

Ägarstyrningsrapport 2025

Förvaltning över generationer

*Uppdraget från Sveriges riksdag är
att stärka inkomstpensionssystemet
till förmån för dagens och
morgondagens pensionärer.*

AP3

Innehållsförteckning



AP3 arbetar för stabilitet och långsiktighet i en turbulent och osäker omvärld. AP3 har stärkt sin ägarstyrning inom ramen för fondens fyra fokusområden.

Vi tror på kraften i aktiv ägarstyrning i en orolig värld.....3



AP3 avstår från att investera i vissa bolag enligt vissa grundläggande principer. Men portföljen innehåller även bolag som har stora utmaningar med att hantera klimatrelaterade risker och att tillvarata möjligheter.

Ägarstyrning med långsiktigt hållbart värdeskapande som mål.....5



AP3 verkar för att mänskliga rättigheter kopplade till bolagens verksamheter respekteras, upprätthålls och vid behov stärks, i enlighet med internationella riktlinjer.

AP3s arbete med mänskliga rättigheter...8



Under året har flera bolag visat exempel på sänkta klimatambitioner. I vissa fall har ambitionerna dragits ned helt.

AP3s arbete med klimat11



AP3 har identifierat branscher och bolag inom portföljen som har störst påverkan på, och är mest beroende av, biologisk mångfald.

AP3s arbete med biologisk mångfald14



AP3 verkar för ökad mångfald i bolagsstyrelser och för att bolagens rörliga ersättningssystem ska inkludera hållbarhetskriterier.

AP3s arbete med bolagsstyrning.....16

Om AP3s Ägarstyrningsrapport

AP3s Ägarstyrningsrapport är en sammanställning av aktiviteter och resultat inom ramen för fondens ägarstyrningsarbete under perioden juli 2024– juni 2025. Ägarstyrningsrapporten publiceras årligen och syftar till att synliggöra och öka förståelsen för hur AP3 agerar i sin ägarroll.

Kontakt: AP3, Box 1176, 111 91 Stockholm,
info@ap3.se | 08-555 17 100
Text och produktion: AP3 och Narva Communications.
Foto: Peter Phillips, Shutterstock.

Vi tror på kraften i aktiv ägarstyrning i en orolig värld

Vi befinner oss i en tid av geopolitisk oro, ökade säkerhetshot samt förändrade handelsflöden och marknadsförutsättningar. Det ställer nya krav på både företag och investerare att kunna anpassa sig, men också att stå fast vid det som är långsiktigt hållbart.

Även i år har vi sett flera tecken på tillbakagång när det gäller hållbarhetsarbetet. Stora kapitalförvaltare, särskilt i USA, har backat från tidigare kommunicerade klimatmål. ESG nämns allt mer sällan i investeringsstrategier. Bolag tonar ned ambitioner, ibland i tysthet, ibland som ett svar på ett nytt politiskt och medialt landskap.

Vetenskapen är fortsatt glasklar. Klimatförändringarna är inte en känslomässig fråga – de är mätbara, pågående och accelererande. Det handlar inte längre om framtidsscenarioer utan om nuet. Vi ser det i form av extremväder, förlorade ekosystemtjänster och nya affärsrisker. Och precis som vi förlitar oss på vetenskapen för att förstå marknader och tekniskifften, behöver vi ta den på lika stort allvar när det gäller klimat och miljö.

Parallellt pågår en översyn av EU:s direktiv för hållbarhetsrapportering – det så kallade omnibuspaketet. Syftet är att förenkla och förbättra regelverket och med förslag på att höja

gränsen för antalet anställda som tröskelvärde för vilka bolag som omfattas. En översyn är både välkommet och nödvändigt. Men vi ser samtidigt en risk att förenklingarna används som förevändning för att urvattna viktiga krav på transparens och ansvarstagande. Bolag med stor påverkan – som till exempel fastighetsbolag – riskerar att hamna utanför då det saknas en fullgod korrelation mellan antal anställda och faktisk påverkan. Vår hållning är tydlig: vi vill ha ett regelverk som fungerar i praktiken – men inte på bekostnad av kvalitet eller tydlig riktning.

Det har också blivit svårare att påverka i vissa marknader. I USA har hållbarhetsarbete i många fall blivit en ideologisk symbolfråga. I denna miljö är det betydligt mer komplext att utöva ett konstruktivt ägarinflytande. Det påverkar vår möjlighet att ställa relevanta frågor, att rösta konsekvent och att samarbeta med andra investerare. Men det påverkar inte vårt ansvar. Det gör det bara ännu viktigare att vi håller i och håller ut.

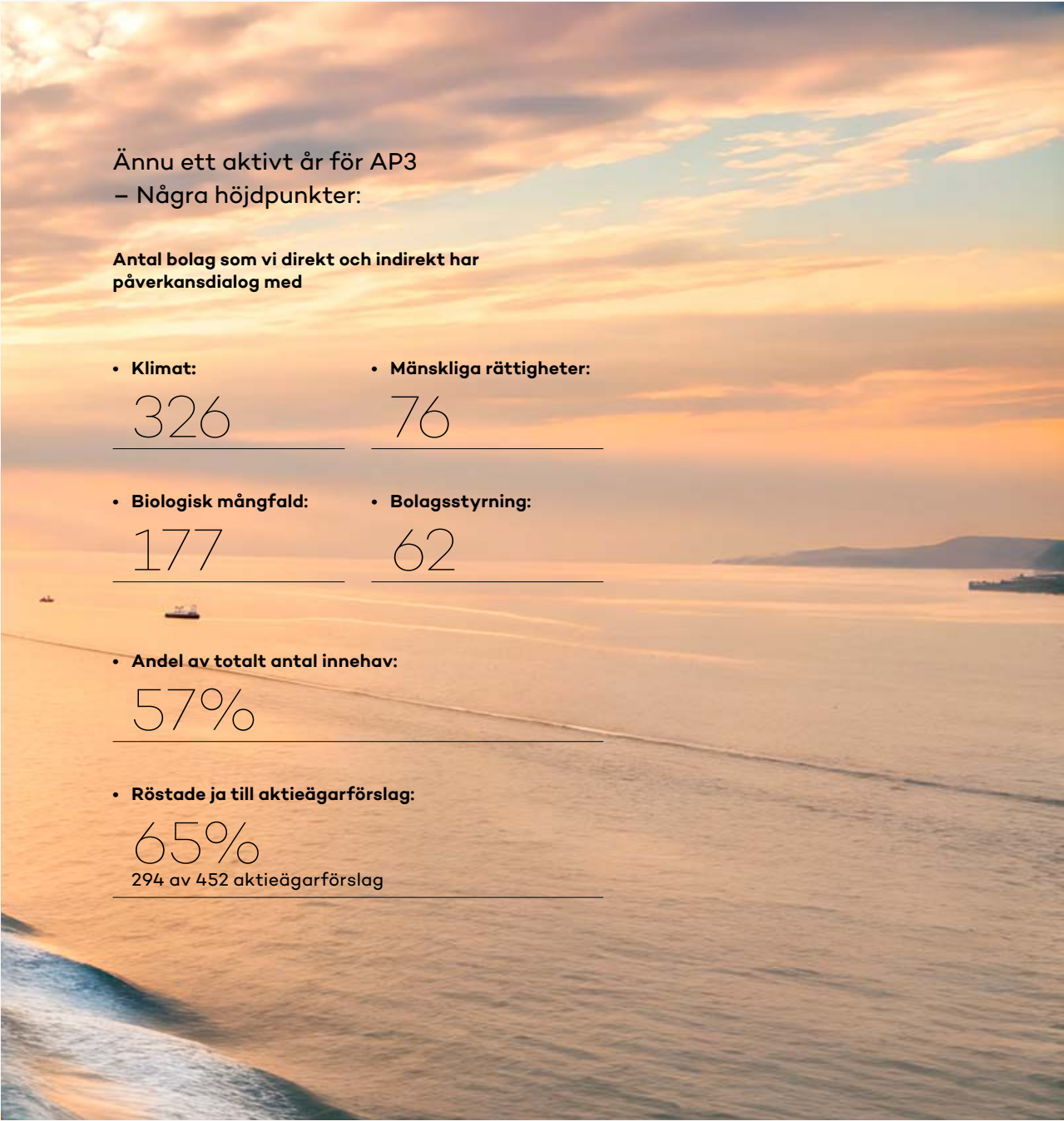
I allt detta är vår roll fortsatt densamma. Vi är långsiktiga ägare. Vi har ett ansvar att agera utifrån våra pensions-sparares bästa intresse – på både kort och lång sikt. Och vi tror fortfarande på kraften i aktiv ägarstyrning. Genom att föra dialog, ställa krav, rösta på bolagsstämmor och följa upp det vi sagt – skapar vi värde. Det är inte alltid det syns direkt. Men det gör skillnad över tid.

Att stå upp för klimatambitioner, socialt ansvar och god bolagsstyrning är inte att ta ställning i en ideologisk debatt.



Det finns bara en väg framåt – aktiva ägare. Och det behövs fler. På AP3 kommer vi att fortsätta att växla upp vårt arbete som ansvarsfull ägare. För oss gäller det att fortsätta 'walk the talk', även när det blåser snålt.





Det är att ta vårt ägaruppdrag på allvar. När andra vacklar är det ännu viktigare att vara tydlig. I en osäker värld behöver pensionskapitalet inte vara ett rop i vinden – utan en stabil röst för riktning, ansvar och framtid.

Men det finns hopp. Andelen börsnoterade bolag globalt med vetenskapsbaserade klimatmål fortsätter att öka. Nära en fjärdedel av de stora företagen har åtagit sig att minska sina växthusgasutsläpp i linje med vad klimatvetenskapen anser nödvändigt för att nå Parisavtalets mål.

En attack på minoritetsägarnas rättigheter – inte bara i USA

Delaware har länge varit förstahandsvalet för bolagsregistrering i USA. I mars 2025 antogs lagförslaget SB21 efter påtryckningar från bolag, vilket innebär försvagat minoritetskydd och begränsningar i rättsliga åtgärder. Ändringarna riskerar gynna företagsledning och stora ägare på minoritetsägares bekostnad och hotar delstatens balans mellan företagsvänlighet och aktieägarskydd.

I april krävde Business Roundtable ett förbud mot aktieägarförslag om miljö, sociala och, vad de kallar, politiska frågor. Organisationen, som företräder stora amerikanska bolag, vill att kongressen förbjuder sådana förslag vid stämmor, med hänvisning till att de saknar koppling till långsiktigt värde. Förslaget riskerar att kraftigt begränsa minoritetsägares möjlighet att påverka bolagsstyrningen genom stämmoinitiativ.

Den svenska ägarstyrningsmodellen hotas av stora, främst amerikanska, passiva indexförvaltare som inte tar ansvar. Trots att de ofta är bland de största ägarna deltar de sällan i valberedningar. Ibland röstar de nej till förslag utan motivering eller alternativ, och röstar nej till ansvarsfrihet som ren missnöjesförklaring. Detta underminerar en modell som bygger på aktivt och ansvarsfullt ägande.

Det finns mycket vi inte vet om vart världen är på väg. Men vissa saker är säkra. Vetenskapen. Våra skyldigheter. Och behovet av att vara en aktiv och ansvarsfull ägare.

Etikrådet under året

Under 2024 har ett stort arbete genomförts med fortsatt uppbyggnad och etablering av ett starkare Etikråd med full bemanning. Tillsammans med och genom Etikrådet kan AP-fonderna fastställa gemensamma förhållningssätt, exempelvis hur vi som investerare ska förhålla oss till bolag som på olika sätt kan kopplas till konfliktområden, hur vi ska bedöma deras involvering, vilka förväntningar vi ska ha och vilka röda linjer vi ska dra.

Etikrådet har med utökade resurser både kompetens och kraft att kunna ge ett starkare stöd till AP-fonderna som en viktig del i ägarstyrningsarbetet. Etikrådet har under året arbetat betydligt närmare AP-fondernas organisationer, inklusive regelbundna arbetsdagar på plats hos varje AP-fond, vilket breddar kontaktytorna och stärker samarbetet. Det leder också, på lång sikt, till större möjligheter till påverkan och ökar effektiviteten i arbetet.

I Etikrådets arbete förs dialog med bolag världen över. Ett område som har varit särskilt betydande under året är arbetet med techbolag och mänskliga rättigheter. Etikrådet leder ett initiativ med över 35 globala investerare i dialoger med de stora techbolagen om deras ansvar för den påverkan de har på mänskliga rättigheter. Spridning av desinformation och ett flöde av extrema eller ensidiga åsikter kan orsaka allvarliga skador, både för individer och samhälle i stort inklusive demokratin.

Det geopolitiska läget har präglat året, vilket onekligen innebär flera utmanande frågor att ta ställning till.



Fredric Nyström
Chef hållbarhet och ägarstyrning



Elin Olsson
Hållbarhetsanalytiker



Peter Lundkvist
Senior strateg ägarstyrning

Ägarstyrning med långsiktigt hållbart värdeskapande som mål

En värld som präglas av klimatförändringar, sociala spänningar och geopolitiska motsättningar innebär utmaningar för såväl bolag som för investerare. Den rådande situationen kräver nytänkande, uthållighet och omställning. Det är också av stor vikt att bolagen antar ambitiösa omställningsplaner och att de inte skjuter upp den nödvändiga omställningen till följd av klimatförändringarna.

Som ansvarsfull investerare och långsiktig ägare arbetar AP3 aktivt för att säkerställa att bolagen agerar i enlighet med internationella riktlinjer och normer. AP3s ägarstyrningsarbete bedrivs inom ramen för fondens uppdrag och syftar till att vara värdeskapande både för fondens investeringar och för samhällsutvecklingen.

AP3s hållbarhetsramverk

AP-fondernas arbete styrs av AP-fondslagen, som reglerar hur AP-fonderna ska förvalta buffertkapitalet för det svenska statliga pensionssystemet. Lagen säger bland annat att AP-fonderna ska förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Etikrådet grundades av AP-fonderna 2007 som ett samarbete för att gemensamt arbeta med frågor som rör utländska noterade bolag och komplexa hållbarhetsutmaningar.

Internationella konventioner – ramverk för ansvarsfullt företagande

AP-fondernas arbete utgår från internationella konventioner och överenskommelser som Sverige har undertecknat och stödjer, och som bland annat rör mänskliga rättigheter och miljö. AP-fondernas förväntningar på portföljbolagen grundar

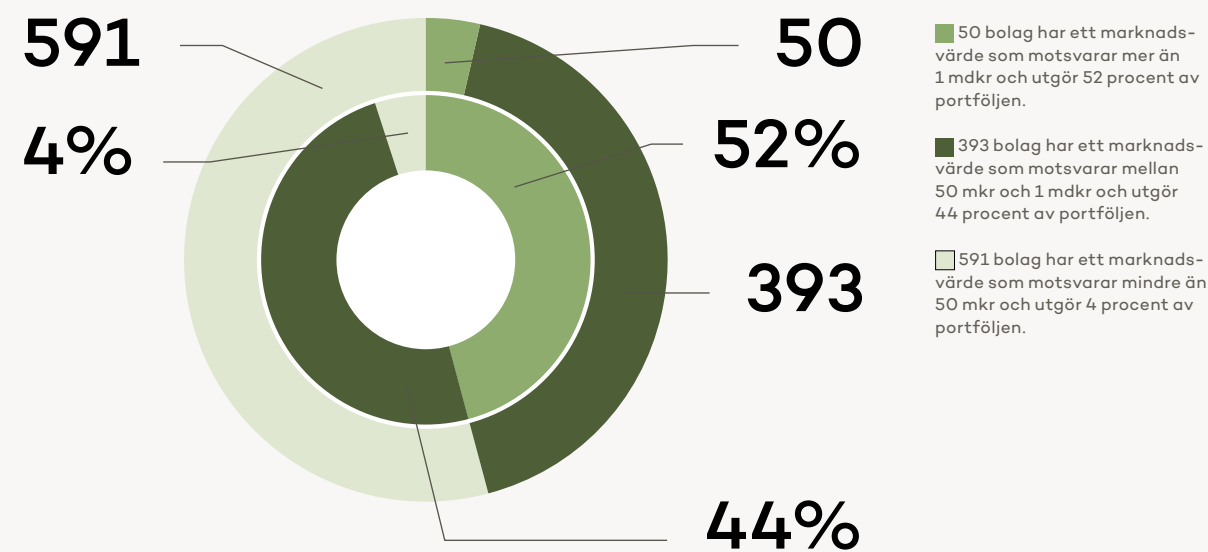
sig på etablerade internationella ramverk och riktlinjer för ansvarsfullt företagande:

- FN:s Global Compact består av tio principer för företag baserade på FN:s Allmänna förklaring om de mänskliga rättigheterna, ILO:s deklaration om grundläggande principer och rättigheter i arbetslivet. Rio-deklarationen om miljö och utveckling samt FN:s konvention mot korruption.
- FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter (UNGP). Tydliggör hur bolag bör identifiera, hantera och förebygga risker för kränkningar av mänskliga rättigheter. Principerna omfattar påverkan i den egna verksamheten, i affärsrelationer och i värdekedjan, samt betonar vikten av att säkerställa tillgång till gottgörelse för drabbade parter.
- OECD:s riktlinjer för multinationella företag innehåller rekommendationer om ansvarsfullt agerande och tillbörlig akt-samhet. Riktlinjerna omfattar även krav på styrsystem och processer för att hantera hållbarhetsrisker, samt möjligheten till prövning via nationella kontaktpunkter vid klagomål.

Fyra fokusområden med tydliga mål

AP3s Policy för ansvarsfulla investeringar anger övergripande riktlinjer för hållbarhet och ägarstyrning. Policyn innehåller ett antal grundläggande principer för bolagsstyrning samt hur fonden förhåller sig till portföljbolagens sociala och miljömässiga ansvarstagande. Policyn, tillsammans med handlingsplaner syftar till att skapa förståelse för AP3s uppdrag, värdegrund och roll som ansvarsfull investerare. Det visar även hur arbetet bedrivs, samt vilka mål som AP3 har satt för hållbarhet och ägarstyrning, varför vi har satt dessa mål, samt hur arbetet bedrivs och vad det kan förväntas resultera i. Detaljerad information om AP3s Policy för ansvarsfulla investeringar, fokusområden, handlingsplaner och mål, finns publicerad på ap3.se

AP3s aktieinnehav varierar i storlek – med olika strategier för ägarstyrning som följd



Värdet på AP3s aktieportfölj varierar över tid och per den 30 juni 2025 uppgick fondens innehav av noterade aktier till cirka 240 miljarder kronor. Aktieägandet är spritt över totalt 1 034 noterade bolag, varav cirka 142 svenska bolag. Storleken på aktieinvesteringarna varierar. I ett 50-tal portföljbolag har AP3 investerat en (1) miljard kronor eller mer. Denna del av aktieportföljen värderas till 127 miljarder kronor och det motsvarar cirka 52 procent av portföljens aktieexponering. Här återfinns exempelvis många stora svenska bolag som Atlas Copco, Investor, Volvo och de fyra svenska storbankerna

(Handelsbanken, Nordea, SEB och Swedbank) samt större amerikanska bolag som Microsoft, Apple, Nvidia, Alphabet och Amazon. Fonden har även många mindre investeringar i ett stort antal bolag, där nästan 600 portföljbolag har ett marknadsvärde per investering som understiger 50 miljoner kronor. Denna del av aktieportföljen utgör sammantaget 9 miljarder kronor vilket motsvarar 4 procent av aktieexponeringen.

Samtliga AP3s innehav är publicerade på ap3.se.

AP3s arbete fokuserar på fyra hållbarhetsområden. Det görs i syfte att säkerställa att hållbarhetsarbetet fokuserar på de områden som bedöms ha störst påverkan på investeringarna och där fonden bedöms göra störst nytta och ha störst möjlighet att påverka. Strategier för fokusområden, mål, nyckeltal och genomförda aktiviteter redovisas på sidorna 8-18 och i handlingsplanerna för varje fokusområde på ap3.se.

AP3 investerar i bolag med hållbarhetsutmaningar

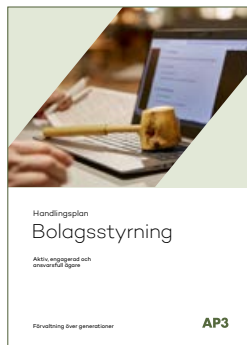
AP3s främsta verktyg för att påverka samhällsutvecklingen i en hållbar riktning, är att genom aktivt ägarengagemang styra bolagen mot ett långsiktigt hållbart värdeskapande. Fonden investerar inte i alla bolag. Det gäller särskilt bolag vars verksamhet inte bedöms vara långsiktigt hållbar eller som

utvecklas i en felaktig riktning. AP3 har processer för genomlysning av tillgångsportföljen och gör löpande bedömningar av vilka bolag som baserat på hållbarhetsrelaterade grunder inte bör finnas i portföljen. Även om fonden avstår från att investera i vissa bolag, innehåller fondens tillgångsportfölj företag som idag har hållbarhetsutmaningar. I dessa fall gör fonden sitt yttersta för att bolagens omställning ska ske snabbt och kraftfullt – särskilt när det gäller bolag med stora utmaningar med att hantera klimatrelaterade risker och tillvarata möjligheter till följd av klimatförändringar. AP3 har en eskaleringsprocess som innebär att fonden successivt ökar trycket på de bolag som inte bedöms agera i enlighet med AP3s förväntningar. Kraven i bolagsdialogerna stärks och agerandet på bolagsstämmorna blir tydligare.



Handlingsplaner fokusområden

Information om hur AP3s hållbarhetsarbete går till i praktiken förtydligas i handlingsplanerna för respektive fokusområde, som finns publicerade på ap3.se



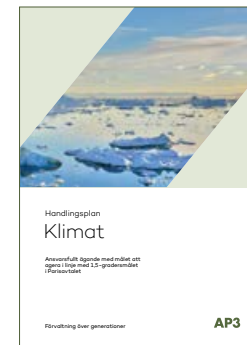
Bolagsstyrning

- AP3 ska genom aktiv ägarstyrning verka för att de bolag fonden investerar i är välskötta och har en god styrning. Utgångspunkten är uppfattningen att välskötta bolag måste drivas hållbart för att över tid kunna ge en hög avkastning till låg risk.



Mänskliga rättigheter

- AP3s arbete med mänskliga rättigheter syftar till att följa internationella riktlinjer och konventioner, och är baserat på FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter, UNGP.
- AP3 ska verka för att mänskliga rättigheter kopplade till bolagens verksamheter respekteras, upprätthålls och stärks.



Klimat

- AP3 ska bidra till att motverka klimatförändringar och begränsa dess effekter i överensstämmelse med Parisavtalet.
- AP3s portfölj ska ge nettollutsläpp av växthusgaserna senast år 2045 i enlighet med klimatscenarier för 1,5°C global uppvärmning.



Biologisk mångfald

- AP3 ska beakta hur investeringar påverkar materiella portfölj- och samhällsrisker kopplade till ekosystem och biologisk mångfald.
- AP3 ska i våra investeringar bidra till såväl bevarande som positiv utveckling av den biologiska mångfalden senast år 2030.

Storleken på ägandet avgör strategi

AP3 väljer olika strategier för påverkansarbete beroende på hur ägandet ser ut. I hel- eller majoritetsägda bolag, som de onoterade fastighetsbolagen påverkar fonden direkt via styrelserepresentation. I svenska börsbolag utövas det aktiva engagemanget oftast i egen regi via bolagsdialoger, röstning på bolagsstämmor och genom representation i valberedningar. Även i utländska noterade bolag sker påverkansarbetet i egen regi. Men här samarbetar AP3 ofta med andra ägare, huvudsakligen tillsammans med AP1–AP4 via AP-fondernas etikråd för att uppnå största möjliga effekt.

AP3 röstar på alla bolagsstämmor

Röstning på bolagsstämmor är ett viktigt verktyg för bolagsstyrning och AP3 har som målsättning att rösta på samtliga bolagsstämmor. Den utländska aktieportföljen har en bred geografisk spridning som innebär att det inte är praktiskt möjligt för fonden att fysiskt delta och rösta på utländska stämmor. Röstningen sker därför via en digital röstningsplattform som tillhandahålls av en extern leverantör. AP3 gör dock egna bedömningar och beslutar själv hur fonden ska rösta. AP3 redovisar löpande på ap3.se hur fonden röstar i utländska bolag. I den svenska aktieportföljen hanterar fonden själva röstningen på bolagsstämmor, genom fysisk närvaro, via poströstning eller via digitala röstningsplattformar.

AP-fondernas gemensamma arbete via Etikrådet

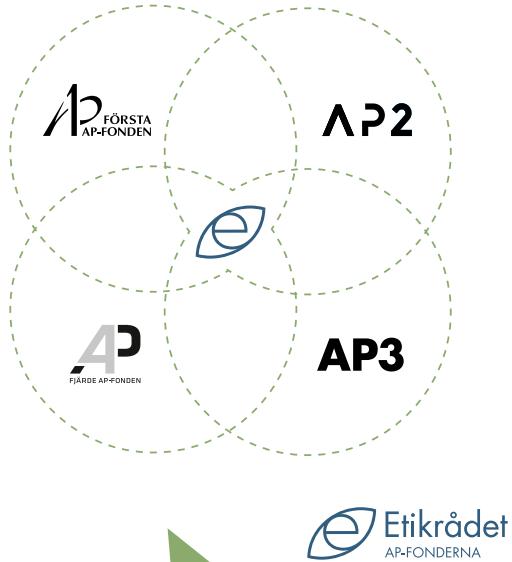
AP-fondernas etikråds uppdrag är att påverka bolag till positiv utveckling inom hållbarhet och att stötta AP-fonderna i komplexa hållbarhetsfrågor. Det omfattar frågor som är viktiga för människor, miljö och samhälle och som skapar värde i bolagen. Etikrådet arbetar både reaktivt, vid signaler om allvarliga kränkningar i AP-fondernas portföljer, och proaktivt för att adressera prioriterade hållbarhetsrisker.

Proaktivt arbete

Etikrådets proaktiva arbete adresserar komplexa hållbarhetsutmaningar och systemrisker i syfte att skapa en positiv förändring. Genom att arbeta med prioriterade fokusområden kan Etikrådet fördjupa sig och uppmuntra till positiv utveckling på bolags-, bransch- och systemnivå. Prioritering och val av fokusområden utgår från en omvärldsanalys där bland annat risken för potentiell negativ påverkan på människor och miljö, AP-fondernas finansiella exponering samt bedömda möjligheter för Etikrådet att göra positiv skillnad spelar in.

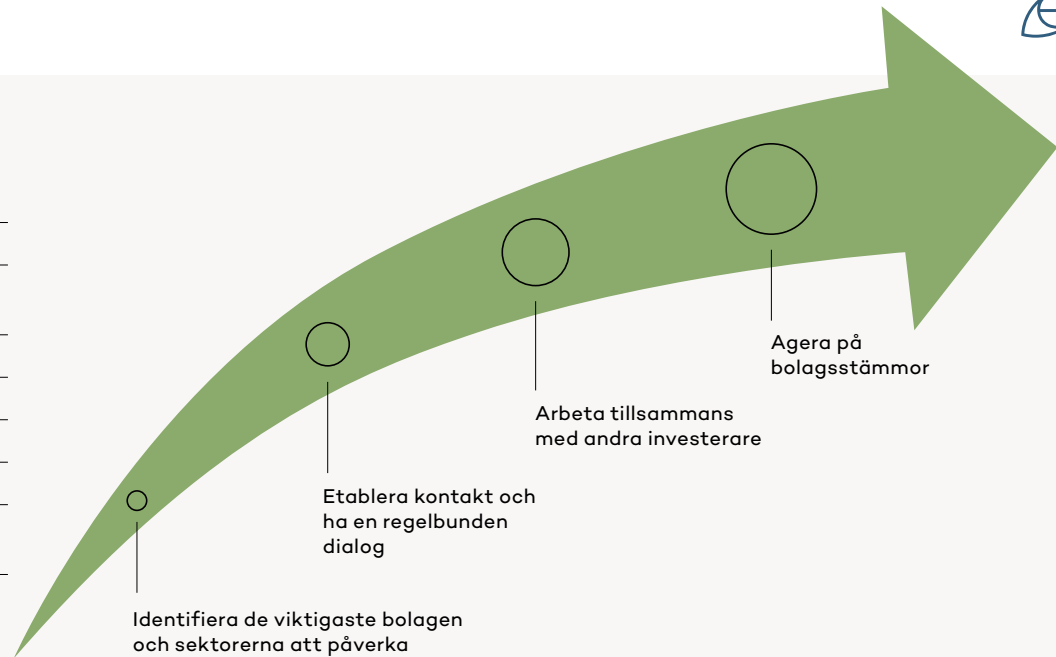
Reaktivt arbete

Etikrådets reaktiva arbete syftar till att identifiera, analysera och agera på signaler om allvarliga kränkningar i AP-fondernas portföljer. Målet med de reaktiva dialogerna är att bolagen vidtar åtgärder och förhindrar att liknande incidenter inträffar igen. Etikrådet kan rekommendera AP-fonderna att exkludera bolag där rimliga förbättringar inte sker eller där möjligheten att påverka bedöms som begränsad.



AP3s verktyg för utövandet av ägarrollen

- Deltar i valberedningar
- För dialog med bolagsledning och styrelser
- Röstar, lägger egna förslag samt gör inlägg på bolagsstämmor
- Utesluter bolag
- Deltar i utveckling av självreglering
- Stöder investerarinitiativ
- Samarbetar med andra investerare
- Deltar och bevakar fondens intressen i legala processer



AP3s arbete med mänskliga rättigheter



Den långsiktiga målbilden för AP3s arbete med mänskliga rättigheter är att AP3 som ansvarsfull ägare och investerare, ska verka för att mänskliga rättigheter kopplade till portföljbolagens verksamheter respekteras, upprätthålls och stärks.

AP3 påverkar i viktiga frågor

De viktigaste frågorna som AP3 driver kring mänskliga rättigheter är:

- Att bolagen publicerar ett policyåtagande för att fullgöra ansvaret att respektera de mänskliga rättigheterna i enlighet med internationella riktlinjer.
- Att bolagen löpande identifierar och hanterar risker.
- Att bolagen rapporterar öppet och transparent om effekterna av arbetet.
- Att bolagen har processer för att hantera kränkningar och tillhandahålla gottgörelse.

Metodutveckling i linje med FN:s principer för företag och mänskliga rättigheter

Den allvarligaste negativa påverkan som AP3 kan ha på mänskliga rättigheter är i rollen som investerare. Det betyder att fonden skulle kunna kopplas till påverkan på mänskliga rättigheter via fondens investeringar. I de fallen det inträffar ska AP3 agera och använda fondens inflytande som ägare för att förhindra kränkningar och bidra till en hållbar lösning.

Under 2024 har AP3 arbetat med att utveckla en genomlysningssprocess som ska hjälpa fonden identifiera framträdande människorättsrisker och vägleda fondens

ägarstyrningsarbete. Processen består av fyra moment:

1. Landrisk: AP3 bedömer och utvärderar länder utifrån kritiska styrningsparametrar som demokrati, respekten för mänskliga rättigheter, yttrandefrihet, rättsstatliga principer, rättsväsende och korruption.
2. Bolagsexponering: Analysen identifierar om ett bolag är verksam i en sektor eller länder med en förhöjd risk att kränka mänskliga rättigheter.
3. Bolagsanalys: Vid investering i bolag med förhöjd risk görs en fördjupad granskning för att bedöma hur bolaget lever upp till AP3 förväntningar.
4. Löpande bevakning: Två gånger per år gör Etikrådet en genomlysning av AP-fondernas globala noterade aktie- och kreditportföljer för att identifiera eventuella kränkningar av de internationella konventioner.

Analysen leder till att AP3 2024 har fokuserat fondens dialoger på gruvbolag, biltillverkare och tillverkare av teknik för förnyelsebar energi (sol och vind).

AP3 vill att fler gruvbolag antar global standard för avfallshantering

Efter den tragiska dammolyckan i Brumadinho i Brasilien 2019, där ett dammhaveri vid en gruva ägd av Vale dödade 270 människor, inrättades Investor Mining & Tailings Safety Initiative. Initiativet som lanserades bland annat av AP-fondernas etikråd med stöd av 114 investerare med över 14 miljarder dollar i förvaltade tillgångar, syftade till att åtgärda bristande hanteringen av gruvavfall (tailings). Man

identifierade fem nyckelproblem: avsaknaden av en global rapporteringsstandard, bristen på enhetliga internationella riktlinjer, det faktum att det fortfarande saknas överblick över det totala antalet gruvdammar globalt samt att gruvavfall har behandlats som en extern kostnad.

Efter sex års arbete har tre huvudsakliga resultat uppnåtts:

- Global standard: En ny global standard för dammsäkerhet, Global Industry Standard on Tailings Management (GISTM), har utvecklats tillsammans med experter och intressenter i flera länder. Experter bedömer att denna standard sannolikt hade kunnat förhindra Brumadinho-olyckan.
- Förbättrad säkerhet genom öppenhet: Inom ett år efter lansering hade 65 procent av gruvindustrin (mätt i börsvärde) förpliktat sig till att implementera och följa standarden.
- Global portal: En öppen databas lanserades med information om nästan 2 000 dammanläggningar, vilket möjliggör transparens, riskbedömning och jämförelser.

Det framgångsrika arbetet visar att investerares samlade påtryckningar kan driva igenom systemförändringar för att rädda liv, skydda miljön och förebygga ekonomiska förluster.

Det som gör GISTM unikt är att den för första gången i gruvbranschen förenar säkerhet, miljö och sociala faktorer i en och samma standard. GISTM går bortom tekniska riktlinjer. Den inkluderar krav på styrning, ansvar, transparens men även engagemang med lokalsamhällen, vilket gör den holistisk och mycket mer omfattande än tidigare nationella eller företags-specifika riktlinjer.

Trots det framgångsrika arbetet finns det fortsatt behov



av aktivt ägande för att fler bolag ska anta och implementera standarden. AP3 har därför dialog med de gruvbolag i fondens portfölj som ännu inte antagit standarden eller de bolag där implementeringen fortfarande är i ett tidigt skede.

Några av bolagen har publikt annonserat att de följer standarden men redovisar inte hur de lever upp till den trots att öppen redovisning är en viktig faktor i standarden. Ett första steg vid implementering av standarden är att bolag ska bedöma hur allvarliga konsekvenserna är vid en eventuell dammolycka. Den klassificeringen ska redovisas öppet på bolagens hemsida. Trots det har några av de bolag som antagit standarden inte redovisat klassificeringen. Vid halvårsskiftet bedrev AP3 dialog med 12 bolag om standarden.

Röstning på bolagsstämmor

Antal agendapunkter om sociala frågor som AP3 röstat för	89 av 95
--	----------

Några exempel på aktieägarförslag som AP3 röstat ja till:

Microsoft och Alphabet: Publicera rapport om hur bolagen bedömt risken för kränkningar av mänskliga rättigheter i högriskländer.

Amazon.com: Tillsätt en oberoende granskning av arbetsförhållanden på bolagets plocklager.

Johnson & Johnson: Granska och rapportera om konsekvensbedömning av mänskliga rättigheter.

Meta Platforms: Rapportera hur bolaget hanterar risken för utnyttjande av barn på nätet.

Mer information om hur arbetet går till i praktiken, och vilka kortsiktiga mål och ambitioner fonden har, förtydligas i handlingsplanen som du hittar på ap3.se.

Etikrådet - Barnarbete och tvångsarbete

International Labour Organization (ILO) uppskattar att det fanns 160 miljoner barn som tvingades till barnarbete år 2020, vilket motsvarar nästan 10 procent av alla barn i världen. Barnarbete hade då ökat för första gången på 20 år – en ökning med 8,4 miljoner sedan 2016 – och riskerna att fler barn tvingas in i arbete anses ha förvärrats ytterligare på grund av Covid-19 pandemin. Antalet människor i tvångsarbete har också ökat enligt ILO, från 24,9 miljoner 2016 till 27,6 miljoner 2021. Runt två tredjedelar av allt tvångsarbete förekommer i den privata sektorn, och de ekonomiska vinster som kan härledas till tvångsarbete uppskattas till 236 miljarder USD per år.

Barnarbete och tvångsarbete förekommer över hela världen, men är särskilt vanligt förekommande inom vissa branscher och regioner. Bolag kan vara exponerade i sin direkta verksamhet eller genom sina leverantörskedjor. Etikrådets arbete inom fokusområdet är inriktat på branscher där risken för barnarbete och tvångsarbete är särskilt hög, framför allt i leverantörsledet. Ett viktigt perspektiv som genomsyrar arbetet är att främja åtgärder som adresserar grundorsakerna till barnarbete och tvångsarbete. Fattigdom är en sådan orsak, och dialogerna fokuserar därför till stor del på hur bolag kan arbeta med ansvarsfull rekrytering och erbjuda anständiga arbetsvillkor. Ansvarsfulla inköpsprocesser är ytterligare ett viktigt område. Etikrådet förväntar sig också att bolag arbetar aktivt för att implementera FN:s

vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter (UNGP). Det innebär att bolag ska integrera respekt för mänskliga rättigheter i sin verksamhet och i policyer, strategi och riskhantering samt rapportera om sitt arbete. Under 2024 har ett projekt inriktat på textil- och byggin-dustrierna avslutats. Etikrådet genomför en analys och en omvärldsbevakning för att fastställa framtida inriktning inom fokusområdet.

Sedan 2023 har Etikrådet deltagit i ett initiativ med mål att främja barnrättsperspektiv inom bolag med verksamhet kopplad till mat, dryck och personhygien. Initiativtagare till projektet är Global Child Forum och fondbolaget Swedbank Robur. Tillsammans med ett 30-tal investerare har Etikrådet skrivit under brev till 17 bolag för att uppmuntra till årliga konsekvensanalyser gällande barnarbete, åtgärder för att förhindra och gottgöra, och förbättrad rapportering. Under 2024 följdes breven upp, och ytterligare bolag kontaktades. Breven har också berört ansvarsfull produktutveckling och marknadsföring gentemot barn. Bolagens framdrift mäts genom Global Child Forums årliga Benchmark globalchildforum.org/benchmarks/

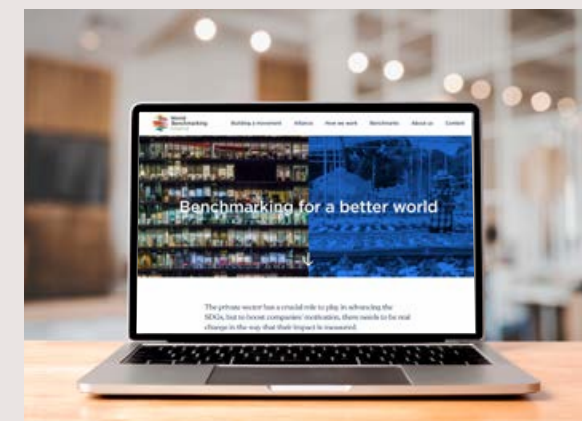


AP3 är engagerade i Investor Alliance for Human Rights – en internationell medlemsbaserad plattform som hjälper investerare i arbetet med att påverka bolag. Idag är vi 240 investerare som samarbetar med ett förvaltad kapital värt 14 000 miljarder USD i 21 länder. Tillsammans bedriver vi regelbunden dialog med 74 globala bolag fördelat på 29 textilbolag, 14 biltillverkare, 12 solenergi-bolag och 19 techbolag.

Case: Aktivt ägande lönar sig

Företag förbättrar sitt arbete med mänskliga rättigheter 15 procent snabbare när investerare engagerar sig aktivt i frågan, visar en analys från World Benchmarking Alliance (WBA). Analysen, som omfattar nästan 250 företag via Corporate Human Rights Benchmark (CHRB), visar att företag är mest villiga att förbättra sina policy-åtaganden och styrelseansvar för mänskliga rättigheter. Däremot är de mindre benägna att genomföra trovärdiga genomlysningar för att identifiera risker i leverantörskedjan eller tillhandahålla kompensation till drabbade individer eller samhällen.

Påverkansdialoger som investerarnätverket Investor Alliance for Human Rights (IAHR) bedriver och där AP3 har varit medlem sedan 2022, har haft märkbar effekt. Exempelvis förbättrades företag som Puma och Lululemon med 35 procent jämfört med ett genomsnitt på 1 procent. Analysen bekräftar vikten av påtryckningar från aktieägare för att driva hållbarhetsarbete framåt i företagen.



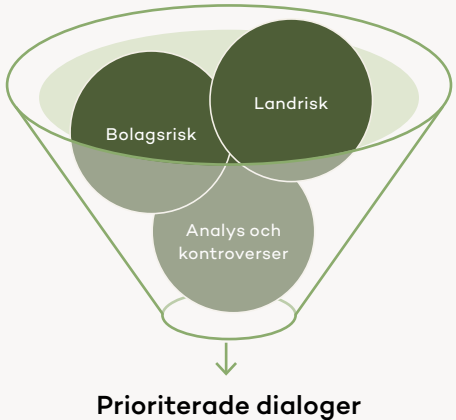
Case: Investerare driver på för bättre data

Bakgrunden till Investor Initiative on Human Rights Data (II-HRD) är den växande insikten om att företag har en betydande påverkan på mänskliga rättigheter, och att många investerare saknar jämförbara och tillförlitliga data för att bedöma dessa risker. Trots att internationella riktlinjer, som FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter, kräver att företag identifierar och hanterar människorättsrisker, är rapporteringen ofta bristfällig eller inkonsekvent. II-HRD skapades som ett svar på detta informationsgap. Initiativet samlar investerare för att främja öppenhet och förbättrad datainsamling, i syfte att skapa ett bättre beslutsunderlag. Fokuset ligger på att påverka leverantörer av hållbarhetsanalys. Initiativet har tre mål:

- Att förbättra både djup och bredd i den företagsdata om mänskliga rättigheter som investerare får tillgång till via dataleverantörer - med särskilt fokus på bolagens arbete med att genomföra due diligence för mänskliga rättigheter samt deras policyåtaganden för att respektera dessa rättigheter.
- Att förbättra kvaliteten på företagsdata om mänskliga rättigheter som tillhandahålls investerare av röstningsrådgivare.
- Att ta fram branschövergripande principer för hur företags normöverträdelser ska bedömas - det vill säga hur och när ett bolag anses ha brutit mot internationella konventioner.



Genomlysningsprocess för mänskliga rättigheter

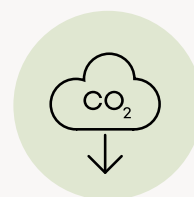


AP3s prioriterade dialoger för mänskliga rättigheter

AP3 har egen dialog med 12 prioriterade bolag. Ambitionen är att alla företag på listan ska förflytta sig på skalan över tid - Ökad medvetenheten, Påbörjat resan, På rätt väg, Visar vägen

Sektor	Status	Fokus för dialogen
Gruvbolag	Ökad medvetenhet	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Förnyelsebar energi	Påbörjat resan	Policy för mänskliga rättigheter och genomlysningsprocess
Förnyelsebar energi	På rätt väg	Policy för mänskliga rättigheter och genomlysningsprocess
Gruvbolag	Ökad medvetenhet	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Högriskbolag	Ökad medvetenhet	Policy för mänskliga rättigheter och genomlysningsprocess
Förnyelsebar energi	På rätt väg	Policy för mänskliga rättigheter och genomlysningsprocess
Gruvbolag	På rätt väg	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Gruvbolag	Påbörjat resan	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Gruvbolag	Ökad medvetenhet	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Gruvbolag	På rätt väg	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Gruvbolag	Ökad medvetenhet	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor
Gruvbolag	Påbörjat resan	Avfallshantering (GISTM) och hantering av lokalsamhällesfrågor

AP3s arbete med klimat



AP3s långsiktiga målsättning är att bidra till att motverka klimatförändringarna samt begränsa dess effekter i överensstämmelse med Parisavtalet, med nettonollutsläpp i portföljen senast 2045. Fonden fokuserar på portföljens största utsläppare och på att driva frågan om vetenskapligt förankrade klimatplaner. Etikrådet prioriterar stål- och gruvsektorn för att möjliggöra klimatomställningen.



AP3 påverkar i viktiga frågor

De viktigaste frågorna som AP3 driver inom ramen för klimatfrågan är:

- Att bolagen utvärderar och hanterar klimatrelaterade risker och möjligheter.
- Att bolagen sätter vetenskapligt baserade mål på kort, medel och lång sikt som är i linje med Parisavtalet.
- Att bolagen utvecklar en omställningsplan som förklarar hur målen ska nås och säkerställer en investeringsplan som stödjer omställningsplanen.
- Att bolagen redovisar arbetet enligt gällande redovisningskrav och lämpliga ramverk.

Trots globala ansträngningar för att minska koldioxidutsläppen är den globala omställningstakten långt ifrån tillräcklig för att nå målen i Parisavtalet. För att begränsa den globala uppvärmningen till 1,5 grader Celsius krävs en snabb och omfattande minskning av utsläppen. Dagens åtgärder och policyer är dock otillräckliga. Detta beror på flera faktorer, såsom ett fortsatt beroende av fossila bränslen, bristande investeringar i förnybar energi och teknologiska utveckling. Samt politiska och ekonomiska hinder och osäkerhet.

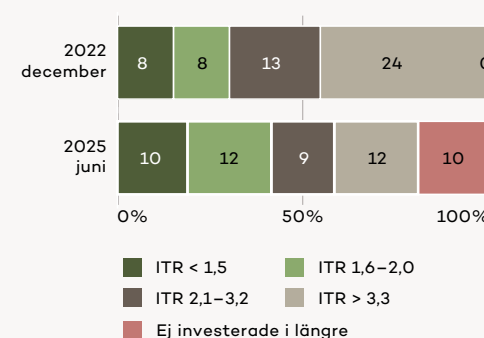
AP3 fokuserar på portföljens största utsläppare

AP3 vill vara en del av en ansvarsfull omställning och driver därför frågan om vetenskapligt förankrade och trovärdiga klimatplaner i dialog med portföljbolagen. Bolagen i AP3s portfölj är verksamma i inom en rad olika branscher och delar av världen. Därför varierar det betydligt avseende både hur deras verksamheter och värdekedjor påverkar klimatet och hur de är exponerade mot klimatrelaterade risker.

AP3s ägarstyrningsarbete inom klimat fokuserar på de bolag som står för de största utsläppen av växthusgaser i portföljen. Under den senaste två-årsperioden har AP3 följt 53 bolag som vid årsskiftet 2022/2023 stod för 70 procent av de totala utsläppen från AP3s aktieportfölj. Samtliga bolag har kontaktats och medan de bolag som redan hade ambitiösa omställningsplaner främst har bevakats, så har dialog- och

ITR-utveckling

Vilken temperaturökning de 53 fokusbolagen är i linje med genom Implied Temperature Rise (ITR).



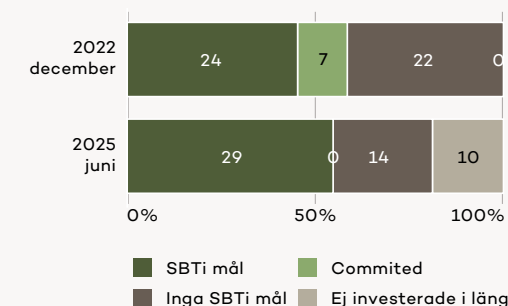
ägarstyrningsarbetet fokuserats på de bolag som saknar vetenskapligt baserade klimatmål och trovärdiga omställningsplaner i linje med Parisavtalet.

Illustrationen ovan visar utvecklingen för de 53 fokusbolagen fördelat på huruvida de har vetenskapligt baserade klimatmål (SBTi) och vilken temperaturökning deras klimatmål är i linje med genom ett mått som kallas Implied Temperature Rise (ITR). AP3 är inte längre investerade i 10 av de ursprungliga 53 utvalda bolagen.

Vi ser en gradvis positiv utveckling bland dessa bolag

SBTi-utveckling

Utveckling för de 53 fokusbolagen fördelat på om de har vetenskapligt baserade klimatmål (SBTi)



genom att fler har fått sina klimatmål verifierade av SBTi och många har förflyttat sig på ITR skalan närmare en 1,5 graders linjering. Det framgår tydligt i dialogerna att det är utmanande tider som inte är direkt gynnsamma för en snabb omställning. Med en amerikansk klimatpolitik som pendlar och ett Europa som omformar regleringslandskapet är det fortsatt flera bolag som inte vill anta långsiktiga klimatmål, och argumenterar ofta för att utsläpp i värdekedjan är utanför deras kontroll. Samtidigt ser vi också bolag som framhäver konkurrensfördelarna med att ligga steget före, som har ambitiösa

mål som integrerats i verksamhetsstyrningen och som arbetar tillsammans med partners och leverantörer för att minska utsläpp i hela värdekedjan.

Samverkan och investerarledda initiativ

AP3 anser att investerare och ägare som samarbetar, delar erfarenheter och bedriver gemensam påverkan har störst möjlighet att bidra till en långvarig förändring. Fonden är därför medlem i och stödjer flera klimatrelaterade initiativ och forum som exempelvis:

- Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)
- Paris Aligned Asset Owners (PAAO)
- Transition Pathway Initiative (TPI)

Fonden är också delaktiga i investerarledda påverkansinitiativ inom klimatområdet som exempelvis:

- Climate Action 100+ (CA100+) där fonden tillsammans med över 700 investerare adresserar ca 170 globala bolag med stor klimatpåverkan. Majoriteten av de bolag som står för de största utsläppen i AP3s portfölj är stora globala utsläppare som omfattas av CA100+. AP3 är stödjande investerare till dialogen med ett japanskt bolag genom initiativet.
- Net Zero Engagement Initiative (NZEI). Ett investerarlett initiativ som samordnas av IIGCC. AP3 gick med i initiativet från start 2023 och är delaktig i dialogen med sex bolag, fem svenska och ett brittiskt bolag. Samtliga sex bolag finns bland de som står för störst utsläppen i AP3s aktieportfölj.

Röstning på bolagsstämmor

Antal agendapunkter om klimat och miljö som AP3 röstat för

65 av 72

Exempel på förslag inom Klimat som AP3 röstat för är:

- **Shell Plc, UK:** Begär att företaget redovisar om och hur dess prognoser för efterfrågan på LNG, produktions- och försäljningsmål samt nya investeringar i naturgas är förenliga med klimatmål.
- **Amazon.com:** Redovisa alla materiala scope 3 utsläpp.
- **General Motors:** Rapportera strategi för att reducera CO₂-utsläpp i leverantörskedjan.
- **Best Buy:** Publicera en omställningsplan.

Mer information om hur arbetet går till i praktiken, och vilka kortsiktiga mål och ambitioner fonden har, förtydligas i handlingsplanen som du hittar på ap3.se.

Etikrådet fokuserar på stålets värdekedja och utvinning av kritiska mineraler och metaller.

Etikrådet prioriterar två områden som komplement till AP-fondernas arbete med den systemkritiska klimatfrågan. Fokus ligger dels på omställningen av utsläppsintensiva branscher, särskilt stålproduktion, dels på gruvsektorns hållbarhetsutmaningar kopplade till det ökade behovet av att utvinna kritiska mineraler och metaller för att möjliggöra klimatomställningen.

Etikrådet arbetar med dessa områden i samarbete med andra kapitalmarknadsaktörer inom två olika projekt: Steel value chain engagement respektive Global Investor Commission on Mining 2030. Omställningen av utsläppstunga industrier är särskilt viktig för att begränsa negativ klimatpåverkan och bidra till målen i Parisavtalet. Samtidigt är det utmanande för enskilda bolag att på egen hand ställa om sin verksamhet, eftersom de också är beroende av andra aktörers beslut och aktiviteter.

Ofta krävs innovation och teknologi som fortfarande är under utveckling. Därför finns ett behov av att investera i re, bolag, leverantörer och kunder över hela värdekedjan samverkar för att identifiera åtgärder som möjliggör en lyckad omställning.

Gruvindustrin har betydande hållbarhetsrelaterade risker. Samtidigt är sektorn samhällskritisk och avgörande i omställningen. Allt från elbilsbatterier till förnybar energiproduktion bidrar till en ökad efterfrågan av kritiska metaller och mineraler. Etikrådet verkar för att gruvindustrin ska möta detta behov på ett hållbart och ansvarsfullt sätt.



Case: Omställningsbolag i utvecklingsländer

AP3 är investerade i utvecklingsländer genom externt förvaltade aktiefonder. Fonderna uppfyller AP3s hållbarhetskriterier och fonden för en löpande dialog med förvaltarena - både om deras hållbarhetsarbete i stort och deras ägarstyrningsarbete i synnerhet. I en av fonderna har förvaltaren ett speciellt "Transition Engagement opportunity" program där de på nära håll arbetar tillsammans med bolag som de identifierat som potentiella omställningsbolag genom lokala resurser.

Omställningen i utvecklingsländer är avgörande för att världen ska lyckas nå målen i Parisavtalet. Dessa länder står inför unika utmaningar, såsom snabb befolkningstillväxt, ekonomisk utveckling och begränsade resurser, vilket gör deras övergång till en hållbar ekonomi särskilt komplex. Utvecklingsländer är ofta mer sårbara för klimatförändringarnas effekter, vilket gör det ännu viktigare att de får stöd för att anpassa sig och minska sina utsläpp. Dessutom är många av dessa länder fortfarande starkt beroende av fossila bränslen för sin energiförsörjning.



Case: Dialog med externförvaltare när klimatfrågor blir politiskt polariserade

Det senaste året har ESG-investeringar och klimatfrågor blivit alltmer politiskt polariserade och föremål för juridiska processer. Att stora kapitalförvaltare som BlackRock har stämts av republikanska delstater för påstådd manipulation av kolmarknaderna genom ESG-investeringar är ett exempel som illustrerar det väl. Anklagelserna hävdar att de tvingat kolproducerande företag att minska produktionen via initiativ som NZAM (Net Zero Asset Managers) och Climate Action 100+.

Blackrock förnekar anklagelserna men juridiska påtryckningar som denna har samtidigt fått flera stora kapitalförvaltare att lämna olika klimatinitiativ, vilket AP3 ser som en oroande och olycklig utveckling. Flera europeiska pensionsfonder har reagerat med att dra tillbaka kapital

från förvaltare som sänker sina klimat- och hållbarhetsambitioner eller lämna initiativen.

Denna utveckling understryker de utmaningar som ansvarsfulla och långsiktiga investerare står inför i en polariserad politisk miljö. För AP3 är det viktigt att hantera dessa frågor med en balanserad och långsiktig strategi för att säkerställa hållbar utveckling och ekonomisk stabilitet.

Blackrock förvaltar några diskretionära mandat för AP3, fonden har haft många dialoger med dem för att förstå vad deras exit från initiativ som NZAM innebär för deras hållbarhetsambitioner och agendan i bolagsdialoger. AP3 hanterar själva röstningen på bolagsstämmor för alla aktieinnehav som förvaltas av BlackRock. Allt i linje med fondens röstningspolicy.



Case: Uppmanar EU att sätta tuffa klimatmål.

AP3 har tillsammans med över 150 investerare och företag undertecknat ett gemensamt brev där EU uppmanas att sätta ett mål om att minska växthusgasutsläppen med minst 90 procent till 2040. Brevet betonar att ett robust mål kommer att skapa ekonomiska möjligheter och konkurrensfördelar samtidigt som det ökar energisäkerheten

för medborgare och företag. Genom att sätta ett ambitiöst klimatmål kan EU skapa en tydlig och förutsägbar ram som hjälper investerare att fatta informerade beslut och stödja övergången till en koldioxidsnål ekonomi.

AP3s arbete med biologisk mångfald



Biologisk mångfald är avgörande för människans existens, men den hotas alltmer av mänsklig aktivitet. AP3, som en ansvarsfull ägare och investerare, arbetar för att bevara och främja biologisk mångfald genom ägarstyrning och samarbeten med andra aktörer.



AP3 påverkar i viktiga frågor

De viktigaste frågorna som AP3 driver inom ramen för biologisk mångfald är:

- Att bolagen utvärderar naturrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter.
- Att bolagen sätter mål och utvecklar en handlingsplan för hur målen ska nås.
- Att bolagen redovisar arbetet enligt gällande redovisningskrav och lämpliga ramverk som TNFD:s rekommendationer.

Biologisk mångfald är avgörande för människans existens – ändå utarmas den i snabb takt världen över till följd av mänsklig påverkan. Produktionen och konsumtionen av mat, energi, läkemedel och material sker alltmer på bekostnad av naturens förmåga att tillhandahålla sådana resurser i framtiden. Att vända förlusten av biologisk mångfald och ekosystem är nödvändigt för att bevara välbefinnande.

AP3 fokuserar på portföljbolag inom sektorer med stor påverkan på biologisk mångfald

Biologisk mångfald är ett av AP3s fyra fokusområden för hållbarhet och fonden ska, som ansvarsfull ägare och investerare, beakta hur investeringarna påverkar materiella portfölj- och samhällsrisker kopplade till ekosystem och biologisk mångfald. Ambitionen är att portföljen ska bidra till såväl bevarande som en positiv utveckling för biologisk mångfald senast år 2030.

AP3s arbete med biologisk mångfald sker framförallt genom ägarstyrning och i samverkan med andra investerare och organisationer inom området för erfarenhetsutbyte och gemensam påverkan på portföljbolag. Fonden har gjort en

genomlysning av portföljen med Encore för att identifiera sektorer med störst påverkan på, och beroende av, biologisk mångfald. Extra fokus läggs på bolag inom dessa sektorer i ägarstyrningsarbetet. Encore är ett verktyg som hjälper investerare att förstå hur ekonomiska aktiviteter påverkar och är beroende av naturkapital.

Nature Action 100

Nature Action 100 är ett globalt investerarlett initiativ som lanserades 2023 och syftar till att öka företagets ambition och åtgärder för att vända förlusten av biologisk mångfald. Initiativet fokuserar på att engagera företag i nyckelsektorer som är systemviktiga för att uppnå detta mål till 2030. Initiativet riktar sig till 100 bolag inom åtta sektorer som bedömts ha stor påverkan på ekosystem och biologisk mångfald.

AP3 deltar i dialog med fyra bolag inom läkemedelsindustrin, vilket är en av branscherna som enligt fondens initiala Encore analys visade sig ha stor betydelse i portföljen. Under hösten 2024 publicerades Nature Action 100 Company Benchmark som utvärderar bolagens framsteg i förhållande till initiativets grundläggande förväntningar som omfattar

ambition, bedömning, mål, implementering, styrning och engagemang. AP3 har diskuterat utfallet med de läkemedelsbolag fonden ingår i investerargrupperna för och har dialog med bolagen om nästa steg i deras utveckling.

Biodiversity and Natural Capital Stewardship Programme

Biodiversity and Natural Capital Programme är ett tematiskt ägarstyrningsprogram som riktar sig till 50 nationella och multinationella företag inom jordbrukets värdekedja – från finansörer och återförsäljare till handlare, agrokemikalier och producenter. Programmet administreras och drivs av Morningstar Sustainalytics i syfte att stödja investerare med att linjera sina portföljer med det globala ramverket för biologisk mångfald och en positiv utveckling för naturen. Målet med programmet är att stärka bolagens förmåga att hantera biodiversitetsrelaterad påverkan, beroenden, risker och möjligheter.

AP3 har varit medlemmar i programmet sedan 2023 och följt utvecklingen i ett flertal av bolagen. Morningstar Sustainalytics driver dialogerna och AP3 har deltagit i flera av dem. Projektet redovisar att fem milstolpar nåtts under året men observerar en brist i företags förmåga att genomföra

robusta risk- och konsekvensbedömningar av naturen. Även om vissa företag har genomfört initiala screeningar och hotspot-bedömningar, är det sällsynt att de går vidare från detta stadium till en mer detaljerad analys av deras påverkan och beroenden av naturen. Resultatbedömningen visar att företag får högst poäng inom styrning och transparens. AP3 har under 2025 valt att avsluta deltagande i programmet då vi genom andra initiativ, tex Nature Action 100, är med och påverkar samma bolag.

Röstning på bolagsstämmor

Antal agendapunkter om Biologisk mångfald som AP3 röstat för	30 av 32
--	----------

Några exempel på förslag inom Biologisk mångfald som AP3 röstat för är:

- **Coles Group:** Förbättrad redovisning av naturrelaterad data.
- **PepsiCo Inc:** Rapportera om risker kopplat till förlust av biologisk mångfald.
- **Home Depot:** Redovisa påverkan på, och beroenden av biologisk mångfald.

Mer information om hur arbetet går till i praktiken, och vilka kortsiktiga mål och ambitioner fonden har, förtydligas i handlingsplanen som du hittar på ap3.se.

Investor Initiative on Hazardous Chemicals (IIHC)

Investor Initiative on Hazardous Chemicals (IIHC) är ett samarbete mellan ett 60-tal internationella investerare med 2 000 miljarder USD i förvaltad kapital, där både AP3 och Etikrådet deltar. Genom IIHC förs dialog med kemikaliebolag i syfte att öka Stransparensen kring deras exponering, och att verka för en utfasning av skadliga kemikalier. IIHC koordineras av ChemSec, en internationell, icke-vinstdrivande organisation, som arbetar för att minska användningen av skadliga kemikalier och främja hållbara alternativ.

ChemSec genomför varje år en ranking av kemikaliebolagen som täcks av initiativet. Bolagen utvärderas utefter hur

de arbetar med att fasa ut skadliga kemikalier och övergå till säkrare alternativ. De bolag som Etikrådet och AP-fonderna för dialog med uppvisar förbättringar i den senaste rankingen. Analys av utvärderingen, tillsammans med erfarenheter från dialogarbetet, visar att transparensen kring produktion av skadliga ämnen och hantering av tillhörande risker har ökat inom branschen. Flera bolag har förbättrat sin rapportering om skadliga kemikalier, och allt fler kemikaliebolag uppmärksammar de väsentliga finansiella risker som kan kopplas till dessa ämnen – och åtar sig att agera. Detta är viktiga steg i rätt riktning. Samtidigt konstateras att åtagandena inte är tillräckligt långtgående. Produktionen och användningen av skadliga kemikalier är fortsatt hög, och utvecklingen inom PFAS-området uppvisar både framsteg och bakslag.

Case: Gemensamt brev till världens regeringar

Vi är övertygande om att alla aktörer i samhället behöver hjälpas åt och arbeta åt samma håll för att vända förlusten av biologisk mångfald. Inför FN:s COP 16 möte i Colombia hösten 2024, uppmanade AP3 tillsammans med 26 andra stora pensionsfonder världens regeringar att ta kraftigare tag kring biologisk mångfald. Uppmaningen till regeringarna var att vidta ambitiösa politiska och reglerande åtgärder för att stoppa och vända förlusten av den biologiska mångfalden. Regeringarna uppmanades bland annat att sätta ambitiösa nationella mål, sätta sektorspecifika planer och utveckla finansiella mekanismer som skyddar och stärker den biologiska mångfalden.



Valuing water finance initiative

VWFI är ett globalt samarbete mellan över 100 institutionella investerare med målet att främja en mer hållbar hantering av vattenresurser. Projektet som koordineras av det USA-baserade nätverket Ceres har som övergripande mål att förbättra företags arbete med att säkerställa tillgång till vatten i områden med vattenbrist och att minska negativ påverkan på vattenkvaliteten. Inom ramen för detta förväntas bolagen identifiera och hantera vattenrelaterade risker i hela värdekedjan, samt ta ansvar för sin påverkan på både miljö och lokalsamhällen. Styrelse och ledning ska ha översyn över vattenhanteringen, och bolagets påverkansarbete (lobbying) ska vara i linje med en hållbar hantering av vattenresurser.

Etikrådet har en aktiv roll i dialogerna med ett livsmedelsbolag och ett bolag i klädbranschen. Bolagen har ofta mål och KPI:er för användning av vatten och effektivitet inom den egna verksamheten. Bolagen, särskilt inom livsmedelsindustrin, har också förbättrat sin rapportering

om vattenrisker och verksamhet i områden med vattenbrist. Däremot har Etikrådet dialogen lyft fram hur bolagen bättre kan integrera värdekedjan i sitt strategiska arbete och i sin rapportering. Bolagens utveckling mot målen mäts av ett benchmark vartannat år. Nästa gång är hösten 2025.

Etikrådet fokuserar på vattenfrågor

Ett av Etikrådets fokusområden för det proaktiva arbetet är vatten. Vatten av god kvalitet och i tillräcklig mängd är avgörande för allt från hälsa och sanitet till livsmedelsoch kraftproduktion. Vatten är också nära kopplat till globala utmaningar och risker såsom förlust av biologisk mångfald, klimatförändringar och mänskliga rättigheter.

Fokus på viktiga bolagsstyrningsfrågor

För att bolag ska generera långsiktigt hög avkastning krävs en bra affärsidé, en hållbar strategi, en kompetent styrelse och rätt incitament för att bolagsledning och medarbetare ska leverera enligt den valda strategin.

AP3 är en aktiv ägare i både svenska och utländska bolag. Fonden genomför dialoger med styrelser, ledningar och andra ägare och deltar och röstar på bolagsstämmor. I svenska bolag deltar fonden även i valberedningar. Vilka ägarstyrningsfrågor som AP3 engagerar sig i varierar, men fonden utgår alltid från de utmaningar som finns. Bolagens kapitalstruktur, hållbarhetsstrategi, styrelsens sammansättning, och relevanta ersättningsfrågor är områden som i stort sett alltid finns på fondens agenda. Exempelvis verkar AP3 för ökad mångfald i bolagsstyrelser och att bolag ska införa hållbarhetskriterier i sina incitamentprogram.

Ökad mångfald är bra för bolagens utveckling

Den amerikanska administrationen har hotat med handelsbinder och utövar påtryckningar för att bolag ska minska sina hållbarhetsambitioner. Särskilt har fokus legat på företagens klimatarbete samt insatser för ökad mångfald, rättvisa och inkludering. Detta har fått konsekvenser: amerikanska banker har lämnat samarbetsorganisationen Net Zero Banking Alliance (NZBA), och flera stora kapitalförvaltare har dragit sig ur Climate Action 100+ (CA100+). Många globala bolag har dessutom justerat sina hållbarhetspolicies och rapportering, i flera fall genom att tona ner formuleringar om hållbarhet. Även svenska bolag har påverkats – vissa har till exempel valt att tona ner eller helt utelämnat skrivningar om mångfald och inkludering i sina

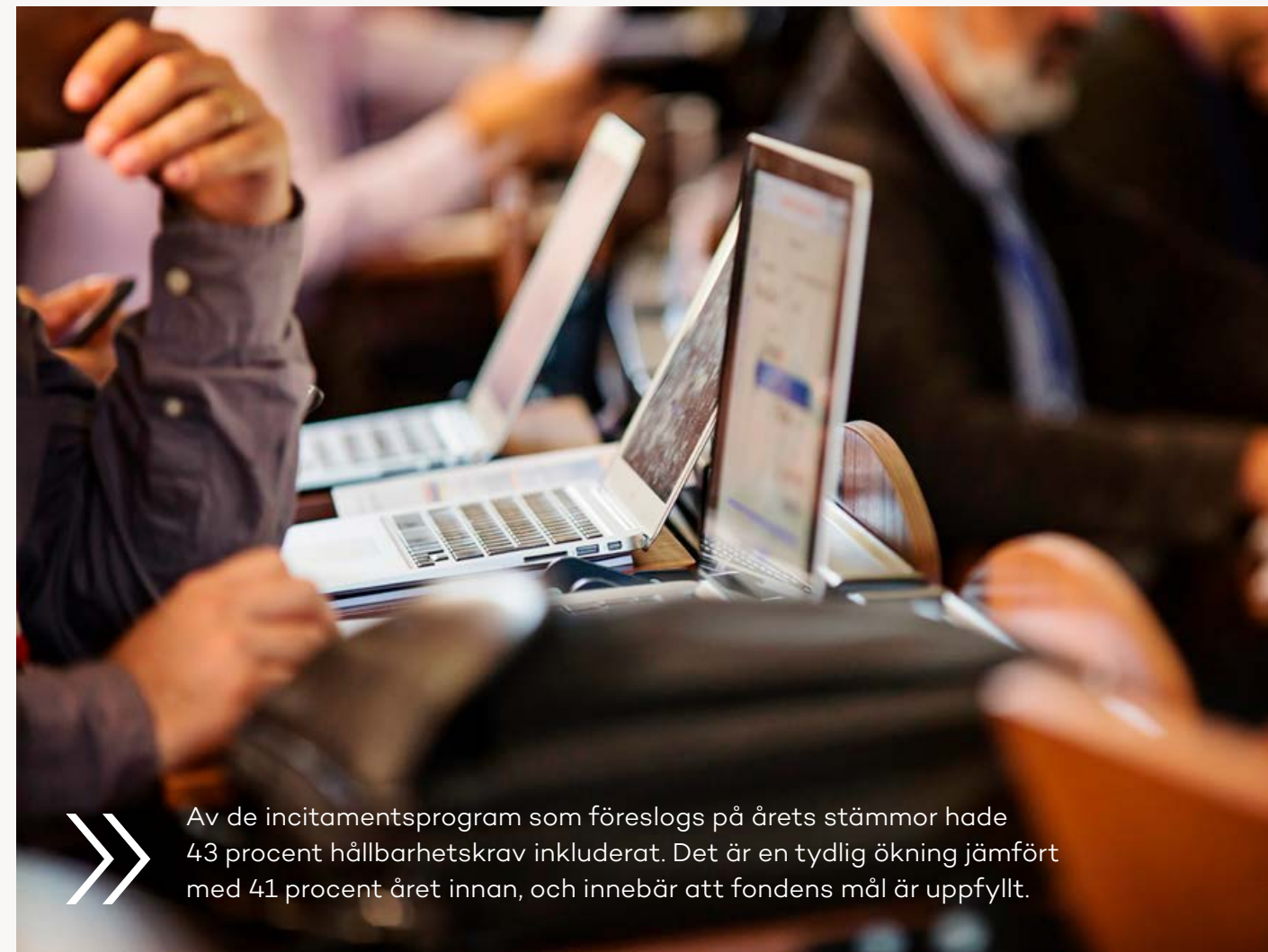
årsredovisningar. Även om bolagen ofta betonar att inget har förändrats i det faktiska arbetet så är det problematiskt att kommunikationen kring hållbarhetsfrågorna har försvagats.

AP3 bedömer det som ett stort strategiskt misstag att inte satsa på den potential som finns i mångfalden. Att bolagens styrelser och ledningar bör ha en sammansättning som speglar samhället i stort delas av de flesta aktieägare. AP3s uppfattning är att bolag ska ha en styrelsesammansättning som är gynnsam för bolagets verksamhet och utvecklingskede, präglad av mångfald och bredd avseende ledamöternas kompetens, erfarenhet och bakgrund. Mångfald bidrar till att bolagen blir mer attraktiva som arbetsgivare, det leder till bättre beslutsfattande, och därmed blir bolagen rimligtvis mer lönsamma.

I fondens hel- och majoritetsägda onoterade bolag finns goda förutsättningar för AP3 att påverka styrelsesammansättningen. Här har fonden lyckats förhållandevis väl. Andelen kvinnliga styrelseledamöter i fondens onoterade fastighets- och infrastrukturbolag varierar mellan 30 och 50 procent.

I den noterade aktieportföljen fokuserar AP3 främst på att påverka styrelsesammansättningen för svenska bolag. AP3s långsiktiga målsättning är att samtliga bolag ska ha minst 40 procent av det underrepresenterade könet i styrelsen. I syfte att uppnå detta har fonden satt upp ett mål om att alla svenska storbolag ska nå minst 40 procent senast år 2026.

AP3 för löpande dialoger med valberedningar och andra



Av de incitamentsprogram som föreslogs på årets stämmor hade 43 procent hållbarhetskrav inkluderat. Det är en tydlig ökning jämfört med 41 procent året innan, och innebär att fondens mål är uppfyllt.

ägare, och påverkar även direkt via de valberedningar där fonden ingår. Inför årets stämmosäsong har AP3 deltagit i tre valberedningar; Arise AB, Fasadgruppen Group AB, och Fastpartner AB. Dessa valberedningar har nominerat tre nya ledamöter, varav två är kvinnor.

Styrelsesammansättningen i fondens portföljbolag har över tid blivit mer könsjämnt balanserad och fondens

målsättning är i stort redan uppfyllt. Andelen kvinnliga styrelseledamöter uppgår till i genomsnitt 41,4 procent, och för de större bolagen uppgår genomsnittet till 43 procent. Det finns fortfarande ett 20-tal bolag som släpar efter och AP3 fortsätter påverkansarbetet för att få in fler kvinnor i dessa bolagsstyrelser.

Ekonomiska incitament påverkar bolags värdeskapande

Att rekrytera och behålla rätt medarbetare, inte minst ledande befattningshavare, är en nyckelfaktor för att bolag ska utvecklas. Ersättningssystemens utformning kan vara avgörande för ett bolags värdeskapande. Det finns dock betydande utmaningar vid utformningen av incitamentsprogram, exempelvis balansen mellan fast och rörlig ersättning, valet mellan kort- och långsiktig rörlig ersättning och hur prestationskrav

ska utformas. Förslag om långsiktiga incitamentsprogram som omfattar aktier, optioner, konvertibler eller andra aktierelaterade instrument, kräver särskilt godkännande av bolagsstämman.

Rörliga ersättningar i svenska börsbolag är oftast väl utformade och det är sällan som AP3 har några större invändningar mot förslagen på årsstämmorna. Fonden har dock under ett par års tid drivit på för att bolag ska koppla samman

hållbarhet och ersättningar genom att lyfta in relevanta hållbarhetsmål i kort- eller långsiktig rörlig ersättning. AP3 har som mål att andelen svenska bolag med hållbarhetskriterier i incitamentsprogram ska uppgå till minst 40 procent år 2025.

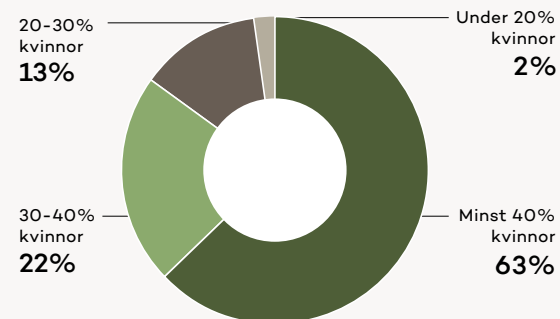
Under senare år har många bolag kompletterat finansiella prestationsvillkor med hållbarhetsrelaterade villkor. Av de bolag som infört hållbarhetsmål i rörliga ersättningar har sju av tio bolag valt någon typ av klimatkoppling, och vanligast

är att bolag ska minska sina koldioxidutsläpp. En del bolag har även börjat målsätta andra variabler, exempelvis olika hållbarhetskrav i leverantörskedjorna.

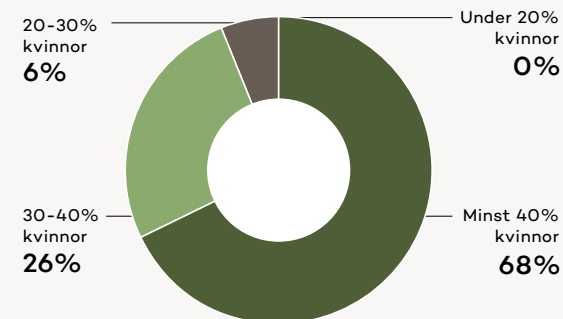
Av fondens 152 portföljbolag har 112 bolag implementerat någon typ av incitamentsprogram, vilket motsvarar en andel på 74 procent. Av dessa incitamentsprogram har 43 procent hållbarhetskrav inkluderat. Det är en liten ökning jämfört med förra året och en markant ökning på två års sikt då andelen var 25 procent. Fondens mål är därmed uppfyllt.

Styrelsesammansättning – andel kvinnliga styrelseledamöter

Andel kvinnor i styrelsen, AP3s aktieportfölj

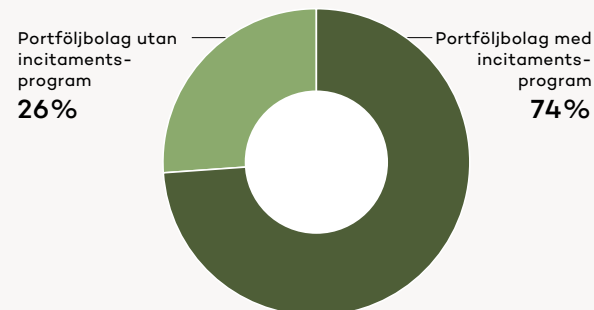


Andel kvinnor i styrelsen, AP3s större bolag

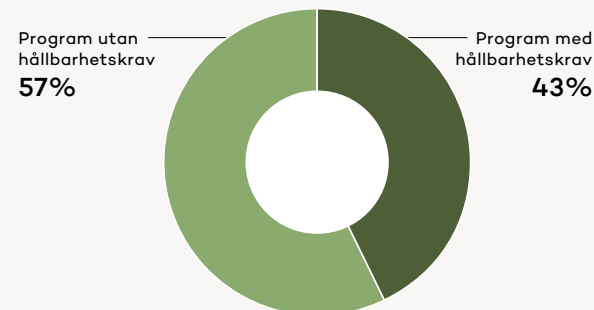


Hållbarhetskriterier i incitamentsprogram – AP3s portföljbolag

Incitamentsprogram, AP3s aktieportfölj



Hållbarhetskrav i incitamentsprogram,



Den svenska ägarstyrningsmodellen fungerar – men det finns anledning till viss oro

Svensk bolagsstyrning har bidragit till att Sverige under lång tid skapat framgångsrika bolag som genererat hög långsiktig avkastning. Svensk aktiemarknad är attraktiv för nyetableringar, har god likviditet, och en mångfald av ägare som kan hantera de flesta utmaningar och ta tillvara möjligheter som uppstår. Institutionella ägare tar ett aktivt ansvar för de investeringar man har. AP3 för dialoger med bolag och andra ägare, deltar i valberedningar för att tillsätta styrelser och fonden stöttar bolagen när de är i behov av kapital.

Det finns dock ett uppenbart hot mot den svenska ägarstyrningsmodellen. Stora, främst amerikanska, passiva indexförvaltare som inte tar ansvar. Passiva indexförvaltare tillhör

ofta de största ägarna i bolagen men deltar sällan i ägarnas valberedningsarbete. Det händer till och med att de röstar ner valberedningens förslag, utan motivering och utan att erbjuda några alternativa lösningar. De röstar ibland nej till att bevilja ansvarsfrihet för styrelseledamöter, oftast som en ren missnöjesförklaring i stället för det juridiska verktyg som är tänkt att användas för att ställa styrelser till svars för något som gått fel.

AP3 kommer fortsätta agera som aktiva ägare på den svenska aktiemarknaden. Fonden är övertygad om att det gynnar svenska bolag, svensk kapitalmarknad och svensk industri.



AP3 röstning på bolagsstämmor

AP3s aktieinvesteringar varierar över tid, dels beroende på vilka marknader fonden väljer att investera i, dels beroende på hur diversifierad man väljer att vara inom respektive förvaltningsmandat. Per den 30 juni 2025 hade fonden investeringar i 1 034 noterade bolag, varav 142 svenska bolag.

	2025	2024	2023	2022	2021
Antal årsstämmor	142	154	170	158	160
Andel bolag av totalt antal innehav	94%	95%	95%	86%	97%
Antal agendapunkter	4 000	4 300	4 700	4 500	4 500
Antal valberedningar	3	6	5	5	6

Svenska årsstämmor 2025

Bolagsstyrning i svenska bolag hanterar fonden själva. Den omfattar allt från aktieägarmöten med bolag för att diskutera relevanta bolagsstyrningsfrågor, analys av förslag som läggs på årsstämmor röstning på stämmor.

Den svenska stämмосäsongen är förhållandevis komprimerad och merparten av bolagen har sina stämmor under våren. Under 2025 har fonden röstat på 142 årsstämmor, vilket är samtliga portföljbolag som haft stämma under första halvåret. Ytterligare några portföljbolag har årsstämma under andra halvåret och fonden avser att rösta även på dessa stämmor.

Inför årsstämmorna har AP3 deltagit i ett 60-tal aktieägarmöten där fonden bland annat haft möjlighet att lämna synpunkter på en del av förslagen till aktiebaserade ersättningsprogram. AP3 har genom deltagande i tre valberedningar, Arise AB, Fasadgruppen Group AB och Fastpartner AB, direkt kunnat påverka styrelsesammansättningen i dessa bolag. På ett tiotal årsstämmor har aktieägare lagt fram egna förslag som AP3 tagit ställning till. Fonden har bedömt att dessa förslag inte gynnar bolag och aktieägare, och därmed har fonden valt att rösta nej till förslagen.

Utländska bolagsstämmor 2025

Under 12-månadersperioden juli 2024 – juni 2025 röstade AP3

på över 11 000 olika förslag på 924 utländska bolagsstämmor, vilket är samtliga utländska portföljbolag.

Till skillnad från svenska bolag, där AP3s uppfattning sällan avviker från styrelsens, är det ganska vanligt att fonden gör andra bedömningar än de utländska bolagens ledningar och styrelser. Det gäller inte minst hur snabbt och kraftfullt bolagen bör ställa om verksamheten för att möta klimatförändringarna och hur man hanterar politiskt känsliga frågor om mångfald, rättvisa och inkludering. AP3 driver sin linje i de bolagsdialoger fonden har och genom fondens agerande på bolagsstämmor.

AP3 avstod från att rösta eller röstade mot styrelsens rekommendation i 23 procent av förslagen på stämmorna. Den stora andelen nej-röster är en konsekvens av att många bolag har svårt att leva upp till AP3s högt ställda krav. Några exempel på frågor där AP3 till stor del röstat mot styrelsens förslag:

- **Val av revisor:** AP3 röstade nej till en klar majoritet, sex av tio förslag, som avsåg val av revisor. Det huvudsakliga skälet var att bolagen haft samma revisor under väldigt lång tid, vissa så länge som 100 år. AP3 bedömer att bolagen behöver rotera revisorer oftare för att säkerställa en oberoende granskning av räkenskaper och förvaltning.
- **Val av styrelseledamöter:** AP3 röstade nej till mer än var tionde styrelseledamot. Vanligtvis handlar det om ledamöter som suttit med i bolagens ersättningsutskott under

lång tid, samtidigt som ägarna kritiserat bolagens ersättningsstrukturer, eller ledamöter som inte tagit tillräckligt stort ansvar när det gäller bolagens omställningsplaner avseende klimat.

- **Ersättningar till ledande befattningshavare:** Ersättningsfrågor beslutas vanligtvis av styrelsen och aktieägarnas röst betraktas oftast endast som rådgivande. AP3 röstade nej till cirka hälften av ersättningsförslagen på utländska stämmor. Orsakerna varierar men det handlar ofta om att aktiebaserade ersättningar har bristfälliga prestationskrav, eller inga krav överhuvudtaget.
- **Emissionsmandat:** AP3 accepterar vanligtvis emissionsmandat på upp till 10 procent av antalet utestående aktier. AP3 röstade nej till tre av tio förslag om större emissionsmandat som riskerar ge upphov till alltför stor utspädning av ägandet.

I utländska bolag lägger större aktieägare ofta fram egna förslag på stämmorna, vilket sällan sker i svenska bolag. Dessutom är aktieägarförslagen i utländska bolag ofta väl genomarbetade och rimliga ur bolagets perspektiv. AP3 röstade ja till en väldigt stor andel av de förslag som lades av andra aktieägare på bolagsstämmorna och stöttade mer än sex av tio förslag. AP3 röstade exempelvis ja till aktieägarförslag om krav på förbättrad redovisning av politiska donationer, att uppdraget som verkställande direktör och styrelseordförande ska särskiljas och förslag som innebär att styrelsen ska bestå av fler oberoende ledamöter.

	2025	2024	2023	2022	2021
Antal utländska bolagsstämmor	924	959	1 050	980	1 011
Andel bolag av totalt antal innehav	100%	100%	100%	91%	70%
Antal agendapunkter	11 734	12 135	13 379	12 016	13 028
Andel röster för styrelsens förslag	77%	77%	71%	72%	80%
Andel röster avstått eller röstat mot styrelsens förslag	23%	23%	29%	28%	20%



I en bilaga till rapporten redovisas hur fonden utövat sitt ägaransvar under 12-månadersperioden juli 2024 – juni 2025. Där finns dels en sammanställning av statistik som visar hur fonden agerat på utländska bolagsstämmor, dels detaljerad information om några av de förslag som lades på svenska årsstämmor och hur AP3 förhöll sig till dessa frågor. Bilagan finns publicerad på ap3.se.



AP3, Box 1176, 111 91 Stockholm
info@ap3.se
08-555 17 100
www.ap3.se