

A photograph of a construction worker with a beard, wearing a white hard hat and a high-visibility yellow safety vest over a black t-shirt. He is standing in a construction site with wooden beams and scaffolding in the background. A large pink rectangular box is overlaid on the bottom half of the image, containing the title and year.

Ägarrapport

AMF 2018

sid 3 Året som gått

sid 6 AMFs syn på väsentliga ägarfrågor

sid 8 Vi som arbetar i valberedningar

sid 9 Varför är det viktigt med ägarstyrning?

sid 10 Bolagscase

sid 11 Utländska innehav

sid 12 Onoterade innehav

AMFs ägande och ansvar

AMF placerar för kundernas räkning i aktier, räntebärande papper, fastigheter och även alternativa investeringar. Denna rapport fokuserar på aktieandelen, och hur AMF jobbar med ägarfrågor i svenska och utländska noterade bolag. Syftet med AMFs utövande av ägarrollen är att långsiktigt söka maximera avkastningen på placeringarna. Därtill är det viktigt att våra sparare känner trygghet i att investeringarna görs och sköts på ett ansvarsfullt sätt. AMF och AMF Fonder samarbetar kring ägarstyrning av svenska bolag.

Vid frågor, kontakta:

Annelie Götbring

Ansvarsfulla Investeringar
Kapitalförvaltningen, AMF
070-601 82 48
annelie.gotbring@amf.se



Jens Söderblom

Presschef, AMF
0730-86 98 41
jens.soderblom@amf.se



Året som gått

För AMF inleddes bolagsstämmosäsongen med Axfoods stämma den 14 mars. Vid denna rapport's publicering återstår Elekta den 30 augusti. Med Elekta inkluderat deltog AMF i 47 årsstämmor.

För trettio av dessa bolag arbetar vi i valberedningen. Det motsvarar cirka 70 procent av kapitalet vi investerat i direktägda noterade bolag.

En trend vi noterat under året är att många bolag tar bort vd från styrelsen. Under lång tid har kutymen varit att vd sitter i styrelsen.

Vår syn är att detta inte är optimalt. På sid 7 utvecklar vi våra tankar kring denna ägarfråga. I fyra av de trettio bolag där AMF arbetar i valberedningen väljs inte vd in i styrelsen i år. Det innebär att vi går från hälften av bolagen utan vd i styrelsen till cirka två tredjedelar av bolagen.

AMF röstade på

47

årsstämmor i Sverige

Andelen kvinnor i styrelser där AMF arbetar i valberedningen är

41%



AMF deltog i

30

valberedningar i svenska börsbolag

De bolag där AMF ingår i valberedningar, uppgår till cirka

70%

av investeringarna i noterade aktiebolag

nio

personer deltog i valberedningar för AMFs räkning

→ Året som gått, *forts.*

| Bolagsstämmor som AMF har deltagit i under året | | |
|---|----------------------|---------------------|
| | Med i valberedningen | Ny i valberedningen |
| AAK | Ja | |
| Ahlsell | Ja | x |
| Alfa Laval | Ja | |
| Assa Abloy | Ja | |
| Atlas Copco | | |
| Axfood | Ja | |
| BillerudKorsnäs | Ja | |
| BioGaia | | |
| Boliden | Ja | |
| Bonava | Ja | |
| Capio | | |
| Castellum | | |
| Dedicare | Ja | |
| Electrolux | | |
| Elekta | Ja | |
| Essity | Ja | x |
| H & M | Ja | |
| Hexagon | Ja | |
| Humana | | |
| Industrivärden | | |
| Indutrade | Ja | |
| Intrum Justitia | Ja | |
| Investor | Ja | |
| Kinnevik | | |
| L E Lundbergföretagen | | |
| Munters Group | Ja | x |
| NCC | Ja | |
| Nordea | Ja | |
| Pandox Aktiebolag | Ja | |
| Sandvik | Ja | x |
| SCA | | |
| Scandic Hotels Group | | |
| Securitas | Ja | |
| SEB | Ja | |
| SKF | | |
| Skanska | Ja | x |
| SSAB | | |
| Swedbank | Ja | |
| Swedish Orphan Biovitrum | | |
| Svenska Handelsbanken | | |
| Ericsson | Ja | |
| Telia Company | | |
| Thule Group | Ja | |
| Trelleborg | Ja | |
| Volvo | | |
| Wallenstam | Ja | |
| XM Reality | Ja | x |
| Totalt 47 bolagsstämmor | 30 st | |

Regulatoriska nyheter säsongen 2017/2018

- Högsta Förvaltningsdomstolen fastställde förhandsbeskedet att styrelseuppdrag ska beskattas som uppdrag av tjänst hos styrelseledamoten personligen, och inte kan faktureras genom eget bolag.
- Beträffande MAR – EU-förordningen om marknadsmissbruk, framfördes uppfattningen att om styrelseordförande får kunskap om en omständighet så anses även bolaget ha fått denna kunskap. Deltar styrelseordföranden i valberedningsarbetet och då erhåller insiderinformation kan således börsbolaget anses ha fått insiderinformationen.
- Reviderade takeover-regler innebar att förutsättningarna för att få lämna ett offentligt erbjudande skärptes.

Jämställdhet i styrelser

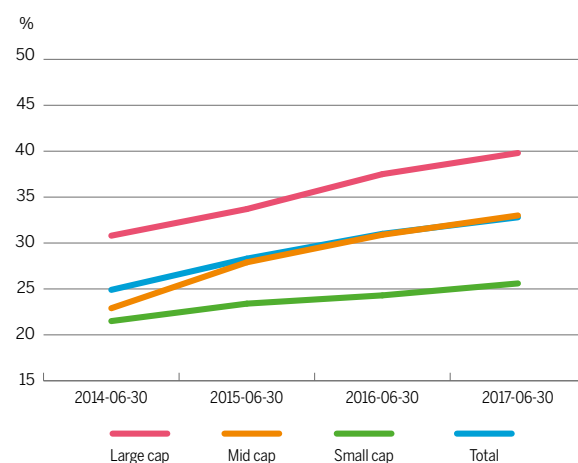
AMF har ett uttalat mål att öka jämställdheten i styrelser genom de valberedningar vi arbetar i eftersom vi tror att en jämn fördelning mellan kvinnor och män gynnar styrelsearbetet och i slutändan bolaget.

Vi arbetar för närvarande i valberedningar i 30 bolag. I genomsnitt har de bolag, där AMF medverkar i valberedningarna, en kvinnoandel på 41 procent*. Motsvarande siffra exklusive VD är 43 procent. Genomsnittlig kvinnoandel i styrelser i samtliga bolag noterade på Stockholmsbörsen, uppgår till 34,4 procent. I large-cap-bolagen är motsvarande siffra 40,1 procent.

Förra året hade AMF en kvinnoandel på 44 procent i de styrelser där vi arbetar i valberedningarna. Minskningen med tre procentenheter till årets 41 procent beror på att vi lämnat ett antal valberedningar med hög kvinnoandel och istället gått in i nya där det återstår en del arbete att göra kring denna fråga. Vi

forts. nästa sida

Genomsnittlig kvinnoandel per bolag



 Året som gått, *forts.*

kommer att koncentrera oss framöver på de bolag som ligger under snittet.

I de 30 valberedningar AMF arbetar i finns 239 styrelseposter. Av dem innehas 99 platser av kvinnor och 140 av män. Ungefär 10 procent (motsvarande 25 platser) har omsatts under säsongen.

Bland dessa är nettoförändringen som följer:

| 2016/2017 | Nettoförändring | | Kvinnandel av alla | Kvinnandel exkl. VD |
|------------------|-----------------|-----------|--------------------|---------------------|
| | Män | Kvinnor | | |
| Aarhus Karlshamn | 0 | 1 | 57 % | 57 % |
| Ahlsell | 0 | 0 | 33 % | 33 % |
| Alfa Laval | 0 | 0 | 29 % | 29 % |
| ASSA Abloy | 0 | -1 | 50 % | 50 % |
| Axfood | 0 | 1 | 43 % | 43 % |
| BillerudKorsnäs | 1 | 1 | 38 % | 38 % |
| Boliden | 0 | -1 | 43 % | 43 % |
| Bonava | 0 | 0 | 43 % | 43 % |
| Dedicare | 0 | 0 | 40 % | 40 % |
| Elekta | 1 | -1 | 44 % | 44 % |
| Ericsson | -2 | 1 | 30 % | 33 % |
| Essity | 0 | -1 | 56 % | 62 % |
| H&M | 0 | 0 | 43 % | 43 % |
| Hexagon | 0 | 0 | 50 % | 57 % |
| Indutrade | 0 | 0 | 25 % | 29 % |
| Intrum Justitia | 1 | 0 | 33 % | 33 % |
| Investor | 0 | 0 | 40 % | 44 % |
| Munters | 0 | 0 | 22 % | 25 % |
| NCC | 1 | 0 | 62 % | 62 % |
| Nordea | 0 | 0 | 50 % | 50 % |
| Pandox | 0 | -1 | 43 % | 43 % |
| Sandvik | 0 | 0 | 38 % | 43 % |
| SEB | 0 | 0 | 36 % | 40 % |
| Securitas | 0 | 0 | 33 % | 33 % |
| Skanska | 0 | -1 | 50 % | 50 % |
| Swedbank | 1 | 0 | 50 % | 50 % |
| Thule | 0 | 0 | 50 % | 50 % |
| Trelleborg | 0 | 0 | 38 % | 43 % |
| Wallenstam | 0 | 0 | 60 % | 60 % |
| XM Reality | 1 | -1 | 20 % | 20 % |
| SUMMA | 4 | -3 | | |

Andel kvinnor i styrelser på Stockholmsbörsen

| | Large cap | Mid cap | Small cap | Total |
|---|-----------|---------|-----------|----------|
| Antal unika ledamöter | 498 st | 660 st | 420 st | 1 578 st |
| Andel kvinnor av totalt antal ledamöter | 39 % | 30,5 % | 26,9 % | 32,2 % |
| Genomsnittlig kvinnandel per bolag (2018-06-07) | 40,1 % | 34,7 % | 28,2 % | 34,4 % |

Nio bolag där AMF är störst eller näst största ägare

| Bolag | Ägarposition | Kapital | Röster | Värde (Mkr) |
|------------------|--------------|---------|--------|-------------|
| Thule Group | 1 | 10,6 | 10,6 | 2 413 |
| Axfood | 2 | 4,2 | 4,2 | 1 450 |
| Billerud Korsnäs | 2 | 9,4 | 9,4 | 2 612 |
| Bonava | 2 | 13,5 | 6,5 | 1 631 |
| Dedicare Group | 2 | 9,2 | 4,9 | 53 |
| Hufvudstaden | 2 | 3,0 | 0,6 | 903 |
| NCC | 2 | 5,6 | 5,6 | 2 016 |
| Wallenstam | 2 | 9,4 | 4,8 | 2 404 |
| XM Reality | 2 | 7,5 | 7,5 | 7,8 |

Per den 2017-06-01

AMFs fem största innehav

| Bolag | Kapital | Röster | Värde (Mkr) | Ägarposition |
|---------------------------|---------|--------|-------------|--------------|
| Swedbank ¹⁾ | 5,8 | 5,8 | 12 344 | 3 |
| Investor ¹⁾ | 4,1 | 8,5 | 11 333 | 3 |
| Volvo ²⁾ | 2,9 | 2,9 | 8 892 | 7 |
| Autoliv ²⁾ | 5,4 | 5,4 | 7 932 | 3 |
| Atlas Copco ²⁾ | 2,6 | 0,4 | 7 770 | 6 |

¹⁾ Per den 1 maj 2018 ²⁾ Per den 1 mars 2018

Källa: Holdings

AMFs syn på väsentliga ägarfrågor

Förutom de områden som anges av regelverk har en ägare möjlighet att ta ställning till frågor som har en väsentlig inverkan på ett företag där man är ägare. Det kan gälla utdelningspolitik, företagsförvärv, nyemissioner eller stora strategiska förändringar. Här sammanfattar vi vår syn på några viktiga ägarfrågor.

Kapitalstruktur

Ledning och styrelse är ansvariga för att bolaget har en effektiv hantering av sitt kapital. AMF anser att bolagets kapital ska investeras utifrån målsättningen att långsiktigt maximera avkastningen i bolaget. I enlighet med detta bör bolaget eftersträva en stabil utdelningstillväxt.

Styrelse och revisorsval

AMF anser att en styrelse inte bör vara för stor, sex till åtta personer är i normalfallet tillräckligt. Styrelseuppdrag har de senare åren inneburit alltmer arbete. AMF anser därför att det är viktigt att valberedningen kontrollerar så att ledamöter kan ägna tillräckligt med tid och engagemang åt uppdraget. AMF eftersträvar jämn könsfördelning och mångfald i exempelvis erfarenheter, ålder och bakgrund ska beaktas vid tillsättning av nya ledamöter. AMF anser att företagets VD inte bör vara styrelseledamot. En avgående VD bör inte väljas till styrelseordförande.

AMF stödjer regeln i Koden för svensk bolagsstyrning om att revisorsval ska hanteras av valberedningen, eftersom revisorns uppgift också omfattar en granskning av styrelsens arbete. Samtidigt är det lämpligt att bolagets revisionsutskott hanterar själva upphandlingsprocessen, men att utskottet står i nära kontakt med valberedningen.

Deltagande i valberedningar

AMF anser att tillsättningen av effektiv och kompetent styrelse är en av de enskilt viktigaste uppgifterna som en ägare har. Generellt arbetar AMF i valberedningar i bolag som utgör AMFs största placeringar eller där vi är en av bolagets fem största aktieägare, och har minst två procent röstandel av samtliga aktier. AMF sitter i valberedningar som täcker in cirka 70 procent av det investerade kapitalet i svenska börsbolag.

AMF anser att de största aktieägarna bör vara representerade i valberedningen, och att valberedningen också bör hålla

kontakt med en vidare krets av aktieägare. Vi anser att den svenska modellen, med en övervägande del ägare i valberedningen är bra.

När AMF deltar i en valberedning finns en genomarbetad syn på det aktuella bolaget framtaget av aktieavdelningen. De som representerar AMF har erfarenhet av styrelsearbete, har haft ledande positioner på företag och/eller arbetat länge med det aktuella bolaget som analytiker eller förvaltare.

Årsstämmor

Vår ambition är att delta i bolagsstämmor där AMF äger en betydande andel av bolaget. I år deltog AMF på 47 bolagsstämmor i Sverige.

AMF sitter i
valberedningar
som täcker in cirka
70 procent av det
investerade kapitalet
i svenska börsbolag.

AMF deltog i
47
bolagsstämmor
under 2018

Ersättningsfrågor, till styrelse och bolagsledning

Utöver vad som följer av Svensk Kod för bolagsstyrning och Aktiemarknadsnämndens uttalanden ska även Institutionella Ägares Förenings riktlinjer om incitamentsprogram följas. AMF anser att styrelsearvodenas nivå ska vara marknadsmässig och ta hänsyn till de särskilda kraven på ledamöternas engagemang. Styrelsearvodet bör inte kompletteras med konsultarvodet. AMF anser att styrelseledamöterna bör visa sådant intresse i bolaget att de äger aktier i detta, dock med beaktande av ledamotens privatekonomiska situation.

Aktierelaterade incitamentsprogram anser vi ska beslutas på bolagsstämma även om det inte finns formella krav om det. Inför beslut om införande av aktierelaterade incitamentsprogram ska en utförlig information ges till aktieägarna i så god tid att det går att omarbota förslaget utifrån ägarnas synpunkter.

Styrelsen har en viktig roll att konstruera, besluta om och övervaka effekterna av incitamentsprogram för anställda i företaget. Styrelseledamöterna får inte ingå i samma incitamentsprogram som företagets anställda, eftersom det skulle utgöra en svårhanterad intressekonflikt.

Incitamentsprogram till styrelseledamöter ska utges ytterst restriktivt och i fall där detta övervägs aldrig beredas av vare sig styrelse eller ledning.

Principerna för och konstruktionen av ledningens ersättning ska redovisas öppet.

➔ AMFs syn på väsentliga ägarfrågor, *forts.*

Viktiga aspekter kring incitamentsprogram

- Att utfallet ska kopplas till en tydlig och mätbar prestation, till exempel koncernövergripande försäljnings-, resultat- och/eller marginalmål, krav på fortsatt anställning för att få ta del av utfallet, det egna företags aktiekursutveckling relativt utvecklingen för ett branschgenomsnitt etc.
- Att löptiden inte är för kort, minst tre år.
- Att programmet innebär att deltagarna bär en ekonomisk risk, exempelvis genom egen investering.
- Att kostnaden för programmet är rimlig och i paritet med branschen.
- Att kostnaderna (inklusive eventuella sociala kostnader) och de antaganden som ligger till grund för kostnadsberäkningen redovisas tydligt, både vid programmets utfärdande samt känslighetsanalys utifrån rimliga scenarior på eventuella framtida kostnader.
- Att totalkostnaden för programmet med rimlig säkerhet kan uppskattas.
- Att styrelsen bör motivera på vilket sätt programmet bedöms leda till ökad avkastning för aktieägarna.

Aktieutlåning

AMF lånar inte ut svenska aktier då vi anser att den ekonomiska vinningen med att låna ut aktier till blankare inte uppväger nackdelen av att kurserna riskerar att pressas ned av blankningsförfaranden. Vi har också drivit linjen att svenska bolag som lånar ut sina aktier inte bör sitta i valberedningar för dessa innehav.

VD i styrelsen

AMF är generellt negativt inställt till att vd ska sitta i styrelsen. Styrelsen kan uppleva det som positivt med en drivande vd som ledamot. Risken är dock att vd får för stort inflytande i frågor som i grunden är styrelsefrågor.

Ur vårt perspektiv har styrelsen ett strategiskt ansvar för bolaget, och VD har det operativa ansvaret. De olika perspektiven är en del av styrkan i styrmodellen.

Deltar VD i styrelsearbetet kan det skapa en stark maktkoncentration och gör det mycket svårare att ifrågasätta eller sparka vd, vilket är en riskfaktor. Vi anser att svenska företag gör rätt i att skilja på rollerna och bör i större utsträckning ompröva vd:s styrelseplats.

Jämställdhet

AMF har i många år verkat för att förbättra jämställdheten i de styrelser där vi sitter med i valberedningen. Vi tror att det krävs en kombination av flera åtgärder för att nå dit, exempelvis självreglering, fler kvinnor i ledningsgrupper och en högre andel kvinnor bland arbetstagarrepresentanterna. AMF har via Institutionella Ägares Förening tagit ställning mot kvoterade styrelser.

Skatt

Företag bör följa lagar, regler och internationella överenskommelser, och betala rätt skatt på rätt plats. Vi är positiva till en ökad transparens kring skattefrågan, och ska verka för att bolag vi investerar i har en publik skattepolicy beslutad på styrelsenivå, med relevant uppföljning. AMFs styrelse antog en skattepolicy 2016 för den egna verksamhet, och skattefrågor ingår som en del i den hållbarhetsanalys vi använder oss av.

Hållbarhet

Vi tror att de bolag som arbetar aktivt med hållbarhetsfrågor i sin verksamhet har bättre förmåga att skapa god avkastning på lång sikt. Med hållbarhet menar vi, liksom de flesta i branschen, miljöfrågor, sociala aspekter, som exempelvis arbetsvillkor, samt bolagets styrning och egna kontroll- och kvalitetssystem. De bolag som AMF investerar i ska leva upp till grundläggande principer om exempelvis mänskliga rättigheter, arbetsrätt, miljö och antikorrupcion.

Bolag som inte följer svensk kod för bolagsstyrning

Försättningsarna för dialog och påverkansarbete ser annorlunda ut i utländska bolag, mycket beroende på att vi är en mindre ägare och för att styrsystemen kan se annorlunda ut. Vi har därför generellt sett svårare att få till stånd verkningsfulla dialoger med bolagen. Vi kan enskilt, eller i samverkan med andra aktieägare besluta om att gå in i en påverkansdialog. Grundtanken är densamma som för svenska bolag, att vara en ansvarsfull investerare som söker en konkurrenskraftig avkastning.

AMF röstar på utländska bolagsstämmor genom så kallad "proxyröstning". Ambitionen är att rösta på alla marknader där det är praktiskt möjligt. Se mer på sid 11.



Ur vårt perspektiv har styrelsen ett strategiskt ansvar för bolaget, och vd har det operativa ansvaret. De olika perspektiven är en del av styrkan i styrmodellen.

Vi som arbetar i valberedningar

AMF anser att de största aktieägarna bör vara representerade i valberedningen, men valberedningen bör också hålla kontakt med en vidare krets av aktieägare för att förankra vissa beslut.

Vi tycker att den svenska modellen, med en övervägande del ägare i valberedningen, är bra. Om man ansvarar för tillsättningen av styrelsen är det naturligt att ha ett bestämmande inflytande över processen att nominera ledamöter till styrelsen. Därför rekommenderar vi att styrelsens ordförande bör vara medlem av valberedningen.

När AMF deltar i en valberedning finns en genomarbetad syn på det aktuella bolaget. Valberedningsteamet möts varje vecka för att diskutera olika frågeställningar och scenarier.

Under året har ett team på nio personer jobbat i valberedningar

| Namn och födelseår | Arbetat på AMF sedan | Verksam som |
|------------------------------|----------------------|----------------------------------|
| Anders Oscarsson, f 1964 | 2009 | Aktiechef, ägarstyrningsansvarig |
| Angelica Hanson, f 1959 | 2006 | Förvaltare Småbolagsfonden |
| Dick Bergqvist, f 1968 | 2008 | Förvaltare svenska aktier Liv |
| Javiera Ragnartz, f 1969 | 2017 | Kapitalförvaltningschef |
| Johan Sidenmark, f 1965 | 2012 | Vd AMF |
| Lars-Åke Bokenberger, f 1968 | 2005 | Förvaltare svenska aktier Liv |
| Peter Guve, f 1964 | 2013 | Förvaltare svenska aktier Fond |
| Tomas Flodén, f 1973 | 2009 | Stabschef, vice vd |
| Tomas Risbecker, f 1967 | 2013 | Förvaltare svenska aktier Fond |

Per den 2017-06-01



Från vänster:

Tomas Risbecker, Angelica Hanson, Dick Bergqvist, Anders Oscarsson, Johan Sidenmark, Lars-Åke Bokenberger, Peter Guve, Javiera Ragnartz och Tomas Flodén.

Varför är det viktigt med ägarstyrning?

AMF förvaltar cirka 590 miljarder kronor åt runt 4 miljoner sparare. Nära 300 miljarder är placerat i aktier varav cirka 150 miljarder på Stockholmsbörsen. Det innebär ett stort ansvar och en möjlighet att påverka bolagen vi är ägare i. Läs nedan hur kapitalförvaltningschef Javiera Ragnartz och ägarstyrningsansvarige Anders Oscarsson utvecklar resonemanget.

Varför är det viktigt med ägar styrning för AMF?

Anders Oscarsson: AMF är fjärde största ägare på Stockholmsbörsen. För oss som ägare är det självklart att stödja Kodens vilket innebär ett stort ägaransvar. Ansvaret består i att medverka aktivt till att tillsätta styrelser i svenska börsbolag. Innan stämmorna förbereds förslagen i valberedningen som presenterar kandidater till styrelsen. Sedan finns det en annan aspekt av god ägarstyrning för oss som engagerade och långsiktiga ägare: genom dialog med bolagen kan vi driva frågor som vi anser är viktiga för bolagets utveckling. Ägare ska finnas där när bolagen behöver hjälp och nya pengar. AMF å sin sida får betalt genom god styrning, ansvarsfullhet och det tror vi leder till högre avkastning.

Varför arbetar AMF med hållbarhet i kapitalförvaltningen?

Javiera Ragnartz: Utgångspunkten för alla våra investeringsbeslut är det som är bäst för våra kunder, vad gäller exempelvis möjlighet till avkastning och risknivå. Vår bedömning är att

bolag som har bra hantering av sina hållbarhetsrisker, och arbetar aktivt med hållbarhetsfrågor, är mer välskötta och har bättre förmåga än andra bolag att skapa hög avkastning åt våra kunder. Vi tycker också det är viktigt att se till den sammanvägda bilden av ett bolags hållbarhetsarbete, inom såväl miljöpåverkan, sociala aspekter och bolagets egna styr- och kontrollsystem – och inte enbart fokusera på vissa enskilda frågor.

Men vad väger tyngst i ett investeringsbeslut, hållbarhet eller avkastning?

Javiera Ragnartz: Avkastningen till våra kunder går i första hand. Men det betyder inte att det finns ett motsatsförhållande mellan hållbarhet och avkastning. Tvärtom, genom att våra förvaltare får bättre förståelse för långsiktiga risker och möjligheter inom hållbarhetsområdet, ökar vi även våra förutsättningar att kunna investera kundernas pension på ett sätt som ger dem en långsiktig hållbar avkastning. Vårt långsiktiga mål är att hållbarhetsaspekter ska vara en naturlig del i våra investeringsbedömningar.

Vilka frågeställningar kommer ni att fokusera på framåt i ägarstyrningen?

Anders Oscarsson: Vi fortsätter vårt arbete för mer jämställda styrelser, som är en del av arbetet med ökad mångfald. En av grunderna till jämställda styrelser är mer jämställda ledningsgrupper, det är där det börjar. Hur vd väljer att formera sin ledningsgrupp ligger dock utanför valberedningsuppdraget till styrelsen, men vi har börjat uppmärksamma frågan. En annan fråga som ständigt är aktuell är skatter. Vi ser gärna att bolag är transparenta kring hur de ser på skatt och att de publicerar en skattepolicy publikt på sin hemsida. Rent generellt behöver vi också bli tydligare mot styrelserna att de ibland ska våga säga nej till olika upplägg från bolagsledningens sida. Vi själva behöver också bli tydligare mot styrelserna och sätta ner foten, att visa att det finns principer vi inte ruckar på. Det kan ju låta dramatiskt, men som aktieägare kan man alltid rösta med fötterna, det vill säga avyttra.



Bolagscase



Nordea

AMF röstade på Nordeas bolagsstämma nej till förslaget om flytt av Nordeakoncernens moderbolags säte från Sverige till Finland.

Vi ansåg inte att det som anförts som huvudargument, en lägre resolutionsavgift, är en tillräcklig grund för att fatta ett så viktigt beslut. Vi har uppmärksammat det positiva beskedet om att svensk bolagskod ska följas även efter en eventuell flytt, och förstår att det kan finnas positiva aspekter med att uppfattas som en europeisk bank. Dock tyckte vi inte att dessa argument ur ett aktieägarperspektiv vägde tillräckligt tungt för att säga ja till förslaget.



AAK

I mars 2017 pekades AAK ut av Swedwatch som ett av bolagen som bidrar till skövling av regnskog på Borneo och kränkning av mänskliga rättigheter. Vi upplevde att bolaget svarade väldigt snabbt på våra frågor kring ämnet och de publicerade omgående ett bemötande på rapporten på sin hemsida. AAK hade som mål att ha 100% spårbarhet för sin palmolja under 2017, vilket är positivt, dock hade vi önskat att man redovisat mer information kring detta.



Ryanair

AMF Fonder har innehav i flygbolaget Ryanair som av många ansetts kontroversiella. Vår bedömning är att bolaget rör sig i rätt riktning hållbarhetsmässigt. Man har till exempel på senare tid accepterat att förhandla med fackföreningar, skrivit under Global Compact, beslutat att fasa ut plast på fem år och antagit IATAs plan om koldioxidminskningar fram till 2050. Bolagets hållbarhetsrating har successivt förbättrats av externa bedömare och vi följer bolagets vidare utveckling med intresse.



Rezidor

AMF avytttrade sitt aktieinnehav i Rezidor Hotel Group under 2017 till följd av en uppköpssituation som vi fann omöjlig att stå bakom. Aktiemarknadsnämnden ändrade sedermera sina regler kring take overs vilket vi länge ansett önskvärt. Bland annat skärptes förutsättningarna för att få lämna ett offentligt erbjudande i fråga om betalning av budvederlaget. Eventuella myndighetstillstånd som behövs för att budgivaren ska kunna utbetala budvederlaget måste numera vara på plats redan när budet offentliggörs. Vidare fastslogs att om en budgivare förvärvar kontrollen över ett holdingbolag, som i sin tur äger aktier i målbolaget, kommer villkoren i det indirekta förvärvet att behöva beaktas vid fastställande av lägsta tillåtna budpris. Budgivaren blir skyldig att offentliggöra hur köpeskillingen allokaterats. AMF välkomnar de nya reglerna som trädde i kraft i april 2018.



Novartis

Det schweiziska läkemedelsbolaget Novartis anklagas av utredare, som även tagit hjälp av amerikanska myndigheter, för att ha betalat mutor till grekiska ministrar i utbyte mot alldeles för generösa läkemedelskontrakt. Upplägget som sägs ha pågått mellan åren 2006-2015 uppges ha kostat grekiska skattebetalare flera miljarder euro. Novartis har anklagats och stämts för mutbrott på olika marknader. Efter dialog med bolaget tog vi beslut att sälja aktierna.

Utländska innehav

Aktivt ägande

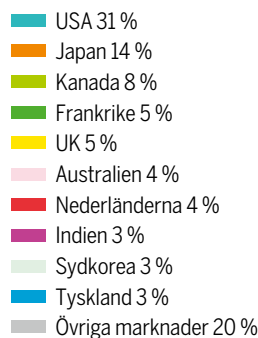
AMF är en relativt liten aktieägare i utländska bolag om man ser till ägarposition och röstandelar. Förutsättningarna för dialog och påverkansarbete ser därför annorlunda ut, mycket beroende på att vi har mindre aktieposter och mot bakgrund av att styrsystem, praxis och kultur ser annorlunda ut i andra länder. Grundtanken är dock densamma; att vara en ansvarsfull och aktiv investerare, för våra kunders bästa.

Beroende på hur förutsättningarna ser ut försöker vi när vi anser det väsentligt påverka bolag i egen regi eller tillsammans med andra. Vi prioriterar samarbete med andra institutionella ägare och intresseorganisationer, för att med större tyngd kunna driva viktiga principiella frågor, liksom att rösta vid bolagsstämmor.

Proxyröstning

Att rösta på utländska bolagsstämmor utan att vara fysiskt närvarande är möjligt genom så kallad proxyröstning. Under 2016 installerade AMF en elektronisk plattform för analyser av och röstning på utländska bolags årsstämmor. Under 2017 röstade vi på 425 utländska bolagsstämmor av 439 möjliga. 14 bolagsstämmor, alla i brasilianska bolag, röstade vi inte på, eftersom det finns krav att ha röstningsfullmakter på flera språk i Brasilien. Vi valde då av kostnadsskäl att inte rösta på dessa bolag. AMF Fonder kommer att installera en elektronisk plattform för proxyröstning under 2018. Deras röstningar på ett 60-tal bolag ingår inte i denna statistik.

Landsfördelning



På 7 procent av de 425 röstade bolagsstämmorna röstade vi i minst en fråga emot styrelsens förslag. En majoritet av dessa frågor har rört ersättningar till ledande befattningshavare, styrelseledamöters oberoende, emissioner, återköp och att främja öppen informationsgivning och rapportering från bolaget. Här kan du se hur AMF röstat i enskilda frågor på utländska bolagsstämmor <https://bit.ly/2MFII8Z>

UNPRI

AMF undertecknade FN:s principer om ansvarsfulla investeringar UN PRI 2009. Sedan dess har vi tillämpat och steg för steg utvecklat arbetssättet utifrån dessa sex principer:

- Beakta miljömässiga, sociala- och ägarstyrningsaspekter i investeringsanalyser och beslutsprocesser.
- Vara aktiva ägare och inkludera ESG-faktorer i ägarpolicy och processer.
- Eftersträva att våra portföljbolag ger öppen och tillräcklig rapportering om ESG-frågor.
- Verka för att PRI accepteras och implementeras av andra investerare och aktörer i investeringsbranschen.
- Samarbeta med andra aktörer för att implementeringen av PRI effektiviseras.
- På årsbasis rapportera och redovisa hur arbetet med dessa ansvarsfrågor implementeras.

UN PRI främjar samarbete mellan investerare för att tillsammans driva frågor och påverka bolag. Samarbetsinsatser kan vara bra ur många synvinklar. Man kan samordna resurser, företagen kan ha en part att ha dialog med istället för många olika separata initiativ, det sammanlagda kapitalet från många investerare ger större fokus i dialogerna med mera. AMF deltog i fyra olika samarbetsgrupper under 2017:

- Mänskliga rättigheter inom gruvindustrin (Human rights in the extractive sector)
- Bolags mätning och rapportering av klimatdata (Engagement on corporate carbon footprint disclosure)
- Hantering av skogsmark i samband med livsmedelsproduktion (Cattle linked de-forestation)
- Skatt (Tax responsibility)

AMF deltog också i ett PRI-samarbete i maj månad 2017 och signerade brev till G7 och G20-ledarna om att sätta klimatfrågan på agendan inför finansministrarnas möte och att stå upp för Paris-avtalet.

Varje år rapporterar UN PRIs medlemsföretag om vilka framsteg man gjort inom ansvarsfulla investeringar. AMFs rapport finns att läsa här <https://bit.ly/2toubFI>

Onoterade innehav

Under ett antal år har vi arbetat för att stärka vår förmåga att leverera en konkurrenskraftig avkastning till våra sparare, även i en mer låg-avkastande miljö. Därför har vi bland annat investerat i onoterade aktier. AMF hade vid årsskiftet fyra betydande onoterade innehav.



Volvo Cars

AMF har investerat 2,5 miljarder kronor i Volvo Cars.

Investeringen skedde i preferensaktier som på initiativ av den kinesiske huvudägare Geely kan återköpas eller konverteras till stamaktier vid en börsintroduktion. Affären ser vi som en intressant möjlighet att vara med på det som förhoppningsvis blir Volvo Cars resa tillbaka till en position som listat bolag i framtiden. Vår utgångspunkt är att vi tror att investeringen i Volvo Cars har potential att bli en riktigt bra affär för våra sparare. Men därutöver kan ett framgångsrikt Volvo Cars även stärka Sveriges ställning som framgångsrik industri- och forskningsnation, något som AMF som stor långsiktig investerare har ett brett intresse av att främja.



Anticimex

AMF har köpt 9,9 procent av aktierna i Anticimex.

Anticimex arbetar inom skadedjurskontroll, fukt, matsäkerhet, husbesiktningar och brandskydd. Vi avser att vara långsiktiga aktieägare i väntan på en börsnotering som troligtvis sker efter 2020.



Spotify

Sommaren 2016 gjorde AMF sin första onoterade aktieinvestering i Spotify.

Det är en online-musiktjänst som sedan 2007 utvecklat möjligheten att kunna lyssna till strömmad musik, podcasts och se videoklipp över internet. Vi ser Spotify som en intressant investeringsmöjlighet i ett innovativt och nytänkande svenskt tillväxtbolag i tekniksektorn. I slutet av april 2018 direktlistades bolaget New York Stock Exchange.





iZettle


I början av 2018 investerade AMF 100 miljoner kronor i det svenska betalteknikföretaget iZettle.

Bolagets planerade börsnotering stoppades då den amerikanska betaljätten Paypal köpte bolaget. Trots att iZettle blev en lysande investering för AMF ser vi på försäljningen med blandade känslor. Det hade blivit en av de större börsintroduktionerna i Stockholm på ett bra tag och hade varit väldigt välkommet.

Undrar du över något?

 0771-696 320 (vard 8-18)

 info@amf.se

 amf.se
