
- Öppen och transparent rapportering och informationsgivning från bolaget
- Rätten att få rösta för hela sitt aktieinnehav
- Rätten att aktieägare får lägga förslag till stämman
- Att vd och ordförande ska vara olika personer
- Att oberoende styrelseledamöter ska finnas i en bolagsstyrelse
- Ökad hållbarhets-, miljö- och etikhänsyn

Röstning en viktig del av ägarstyrning

En aktieägars engagemang för bolags långsiktiga hållbara utveckling kan bidra till minskad finansiell risk och bättre vär-

detillväxt – att delta och rösta på bolagsstämmor är ett viktigt verktyg för att utöva ägarstyrning av ett bolag. AP4:s ägarpolicy ger vägledning i röstningen.

Samtliga aktieägareförslag till en bolagsstämma och förslag från styrelse- eller valberedning som är komplexa att ta ställning till, bland annat ersättningar, hanterar AP4 för enskild bedömning och beslut om röstning. Övriga förslag, som rör bland annat formaliafrågor, som stämman enligt lag årligen ska besluta om, hanterar AP4 rutinmässigt genom att lägga instruktioner i enlighet med AP4:s ägarpolicy om hur AP4 röstar i den elektroniska röstningsplattformen.

AP4 prioriterar att rösta i de större bolagen i respektive land, i bolag som AP-fondernas etikråd (Etikrådet) för dialog med och i bolag där AP4 stödjer internationella initiativ. AP4 röstar bland annat i bolag 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.



Utländska bolagsstämmor

Nytt för första halvåret 2021 är att ett mindre antal noterade utländska bolag lagt fram klimatplaner, det vill säga redovisat hur respektive bolag ska hantera omställningen till ett lågfossilt samhälle, till rådgivande röstning på bolagsstämman. Det är en utveckling som AP4 ser positivt på.

Vid röstningen utgår AP4 från ägarpolicy och tar också hänsyn till respektive lands olika lagar, regler, praxis, koder och traditioner. De utländska bolagsstämmorna med röstning pågår i princip hela året och AP4 presenterar löpande på www.ap4.se hur AP4 har röstat på respektive bolagsstämma. AP4 hade, vid halvårsskiftet 2021, direktäggande av aktier i drygt 1 400 utländska bolag till ett marknadsvärde om cirka 204 miljarder kronor i 23 länder. AP4 röstade på totalt 873 (874) stämmor internationellt under första halvåret 2021. I utländska bolag är AP4:s ägarandel vanligen mindre än 0,05 procent av bolaget. Trots ägarandelens storlek är det för oss som ansvarstagande ägare viktigt att rösta på stämmor.

Formaliafrågor och förslag från styrelsen

Många förslag som en bolagsstämma ska ta ställning till rör formaliafrågor, som stämman enligt lag ska fatta beslut om, eller andra okontroversiella frågor. Vanligen är det bolagets styrelse som lägger fram dessa förslag. Det kan till exempel handla om ändringar av bolagsordning på grund av anpassning till ny lagstiftning, omnumreringar av paragrafer, borttagande av föråldrade skrivelser eller ändring av bolagsnamn. Det kan också vara frågor som att godkänna rapporter eller fondemissionsmandat som inte leder till någon utspädning. AP4 har under första halvåret 2021 röstat för en majoritet av de förslag som bolagsstyrelserna har lagt.

Styrelseförslag där AP4 röstar mot

När styrelsens förslag inte är i linje med respektive lands bästa praxis eller AP4:s ägarpolicy, röstar AP4 emot förslaget. Det rör vanligtvis ersättningar till ledande befattningshavare, styrelsens sammansättning och oberoende, att vd även föreslås till ordförande, att styrelsen vill införa eller förlänga uppköpsförbud strukturer så kallade "poison pills" samt förslag som bedöms sakna relevant information eller inte följer bolagsstyrningspraxis.

Aktieägarförslag till stämman

Aktieägare kan vanligtvis lägga förslag till en bolagsstämma och detta är något som AP4 stödjer. Förslag som AP4 stödjer ska vara i linje med AP4:s ägarpolicy och bästa praxis i respektive land.

Förslagen ska bedömas främja bolagets arbete för en klimatomställning, ökad miljöhänsyn, god bolagsstyrning som till exempel att underlätta för aktieägare att kalla till extrastämmor och lägga aktieägarförslag till stämman. Förslag som bedöms främja ökad social hänsyn inklusive mänskliga rättigheter samt bidra till ökad öppen och transparent rapportering och informationsgivning från bolaget är också förslag som AP4 stödjer.

AP4 röstar emot aktieägarförslag där förslagsställaren exempelvis begär att bolaget ska ta fram viss information som redan finns publicerad. Detta är inte ovanligt och kan hända när en aktieägare lägger samma förslag till flera olika bolagsstämmor utan att först undersöka vilken information som respektive bolag redan har publicerat. AP4 röstar också emot förslag om att bolag ska ändra bolagsform utan att tillräckliga skäl anges. Ytterligare exempel på när AP4 röstar mot förslag är när förslagen är otydliga och mer liknas vid en "generell åsikt" än ett konkret förslag.

Global röstning för fler kvinnor i japanska styrelser

AP4 arbetar för ökad mångfald och jämställdhet även i utländska bolagsstyrelser. Japan är den näst största marknaden globalt för noterade bolag. Av tradition består japanska bolagsstyrelser företrädesvis av män och även om det pågår en förändring ligger Japan efter till exempel Europa och Nordamerika. För att signalera vikten av ökad mångfald och jämställdhet i japanska bolagsstyrelser som inte har kvinnlig representation, har AP4 bland annat röstat emot omval av ordförande och ledamöter till dessa bolagsstyrelser och nomineringskommittéer. Att rösta emot omval av ledamöter och ordförande i styrelsekommittéer, som bereder olika förslag till stämman och vars förslag inte lever upp till bästa bolagsstyrningspraxis, är en tydlig missnöjessignal från aktieägare till bolagsstyrelse.

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.