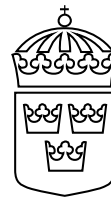


Regeringens skrivelse

2022/23:130



Redovisning av AP-fondernas verksamhet
t.o.m. 2022

Skr.
2022/23:130

Regeringen överlämnar denna skrivelse till riksdagen.

Stockholm den 25 maj 2023

Ulf Kristersson

Niklas Wykman
(Finansdepartementet)

Skrivelsens huvudsakliga innehåll

I skrivelsen lämnar regeringen en redovisning av de allmänna pensionsfondernas (AP-fondernas) verksamhet t.o.m. 2022. I redovisningen ingår bl.a. en sammanställning av AP-fondernas årsredovisningar för 2022 och en utvärdering av AP-fondernas verksamhet sedan 2001. Skrivelsen överlämnas årligen till riksdagen senast den 1 juni. Av skrivelsen framgår bl.a. följande.

- Mot bakgrund av att utvecklingen varit svag på finansmarknaderna hade Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna (buffertfonderna) under 2022 den lägsta avkastningen sedan den globala finanskrisen 2008. Det samlade resultatet för buffertfonderna uppgick till -160 miljarder kronor efter kostnader, vilket motsvarar en avkastning på -8,0 procent. Den genomsnittliga avkastningen har varit 6,2 procent per år sedan det nuvarande pensionssystemet infördes 2001. Vid utgången av 2022 uppgick det samlade kapitalet i buffertfonderna till 1 825,8 miljarder kronor. Buffertfonderna har därmed bidragit positivt till den långsiktiga finansieringen av det allmänna inkomstpensionssystemet.
- Varje buffertfonds styrelse fastställer det övergripande avkastningsmålet för fonden. Av regeringens utvärdering framgår att buffertfonderna har uppnått de långsiktiga avkastningsmål som styrelserna fastställt.
- Första–Fjärde AP-fonderna har även uppfyllt rollen som buffert genom att hantera löpande avgiftsmedel och utbetalningar för inkomstpensionssystemets räkning. Fonderna har haft den betalningsberedskap som behövs för uppgiften. Under 2022 var nettoflödet mellan Första–Fjärde AP-fonderna och inkomstpensionssystemet efter

administrationskostnader ca 20 miljarder kronor, vilket är 11 miljarder mindre än föregående år.

Buffertfondernas redovisade avkastning och totala fondkapital

Procent och miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022	2001 ¹ –2022
Avkastning, %	-0,2	17,4	8,5	20,2	-8,0	6,2 ²
Avkastning, mdkr	-2	240	132	338	-160	1 498
Nettoflöde pensionssystemet	-28	-27	-33	-31	-20	-272
Totalt fondkapital	1 383	1 596	1 696	2 004	1 826	

Not 1: Tidsperioden gäller fr.o.m. den 1 juli 2001.

Not 2: Årsgenomsnitt, geometriskt medelvärde.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

- Förvaltningskostnaderna för buffertfonderna uppgick till 1 602 miljoner kronor under 2022. Det var 22 miljoner kronor lägre än föregående år och motsvarar en minskning på 1,4 procent.
- Sjunde AP-fonden har i uppgift att förvalta förvalsalternativet AP7 Såfa inom premiepensionssystemet. Under 2022 uppgick avkastningen för den genomsnittliga AP7-spararen till -9,5 procent (avser det samlade kapitalet för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond), med majoriteten (94,8 procent) av spararna i AP7 Såfa. Detta kan jämföras med den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet. Sjunde AP-fondens genomsnittliga årsavkastning uppgår till 7,4 procent sedan 2001, medan motsvarande avkastning för de privata fonderna uppgår till 4,8 procent. Förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond uppgick till 0,05 procent respektive 0,04 procent av förvaltad kapital 2022. Detta kan jämföras med den genomsnittliga förvaltningsavgiften för de omkring 460 privata fonderna i premiepensionssystemet som uppgick till 0,20 procent.
- Första–Fjärde AP-fonderna har uppfyllt det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt. Även Sjätte och Sjunde AP-fonderna har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor och infriat regeringens förväntningar på fonderna. Sjätte AP-fondens lagstadgade mål om föredömlig förvaltning som trädde i kraft under 2022 följs upp från och med nästa års utvärdering.

1	Inledning och innehållsöversikt	4
2	AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet	4
2.1	Inkomstpensionssystemet	6
2.2	Premiepensionssystemet.....	9
3	Buffertfondernas samlade resultat.....	11
3.1	Rollen som buffert för hantering av över- och underskott	11
3.2	Rollen som långsiktig finansiär	12
3.3	Avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder.....	16
3.4	Tillgångsallokering.....	18
3.5	Utvecklingen på finansmarknaderna	20
4	Buffertfondernas samlade kostnader.....	22
5	Första–Fjärde AP-fondernas samlade hållbarhetsarbete	28
6	Redovisning och utvärdering av AP-fonderna	33
6.1	Första AP-fonden	33
6.2	Andra AP-fonden	41
6.3	Tredje AP-fonden	50
6.4	Fjärde AP-fonden	58
6.5	Sjätte AP-fonden	68
6.6	Sjunde AP-fonden	77
7	Övriga förvaltningsfrågor.....	86
7.1	Process för prövning av sidouppdrag för styrelseledamöter	86
7.2	Samarbete mellan AP-fonderna.....	87
7.3	Sammanfattning från revision	88
Bilaga 1	Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna.....	90
Bilaga 2	Placeringsbestämmelser för AP-fondernas verksamhet i sammandrag	99
Bilaga 3	Utdrag ur årsredovisning för Första AP-fonden	102
Bilaga 4	Utdrag ur årsredovisning för Andra AP-fonden	120
Bilaga 5	Utdrag ur årsredovisning för Tredje AP-fonden.....	141
Bilaga 6	Utdrag ur årsredovisning för Fjärde AP-fonden	160
Bilaga 7	Utdrag ur årsredovisning för Sjätte AP-fonden	187
Bilaga 8	Utdrag ur årsredovisning för Sjunde AP-fonden	205
Bilaga 9	Underlag från McKinsey & Company Utvärdering av AP-fondernas verksamhet.....	217
	Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 25 maj 2023	297

1 Inledning och innehållsöversikt

Regeringen ska senast den 1 juni varje år överlämna en redovisning av AP-fondernas verksamhet till riksdagen. Som underlag ska AP-fonderna lämna årsredovisning och verksamhetsberättelse. I skrivelsen redovisas och analyseras fondkapitalet per fond och som helhet. Förvaltningen av fondkapitalet utvärderas både av regeringen och av extern expertis.

Den nuvarande ordningen för AP-fonderna har gällt sedan reformeringen av det allmänna pensionssystemet 1999. AP-fonderna regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), i det följande benämnd lagen om allmänna pensionsfonder, förutom Sjätte AP-fonden som regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

Avsnitt 2 innehåller en översiktlig beskrivning av AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet. Här redovisas Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas (buffertfondernas) betydelse för inkomstpensionssystemets finansiella ställning och Sjunde AP-fondens roll inom premiepensionssystemet. I avsnitt 3 redovisas buffertfondernas samlade resultat. Här beskrivs hur buffertfonderna sammantaget uppfyllt rollen som buffert för hantering av över- och underskott och rollen som långsiktig finansiär. Avsnittet innehåller även en redovisning av Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas avkastning i jämförelse med ett urval av utländska pensionsfonder samt de fyra fondernas samlade tillgångsallokering. Hur utvecklingen på finansmarknaderna påverkar AP-fondernas resultat beskrivs också. I avsnitt 4 redogörs för buffertfondernas samlade kostnader och i avsnitt 5 redogörs för Första–Fjärde AP-fondernas samlade hållbarhetsarbete. Avsnitt 6 innehåller en redovisning och utvärdering av respektive AP-fond. Här finns uppgifter om respektive fonds resultat och kostnader samt beskrivningar av fondernas arbete med hållbarhet, risk och kontroll. Avsnitt 7 behandlar övriga förvaltningsfrågor som process för prövning av sidouppdrag för styrelseledamöter, samarbete mellan AP-fonderna och en sammanfattning av revisionen. Den årliga revisionen har utförts av revisorer från PricewaterhouseCoopers AB.

I *bilaga 1* finns regeringens policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna. Bilagan är i stort sett oförändrad sedan föregående år. I *bilaga 2* finns AP-fondernas placeringsregler i sammandrag. Utdrag ur AP-fondernas årsredovisningar finns i *bilagorna 3–8*. Årsredovisningarna finns i sin helhet på respektive fonds webbplats. *Bilaga 9* innehåller en externt genomförd utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2022. Den externa utvärderingen har genomförts av McKinsey & Company.

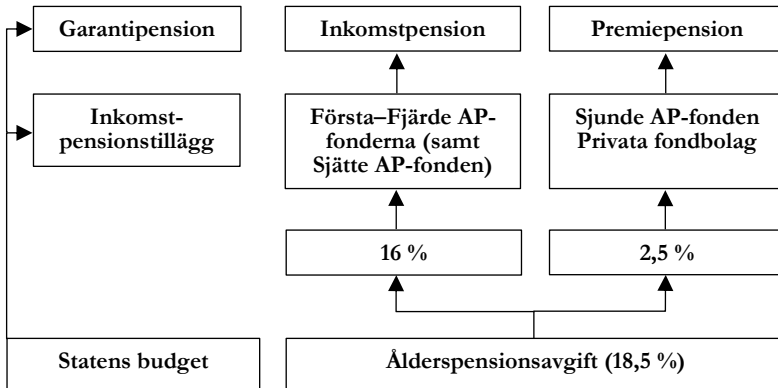
2 AP-fonderna och det allmänna pensionssystemet

Det svenska pensionssystemet består av tre delar: den statliga allmänna ålderspensionen, tjänstepensionssystemet och privat pensionssparande. Den allmänna ålderspensionen består i sin tur av flera delar: garantipension, inkomstpension och premiepension. Därtill finns det sedan 2021 ett

inkomstpensionstillägg. Det är ett tillägg till inkomstpensionen som finansieras via statens budget. Denna skrivelse redogör för AP-fondernas roll och utveckling i det allmänna pensionssystemet.

Utformningen av det allmänna pensionssystemet har sin bakgrund i den pensionsreform som trädde i kraft i januari 1999 efter en bred partiuppgörelse mellan Socialdemokraterna, Moderaterna, Centerpartiet, Folkpartiet (numera Liberalerna) och Kristdemokraterna.¹ Reformen innebar att pensionssystemet gjordes självfinansierande (via avgifter) och att det infördes en funktion så att pensionerna automatiskt anpassas till den ekonomiska tillväxten, genom indexering och den s.k. automatiska balanseringen.

Figur 2.1 Det allmänna pensionssystemet



Avgiften till det allmänna pensionssystemet uppgår till 18,5 procent av pensionsgrundande inkomster, varav 16 procentenheter sätts av till inkomstpensionen och resterande 2,5 procentenheter till premiepensionen.² Utöver lön räknas ersättning från social- och arbetslöshetsförsäkringar som pensionsgrundande inkomster. Även sjuk- och aktivitetsersättning tillgodoräknas liksom år med små barn (barnår), studier och pliktjänst.³ De individuella belopp som sätts av kallas pensionsrätt och bokas på ett personligt konto hos Pensionsmyndigheten. På så sätt tillgodoräknas varje individs intjänade pensionsrätter över hela livet. Pensionsrätterna för inkomstpensionen räknas årligen upp med en avkastning som beräknas med utgångspunkt i inkomstindex. Inkomstindex speglar den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige, vilken även

¹ Dessa partier bildade Pensionsgruppen, en arbetsgrupp för vårdande av pensionsöverenskommelsen. Reformen innebar att den tidigare förmånsbestämda allmän tilläggspension (ATP) och folkpension ersattes. För dem som tjänat in pension tidigare inrättades övergångsregler (s.k. tilläggspension) och för dem som haft låg eller ingen inkomst infördes garantipension, ett grundskydd som finansieras via statsbudgeten.

² Det finns en gräns på 7,5 inkomstbasbelopp per år för hur stor del av inkomsten som tillgodoräknas som pensionsgrundande.

³ Fram till 2010 tillgodoräknades pensionsgrundande belopp även vid pliktjänst. Från 2018 är det åter möjligt att få det då värplikten har återinförts.

påverkas av hur stor del av den arbetsföra befolkningen som arbetar. Uppräkningen av pensionen kan även påverkas av buffertkapitalets värdeutveckling och av demografiska och ekonomiska faktorer genom det s.k. balanstalet.⁴

I inkomstpensionssystemet används inbetalda pensionsavgifter för att finansiera samma års pensionsutbetalningar, detta brukar kallas för att systemet är ofonderat. För att hantera skillnaderna mellan de löpande pensionsavgifterna och pensionsutbetalningarna finns ett buffertkapital som förvaltas av Första–Fjärde AP-fonderna. Sjätte AP-fonden förvaltar också en del av buffertkapitalet. Till skillnad från Första–Fjärde AP-fonderna är Sjätte AP-fonden sluten, vilket innebär att den saknar betalningsflöden gentemot pensionssystemet. Sjunde AP-fonden har en särskild roll som förvaltare av det statliga förvalsalternativet AP7 Såfa inom premiepensionen.

2.1 Inkomstpensionssystemet

Buffertfonderna och det allmänna pensionssystemet

Buffertkapitalet förvaltas av Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna som är buffertfonder i inkomstpensionssystemet. När det nuvarande pensionssystemet infördes 2001, fördelades drygt 130 miljarder kronor till vardera av Första–Fjärde AP-fonderna. För dessa fyra fonder infördes samtidigt ett gemensamt regelverk, lagen om allmänna pensionsfonder, vilken även reglerar Sjunde AP-fonden.

Enligt lagen är Första–Fjärde AP-fondernas uppdrag att förvalta fondmedlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Förvaltningen ska ta sin utgångspunkt i pensionssystemets åtagande. Målet är att uppnå långsiktigt hög avkastning i förhållande till risken i placeringarna. Den totala risknivån i förvaltningen ska vara låg, vilket inte ska tolkas som ett mål att minimera risken. Av det följer däremot ett krav på god riskspridning. Risk och avkastning ska tolkas i termer av utgående pensioner. Fondmedlen ska även förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande målet om avkastning och risk. Målet om föredömlig förvaltning innebär att Första–Fjärde AP-fonderna ska integrera miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter (ESG) i sin förvaltning. Det ankommer på fonderna att närmare precisera innebörden av målet. AP-fonderna ska samverka när det gäller målet om föredömlig förvaltning.

AP-fonderna ska, med förvaltade medel, svara för kostnaderna för sin verksamhet, för revision och för uppföljning av fondförvaltningen. Regeringen utser styrelserna i fonderna och ska årligen utvärdera förvaltningen. Fonderna ska inte ha näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska mål. Rollen

⁴ Balanstalet beräknas som kvoten mellan systemets tillgångar och pensionsskulden två år före det år balanstalet avser. Tillgångarna ska motsvara summan av avgiftstillgången och buffertfondens värde.

som förvaltare av allmänna pensionsmedel ställer krav på att fonderna uppbär allmänhetens förtroende.

Sjätte AP-fonden är också en buffertfond men regleras i en egen lag, lagen om Sjätte AP-fonden. Till skillnad från de andra buffertfonderna är Sjätte AP-fonden sluten, vilket innebär att den inte har några betalningsflöden gentemot pensionssystemet. Fondens uppdrag skiljer sig också från de andra buffertfonderna. Sjätte AP-fonden ska, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta medlen genom placeringar på riskkapitalmarknaden. Sjätte AP-fonden har sitt ursprung i sjätte fondstyrelsen, som inrättades 1996. Namnbytet gjordes i samband med 1990-talets pensionsreform. Sjätte AP-fonden ingick dock inte i den pensionsöverenskommelse som slöts, utan de tidigare gällande reglerna avseende sjätte fondstyrelsen överfördes i princip oförändrade till den nu gällande lagen om Sjätte AP-fonden. År 2007 fick Sjätte AP-fonden möjlighet att göra investeringar utomlands. Fondens medel har i sin helhet genererats från de 10,4 miljarder kronor som tillskötts i samband med att den dåvarande Sjätte fondstyrelsen bildades 1996. Sedan den 1 juli 2022 omfattas Sjätte AP-fonden av motsvarande regler som Första–Fjärde AP-fonderna om att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt.

Buffertfondernas två olika roller

Buffertfonderna har två olika roller inom inkomstpensionssystemet. Den ena rollen är att *hantera de över- och underskott* som uppstår när inbetalda pensionsavgifter skiljer sig från utbetalda pensioner. När inbetalningarna till systemet är större än utbetalningarna sparas överskottet i Första–Fjärde AP-fonderna och när utbetalningarna är större än inbetalningarna tas medel från fonderna.

Buffertfondernas andra roll är att *generera avkastning till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering*. Fonderna ska generera en avkastning som minimerar risken för att den s.k. automatiska balanseringen aktiveras, vilket har samband med hur demografiska och ekonomiska faktorer påverkar utvecklingen av avgiftstillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet.

Inkomstpensionssystemets finansiella ställning

Inkomstpensionssystemets konstruktion gör att det finns en stark koppling mellan hur systemets tillgångar och skulder utvecklas. Om systemets tillgångar (avgiftstillgången, dvs. framtida avgiftsinkomster och buffertkapitalet) är större än skulderna, räknas värdet på pensionsrätterna och de utgående pensionerna (pensionsskulden) upp med utgångspunkt i inkomstindex. Pensionsrätterna följer då den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige. Om skulderna däremot är större än tillgångarna, aktiveras balanseringen i systemet. Balanseringen innebär att pensionerna och pensionsrätterna räknas upp i en långsammare takt, vilket gör att systemets finansiella ställning stärks. Inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder sammanställs i slutet av varje år. I samband med detta beräknas det s.k. balanstalet genom att systemets tillgångar divideras med dess skulder. Om balanstalet understiger 1,000 räknas pensionsrätter och utgående

pensioner upp i en långsammare takt till dess att systemet är i balans. Vid slutet av 2022 uppgick tillgångarna i inkomstpensionssystemet till 11 733 miljarder kronor, varav avgiftstillgången stod för 9 907 miljarder kronor och buffertfonderna för 1 826 miljarder kronor. Pensionsskulden uppgick vid samma tillfälle till 10 388 miljarder kronor (se tabell 2.1 nedan).

Från 2008 till 2014 beräknades buffertfondernas sammanlagda värde i balanstalet som medelvärdet av fondernas marknadsvärde vid utgången av de tre senaste åren. Sedan 2015 används inte längre något medelvärde utan det är fondernas marknadsvärde per den 31 december som ingår i beräkningen av balanstalet. Balanstalet för 2024, som baseras på 2022 års tillgångar och skulder, beräknas till 1,1295, vilket är det högsta balanstalet någonsin. Att balanstalet överstiger 1,0000 beror på att både avgiftstillgången och fondvärdet har ökat. Systemets balanstal för 2023 är sedan tidigare fastställt till 1,1202. De nya beräkningsreglerna minskar pensionernas volatilitet genom införandet av ett dämpat balanstal och ett mer aktuellt inkomstindex. Det dämpade balanstalet begränsar balanstalets effekt på indexeringen under en balanseringsperiod, vilket medför mindre svängningar av pensionsbeloppen.⁵ I tabell 2.1 redovisas 2022 års och tidigare års resultat för inkomstpensionssystemet.

Tabell 2.1 Inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder

Miljarder kronor

Beräkningsår	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015 ¹	2014 ²
Balanseringsår	2024	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016
Buffertfonderna, medelvärde ¹									1 067
Buffertfonderna	1 826	2 004	1 696	1 596	1 383	1 412	1 321	1 230	1 185
Avgiftstillgång	9 907	9 188	8 893	8 616	8 244	7 984	7 737	7 457	7 380
Summa tillgångar	11 733	11 192	10 589	10 213	9 627	9 396	9 058	8 688	8 565
Pensionsskuld	10 388	9 991	9 783	9 454	9 165	9 080	8 714	8 517	8 141
Över-/underskott	1 345	1 201	806	758	463	315	344	171	423
Balanstal	1,1295	1,1202	1,0824	1,0802	1,0505	1,0347	1,0395	1,0201	1,0375
Dämpat balanstal	1,0432	1,0401	1,0275	1,0267	1,0168	1,0116	1,0132	1,0067	

Not 1: Tillgångar och skulder beräknade enligt de nya beräkningsreglerna.

Not 2: Från 2008 till 2014 är balanstalet beräknat enligt andra beräkningsregler.

Källa: Pensionsmyndighetens årsredovisning för 2022, s. 99.

Som nämns ovan påverkas inkomstpensionssystemets resultat (balanstalet) av ett antal samhällsekonomiska och demografiska faktorer. På kort sikt har sysselsättningens utveckling störst betydelse. Buffertfondernas värdeutveckling har också betydelse, vilket i sin tur är kopplat till

⁵ De nya reglerna för hur inkomstpensionssystemets tillgångar och skulder ska beräknas beskrivs i detalj i propositionen En jämnare och mer aktuell utveckling av inkomstpensionerna (prop. 2014/15:125).

2.2 Premiepensionssystemet

Premiepensionssystemet är fonderat. Eftersom tillgångarna i systemet är fullt fonderade, påverkas behållningarna fullt ut av upp- och nedgångar i fondandelarnas värden. Inom systemet kan var och en själv välja hur de intjänade premiepensionsrätterna ska placeras. Vid slutet av 2022, fanns det omkring 460 fonder att välja mellan på Pensionsmyndighetens fondtorg. Under 2022 infördes ett nytt regelverk för upphandling av fonder till premiepensionens fondtorg. Det inrättades en ny myndighet, Fondtorgsnämnden, som framöver ska upphandla, förvalta och granska de valbara fonderna på fondtorget. De första upphandlingarna av fonder beräknas ske under 2023.

Premiepension kan tas ut som antingen traditionell försäkring eller fondförsäkring. Traditionell försäkring innebär att pensionen beräknas som ett livsvarigt garanterat nominellt belopp och om förvaltningen går bra erhålls ett tilläggsbelopp. Den försäkrades fondandelar säljs och Pensionsmyndigheten tar över investeringsansvaret. Fondförsäkring innebär att den försäkrade behåller sitt sparande i de valfria premiepensionsfonderna eller i förvalsalternativet. I fondförsäkringen räknas pensionsutbetalningarnas storlek årligen om med utgångspunkt från fondandelarnas värde i december. Följande år säljs det antal fondandelar som krävs för att finansiera den beräknade premiepensionen. Om fondandelarnas värde ökar säljs färre andelar och om fondandelarnas värde minskar säljs fler andelar.

Sjunde AP-fondens roll

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet inom premiepensionssystemet och förvaltar pensionsmedel åt de individer som inte själva aktivt har valt fonder på fondtorget för premiepensionen eller åt individer som aktivt önskar ett långsiktigt pensionssparande i statlig regi. Sjunde AP-fonden har som främsta uppgift att förvalta premiepensionsmedel i det statliga förvalsalternativet, AP7 Såfa (Statens årskullsförvaltningsalternativ), där risken förändras med spararnas ålder. Sjunde AP-fonden utgår från två s.k. byggstensfonder, AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond, och erbjuder sex fondportföljer, varav AP7 Såfa är förvalsalternativet, för den som själv vill välja risknivå på sitt sparande.

Sjunde AP-fonden regleras, liksom Första–Fjärde AP-fonderna, i lagen om allmänna pensionsfonder. Målet för fondens uppdrag är att uppnå långsiktigt hög avkastning i förhållande till risken i placeringarna. Sjunde AP-fonden regleras även av vissa bestämmelser i lagen (2004:46) om värdepappersfonder.

I november 2022 beslutade riksdagen om lagändringar för Sjunde AP-fonden (prop. 2021/22:280, bet. 2022/23:SfU5, rskr. 2022/23:27). Ändringarna innebär i huvudsak att det klargörs att målet för Sjunde AP-fondens förvaltning av fonder är detsamma som målet för premiepensionssystemet i stort. Målet är alltså att förvalsalternativet inom premie-

pensionen ska utgöra ett pensionssparande av hög kvalitet som ger en trygg pension. Ändringarna innebär också att det införs ett mål om fördömlig förvaltning och att Sjunde AP-fondens placeringsregler justeras, bl.a. på så sätt att möjligheterna att placera medel i illikvida tillgångar utökas. Lagändringarna trädde i kraft den 1 januari 2023.

I avsnitt 6.6 beskrivs Sjunde AP-fondens verksamhet och resultat mer utförligt.

Premiepensionssystemets finansiella ställning

Vid utgången av 2022 omfattade premiepensionssystemet 8,1 miljoner individer, varav ca 6,3 miljoner pensionssparare och ca 1,8 miljoner pensionärer. Totalt förvaltad kapital under 2022 uppgick till 1 889,4 miljarder kronor (2 124,3 miljarder kronor 2021), varav 1 827,5 miljarder kronor (2 060,6 miljarder kronor 2021) i fondförsäkring och 61,9 miljarder kronor (63,7 miljarder kronor 2021) i traditionell försäkring. Den kraftiga minskningen av tillgångar beror i huvudsak på aktiefondernas negativa värdeutveckling och stigande räntor under året. Värdeutvecklingen i fondrörelsen för 2022 uppgick till -256,2 miljarder kronor (457,5 miljarder kronor 2021), vilket motsvarar en genomsnittlig avkastning på -12,4 procent (29,1 procent 2021) mätt som tidsviktad årsavkastning⁶. En stor del av kapitalet i fondrörelsen är placerat i aktier och minskningen av tillgångarna jämfört med 2021 var en följd av en negativ börsutveckling under 2022. Värdeutvecklingen i fondrörelsen sedan start den 13 december 2000 har gett en genomsnittlig årlig avkastning på 5,6 procent (6,6 procent 2021) mätt som tidsviktad avkastning.

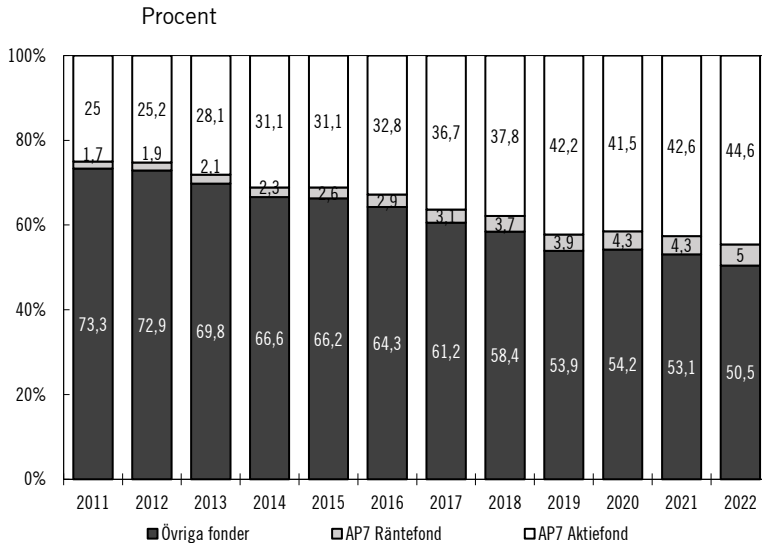
Sjunde AP-fonden är den enskilt största fondförvaltaren i premiepensionssystemet. Av pensionsspararna har 66,2 procent sina pensionsmedel placerade i AP7 Såfa och deras fondkapital motsvarar 47,0 procent av det totala fondkapitalet i premiepensionssystemet. Vid 2022 års slut förvaltade Sjunde AP-fonden totalt 905,2 miljarder kronor, varav 814,0 miljarder kronor i AP7 Aktiefond och 91,2 miljarder kronor i AP7 Räntefond. Under 2022 hade den genomsnittliga Såfa-spararen en avkastning på -9,5 procent, vilket kan jämföras med att de privata premiepensionsfonderna i genomsnitt gav en avkastning på -15,1 procent. Skillnaden förklaras huvudsakligen av att AP7 Såfa har en högre valutaexponering än de privata premiepensionsfonderna. Risker (mätt som standardavvikelse under den senaste 24-månadersperioden) har för AP7 Såfa varit 13,0 procent jämfört med 13,5 procent för de privata premiepensionsfonderna.

I slutet av 2022 förvaltade Sjunde AP-fonden 49,6 procent av det totala premiepensionskapitalet, se figur 2.2. Som framgår av figuren har Sjunde AP-fondens andel av det totala kapitalet ökat sedan 2011. Ökningen beror dels på att sparare bytt till Sjunde AP-fonden i samband med likvidering eller stängning av fonder på Pensionsmyndighetens fondtorg, dels på grund av det årliga inflödet av pensionsrätter.

⁶ Tidsviktad årsavkastning visar årlig avkastning på en krona som satts in i början på perioden. Hänsyn har inte tagits till om kapitalets storlek förändrats under perioden.

Figur 2.2 Utvecklingen av det totala kapitalet i premiepensionssystemet

Skr. 2022/23:130



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Sjunde AP-fonden).

En utförlig beskrivning av det allmänna pensionssystemet finns i Pensionsmyndighetens årsredovisning 2022.

3 Buffertfondernas samlade resultat

Buffertfonderna har två olika roller:

- att vara buffert för hantering av över- och underskott i inkomstpensionssystemet och
- att bidra till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering.

I detta avsnitt utvärderas hur buffertfonderna har uppfyllt de båda rollerna.

3.1 Rollen som buffert för hantering av över- och underskott

Regeringens bedömning: Första–Fjärde AP-fonderna har uppfyllt rollen som buffert genom att hantera löpande avgiftsmedel och utbetalningar för inkomstpensionssystemets räkning. Fonderna har haft den betalningsberedskap som behövs för uppgiften.

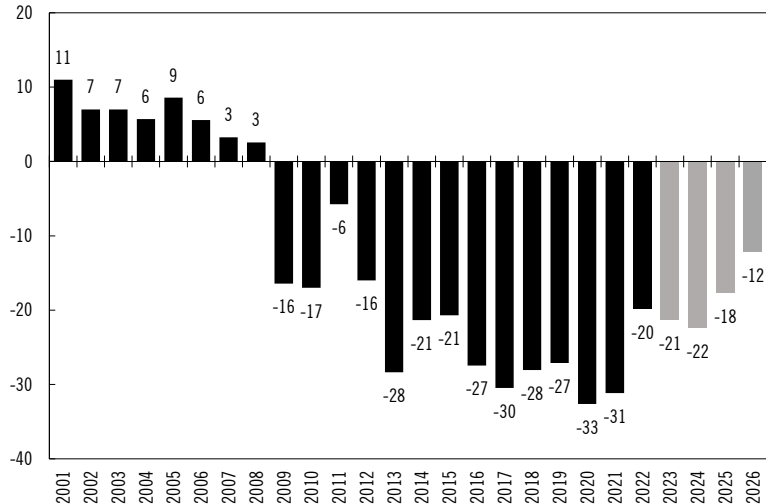
Skälen för regeringens bedömning: Rollen som buffert finns eftersom de löpande inbetalda pensionsavgifterna inte är lika stora som utbetalda pensionsbelopp till dagens pensionärer. När inbetalningarna till systemet är större än utbetalningarna sparas överskottet i Första–Fjärde

AP-fonderna. På motsvarande sätt tas medel från fonderna när utbetalningarna är större än inbetalningarna. Sjätte AP-fonden är också en buffertfond men har inga betalningsflöden gentemot pensionssystemet.

I figur 3.1 redovisas de årliga nettoflödena mellan inkomstpensionssystemet och Första–Fjärde AP-fonderna efter administrationskostnader.

Figur 3.1 Nettoflödet mellan inkomstpensionssystemet och Första–Fjärde AP-fonderna

Miljarder kronor, utfall 2001–2022, prognos 2023–2026



Källa: Pensionsmyndigheten: Ålderspensionsavgifter och AP-fonden april 2023.

Av figur 3.1 framgår att inbetalningarna till pensionssystemet var större än utbetalningarna under de första åtta åren (2001–2008) med det nya pensionssystemet. Under denna period tillfördes AP-fonderna sammanlagt 50,7 miljarder kronor. År 2009 vände betalningsströmmarna och under åren 2009–2022 användes sammanlagt 322,3 miljarder kronor från AP-fonderna för att finansiera pensionsutbetalningar och administrationskostnader. För hela perioden 2001–2022 har nettoutflödet från AP-fonderna till inkomstpensionssystemet uppgått till 271,6 miljarder kronor. En viktig förklaring till underskotten sedan 2009 är att den stora generationen födda på 1940-talet har börjat ta ut pension. Enligt Pensionsmyndighetens prognoser kommer Första–Fjärde AP-fonderna fortsätta att bidra till finansieringen av inkomstpensionerna under överskådlig framtid. Under 2023 beräknas överföringen uppgå till 21,3 miljarder kronor, vilket motsvarar ca 1 procent av fondvärdet vid årets början. Under åren 2023–2026 beräknas överföringen sammanlagt uppgå till 73 miljarder kronor, vilket är lägre än förra årets prognos.

3.2 Rollen som långsiktig finansiär

Regeringens bedömning: Buffertfonderna har bidragit positivt till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Sedan nuvarande

system inrättades 2001 har den genomsnittliga avkastningen efter kostnader uppgått till 6,2 procent per år. Detta har bidragit till att buffertkapitalets andel av tillgångarna i inkomstpensionssystemet har ökat från ca 10 procent 2001 till ca 16 procent 2022. Ökningen har bidragit till att tillgångarna överstigit skulderna under samtliga år förutom 2008, 2009 och 2012.

Skälen för regeringens bedömning

Resultatuppföljning

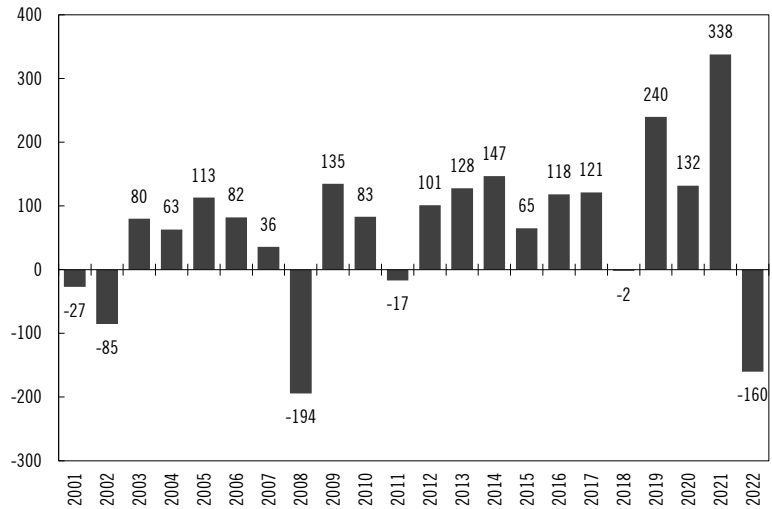
Första till Fjärde AP-fonderna började agera i sina roller som buffertfonder den 1 januari 2001, men det dröjde till senare under det året innan fonderna hade implementerat sina långsiktiga investeringsportföljer. Första–Fjärde AP-fonderna utvärderas därför över perioden den 1 juli 2001–31 december 2022. Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas gemensamma påverkan på inkomstpensionssystemet utvärderas över perioden den 1 januari 2001–31 december 2022.

Under 2022 uppgick det samlade resultatet för buffertfonderna till -160 miljarder kronor efter kostnader. Fondernas aktieinnehav och räntebärande tillgångar har drivit den negativa utvecklingen, medan alternativa tillgångar och den svagare kronan har haft en dämpande effekt på buffertfondernas resultat under 2022. Avkastningsbidraget från alternativa tillgångar har under året varit positivt för buffertfonderna, medan aktier och räntebärande tillgångar minskat i värde. På lång sikt har framför allt en hög andel aktier bidragit till buffertfondernas positiva resultat. Vid utgången av 2022 uppgick det ackumulerade resultatet till 1 498 miljarder kronor sedan det nuvarande pensionssystemet infördes 2001.

Åren efter finanskrisen 2008 står för ca 95 procent av det ackumulerade resultatet. Under 2008 föll världens börser med ca 40 procent. Åren därefter präglades av en expansiv penningpolitik med låga räntor. Tillsammans med en god global ekonomisk tillväxt bidrog detta till en långvarig börsuppgång. En stark ökning av inflationstakten som inleddes 2021 innebar under 2022 slutet på en period med låga eller negativa räntor och kvantitativa lättnader, som understött värderingar av riskfyllda finansiella tillgångar sedan den globala finanskrisen 2008. År 2022 kännetecknades av stor volatilitet och svag utveckling på de finansiella marknaderna. Avkastningen på både aktier och räntor föll därför samtidigt under stora delar av året (se även avsnitt 3.5).

På samma sätt som de senaste årens starka börsutveckling fram t.o.m. 2021 har bidragit till buffertfondernas positiva resultat, fick de kraftiga börsnedgångarna 2001–2002, 2008 och 2022 resultatet att falla betydligt. Ett svagare resultat redovisades även för 2011 då bl.a. statsfinansiella problem i Europa bidrog till ökad osäkerhet på finansmarknaderna. Buffertfondernas resultat i miljarder kronor redovisas i figur 3.2.

Figur 3.2 Buffertfondernas samlade resultat efter kostnader
Miljarder kronor



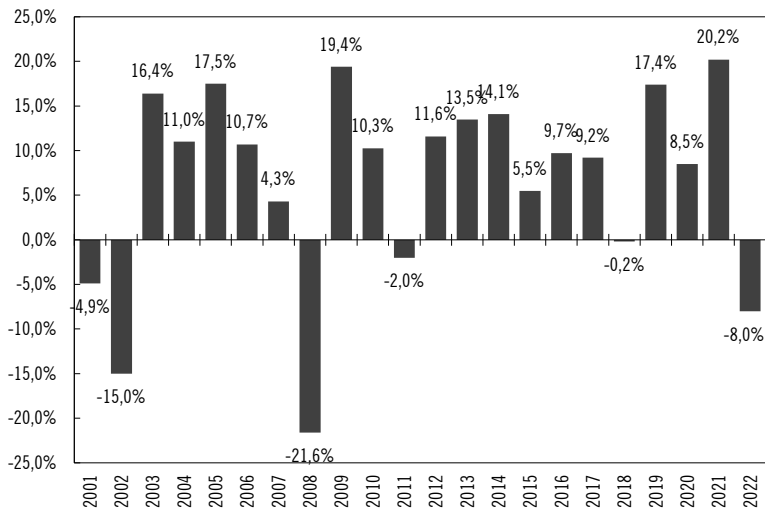
Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

I figur 3.3 redovisas buffertfondernas samlade resultat (efter kostnader) uttryckt i procent. Avkastningen (resultatet) för 2022 var den lägsta sedan finanskrisen 2008 och uppgick till -8,0 procent, samtidigt som den genomsnittliga årliga avkastningen uppgick till 6,2 procent sedan start 2001. Det enskilda året med lägst avkastning dessförinnan var under finanskrisåret 2008 då buffertfonderna visade sitt historiskt sämsta resultat, vilket var -21,6 procent. Årets resultat är framför allt drivet av en svag aktiemarknad, där t.ex. svenska börsen föll med ca 21 procent och globala aktier föll med ca 18 procent samtidigt som svenska och amerikanska statsobligationer föll med ca 9 procent. Resultatet 2021, som var det historiskt bästa resultatet för buffertfonderna sedan starten 2001, uppgick till 20,2 procent och var framför allt drivet av en stark aktiemarknad där t.ex. den svenska börsen steg med ca 40 procent och globala aktier steg med ca 35 procent.

Figur 3.3 Buffertfondernas samlade resultat efter kostnader

Skr. 2022/23:130

Procent



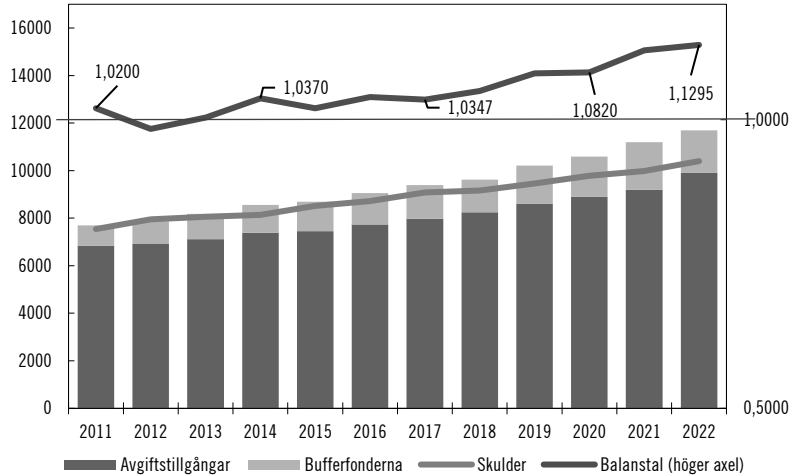
Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

Buffertkapitalets utveckling

Vid 2022 års slut uppgick det förvaltade kapitalet i buffertfonderna till 1 825,8 miljarder kronor, vilket var 178,2 miljarder kronor lägre än vid föregående års slut. Sedan det nuvarande pensionssystemet infördes 2001 har buffertkapitalet ökat med 1 259 miljarder kronor. Under samma period har nettoutflödet från buffertfonderna för att täcka underskottet i inkomst-pensionssystemet varit 271,6 miljarder kronor.

Figur 3.4 Utveckling av tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet

Miljarder kronor



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

I figur 3.4 illustreras utvecklingen av tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet. Avgiftstillgången utgör merparten av tillgångarna i systemet (84,4 procent vid utgången av 2022). Som framgår av figuren har buffertfondernas andel av tillgångarna i systemet ökat sedan 2011.

Vid 2022 års slut utgjorde buffertfondernas kapital 15,6 procent av tillgångarna i inkomstpensionssystemet. Detta är en ökning med ca 6 procentenheter sedan slutet av 2001, då andelen var 10 procent. Den största (och resterande) delen av tillgångarna i inkomstpensionssystemet utgörs av framtida avgiftsinkomster. Dessa avgiftsinkomster har störst betydelse för nivån på framtida pensioner och grundas på den realekonomiska och befolkningsmässiga utvecklingen.

3.3 Avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder

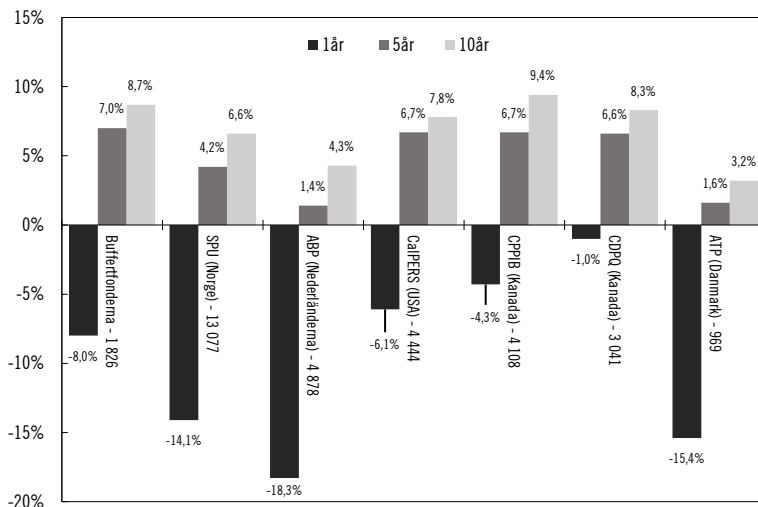
Regeringens bedömning: Buffertfondernas avkastning är god i jämförelse med ett urval av utländska pensionsfonder. Skillnader mellan de olika fonderna medför att jämförelser bör göras med viss försiktighet.

Skälen för regeringens bedömning: Buffertfonderna kan jämföras med ett antal utländska pensionsfonder som har liknande uppdrag i respektive lands pensionssystem. Skillnader i fondernas uppdrag, placeringsregler, risktolerans, investeringsinriktning, valutaeffekter och marknadsutvecklingen på respektive hemmamarknad gör att jämförelser bör göras med viss försiktighet. Det kan även vara skillnader i räkenskapsår och datatillgänglighet. Som framgår av figur 3.5 visar McKinseys jämförelse

att de svenska buffertfonderna har haft en avkastning som är god i jämförelse med utländska pensionsfonder under den senaste tioårsperioden (8,7 procent jämfört med 6,6 procent). Under den senaste femårsperioden har buffertfondernas avkastning varit något högre än de utländska pensionsfondernas genomsnittliga avkastning (7 procent jämfört med i genomsnitt 4,5 procent). Under 2022 har buffertfondernas avkastning även varit relativt motståndskraftig i jämförelse med de utländska pensionsfonderna (-8 procent genomsnittlig avkastning jämfört med -9,9 procent för 2022).

Figur 3.5 Buffertfondernas avkastning i jämförelse med utländska pensionsfonder 2022

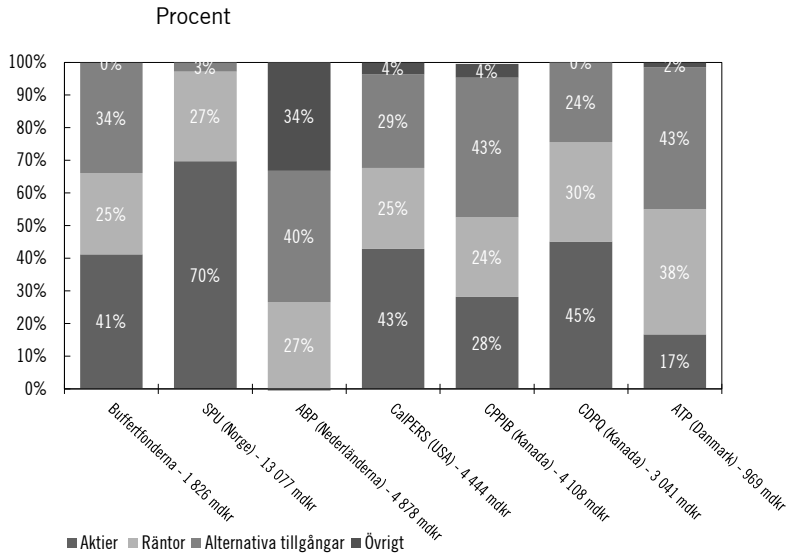
Procent



Anm.: De utländska pensionsfondernas kapital är redovisat i mdkr.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

I figur 3.6 nedan redovisas buffertfondernas tillgångsallokering i jämförelse med utländska pensionsfonder. De utländska pensionsfonderna har i likhet med buffertfonderna under de senaste åren ökat andelen alternativa investeringar, minskat andelen räntor och skiftat sina aktieportföljer från hemmamarknaderna till både tillväxtmarknader och andra utvecklade marknader. Den främsta anledningen för investerare att söka sig till alternativa marknader är möjligheten till högre avkastning och diversifiering genom att få exponering mot andra faktorer än aktie- och räntemarknaderna, samt att deras långa investeringshorisont innebär en konkurrensfördel. Fonderna har dock olika definition av alternativa investeringar, vilket leder till att allokeringen inte är helt jämförbar mellan fonderna.

Figur 3.6 Buffertfondernas tillgångsallokering i jämförelse med utländska pensionsfonder 2022

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna).

De utländska pensionsfonderna har viss spridning sinsemellan när det gäller tillgångsslagens andelar av portföljerna. Av figur 3.6 ovan framgår att buffertfondernas andelar ligger inom denna spridning. I sammanhanget bör också nämnas att buffertfondernas andel alternativa investeringar först på senare år har närmast sig de utländska pensionsfondernas andelar.

3.4 Tillgångsallokering

Regeringens bedömning: Första–Fjärde AP-fonderna har anpassat sin övergripande tillgångsförvaltning på ett rimligt sätt inom givna placeringsregler för att uppnå en god riskspridning i portföljen. Den ökade andelen alternativa investeringar har genererat en god avkastning och kan bidra till en dämpande effekt på fondernas resultatnedgång vid en negativ utveckling på aktiemarknaden.

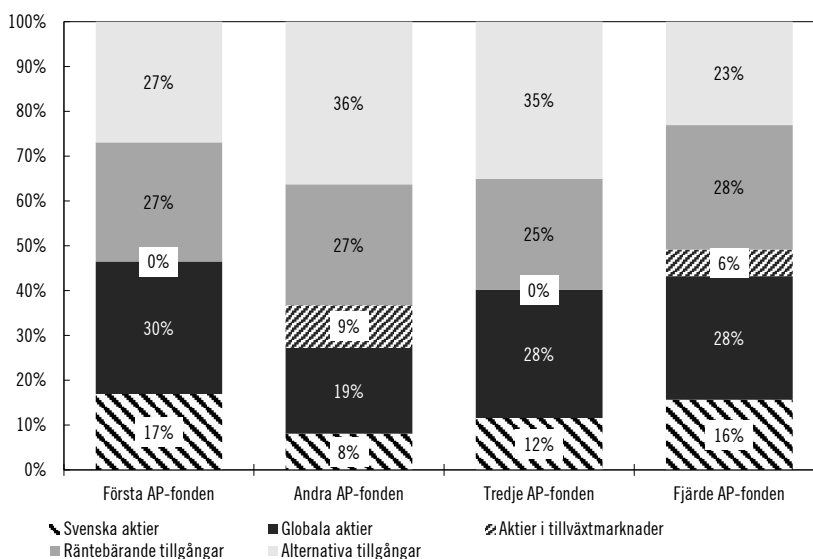
Skälen för regeringens bedömning: Buffertfondernas självständighet gör att respektive fond har utvecklat sin egen förvaltningsmodell och att fonderna allokerar sina tillgångar olika. Första–Fjärde AP-fonderna skiljer sig mest åt när det gäller andelen alternativa investeringar (se figur 3.7), där Fjärde AP-fonden har lägst andel (23 procent) och Andra AP-fonden har högst andel (36 procent). Andelen svenska aktier, utländska aktier och räntebärande tillgångar skiljer sig som mest mellan 11 och 2 procentenheter för aktier respektive ränteprodukter mellan fonderna. Både Första och Tredje AP-fonderna har under 2022 helt avyttrat sina aktieinnehav i tillväxtmarknader, och andelen aktier i tillväxtmarknader skiljer sig nu som mest 9 procentenheter mellan fonderna. Den totala andelen aktier i portföljerna varierar mellan 36 procent (Andra AP-fonden) och 50 procent (Fjärde AP-fonden). Första, Andra och Tredje AP-fonderna har efter aktier

störst innehav i alternativa investeringar, medan Fjärde AP-fonden har större innehav i räntebärande tillgångar än i alternativa investeringar. Fonderna har olika definitioner av vad som ingår i alternativa investeringar, vilket innebär att allokeringen inte är helt jämförbar, men samtliga klassar dock aktier i noterade bolag, infrastruktur och fastigheter som alternativa investeringar.

Första–Fjärde AP-fonderna har under 2022 framför allt ökat allokeringen till alternativa tillgångar. Ökningen reflekterar dels en relativt bättre marknadsutveckling för vissa tillgångsslag i denna kategori, dels en långsiktig strategi från fonderna att långsiktigt bygga upp portföljer med alternativa tillgångar. Strategier i alternativa tillgångar, såsom fastigheter, skog, och private equity-tillgångar, tar lång tid att genomföra. Det kan dock även konstateras att värdförändringar i onoterade tillgångar, som inte marknadsvärderas löpande, sker med en viss eftersläpning jämfört med noterade tillgångar, och att eventuella värdeminskningar i alternativa tillgångar därmed inte reflekteras fullt ut i 2022 års portföljdata.

Figur 3.7 Jämförelse av Första–Fjärde AP-fondernas tillgångsallokering 2022

Procent av fondernas faktiska portföljer, 31 december 2022



Anm.: Ändring av vissa kategorier för ökad jämförbarhet.

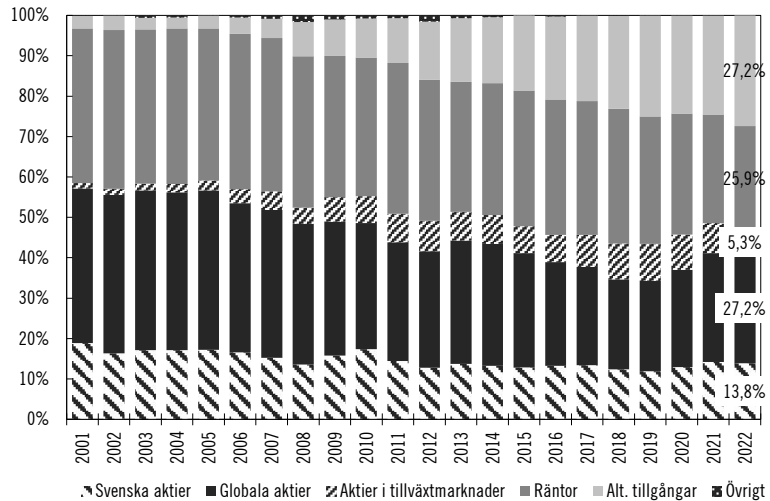
Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde AP-fonderna).

I figur 3.8 nedan redovisas hur den samlade tillgångsallokeringen för Första–Fjärde AP-fonderna har utvecklats sedan start 2001. Andelarna var relativt stabila fram till 2007, då ett skifte påbörjades för att öka andelen alternativa investeringar samtidigt som andelen aktier och räntor minskades. Ungefär vid samma tidpunkt påbörjades ett mindre skifte som innebar att andelen aktier i tillväxtmarknader ökade, delvis på bekostnad av en något lägre andel globala aktier. Med bakgrund i en målsättning att minska beroendet av extern förvaltning har Första och Tredje AP-fonderna under 2022 avslutat sina mandat för aktier i tillväxtmarknader, vilket lett

till att andelen aktier i tillväxtmarknader minskade under året. Andelen svenska aktier, som uppgår till 14 procent, är större än dess vikt på den globala aktiemarknaden, där svenska aktier uppgår till strax under 1 procent (s.k. home bias).

Figur 3.8 Tillgångsallokering Första–Fjärde AP-fonderna

Procent av fondernas faktiska portfölj, årsgenomsnitt



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde AP-fonderna).

Faktaruta Alternativa investeringar

Det finns ingen gemensam definition för alternativa investeringar utan det anses ofta vara tillgångar av mer illikvid karaktär där investeringshorisonten oftast är lång och investeringsprocessen kan vara mer komplex. Exempel på alternativa investeringar är fastigheter, jordbruk, skog, infrastruktur, riskkapitalföretag (private equity) och hedgefonder.

Syftet med att investera i alternativa investeringar är att diversifiera portföljen och att skapa en högre riskjusterad avkastning eftersom tillgångarna kan ha låg korrelation med tillgångar som aktier och räntor.

I skrivelsen används begreppet alternativa tillgångar synonymt med alternativa investeringar.

3.5 Utvecklingen på finansmarknaderna

Sammanfattning: AP-fondernas resultat och värdeutveckling är starkt beroende av utvecklingen på finansmarknaderna. Breda börsuppgångar efter finanskrisen 2008 och fallande räntor sedan början av 2000-talet har bidragit till AP-fondernas långsiktiga resultat. Under 2022 utvecklades de underliggande finansmarknaderna negativt vilket har påverkat AP-fondernas resultat.

Resultatet och värdeutvecklingen i AP-fonderna är starkt beroende av utvecklingen på finansmarknaderna. Under 2022 har utvecklingen varit

svag på samtliga marknader där AP-fonderna är aktiva, vilket förklarar årets negativa avkastning. Avgörande faktorer inkluderar Rysslands invasion av Ukraina, globala produktions- och logistikproblem samt fortsatta pandemistörningar i Kina.

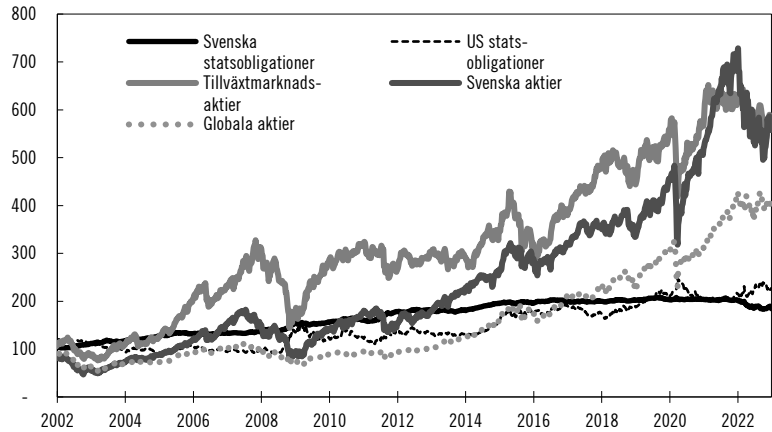
Omkring 35–50 procent av kapitalet i Första–Fjärde AP-fonderna utgörs av aktier, vilket innebär att utvecklingen på världens aktiemarknader har stor betydelse för fondernas resultat. Historiskt sett har den höga andelen aktier bidragit positivt till buffertfondernas höga avkastning sedan starten 2001. Under 2022 bidrog aktierna däremot till buffertfondernas negativa avkastning. Avkastningen på svenska aktier var -20,8 procent. För globala aktier och aktier i tillväxtmarknaden var avkastningen -17,7 respektive -19 procent, uträknat i US-dollar. Under perioden 2001–2022 var den genomsnittliga årliga avkastningen mätt i svenska kronor för svenska aktier 8,2 procent, globala aktier 6,5 procent och aktier i tillväxtmarknader 8,6 procent (se figur 3.9).

Under 2022 vändes även trenden med fallande marknadsräntor som historiskt har haft en positiv inverkan på AP-fondernas långsiktiga resultat. De mer direkta effekterna påverkar den fjärdedel av kapitalet i Första–Fjärde AP-fonderna som utgörs av räntebärande tillgångar. När marknadsräntan stiger faller värdet av obligationsinnehaven samtidigt som framtida avkastning från nya räntebärande tillgångar stiger. De högre räntorna har även haft en negativ inverkan på värderingen av aktiebörserna. Årets utveckling försvårade för kapitalförvaltare att placera sina tillgångar med låg risk.

Cirka en tredjedel av kapitalet i buffertfonderna utgörs av alternativa investeringar (fastigheter, infrastruktur och riskkapitalföretag m.m.). Alternativa investeringars andel av fondkapitalet har ökat på senare år, dels på grund av tillgångsslagets stigande värde, dels då vissa av fonderna har fokuserat på att öka innehavet av strategiska skäl. Alternativa investeringar har genererat en god avkastning de senaste åren och har dessutom ofta en dämpande effekt när aktiemarknaden utvecklas negativt eftersom dessa tillgångar marknadsvärderas mer sällan än likvida tillgångar. Detta var gynnsamt för fonderna under 2022 då tillgångsslaget bidrog med positiv eller neutral avkastning. För Sjätte AP-fonden blir detta särskilt tydligt eftersom fondens uppdrag är avgränsat till att investera i onoterade tillgångar. Detta var starkt bidragande till att Sjätte AP-fonden var den enda AP-fonden med positiv avkastning 2022. Utvecklingen på finansmarknaderna har dock stor betydelse för den långsiktiga resultatutvecklingen även för dessa tillgångsslag. I figur 3.8 redovisas Första–Fjärde AP-fondernas allokering och i figur 3.9 utvecklingen på de underliggande marknaderna.

Figur 3.9 Utvecklingen på de underliggande marknaderna

Index 100=2001



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Datastream). Uträknat i SEK.

4 Buffertfondernas samlade kostnader

Regeringens bedömning: Buffertfondernas kostnader i absoluta tal har minskat under 2022. För AP-fonderna, liksom övrig verksamhet i offentlig regi, är det viktigt att ständigt arbeta för en hög kostnads-effektivitet. Detta bidrar både till nettoavkastningen och till allmänhetens förtroende för det allmänna pensionssystemet. Nettoavkastningen bidrar till buffertfondernas långsiktiga finansiering av inkomstpensionssystemet, vilket kostnadsbesparingar ska vägas emot. Viktiga faktorer för kostnadsutvecklingen i absoluta tal är fondkapitalets utveckling och placeringarnas inriktning.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Buffertfondernas kostnader uppgick till 1 602 miljoner kronor under 2022. Jämfört med föregående år var detta en minskning med 22 miljoner kronor eller 1,4 procent. Det är framför allt de externa förvaltningskostnaderna som har minskat. För de interna förvaltningskostnaderna fortsätter dock ökningstrenden, i år från 1 055 till 1 115 miljoner kronor.

Den absoluta kostnadsutvecklingen styrs i hög grad av fondkapitalets storlek och placeringarnas inriktning. Tillgångsförvaltning med högre kostnader är motiverad när den förväntas bidra till högre nettoavkastning och ökad riskspridning. Den svenska kronans rörelse gentemot andra valutor påverkar fondernas kostnader för köp av tjänster som prissätts i US-dollar och euro.

Under perioden 2012–2015 ökade kostnaderna med i genomsnitt 10 procent per år, men 2016 bröts trenden och kostnaderna minskade med

103 miljoner kronor eller 5,6 procent under året. Under perioden 2016–2022 har kostnaderna minskat med 7,8 procent medan det sammanlagda buffertkapitalet har ökat med ca 33 procent totalt.

Det är viktigt att understryka att det är buffertfondernas nettoavkastning som påverkar deras bidrag till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Att få kapitalet att växa är buffertfondernas uppgift. AP-fonderna bör dock, liksom övrig verksamhet i offentlig regi, ständigt arbeta för hög kostnadseffektivitet. Detta är viktigt både för fondernas nettobidrag till inkomstpensionssystemet och för att upprätthålla ett högt förtroende hos allmänheten. Att det totala fondkapitalet är fördelat på fem fonder bidrar även till lägre kostnadseffektivitet.

Kostnadssammanställning

Buffertfondernas kostnader finansieras av de medel som fonderna förvaltar.⁷ Kostnaderna delas in i interna och externa kostnader, vilka redovisas på olika sätt i årsredovisningen. De interna förvaltningskostnaderna redovisas som rörelsens kostnader i resultaträkningen medan de externa förvaltningskostnaderna tas upp som en negativ post under rörelsens intäkter. I tabell 4.1 redovisas den sammantagna kostnadsutvecklingen för buffertfonderna de senaste fem åren.

Tabell 4.1 Buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader
Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna förvaltningskostnader	946	1 017	1 018	1 055	1 115
Externa förvaltningskostnader ¹	768	739	617	569	487
Summa	1 714	1 756	1 635	1 624	1 602
Förändring jmf föregående år, mnkr	-40	42	-121	-11	-22
Förändring jmf föregående år, procent	-2,3	2,5	-6,9	-0,7	-1,4
Buffertkapital i genomsnitt, mdkr ²	1 393	1 490	1 646	1 842	1 910

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Genomsnittligt fondkapital under året (ingående fondkapital + utgående fondkapital)/2.

Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

Under 2022 uppgick buffertfondernas interna och externa förvaltningskostnader till sammanlagt 1 602 miljoner kronor. I förhållande till föregående år är detta en minskning med 22 miljoner kronor eller 1,4 procent. Av kapitalet i Första–Fjärde AP-fonderna förvaltades ca 82 procent internt vid 2022 års slut, jämfört med ca 70 procent vid 2012 års slut. I en internationell jämförelse är andelen internt förvaltad kapital hög hos

⁷ Kostnader för revision och den externa utvärderingen täcks också av fondmedlen (2 kap. 3 § lagen om allmänna pensionsfonder och 1 kap. 2 § lagen om Sjätte AP-fonden).

Första–Fjärde AP-fonderna. En hög andel intern förvaltning ökar kostnadseffektiviteten.

Interna förvaltningskostnader

De interna förvaltningskostnaderna avser främst personal, informations- och datasystem, köpta tjänster och lokaler. I tabell 4.2 redovisas hur kostnaderna har fördelats på dessa poster. Personalkostnader och informations- och datatjänster är de två största kostnadsposterna.

Tabell 4.2 Buffertfondernas interna förvaltningskostnader

Miljoner kronor

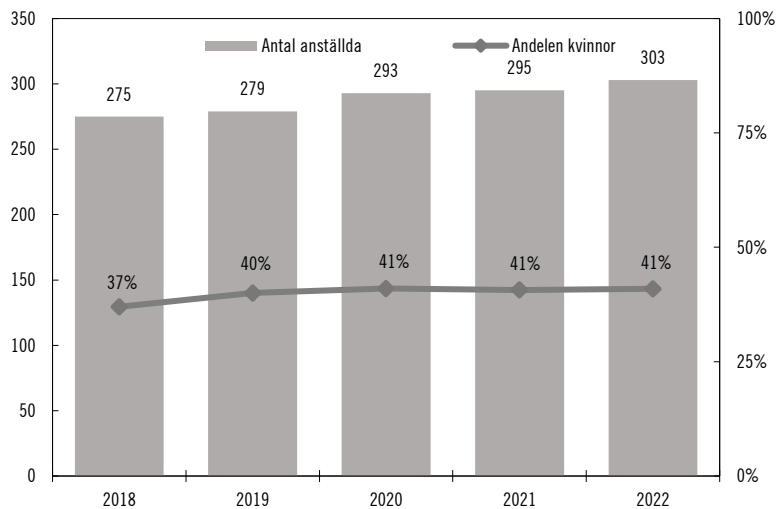
	2018	2019	2020	2021	2022
Personalkostnader	584	628	644	668	678
Informations- och datatjänster	206	232	236	236	265
Köpta tjänster	67	64	54	67	64
Lokalkostnader	46	50	50	54	63
Övrigt	44	42	33	30	38
Summa interna förvaltningskostnader	946	1 017	1 018	1 055	1 115

Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

Personalkostnaderna påverkas av antalet anställda och lönenivåerna. Antalet anställda påverkas i sin tur av fondernas strategival, bl.a. när det gäller hur mycket av kapitalet som förvaltas internt. Under en längre tid har andelen intern förvaltning ökat samtidigt som det förvaltade kapitalet vuxit.

Figur 4.1 Antal anställda i buffertfonderna och andelen kvinnor

Antal (vänster axel), andel (höger axel)



Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

Vid 2022 års slut var 303 personer anställda i buffertfonderna, vilket är en ökning med 8 personer jämfört med föregående årsskifte (figur 4.1). Andelen kvinnor är oförändrad på 41 procent.

Tredje och Fjärde AP-fonderna använder rörliga ersättningsprogram för medarbetare. Under 2022 betalades 4,2 miljoner kronor ut i rörlig ersättning, vilket är betydligt lägre jämfört med 2021 års rörliga ersättningar (se tabell 4.3). Andra AP-fonden beslutade att upphöra med rörliga ersättningar från och med 2022.

Tabell 4.3 Rörliga ersättningar för medarbetare i buffertfonderna

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Första AP-fonden	0	0	0	0	0
Andra AP-fonden	0	6,0	5,3	6,0	0
Tredje AP-fonden	2,9	3,4	5,0	4,0	4
Fjärde AP-fonden	0,4	6,4	6,0	7,7	0,2
Sjätte AP-fonden	0	0	0	0	0
Summa	3,3	15,8	16,3	17,7	4,2

Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

Enligt regeringens riktlinjer avseende anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna ska den totala ersättningen till ledande befattningshavare vara rimlig och väl avvägd. Den ska även vara konkurrenskraftig, takbestämd och ändamålsenlig, samt bidra till en god etik och organisationskultur (se *bilaga 1*). I samband med den årliga bokslutsrevisionen genomförs en granskning av att riktlinjer följs. Granskningen har inte visat några avvikelser från riktlinjerna. Samtliga AP-fonder har ett ersättningsutskott eller en kommitté som bereder löneramen för samtliga medarbetare, ersättningar till ledande befattningshavare samt förhandlar lön och övriga villkor med den verkställande direktören. Hela styrelsen fattar beslut i ersättningsfrågor efter beredning av ersättningsutskottet eller kommittén.

Externa förvaltningskostnader (exklusive prestationsbaserade arvoden)

Externa förvaltningskostnader utgörs av ersättningar som betalas till parter som förvaltar kapital på uppdrag av fonderna. Vanligtvis ges ersättningen som en procentuell andel av det förvaltade kapitalet. De externa förvaltningskostnaderna bestäms därmed främst av storleken på det externt förvaltade kapitalet, men även av hur kapitalet förvaltas. Passiv förvaltning har i allmänhet en lägre kostnad än aktiv förvaltning och på motsvarande sätt påverkar förvaltningens inriktning kostnaderna. Onoterade tillgångar kostar i regel mer att förvalta än noterade aktier. En mindre andel av de externa förvaltningskostnaderna avser kostnader för depåbank och administration av ställda säkerheter, vilka är beroende av kapitalets volym och omfattningen av transaktioner.

Av tabell 4.4 framgår att de externa förvaltningskostnaderna har minskat varje år under perioden 2018–2022 trots att buffertkapitalet har ökat. De

lägre kostnaderna beror på aktivt strategiskt arbete med att öka andelen internt förvaltadt kapital och omstrukturering av mandat.

Tabell 4.4 Buffertfondernas externa förvaltningskostnader

	2018	2019	2020	2021	2022
Externa förvaltningskostnader mnkr ¹	768	739	617	569	487
Förändring jfr föregående år, procent	-7,7	-3,8	-16,5	-7,8	-14,4
Buffertkapital i genomsnitt, mdkr ²	1 393	1 490	1 646	1 842	1 910

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Ingående fondkapital + utgående fondkapital)/2.

Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

Prestationsbaserade arvoden för extern förvaltning

Posten externa förvaltningskostnader innefattar enligt AP-fondernas redovisningsprinciper inte prestationsbaserade arvoden eller förvaltararvoden för onoterade tillgångar.

Prestationsbaserade arvoden betalas ut till externa förvaltare när en överenskommen avkastning överträffas. Avkastning över detta mål ökar nettoavkastningen men genererar för denna typ av arvodesavtal samtidigt en kostnad i form av ett prestationsbaserat arvode. I AP-fondernas resultaträkningar redovisas erlagda prestationsbaserade arvoden som en avgående post under nettoresultatet för aktuellt tillgångsslag. I tabell 4.5 redovisas prestationsbaserade arvoden för noterade tillgångsslag de senaste fem åren.

Tabell 4.5 Prestationsbaserade arvoden för extern förvaltning

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Första AP-fonden	90	48	103	66	40 ¹
Andra AP-fonden	80	148	293	120	-11 ²
Tredje AP-fonden	144	197	133	99	199
Fjärde AP-fonden	17	13	96	166	29
Sjätte AP-fonden	0	0	0	0	0
Summa	331	406	625	451	257

Not 1: Utöver detta har återbetalning under året uppgått till 131 mkr

Not 2: Under 2022 var de prestationsbaserade avgifterna en intäkt då det gjordes för höga reserveringar i samband med bokslutet 2021.

Källa: Första–Fjärde och Sjätte AP-fondernas årsredovisningar.

För onoterade tillgångsslag är en annan avtalskonstruktion vanligare, vilken oftast innebär att erlagda förvaltararvoden återbetalas förutsatt att det skett vinstgivande försäljningar i den onoterade fonden. Därefter sker en vinstdelning, vilket innebär att en del av vinsten över en viss förutbestämd avkastningsränta delas med förvaltarbolaget och nettoredovisas vid realisering. Detta innebär att erlagda arvoden över exempelvis en onoterad riskkapitalfonds livstid återbetalas i sin helhet (förutsatt att det finns utrymme inom upparbetade vinster). I regeringens skrivelse Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2015 (skr. 2015/16:130)

ändrades redovisningen för att ge en mer rättvisande bild av den senare kategorin av arvoden, och AP-fonderna ombads också att tydligare redogöra för såväl erlagda som återbetalda belopp för onoterade avtalsupplägg i sina årsredovisningar. Ändringen och förtydligandet i skrivelsen innebär att erlagda arvoden på årsbasis ska ställas mot, och redovisas tillsammans med, återbetalda arvoden som återbetalas i samband med att en onoterad tillgång säljs med vinst. I tabell 4.6 redovisas detta nettobelopp per fond. Under 2022 var de erlagda arvoden 761 miljoner kronor högre än de återbetalda.

Tabell 4.6 Netto erlagda och återbetalda arvoden för onoterade innehav
(positivt belopp då erlagda arvoden överstiger återbetalda)
Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Första AP-fonden	109	-107	0	0	7
Andra AP-fonden	-64	82	9	-160	225
Tredje AP-fonden	242	226	409	260	306
Fjärde AP-fonden	62	68	94	144	223
Summa	349	269	512	451	761

Anm.: Sjätte AP-fonden har som princip att periodisera sina förvaltningskostnader och dessa ingår därmed inte i tabellen.

Källa: Första–Fjärde AP-fondernas årsredovisningar.

Vinstdelningen sker efter en viss vinstnivå, men denna nivå uppnås först efter det att AP-fonden har återfått investerat belopp och erlagda avgifter och därutöver även erhållit en ersättning motsvarande en viss procentuell årlig avkastning på hela det investerade beloppet. Vinstdelningen redovisas inte specifikt utan den har reducerat erhållet försäljningsbelopp och därmed reducerat nettoresultatet. Jämfört med 2021 har netto erlagda och återbetalda arvoden ökat från 451 till 761 miljoner kronor. Denna typ av avtalskonstruktioner kan förväntas öka ytterligare i och med de ändringar av placeringsreglerna som trädde i kraft den 1 januari 2019. AP-fonderna utredde under 2019 frågan hur de på bästa sätt kan bidra till att öka transparensen kring vinstdelning och konstaterade då att genom att ansluta till pågående initiativ tillsammans med andra globala institutionella investerare skapas de bästa förutsättningarna för att påverka transparensen i branschen i rätt riktning samt bidra till utvecklandet av en gemensam rapporteringsstandard. Under 2020 anslöt sig Andra och Tredje AP-fonderna till den icke-vinstdrivande organisationen Private Capital Data Standards Alliance (PCDS), tidigare Adopting Data Standards Initiative (ADS), vars huvudsakliga syfte är att verka för just detta.

Första–Fjärde AP-fondernas samlade hållbarhetsarbete

Regeringens bedömning: Regeringen ser positivt på att Första–Fjärde AP-fonderna integrerar hållbarhetsarbetet i kapitalförvaltningen. Regeringen välkomnar att fondernas strategier i allt högre grad bygger på ambitionen att påverka portföljbolag att minska sina klimatavtryck.

Första–Fjärde AP-fondernas totala koldioxidutsläpp har fortsatt att minska under 2022. Den portföljviktade koldioxidintensiteten har också minskat i tre av fyra fonder. Regeringen ser positivt på att Första–Fjärde AP-fondernas samlade koldioxidavtryck fortsätter att minska och uppmuntrar fonderna att fortsätta sitt arbete.

Regeringen ser positivt på den samverkan som sker inom ramen för Etikrådets verksamhet och välkomnar den översyn av rådets uppdrag och strategi som har genomförts.

Det är fortfarande i viss mån svårt att få en helhetsbild av resultaten inom hållbarhetsområdet. Första–Fjärde AP-fonderna har dock i stor utsträckning nått sina hållbarhetsmål under 2022, vilket regeringen ser positivt på. Regeringen ser också positivt på att flera av fonderna har fortsatt att utveckla sina målsättningar i riktning mot att bli mer resultatinriktade. Fonderna bör även fortsätta arbetet med att vidareutveckla resultatrapporteringen inom hållbarhetsområdet.

Skälen för regeringens bedömning: Under 2022 har Första–Fjärde AP-fonderna fortsatt sitt hållbarhetsarbete genom att bl.a. vidareutveckla målsättningar och måluppföljning. Samtliga fonder integrerar hållbarhetsperspektivet i kapitalförvaltningen. Detta uttrycks genom nyttjande av både kvantitativa och kvalitativa hållbarhetsfaktorer i ordinarie investeringsstrategier, växande samarbete mellan hållbarhetsspecialister och förvaltare samt kompetensutveckling i hela förvaltningsorganisationen. Därutöver har fonderna identifierat olika fokusområden för arbetet med hållbarhetsfrågor.

Första–Tredje AP-fonderna har under året arbetat med att implementera nya eller uppdaterade policyer och strategier på hållbarhetsområdet som antagits under 2021 och 2022. Detta har lett till förändringar bl.a. i fråga om fokusområden och målsättningar. För Fjärde AP-fonden är fokusområden och målsättningar i huvudsak oförändrade. Klimat och ägarstyrning är fortsatt högt prioriterade områden för fonderna, men även biologisk mångfald och sociala frågor inklusive mänskliga rättigheter lyfts fram av några fonder.

I tabell 5.1 redovisas Första–Fjärde AP-fondernas fokusområden för hållbarhetsarbetet samt antal mål och förändringar under 2022.

Tabell 5.1 Första–Fjärde AP-fondernas fokusområden, antal mål och förändringar inom hållbarhetsområdet 2022

Skr. 2022/23:130

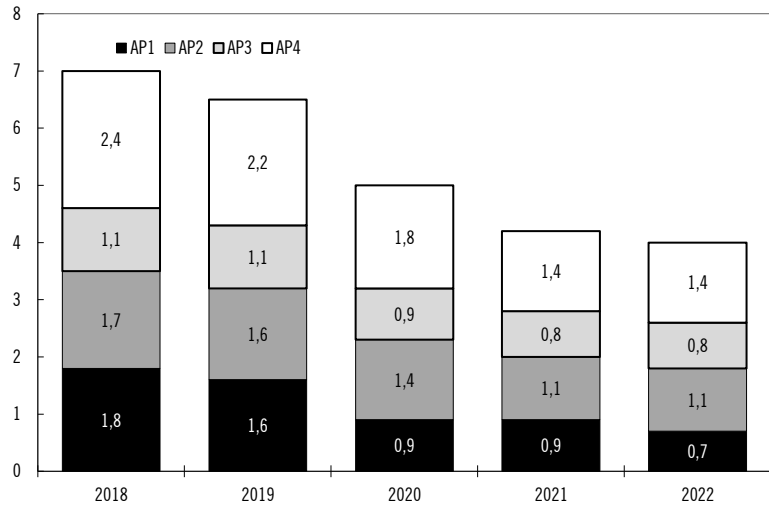
AP-fond	Fokusområden	Antal mål 2022 (2021)	Förändringar
Första AP-fonden	Klimat	7 (8)	Ny ESG-strategi och förändringar i fråga om fokusområden. Färre antal mål. Kvarvarande mål är oförändrade.
Andra AP-fonden	Klimat, biologisk mångfald, mänskliga rättigheter, mångfald, jämlikhet och inkludering samt ägarstyrning	8 (26)	Uppdaterad hållbarhetspolicy. Ett nytt fokusområde. Nya mål kopplade till fondens fem fokusområden.
Tredje AP-fonden	Bolagsstyrning, klimat, mänskliga rättigheter och biologisk mångfald	6 (5)	Ett nytt fokusområde. I huvudsak nya och förändrade målsättningar.
Fjärde AP-fonden	Klimat och miljö samt ägarstyrning	11 (11)	I huvudsak oförändrade mål.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde AP-fonderna).

Inom klimatområdet rapporterar samtliga AP-fonder koldioxidavtryck enligt ett gemensamt framtaget ramverk. Koldioxidutsläpp mäts vanligtvis i Scope 1, 2 och 3, vilket är vedertagna begrepp på marknaden. Scope 1 visar direkta utsläpp från källor som kontrolleras av företaget, Scope 2 visar indirekta utsläpp från förbrukning av el, fjärrvärme och fjärrkyla och Scope 3 visar övriga indirekta utsläpp som företaget orsakar både uppströms och nedströms i värdekedjan. Totalt koldioxidutsläpp inom Scope 1 och 2 redovisas av Första–Fjärde AP-fonderna som summan av ägd andel av de noterade portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp. Några av AP-fonderna har börjat mäta Scope 3, men det är ännu inte möjligt att ge en samlad bild av dessa utsläpp.

I figur 5.1 redovisas Första–Fjärde AP-fondernas totala koldioxidutsläpp inom Scope 1 och 2 under åren 2018–2022. De totala utsläppen från fondernas portföljer har minskat med över en tredjedel under perioden (i genomsnitt 14 procent årligen). Samtliga fonder har presterat en kontinuerlig minskning av de totala utsläppen. Under 2022 minskade utsläppen med ca 0,4 miljoner ton koldioxidekvivalenter (CO₂e).

Figur 5.1 Redovisade CO2-utsläpp 2018–2022, Scope 1 och 2
Miljoner ton CO2e

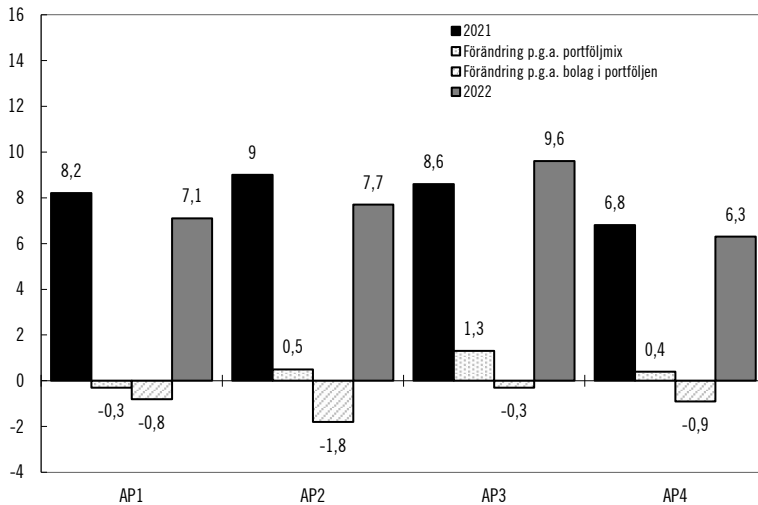


Anm.: AP-fonderna har olika stora noterade innehav, vilket i huvudsak förklarar skillnaden i absoluta tal mellan fonderna. Förändringar i Andra AP-fondens beräkningsmetodik innebär att portföljutsläpp före 2019 är mer osäkra än efterföljande år.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde AP-fonderna).

AP-fonderna redovisar även portföljviktad koldioxidintensitet. Det är ett mått på de underliggande noterade portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, dvs. ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen. Måttet är väletablerat och reflekterar portföljens exponering mot bolag som genererar koldioxidutsläpp. Den portföljviktade koldioxidintensiteten sjönk för Första, Andra och Fjärde AP-fonderna under 2022, medan den ökade för Tredje AP-fonden (figur 5.2).

Ton CO2e/miljoner kronor



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första–Fjärde AP-fonderna).

Förändringar i den portföljviktade koldioxidintensiteten kan bero på förändrad portföljmix, t.ex. genom ökad eller minskad kapitalallokering till vissa bolag. Förändringar kan också ske på grund av ökad eller minskad utsläppsintensitet för portföljbolagen. Eftersom portföljbolagens koldioxidintensitet mäts i förhållande till deras omsättning kan förändrad intensitet härstamma från såväl faktiskt ökade eller minskade utsläpp från bolagens verksamhet som förändrad omsättning i bolagen.

För flera av fonderna har den portföljviktade koldioxidintensiteten ökat i fråga om portföljmix. En bidragande orsak är att energibolag med fossil verksamhet har presterat mycket väl under 2022 till följd av höga gas- och oljepriser. Dessa bolag upptar därmed en större andel av fondernas portföljer. En svag borsutveckling för vissa it-bolag, framför allt i USA, vars verksamhet genererar låga utsläpp har haft en liknande men motsatt effekt. Samtliga AP-fonder redovisar dock att koldioxidintensiteten i de underliggande portföljbolagen minskar.

Regeringen ser positivt på att Första–Fjärde AP-fondernas koldioxidavtryck fortsätter att minska över tid och uppmuntrar fonderna att fortsätta sitt arbete i den pågående klimatomställningen.

AP-fonderna samverkar kring flera aspekter av hållbarhet. Inom ramen för samverkansrådet behandlas bl.a. redovisning och rapportering på området (se även avsnitt 7.2). Fonderna deltar även gemensamt i ett stort antal nationella och internationella organisationer, projekt och initiativ.

Sedan 2007 samarbetar Första–Fjärde AP-fonderna också inom AP-fondernas etikråd (Etikrådet) vars syfte är att utifrån fondernas uppdrag och gemensamma värdegrund åstadkomma förbättringar på miljö- och etikområdet. Etikrådet driver både proaktivt och reaktivt arbete inom bl.a. mänskliga rättigheter, klimat och miljö.

Det proaktiva arbetet syftar till att konstruktivt bidra till positiv förändring och möta komplexa hållbarhetsutmaningar. Arbetet är organiserat i

projekt med utvalda teman och innefattar bl.a. dialog med AP-fondsägda bolag. Under 2022 har Etikrådet drivit åtta proaktiva projekt inom de övergripande områdena bolagsstyrning, miljö och sociala frågor.

Etikrådets reaktiva arbete syftar till att identifiera AP-fondsägda bolag som kränker internationella konventioner. Under 2022 genomfördes två genomlysningar av Första–Fjärde AP-fondernas innehav av utländska börsnoterade bolag. Vid genomlysningarna identifierades 111 incidenter med bekräftad kränkning eller risk för kränkning (se tabell 5.2). Under 2022 påbörjade Etikrådet 16 reaktiva bolagsdialoger och avslutade fem dialoger där målet med dialogen uppnåts. Ytterligare sex dialoger avslutades på grund av förändringar i AP-fondernas innehav. Vid årets slut hade Etikrådet aktiv dialog med 86 bolag.

Tabell 5.2 Etikrådets genomlysning av Första–Fjärde AP-fondernas portföljer

	2019	2020	2021	2022
Antal bolag i AP-fondernas portföljer (samtliga genomlysta)	3 557	2 430	3 168	3 202
- varav bekräftad kränkning	29	22	23	28
- varav risk för kränkning	91	72	89	83
- varav utan anmärkning	3 437	2 336	3 056	3 091

Källa: Etikrådet.

Under 2022 har Första–Fjärde AP-fonderna slutfört en gemensam översyn av Etikrådets uppdrag, strategi och organisation. Bland annat har rådets syfte tydliggjorts och långsiktiga mål för verksamheten har fastställts. Som en följd av översynen kommer Etikrådets arbete utökas till att även omfatta kreditinvesteringar och svenska innehav. Första–Fjärde AP-fonderna har också beslutat om utökade resurser för Etikrådet. Ett nytt kansli med tre heltidsroller kommer att inrättas under 2023 med Tredje AP-fonden som värdmyndighet. Regeringen ser positivt på den samverkan som sker inom ramen för Etikrådets verksamhet och välkomnar den översyn som har genomförts.

Även om det sker samverkan mellan Första–Fjärde AP-fonderna bedriver de sitt hållbarhetsarbete oberoende av varandra, vilket är i linje med fondernas självständighet. Det har resulterat i att fonderna delvis har valt olika fokusområden, målsättningar och arbetssätt. Samtliga fonder integrerar dock hållbarhetsarbetet i kapitalförvaltningen, vilket regeringen ser positivt på. Fondernas strategier bygger också i allt högre grad på ambitionen att påverka portföljbolag att minska sina klimatavtryck. Avyttring av utsläppsintensiva bolag betraktas därmed i större utsträckning som ett alternativ först om påverkansarbete inte ger något resultat eller om bolagen bedöms sakna vilja och förutsättningar att ställa om sin verksamhet. Regeringen välkomnar den utvecklingen.

Det är fortfarande svårt i viss mån svårt att få en helhetsbild av resultaten inom hållbarhetsområdet, något som gäller generellt och inte bara för AP-

fonderna. Första–Fjärde AP-fonderna har dock i stor utsträckning nått sina hållbarhetsmål under 2022, vilket regeringen ser positivt på. Regeringen ser också positivt på att flera av fonderna har fortsatt att utveckla sina målsättningar i riktning mot att bli mer resultatinkriktade. Fonderna bör även i linje med rekommendationerna i föregående års utvärdering fortsätta arbetet med att vidareutveckla resultatrapporteringen inom hållbarhetsområdet.

I avsnitt 6 redovisas och utvärderas respektive fonds hållbarhetsarbete och måluppfyllelse.

6 Redovisning och utvärdering av AP-fonderna

6.1 Första AP-fonden

Regeringens bedömning: Första AP-fonden har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fonden har även uppfyllt målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt. Sammantaget har Första AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Under 2022 överförde Första AP-fonden 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Fonden har därmed bidragit till att hantera det underskott som uppstår när summan av inbetalda pensionsavgifter är lägre än summan av utbetalda pensioner.

Första AP-fonden har även bidragit till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 6,1 procent, vilket omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål varit 4,2 procent under samma period, och överstiger fondens långsiktiga avkastningsmål (4,0 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år). Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -8,6 procent, jämfört med 20,8 procent 2021, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008.

Första AP-fonden har i sitt hållbarhetsarbete haft klimat som ett särskilt fokusområde. Fonden har fastställt sju övergripande hållbarhetsmål som i sak är oförändrade sedan föregående år. Uppfyllnadsgraden är i linje med eller högre än föregående år för samtliga mål.

Tabell 6.1 Första AP-fondens resultat

Miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Ingående fondkapital	332,5	323,7	365,8	392,6	465,8
Överföringar	-6,8	-6,5	-7,9	-7,5	-4,7
Årets resultat	-2,1	48,6	34,8	80,7	-39,9
Utgående fondkapital	323,7	365,8	392,6	465,8	421,2
Årets förändring	-8,8	42,1	26,9	73,1	-44,6
<i>Procent</i>					
Avkastning före kostnader	-0,6	15,3	9,8	20,8	-8,5
Avkastning efter kostnader	-0,7	15,1	9,7	20,8	-8,6

Källa: Första AP-fondens årsredovisningar.

Fondkapital och resultat

Första AP-fondens resultat efter kostnader uppgick till -39,9 miljarder kronor 2022, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på -8,6 procent (se tabell 6.1), vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008. Under året överfördes 4,7 miljarder kronor till inkomst-pensionssystemet. Fondkapitalet minskade med 44,6 miljarder kronor för att uppgå till 421,2 miljarder kronor vid årets slut.

Under 2022 uppgick Första AP-fondens totala avkastning till -8,5 procent före kostnader. Största negativa bidraget till avkastningen gav globala aktier i utvecklade marknader (-6,9 procentenheter), svenska aktier (-4,2 procentenheter) och räntebärande tillgångar (-3,1 procentenheter) samtidigt som alternativa investeringar genererade en positiv avkastning (2,3 procentenheter).

Första AP-fondens avkastningsmål

Första AP-fonden har två avkastningsmål, ett medelfristigt som definieras utifrån analys med fokus på pensionssystemets tillgångssida, och ett långfristigt som definieras utifrån analys med fokus på pensionssystemets skuldsida. Fondens medelfristiga mål är 3,0 procent genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år, mätt över rullande tioårsperioder. Fondens långsiktiga mål är 4,0 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år, på lång sikt (40 år).

Styrelsen har satt som grundläggande krav att Första AP-fondens långsiktiga avkastning ska överstiga förändringstakten i inkomstindex. Pensionssystemet har dock behov av högre avkastning som innebär att effekterna av framtida balanseringar minimeras (och bidrar till att säkerställa generationsneutralitet). Det långsiktiga avkastningsmålet är således uppbyggt av två komponenter baserade på inkomstpensionssystemets dynamik. Det ena är pensionssystemets avkastningskrav, dvs. den reala medelinkomsten (inkomstindex), vilken antas öka med 1,8 procent per år, enligt Pensionsmyndighetens antaganden. Det andra är ett utökat behov av avkastning på ca 2,2 procent för att minimera balanseringsrisken långsiktigt och generationsneutralt.

Det medelfristiga målet utgör i stället snarare en avkastningsförväntan utifrån analys av möjligheterna att generera avkastning på tillgångssidan.

Målet omfattar också aktiv avkastning. Från och med 2020 gäller det medelfristiga avkastningsmålet som består av passiv real avkastning (förväntan) (2,1 procent) och premie för aktiv förvaltning (1 procent).

Första AP-fondens styrelse beslutade att fr.o.m. 2020 sänka avkastningsmålet från 4,0 till 3,0 procent genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år, mätt över rullande tioårsperioder. Anledningen till beslutet var lägre avkastningsförväntningar i närtid på grund av rådande låga ränteläge. Det medelfristiga målet kompletterades samtidigt med ett långfristigt mål om 4,0 procent real avkastning över en rullande 40-årsperiod. På grund av det fortsatt 4-procentiga långsiktiga målet, kommer det medelfristiga avkastningsmålet framöver behöva höjas till över det långsiktiga.

Uppföljning av Första AP-fondens avkastningsmål

I tabell 6.2 redovisas genomsnittlig avkastning för hela perioden 2001–2022, för den senaste tioårsperioden 2013–2022 samt för den senaste femårsperioden 2018–2022. Avkastningsmålet är uttryckt i reala termer och därför redovisas även för motsvarande tidsperioder fondens avkastning i reala termer, för att vara jämförbart med den långsiktiga målsättningen för avkastningen.

Tabell 6.2 Första AP-fondens avkastning och avkastningsmål
Procent

	2001–2022 ¹	2013–2022	2018–2022
Genomsnittlig nominell avkastning	6,1	8,2	6,7
Genomsnittlig real avkastning	4,2	5,7	2,6
Långsiktigt avkastningsmål (real) (40 år)	4,0		
Medelfristig avkastningsförväntan (real) (10 år)		3,0	3,0

Not 1: Tidsperioden gäller fr.o.m. den 1 juli 2001.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första AP-fonden).

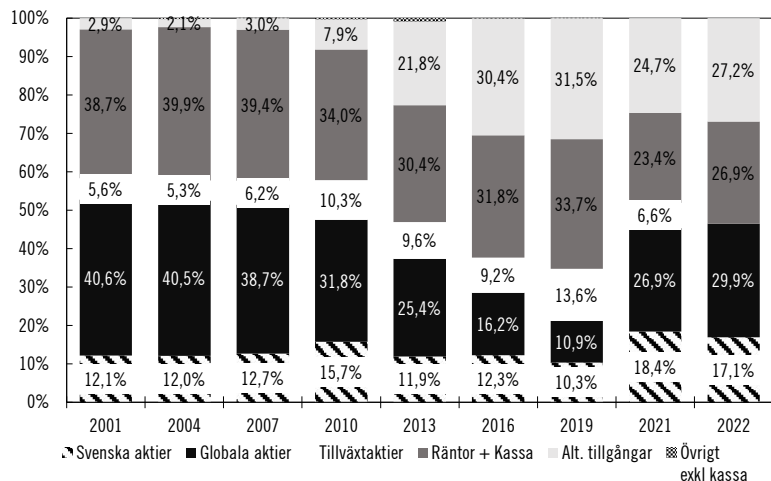
Av tabellen framgår att fondens årliga nominella genomsnittliga avkastning efter kostnader uppgick till 6,7 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022) och 8,2 procent under tioårsperioden (2013–2022). För hela perioden 2001–2022 har Första AP-fondens genomsnittliga avkastning uppgått till 6,1 procent per år, i nominella termer. Fondens avkastningsmål är 4,0 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år på lång sikt, medan avkastningsförväntan på medellång sikt är 3,0 procent. Detta kan jämföras med fondens årliga genomsnittliga avkastning efter kostnader, omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål, som uppgick till 2,6 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022), 5,7 procent under den senaste tioårsperioden (2013–2022) och 4,2 procent för hela perioden 2001–2022. Första AP-fonden har uppnått styrelsens målsättning på tio års sikt och sedan start 2001.

Utöver målet för den reala avkastningen fattar styrelsen även beslut om hur stor finansiell risk som fonden bör ta. Detta uttrycks i en övergripande tillgångsfördelning mellan aktier och räntebärande placeringar. Det finns också ett definierat mandat när det gäller tolerans för avvikelser och ett antal tillåtna tillgångsklasser. Den verkställande direktören definierar – med utgångspunkt från styrelsens riskpreferens, investeringsövertygelser och riktlinjer i övrigt – ett strategiskt jämförelseindex för fondens förvaltning på lång sikt (10 år). Investeringsövertygelserna bygger på en väldiversifierad portfölj, långsiktig förvaltning samt utnyttjande av stundtals ineffektiva marknader och riskpremier. Kostnadseffektiv förvaltning och hållbart värdeskapande är också viktigt i investeringsprocessen. Kapitalförvaltningschefen ansvarar för att utforma den strategiska förvaltningen på fem års sikt. Denna bryts sedan ned enligt olika beslutsmandat till operativ förvaltning och verkställs inom investeringsorganisationen.

Första AP-fondens portfölj bestod vid 2022 års slut av 47 procent aktier, 24,1 procent räntebärande tillgångar och 28,6 procent alternativa investeringar (se figur 6.1). Jämfört med föregående årsskifte minskade andelen aktier med ca 4 procentenheter, andelen räntor ökade med ca 1 procentenhet och andelen alternativa investeringar ökade med ca 3,5 procentenheter.

Figur 6.1 Tillgångsallokering Första AP-fonden

Procent av totala tillgångar



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första AP-fonden).

Riskjusterad avkastning

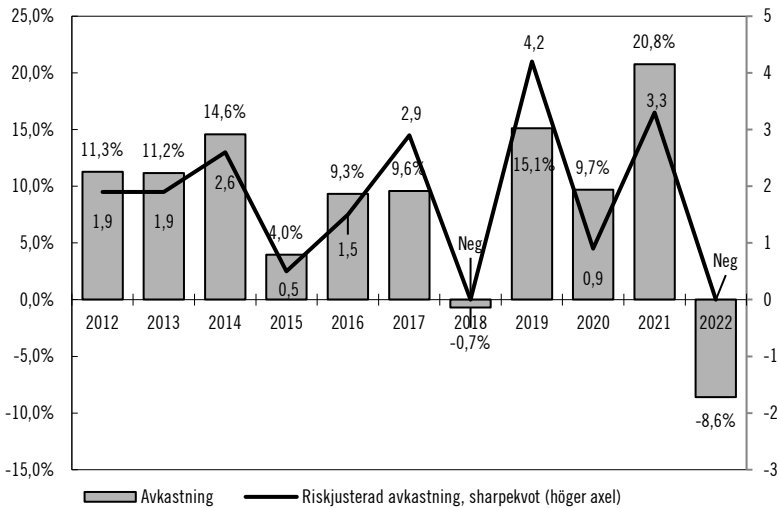
I figur 6.2 redovisas Första AP-fondens totala avkastning efter kostnader samt den riskjusterade avkastningen under den senaste tioårsperioden, 2013–2022. Den riskjusterade avkastningen är mätt med en s.k. sharpekvot, som anger hur mycket avkastning som fonden har genererat i förhållande till den risk, mätt som avkastningens standardavvikelse, som tagits under tidsperioden. Ju högre sharpekvot, desto bättre avkastning

givet risken i portföljen. Under 2022 var sharpekvoten negativ, då fondens avkastning understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under den senaste tioårsperioden var 1,7.

Skr. 2022/23:130

Figur 6.2 Avkastning Första AP-fonden

Nominell avkastning efter kostnader, procent



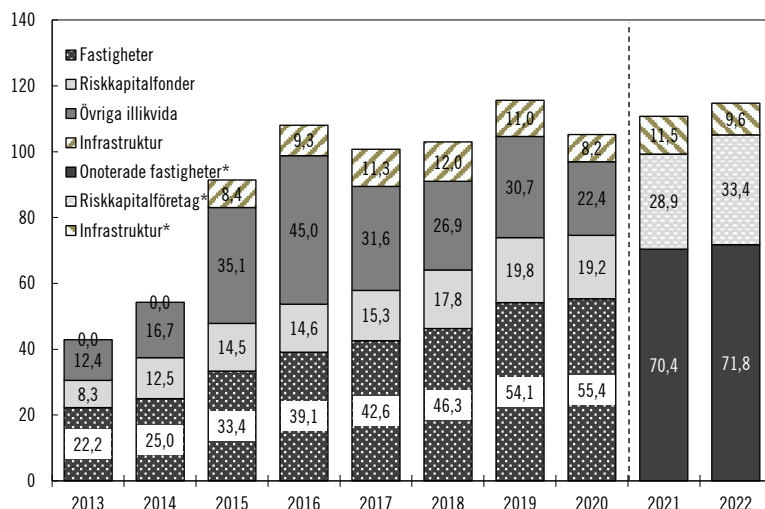
Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första AP-fonden).

Utveckling av illikvida tillgångar

Första AP-fondens illikvida tillgångar har gått från att utgöra 16 procent av det totala fondkapitalet 2013 till 27 procent 2022. De illikvida tillgångarna består framför allt av fastigheter (71,8 miljarder kronor 2022). Det bör noteras att värdeförändringar i illikvida tillgångar inte marknadsvärderas löpande utan med en viss eftersläpning. Värderingsfrekvensen bidrar till en viss osäkerhet i värderingen som blir mer påtaglig i takt med att illikvida tillgångars andel av det totala fondkapitalet ökar. Från och med 2021 tillämpas en ny definition av illikvida tillgångar som överlappar med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Figur 6.3 Första AP-fondens utveckling av illikvida tillgångar 2013–2022

Miljarder kronor



Anm.: Fr.o.m. 2021 tillämpas en ny definition av illikvida tillgångar inom tre kategorier (onoterade fastigheter, riskkapitalföretag och infrastruktur), i stället för som tidigare fyra kategorier (fastigheter, riskkapitalfonder, infrastruktur och övriga illikvida innehav). Allokeringen som visas före 2021 kan innehålla tillgångar som enligt den nya definitionen inte klassas som illikvida.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första AP-fonden).

Kostnader

Första AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgick för 2022 till 238 miljoner kronor.

Första AP-fondens rörelsekostnader har under perioden 2018–2022 varierat mellan 223 miljoner kronor och 238 miljoner kronor. Under 2022 ökade rörelsekostnaderna med 7 miljoner kronor, primärt hänförligt till personalkostnader.

De externa förvaltningskostnaderna har minskat successivt och uppgick för 2022 till 27 miljoner kronor. Minskningen jämfört med 2021 uppgick till 34 miljoner kronor och är framför allt hänförligt till genomfört arbete med översyn av externa förvaltningskostnader samt volym på externt förvaltad kapital, eftersom avgifterna på externa mandat baseras på förvaltad volym. Årets stora minskning beror på fondens indragna externt förvaltade mandat på tillväxtmarknader. Denna kompenseras i sin tur av ökade rörelsekostnader då det internt förvaltade kapitalet ökar.

Tabell 6.3 Första AP-fondens kostnader och antal anställda

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna kostnader	223	239	226	231	238
Personalkostnader	135	149	134	139	144
Lokalkostnader	13	13	14	17	17

	2018	2019	2020	2021	2022
Köpta tjänster	26	20	19	20	17
Informations- och datakostnader	45	53	55	50	55
Övrigt	3	4	4	5	5
Externa förvaltningskostnader ¹	228	186	76	61	27
Summa	451	425	302	293	265
Förvaltningskostnadsandel %	0,14	0,12	0,08	0,07	0,06
Antal anställda ²	60	67 ³	66	67	67
Antal kvinnor/män	22/38	27/40	29/37	29/38	31/36
Andel kvinnor %	37	40	40	43	46

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Vid årets slut.

Not 3: Varav en projektanställd.

Källa: Första AP-fondens årsredovisningar.

Hållbarhet

Första AP-fondens hållbarhetsarbete vägleds av en ESG-strategi fastslagen av styrelsen och årligen antas en ESG-plan för verksamhetens mål och arbete under det kommande året. Hållbarhetsarbetet integreras i samtliga delar av Första AP-fondens arbete under ledning av fondens hållbarhetsfunktion. Inom kapitalförvaltningen anpassas hållbarhetsarbetet till respektive tillgångsslag och förvaltningsstrategi. Därutöver har Första AP-fondens styrelse identifierat klimat som ett speciellt fokusområde. Detta innebär att fonden genomför projekt och aktiviteter med syfte att verka för en långsiktig minskning av klimatutsläpp i den reala ekonomin.

I december 2021 antog Första AP-fondens styrelse en ny ESG-strategi. Under 2022 har fonden arbetat för att omsätta de ändringar i verksamheten som den nya strategin medförde, vilket bl.a. har inneburit ett närmare samarbete mellan hållbarhetsfunktionen och kapitalförvaltningen. Förändringsarbetet har inkluderat nya arbetssätt och processer, bl.a. avseende uppföljning av bolag med särskilt hög hållbarhetsrisk.

Första AP-fonden har som målsättning att öka sina investeringar i tillgångar som främjar en hållbar utveckling. Dessa genomförs framför allt inom tillgångsslagen alternativa och räntebärande tillgångar. Vid slutet av 2022 uppgick de totala investeringarna av denna typ till ca 87 miljarder kronor (en ökning med ca 1 miljard kronor jämfört med 2021). Flera nyinvesteringar har gjorts under året, bl.a. i fonder med fokus på biologiska läkemedel och förnybar energi samt i gröna och sociala obligationer.

Under 2022 röstade Första AP-fonden på 82 svenska och 1 288 utländska bolagsstämmor. Det innebär att fonden röstade på samtliga stämmor i de svenska portföljbolagen. Ersättningsfrågor har varit ett återkommande tema på bolagsstämmorna i svenska bolag. Första AP-fonden har varit delaktig i att påverka bolagen att bl.a. formulera ersättningsprogram som även omfattar icke-finansiella mål som har påverkan på bolagens långsiktiga lönsamhet. Under 2022 hade Första AP-fonden styrelserepresentation i tolv bolag och var aktiv i fjorton svenska valberedningar.

Första AP-fonden har fastställt sju övergripande hållbarhetsmål (se tabell 6.4 nedan). Av dessa mål är ett relaterat till klimat, ett till de globala målen för hållbar utveckling, tre till ägarstyrning och två till fastighetsportföljens hållbarhetsprofil. Det tidigare målet att skicka uppföljningsbrev till ett visst antal utländska bolag där fonden röstat emot styrelsens förslag definieras inte längre som ett mål. De kvarvarande målen är oförändrade sedan föregående år.

Hållbarhetsmålen är definierade mot kvantitativa mätetal och är av kombinerad aktivitets- (t.ex. att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (t.ex. att uppnå ett visst utfall). Uppfyllnadsgraden är i linje med eller högre än föregående år för samtliga mål. Fondens ambition är att målen ska vara uppfyllda 2025 (vissa mål är dock satta till 2030 och 2050).

I tabell 6.4 redovisas Första AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Tabell 6.4 Första AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
1	Reducera portföljens koldioxidutsläpp till netto noll 2050. Delmål är att halvera portföljens koldioxidavtryck till 2030.	Koldioxid-avtryck noterad aktieportfölj (mn tCO2e)	0,93 (portföljviktad koldioxidintensitet: 8,2 tCO2e/mnkr)	0,71 (portföljviktad koldioxidintensitet: 7,1 tCO2e/mnkr)
2	Väsentligt öka volymen av investeringar som främjar en hållbar utveckling fram till 2025.	Marknadsvärde (mnkr)	84 476	86 548
3	Verka för att andelen kvinnor i de bolag där fonden är representerad i valberedningen uppgår till minst 40 procent 2025.	Andel kvinnor (procent)	39	41,4
4	Rösta på samtliga stämmor i svenska portföljbolag. I de fall då fonden röstat emot styrelsens eller valberedningens förslag ska en dialog inledas.	Antal stämmor	84 av 85	82 av 82
5	Rösta på minst 800 utländska bolagsstämmor per år.	Antal stämmor	1 037	1 288
6	Samtliga innehav i fastighetsportföljen ska redovisa enligt GRESB 2025.	Andel av portföljen (procent)	98	98
7	Samtliga innehav i fastighetsportföljen ska löpande förbättra sin GRESB-score över tid.	GRESB-score	88	88

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Första AP-fonden).

Regeringen bedömer att Första AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022. Sammantaget

uppfyller fonden det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt. Skr. 2022/23:130

Risk- och kontrollverksamhet

Första AP-fondens risk- och kontrollverksamhet följer principen om tre försvarslinjer, vilket innebär att fonden skiljer mellan funktioner som ansvarar för risk (ledning och förvaltningsorganisationen), funktioner för övervakning, kontroll och regelefterlevnad och funktionen för oberoende granskning (internrevision). Funktionen för övervakning och kontroll ansvarar för att följa upp att fondens riskramverk följs. Funktionen för oberoende granskning upphandlas externt.

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Första AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

6.2 Andra AP-fonden

Regeringens bedömning: Andra AP-fonden har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fonden har även uppfyllt målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt. Regeringen uppmuntrar fonden att fortsätta sitt kostnadsbesparingsprogram. Sammantaget har Andra AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Under 2022 överförde Andra AP-fonden 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Fonden har därmed bidragit till att hantera det underskott som uppstår när summan av inbetalda pensionsavgifter är lägre än summan av utbetalda pensioner.

Andra AP-fonden har även bidragit till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 6,0 procent, vilket omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål varit 4,1 procent under samma period. Det är lägre än fondens långsiktiga avkastningsförväntan (4,5 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år). Noteras kan att Andra AP-fondens avkastningsförväntan är högre satta än de övriga ”öppna” buffertfonderna.

Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -6,7 procent, jämfört med 16,3 procent 2021, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008.

Andra AP-fonden har i sitt hållbarhetsarbete haft fokus på områdena klimat, biologisk mångfald, ägarstyrning, mänskliga rättigheter samt mångfald, jämlikhet och inkludering. Fonden har fastställt åtta över-

gripande hållbarhetsmål som är relaterade till fondens fokusområden. Målen är förändrade sedan föregående år med anledning av att fonden har uppdaterat sin hållbarhetspolicy. Målsättningarna är långsiktiga och saknar gränsvärden för 2022.

Tabell 6.5 Andra AP-fondens resultat

Miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Ingående fondkapital	345,9	334,8	381,4	386,2	441
Överföringar	-6,8	-6,5	-7,9	-7,5	-4,7
Årets resultat	-4,3	53,0	12,8	62,3	-29,2
Utgående fondkapital	334,8	381,4	386,2	441,0	407,1
Årets förändring	-11,1	46,6	4,9	54,8	33,99
<i>Procent</i>					
Avkastning före kostnader	-1,2	16,1	3,7	16,4	-6,6
Avkastning efter kostnader	-1,3	15,9	3,5	16,3	-6,7

Källa: Andra AP-fondens årsredovisningar.

Fondkapital och resultat

Andra AP-fondens resultat efter kostnader uppgick till -29,2 miljarder kronor 2022, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på -6,7 procent. Det var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008. Under året överfördes 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Sammantaget minskade fondkapitalet med 34,0 miljarder kronor till 407,1 miljarder kronor vid årets slut.

Under 2022 uppgick Andra AP-fondens totala avkastning till -6,6 procent före kostnader. Till den totala avkastningen bidrog framför allt valutasäkringar (-5,3 procentenheter), svenska aktier (-2,0 procentenheter) och globala aktier exklusive tillväxtmarknader (-1,2 procentenheter). Alternativa tillgångar bidrog positivt till den totala avkastningen med 3,5 procentenheter. Värt att notera är att Andra AP-fonden inkluderar valutaeffekter i respektive tillgångsslags avkastning, och resultatet från valutasäkringarna motsvarar resultatet för fondens valutasäkring. För övriga AP-fonder redovisas tillgångsslagens avkastning exklusive valuta-effekter.

Andra AP-fondens avkastningsförväntan

Andra AP-fonden använder inget avkastningsmål, utan har i stället en långsiktig *förväntad* avkastning som fonden kommunicerar utåt. Fondens avkastningsförväntan är 4,5 procent per år i reala termer på lång sikt (30 år). Fonden har inget medelfristigt mål (medelfristiga avkastningsförväntningar blir en del av långsiktiga antaganden, men kommuniceras inte externt).

Andra AP-fonden kombinerar analys av pensionssystemets skuld- och tillgångssida i större detalj för att härleda optimal strategisk portfölj som är till största nytta för pensionssystemet. Den långsiktiga avkastningsförväntan består av förväntad real avkastning om 4 procent på vald strategisk portfölj samt aktiv förvaltning om 0,5 procent.

Andra AP-fondens avkastningsförväntan (och risknivå) är en egenskap hos den valda strategiska portföljen som identifieras genom tillgångs- och skuldanalys (s.k. ALM-analys), och inte ett mål i sig självt.

Fondens uttryckliga mål är att, genom valet av strategisk portfölj, minimera konsekvenserna av bromsen på 30 års sikt. Fonden kommunicerar därför en avkastningsförväntan på den strategiska portfölj som bedöms uppnå det målet och inte ett avkastningsmål.

Andra AP-fondens avkastningsförväntan är högre än de övriga buffertfondernas avkastningsmål.

Uppföljning av Andra AP-fondens avkastningsförväntan

I tabell 6.6 redovisas genomsnittlig avkastning för hela perioden 2001–2022, för den senaste tioårsperioden 2013–2022 samt för den senaste femårsperioden 2018–2022. Som jämförelse finns styrelsens avkastningsförväntan med i tabellen för motsvarande tidsperioder. Avkastningsförväntan är uttryckt i reala termer och därför redovisas även fondens avkastning i reala termer, för att vara jämförbart med den långsiktiga avkastningsförväntan.

Tabell 6.6 Andra AP-fondens avkastning och avkastningsförväntan

Procent

	2001–2022 ¹	2013–2022	2018–2022
Genomsnittlig nominell avkastning	6,0	7,4	5,2
Genomsnittlig real avkastning	4,1	5,0	1,1
Långsiktig avkastningsförväntan (realt)	4,5	4,5	4,5

Not 1: Tidsperioden gäller fr.o.m. den 1 juli 2001.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Andra AP-fonden).

Av tabellen framgår att fondens årliga nominella genomsnittliga avkastning efter kostnader uppgick till 5,2 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022) och 7,4 procent under tioårsperioden (2013–2022). För hela perioden 2001–2022 har Andra AP-fondens genomsnittliga avkastning uppgått till 6,0 procent per år, i nominella termer. Fondens avkastningsförväntan är 4,5 procent per år i reala termer på lång sikt. Detta kan jämföras med fondens årliga genomsnittliga avkastning efter kostnader, omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål, som uppgick till 1,1 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022), 5,0 procent under den senaste tioårsperioden (2013–2022) och 4,1 procent för hela perioden 2001–2022. Andra AP-fonden har uppnått styrelsens långsiktiga avkastningsförväntan på 10 års sikt.

Finansiell risk och tillgångsallokering

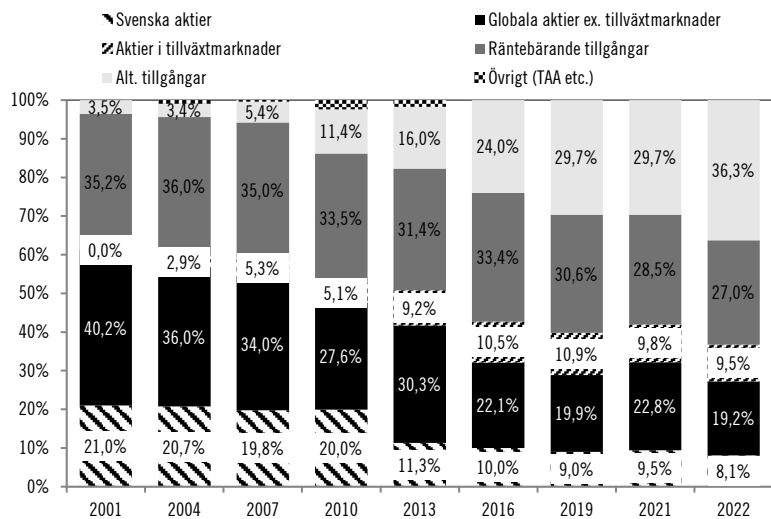
Andra AP-fondens strategi bygger på värdeskapande i flera steg: val av strategisk tillgångsfördelning, val av index och aktiv förvaltning. Till grund för strategin ligger ett antal investeringsövertygelser. Dessa beskriver fondens syn på hur kapitalmarknaden fungerar samt möjligheter

och förutsättningar att skapa en god avkastning. Bland fondens investeringsövertygelser ingår först och främst att en gedigen analys av pensionssystemet är centralt för strategivalet, därutöver bl.a. att systematiskt risktagande krävs, att diversifiering minskar risken, att aktiv förvaltning skapar mervärde, att hållbarhet lönar sig, att klimatförändringar är en hållbarhetsrisk, och att det långsiktiga uppdraget ger speciella möjligheter.

Andra AP-fondens portfölj bestod vid 2022 års slut av 36 procent aktier, 27 procent räntebärande tillgångar och 36 procent alternativa investeringar (se figur 6.4). Jämfört med föregående årsskifte har andelen alternativa investeringar ökat med 6,6 procentenheter och andelen räntebärande tillgångar minskat med 1,5 procentenheter.

Figur 6.4 Tillgångsallokering Andra AP-fonden

Procent av totala tillgångar

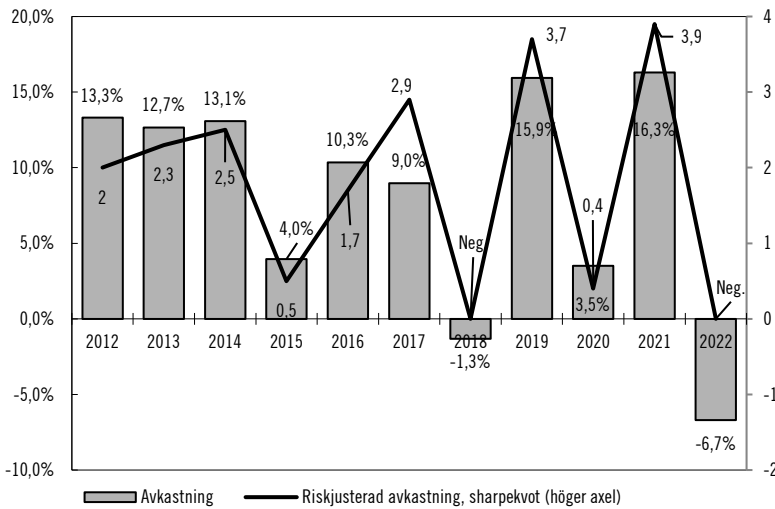


Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Andra AP-fonden).

Riskjusterad avkastning

I figur 6.5 redovisas Andra AP-fondens totala avkastning efter kostnader samt den riskjusterade avkastningen under den senaste tioårsperioden, 2013–2022. Den riskjusterade avkastningen är mätt med en s.k. sharpekvot, som anger hur mycket avkastning som fonden har genererat i förhållande till den risk, mätt som avkastningens standardavvikelse, som tagits under tidsperioden. Ju högre sharpekvot, desto bättre avkastning givet risken i portföljen. Under 2022 var sharpekvoten negativ, då fondens avkastning understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under den senaste tioårsperioden var 1,6.

Figur 6.5 Andra AP-fondens totala avkastning
Nominell avkastning efter kostnader, procent



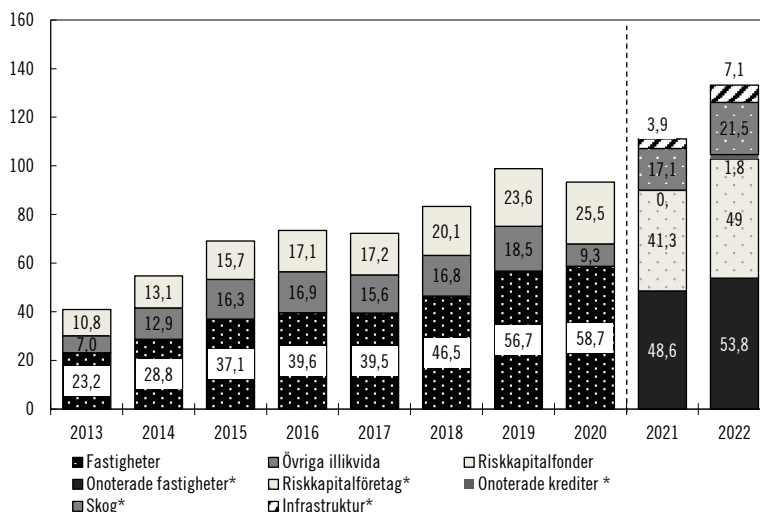
Källa: McKinsey bilaga (grunddata från Andra AP-fonden).

Utveckling av illikvida tillgångar

Andra AP-fondens illikvida tillgångar har gått från att utgöra ca 15 procent av det totala fondkapitalet 2013 till ca 33 procent 2022. De illikvida tillgångarna består framför allt av onoterade fastigheter (53,8 miljarder kronor 2022), därefter riskkapitalfonder (49,0 miljarder kronor 2022). Det bör noteras att värdeförändringar i illikvida tillgångar inte marknadsvärderas löpande utan med en viss eftersläpning. Värderingsfrekvensen bidrar till en viss osäkerhet i värderingen som blir mer påtaglig i takt med att illikvida tillgångars andel av det totala fondkapitalet ökar.

Figur 6.6 Andra AP-fondens utveckling av illikvida tillgångar 2013–2022

Miljarder kronor



Anm.: Fr.o.m. 2021 tillämpas en ny definition av illikvida tillgångar inom fem kategorier (onoterade fastigheter, riskkapitalföretag, infrastruktur, skog och onoterade krediter), i stället för som tidigare tre kategorier (fastigheter, riskkapitalfonder och övriga illikvida innehav). Allokeringen som visas före 2021 kan innehålla tillgångar som enligt den nya definitionen inte klassas som illikvida.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från andra AP-fonden).

Kostnader

Andra AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgick för 2022 till 262 miljoner kronor. Andra AP-fondens rörelsekostnader har under samma period varierat mellan 219 och 262 miljoner kronor. Under 2022 ökade rörelsekostnaderna med 17 miljoner kronor, vilket framför allt berodde på högre informations- och datakostnader.

Fonden arbetar aktivt med kvantitativ förvaltning och i dag förvaltas en betydande del av kapitalet av de interna avdelningarna för kvantitativ förvaltning och tillväxtmarknadsobligationer. Denna typ av förvaltning kräver en ansenlig informationsmängd och datakällor, vilket tillsammans med kostnaden för annan marknadsinformation är en väsentlig del av fondens interna kostnader.

De externa förvaltningskostnaderna för 2022 uppgick till 201 miljoner kronor, vilket var en minskning med 7 miljoner kronor. Sedan 2018 har denna post minskat med 79 miljoner kronor till följd av ett kostnadsbesparingsprogram som inleddes 2020. Kostnaderna förväntas fortsätta minska då fonden under 2022 har beslutat att stänga ned ett antal externa mandat. I slutet av 2022 förvaltades 79 procent av kapitalet internt. Detta är i linje med Tredje och Fjärde AP-fondernas andel (78 respektive 80 procent) men lägre än Första AP-fondens (90 procent). Trots detta har Andra AP-fonden fortfarande högre kostnader än resterande buffertfonder. Regeringen uppmanar fonden att fortsätta sitt kostnadsbesparingsprogram.

Tabell 6.7 Andra AP-fondens kostnader och antal anställda

Skr. 2022/23:130

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna kostnader	219	240	235	245	262
Personalkostnader	127	147	150	155	161
Lokalkostnader	6	6	7	7	7
Köpta tjänster	12	11	10	12	15
Informations- och datakostnader	61	66	61	65	70
Övrigt	13	10	7	6	9
Externa förvaltningskostnader ¹	280	292	277	208	201
Summa	499	532	512	453	463
Förvaltningskostnadsandel %	0,15	0,15	0,14	0,11	0,11
Antal anställda ²	70	71	71	68	69
Antal kvinnor/män	25/45	24/47	24/47	24/44	25/44
Andel kvinnor %	36	34	34	35	36

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Vid årets slut.

Källa: Andra AP-fondens årsredovisningar.

Hållbarhet

Andra AP-fondens hållbarhetsarbete vägleds av en hållbarhetspolicy som är antagen av fondens styrelse. Hållbarhetsarbetet är integrerat i samtliga delar av organisationen och förvaltningen och bedrivs utifrån principen om dubbel väsentlighet. Det innebär att hänsyn tas både till hur fondens investeringar påverkas av hållbarhetsrisker/möjligheter och till hur fonden genom sina innehav påverkar människa och miljö.

Under 2022 har Andra AP-fonden uppdaterat sin hållbarhetspolicy. Det resulterade bland annat i det nya fokusområdet biologisk mångfald och att området mångfald utvidgades till att även omfatta jämlikhet och inkludering. Hållbarhetsarbetet har därmed huvudsakligen utgått från fem fokusområden – *klimat, biologisk mångfald, ägarstyrning, mänskliga rättigheter* samt *mångfald, jämlikhet och inkludering*. Fokusområdena har identifierats utifrån deras påverkan på fondens portfölj och avkastning, relevans för investeringsprocessen och fondens potential att uppnå förändring genom sin portfölj och sitt arbete.

Utöver integrering av hållbarhetsaspekter inom den ordinarie förvaltningsverksamheten genomför Andra AP-fonden riktade investeringar. Dessa ska uppfylla förutbestämda kriterier och utvärderas utifrån ett särskilt ramverk. Vid slutet av 2022 uppgick marknadsvärdet av fondens tillgångar i denna kategori till 35,4 miljarder kronor (32,8 miljarder kronor 2021).

Andra AP-fonden röstade under 2022 på 121 svenska och över 1 261 utländska bolagsstämmor. Vid de svenska bolagsstämmorna röstade fonden emot styrelsens förslag vid 25 tillfällen (av totalt 1 257 förslag). De frågor där fonden röstade emot styrelsens förslag rörde incitamentsprogram i 24

fall och styrelseledamöter/ansvarsfrihet i ett fall. Vid de utländska bolagsstämmorna röstade Andra AP-fonden emot styrelsens förslag vid ca 22 procent av omröstningarna, framför allt i fråga om styrelseledamöter/ansvarsfrihet och incitamentsprogram. Under 2022 var Andra AP-fonden även aktiv i nio svenska valberedningar.

Andra AP-fonden har fastställt åtta långsiktiga hållbarhetsmål som är relaterade till fondens fokusområden. Hållbarhetsmålen har ändrats från föregående år med anledning av den uppdaterade hållbarhetspolicyn. Målsättningarna är långsiktiga och saknar gränsvärden för 2022. Utformningen av målsättningar, mätetal och uppföljning är ännu inte färdigställd avseende fokusområdena mångfald, jämlikhet och inkludering samt ägarstyrning. Dessa mål har därför inte följts upp i årets utvärdering.

I tabell 6.8 redovisas Andra AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Tabell 6.8 Andra AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
Fokusområde: Klimat				
1	Nettonollutsläpp av växthusgaser 2045.	Koldioxid-utsläpp, scope 1 och 2 (mn tCO2e)	1,17	1,05
2	Minskade utsläpp av växthusgaser (basår 2019) 2025: -35 procent 2030: -55 procent	Förändring från 2019 (procent)	-31	-37
3	Alla tillgångsslag i linje med Parisavtalet.	Andel av strategisk portfölj (procent)	60	69
Fokusområde: Biologisk mångfald				
4	Bidra till en positiv nettoutveckling för naturen 2030. ¹	Ej definierat	-	-
5	En portfölj som inte bidrar till illegal avskogning 2025.	Andel av strategisk portfölj i linje med riktlinjer från Finance Sector Deforestation Action (procent)	4	4
Fokusområde: Mänskliga rättigheter				

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
6	Implementerat FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter 2025.	Andel av strategisk portfölj med due diligence-process för mänskliga rättigheter (procent)	59	59
Fokusområde: Mångfald, jämlikhet och inkludering				
7	Fondens noterade innehav ska i genomsnitt ha minst 40 procent av vardera kön i styrelsen 2030.	Genomsnittlig andel kvinnor i styrelsen (procent)	Ej uppföljt	Ej uppföljt
8	Fonden ska aktivt ha påverkat portföljbolagen att ha en strategi för mångfald, jämlikhet och inkludering.	Antal dialoger	Ej uppföljt	Ej uppföljt
Fokusområde: Ägarstyrning				
9	Aktivt och ansvarsfullt ägarskap genom ett ökat antal dialoger och röstning i fondens samtliga noterade aktieinnehav senast 2027.	a) Antal dialoger b) Antal stämmor	a) Ej uppföljt b) 1 226	a) Ej uppföljt b) 1 382

Not 1: Målsättning och mätetal kommer att utvecklas.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Andra AP-fonden) och Andra AP-fondens Hållbarhetsrapport 2022.

Regeringen bedömer att Andra AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022. Sammantaget uppfyller fonden det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt.

Risk- och kontrollverksamhet

Andra AP-fondens interna styrning och kontroll syftar till att processer och arbets sätt utformas på ett sätt som leder till en effektiv och ändamålsenlig verksamhet. Viktiga delar att uppnå är en tillförlitlig finansiell rapportering, att tillämpliga lagar och andra regler följs samt en god förmåga att identifiera, mäta och hantera fondens risker. En väl utformad intern styrning och kontroll hjälper fonden att uppnå sina mål genom att ta önskade risker, hantera oönskade risker samt förhindra resursförluster. Den kan bidra till att säkerställa tillförlitlig finansiell rapportering men också att lagar följs och därigenom undvika förtroendeskador. Arbetet samordnas genom fondledningens kommitté för intern styrning och kontroll. För att på ett strukturerat sätt säkerställa fondens riskhantering och kontrollmiljö arbetar Andra AP-fonden enligt principen om tre försvarslinjer. Principen syftar till att skapa en lämplig åtskillnad av ansvar mellan kapitalförvaltningen (första försvarslinjen), risk- och regel-

efterlevnad (andra försvarslinjen) samt internrevision (tredje försvarslinjen).

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Andra AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

6.3 Tredje AP-fonden

Regeringens bedömning: Tredje AP-fonden har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fonden har även uppfyllt målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt. Sammantaget har Tredje AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Under 2022 överförde Tredje AP-fonden 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Fonden har därmed bidragit till att hantera det underskott som uppstår när summan av inbetalda pensionsavgifter är lägre än summan av utbetalda pensioner.

Tredje AP-fonden har även bidragit till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 6,7 procent, vilket omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål varit 4,7 procent under samma period. Avkastningen överstiger fondens långsiktiga avkastningsmål (3,5 procent genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år). Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -5,8 procent, jämfört med 20,7 procent 2021, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008.

Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete under 2022 har varit strukturerat kring fyra fokusområden – bolagsstyrning, klimat, mänskliga rättigheter och det nya fokusområdet biologisk mångfald. Fonden har fastställt sex övergripande hållbarhetsmål inom fokusområdena bolagsstyrning och klimat. Målen är långsiktiga och saknar gränsvärden för 2022.

Tabell 6.9 Tredje AP-fondens resultat

Miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Ingående fondkapital	345,2	340,7	393,7	423,0	502,3
Överföringar	-6,8	-6,5	-7,9	-7,5	-4,7
Årets resultat	2,2	59,5	37,2	86,8	-29,2
Utgående fondkapital	340,7	393,7	423,0	502,3	468,4

Årets förändring, mdkr	-4,5	53,0	29,3	79,3	-33,9
<i>Procent</i>					
Avkastning före kostnader	0,7	17,7	9,8	20,8	-5,7
Avkastning efter kostnader	0,6	17,6	9,7	20,7	-5,8

Källa: Tredje AP-fondens årsredovisningar.

Fondkapital och resultat

Tredje AP-fondens resultat efter kostnader uppgick till -29,2 miljarder kronor 2022, vilket motsvarar en avkastning på -5,8 procent efter kostnader, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008. Under året överfördes 4,7 miljarder kronor till inkomstpensions-systemet. Sammantaget minskade fondkapitalet med 33,9 miljarder kronor till 468,4 miljarder kronor.

Under 2022 uppgick Tredje AP-fondens totala avkastning till -5,7 procent före kostnader. Största negativa bidraget till avkastningen kom från globala aktier (-4,8 procentenheter), svenska aktier (-2,3 procentenheter) och aktier i tillväxtmarknader (-1,1 procentenheter). Alternativa investeringar och valutaeffekter/valutasäkring bidrog samtidigt positivt till avkastningen (med 2,6 respektive 2,2 procentenheter).

Tredje AP-fondens avkastningsmål

Tredje AP-fonden arbetar med ett övergripande långfristigt avkastningsmål. Målet är 3,5 procent real avkastning per år över en långsiktig horisont (över 10 år). Tredje AP-fonden kombinerar analys av pensions-systemets skuld- och tillgångssida i större detalj för att definiera det långfristiga målet. Det långfristiga avkastningsmålet, som reviderades 2019, baserades på en bedömning att den teoretiskt möjliga avkastningen från en optimal portfölj var 4,0 procent samt justering utifrån genomförbarhet om -0,5 procent.

Avkastningsmålet kan för Tredje AP-fonden ses som en funktion av fondens valda risknivå för portföljen. Avkastningsmålet härleds från den förväntade avkastningen för portföljen givet den önskvärda risknivån.

Genom ALM identifieras en teoretiskt möjlig avkastning, vid den önskvärda risknivån, för en optimal portfölj. Den optimala portföljen justeras sedan utifrån praktisk genomförbarhet och realiserbarhet, vilket mynnar ut i ett avkastningsmål.

Tredje AP-fondens långsiktiga mål utgår från en analys av pensions-systemet och acceptabel risknivå på en 40-årig horisont som sedan reduceras till en mer överskådlig framtid om 25 år. För att antaganden om avkastningar ska anses än mer tillförlitliga definierar sedan Tredje AP-fonden sitt avkastningsmål över en kortare horisont, ”mer än 10 år”.

Uppföljning av Tredje AP-fondens avkastningsmål

I tabell 6.10 redovisas genomsnittlig avkastning för hela perioden 2001–2022, för den senaste tioårsperioden 2013–2022 samt för den senaste femårsperioden 2018–2022. Avkastningsmålet är uttryckt i reala termer och därför redovisas även för motsvarande tidsperioder fondens avkastning, omräknat i reala termer, för att vara jämförbart med Tredje AP-fondens målsättning för avkastningen.

Tabell 6.10 Tredje AP-fondens avkastning och avkastningsmål

Procent

	2001–2022 ¹	2013–2022	2018–2022
Genomsnittlig nominell avkastning	6,7	9,3	8,1
Genomsnittlig real avkastning	4,7	6,8	3,9
Långsiktigt avkastningsmål (realt)	3,5	3,5	3,5

Not 1: Tidsperioden gäller fr.o.m. den 1 juli 2001.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Tredje AP-fonden).

Av tabellen framgår att fondens årliga nominella genomsnittliga avkastning efter kostnader uppgick till 8,1 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022) och 9,3 procent under tioårsperioden (2013–2022). För hela perioden 2001–2022 har Tredje AP-fondens genomsnittliga avkastning uppgått till 6,7 procent per år, i nominella termer. Fondens avkastningsmål är 3,5 procent genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år, på lång sikt. Detta kan jämföras med fondens årliga genomsnittliga avkastning efter kostnader, omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål, som uppgick till 3,9 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022), 6,8 procent under den senaste tioårsperioden (2013–2022) och 4,7 procent för hela perioden 2001–2022. Tredje AP-fonden har därmed uppnått styrelsens långfristiga avkastningsmål under samtliga nämnda perioder.

Finansiell risk och tillgångsallokering

Tredje AP-fondens förvaltningsmodell är utformad för att möjliggöra att fonden över tid uppnår de av styrelsen fastställda avkastnings- och hållbarhetsmålen. För att göra detta ska fondens särdrag utnyttjas. En förutsättning för att kunna uppnå avkastningsmålet är att fondens kapital investeras i en hög andel risktillgångar.

Fonden införde en ny portföljstruktur 2020, organiserad utifrån tillgångsslag. Fondens styrelse fastställer allokeringsintervall för tillgångsslagen aktier, räntor, alternativa investeringar och valutor. Utifrån dessa intervall tar fondens kapitalförvaltning fram ett förslag på ett s.k. operativt benchmark, som beslutas av fondens riskkommitté. Det innehåller marknadsindex för samma investeringskategorier, och utgör ett jämförelseindex för kapitalförvaltningen. Aktiv förvaltning gentemot operativt benchmark bedrivs utifrån olika specialistområden och tidshorisonter.

Enligt förvaltningsmodellen ska kapitalförvaltningens organisation och ansvarsfördelning i huvudsak följa portföljstrukturen. Kapitalförvaltningschefen ansvarar för portföljens övergripande allokering, och förvaltningsbesluten ska fattas av de enheter som har störst möjlighet att bedriva förvaltningen så framgångsrikt och kostnadseffektivt som möjligt.

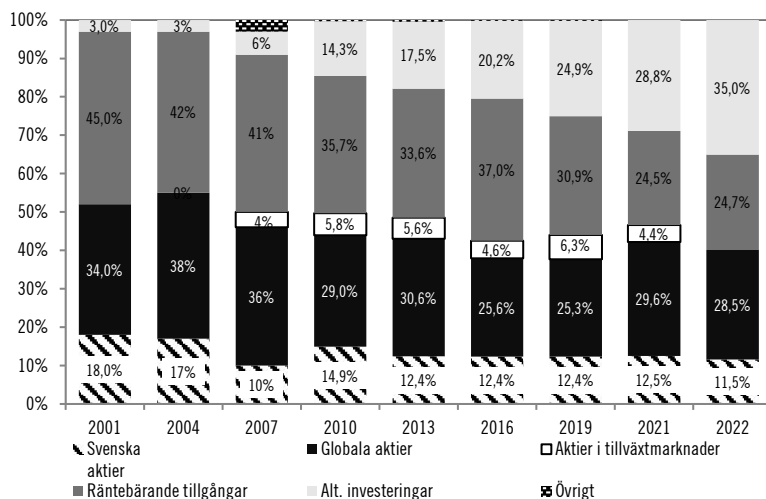
Tredje AP-fondens portfölj baserat på tillgångsslag bestod vid 2022 års slut av 40 procent aktier, 25 procent räntebärande tillgångar och 35 procent alternativa investeringar⁸ (se figur 6.7). Allokeringen förändrades under

⁸ Att det inte summerar till 100 procent beror på avrundning.

2022 framför allt genom att fonden ökade allokeringen mot alternativa investeringar, vars andel steg med 6,1 procentenheter. Tillgångsslagets positiva avkastning, samt övriga tillgångsslags negativa utveckling bidrog också till ökningen. Allokeringen till aktier minskade samtidigt med 6,6 procentenheter. Tredje AP-fonden genomför en översyn av sin strategi i tillväxtmarknader och har under året avvecklat samtliga aktieinvesteringar i sådana marknader.

Figur 6.7 Tillgångsallokering Tredje AP-fonden

Procent av totala tillgångar



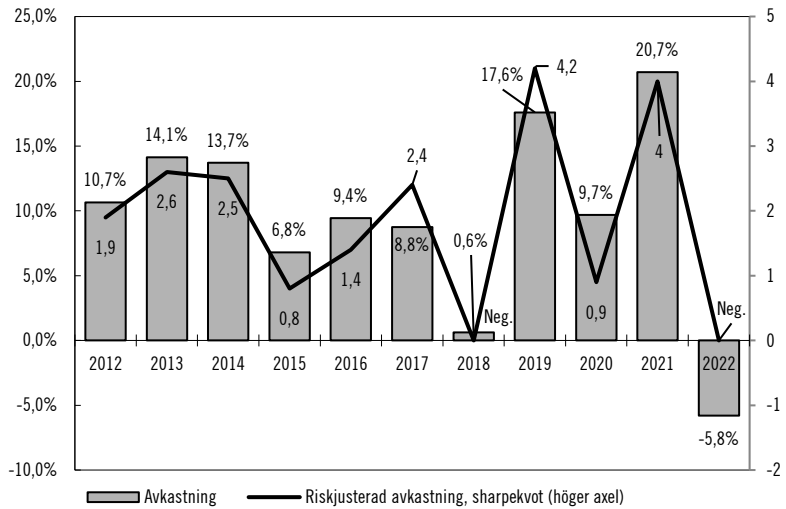
Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Tredje AP-fonden).

Riskjusterad avkastning

I figur 6.8 redovisas Tredje AP-fondens totala avkastning efter kostnader samt den riskjusterade avkastningen under den senaste tioårsperioden, 2013–2022. Den riskjusterade avkastningen är mätt med en s.k. sharpekvot, som anger hur mycket avkastning som fonden har genererat i förhållande till den risk, mätt som avkastningens standardavvikelse, som tagits under tidsperioden. Ju högre sharpekvot, desto bättre avkastning givet risken i portföljen. Under 2022 var sharpekvoten negativ, då fondens avkastning understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under den senaste tioårsperioden var 1,9.

Figur 6.8 Tredje AP-fondens totala avkastning

Nominell avkastning efter kostnader, procent



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Tredje AP-fonden).

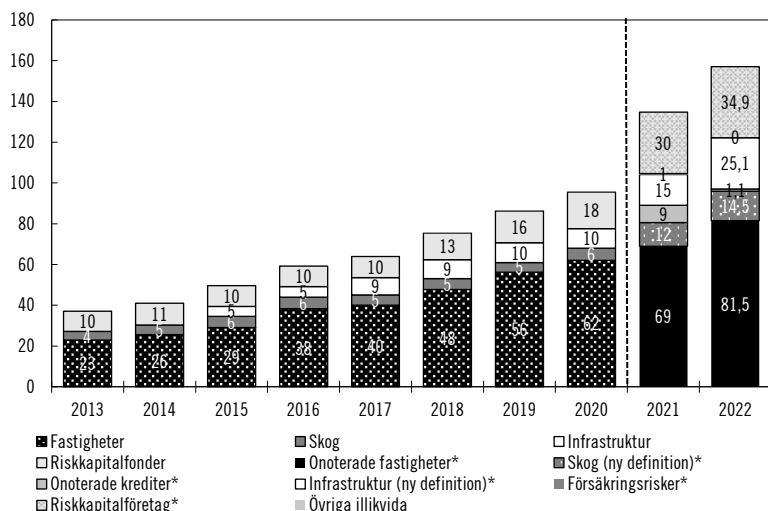
Utveckling av illikvida tillgångar

Tredje AP-fondens illikvida tillgångar har gått från att utgöra 14 procent av det totala fondkapitalet 2013 till 33 procent 2022. De illikvida tillgångarna består framför allt av onoterade fastigheter (81,5 miljarder kronor 2022), därefter riskkapitalfonder (34,9 miljarder kronor 2022). Det bör noteras att värdeförändringar i illikvida tillgångar inte marknadsvärderas löpande utan med en viss eftersläpning. Värderingsfrekvensen bidrar till en viss osäkerhet i värderingen som blir mer påtaglig i takt med att illikvida tillgångars andel av det totala fondkapitalet ökar.

Figur 6.9 Tredje AP-fondens utveckling av illikvida tillgångar 2013–2022

Skr. 2022/23:130

Miljarder kronor



Anm.: Fr.o.m. 2021 tillämpas en ny definition av illikvida tillgångar inom sex kategorier (onoterade fastigheter, riskkapitalföretag, infrastruktur, skog, onoterade krediter och försäkringsrisker), i stället för som tidigare fem kategorier (fastigheter, riskkapitalfonder, infrastruktur, skog och övriga illikvida innehav). Allokeringen som visas före 2021 kan innehålla tillgångar som enligt den nya definitionen inte klassas som illikvida. För hela perioden 2013–2020 är Övriga illikvida innehav lika med noll, varpå denna inte visas i figuren.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Tredje AP-fonden).

Kostnader

Tredje AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgår för 2022 till 252 miljoner kronor.

Tredje AP-fondens rörelsekostnader har under perioden 2018–2022 ökat med ca 50 miljoner kronor. Under 2022 ökade rörelsekostnaderna med 18 miljoner kronor, varav 12 miljoner kronor utgörs av ökade administrationskostnader.

De externa förvaltningskostnaderna har varierat mellan 117 och 119 miljoner kronor under perioden 2018–2022 beroende på värdeutvecklingen under det året, eftersom avgifterna på externa mandat baseras på förvaltat volym. År 2022 uppgick de externa förvaltningskostnaderna till 119 miljoner kronor, vilket var en minskning med 23 miljoner kronor från föregående år.

Tabell 6.11 Tredje AP-fondens kostnader och antal anställda

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna kostnader	202	212	222	234	252
Personalkostnader	129	130	138	147	152
Lokalkostnader	11	11	12	13	17
Köpta tjänster	11	13	12	17	17

	2018	2019	2020	2021	2022
Informations- och datakostnader	44	51	54	53	60
Övrigt	7	7	5	4	5
Externa förvaltningskostnader ¹	117	122	126	142	119
Summa	319	334	348	376	371
Förvaltningskostnadsandel %	0,09	0,09	0,09	0,08	0,08
Antal anställda ²	59	58	60	61	66
Antal kvinnor/män	23/36	23/35	26/34	26/35	27/39
Andel kvinnor %	39	40	43	43	41

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Vid årets slut.

Källa: Tredje AP-fondens årsredovisningar.

Hållbarhet

Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete utgår från fondens hållbarhetspolicy som är fastslagen av styrelsen. Arbetet är integrerat i förvaltningen och utgör en del av de analyser som ligger till grund för investeringsbeslut. Tredje AP-fondens hållbarhetsanalyser täcker alla ESG-aspekter, men fonden arbetar systematiskt med fyra fokusområden – bolagsstyrning, klimat, mänskliga rättigheter och biologisk mångfald. Under 2022 har biologisk mångfald tillkommit som ett nytt fokusområde jämfört med föregående år.

Under 2022 har Tredje AP-fonden arbetat vidare med implementeringen av den nya hållbarhetspolicy som fastslogs i juni 2021. Policyn har bl.a. medfört en omorganisation och hållbarhetsarbetet leds nu av en separat grupp som arbetar tillsammans med fondens förvaltare. Tredje AP-fonden har även uppdaterat och infört nya målsättningar inom de olika fokusområdena. Därutöver har fonden bl.a. undertecknat flera globala initiativ inom hållbarhet.

Tredje AP-fonden röstade under året på 158 svenska och på 980 utländska bolagsstämmor. Vid de svenska bolagsstämmorna röstade Tredje AP-fonden emot styrelsens förslag i 17 fall (av totalt 3 111 förslag). Förslagen gällde dels incitamentsprogram, dels kapitalstruktur, organisation och förvärv. Vid de utländska bolagsstämmorna röstade fonden emot styrelsens förslag i ca 26 procent av omröstningarna, framför allt i fråga om styrelseledamöter/ansvarsfrihet, incitamentsprogram och fastställande av bokslut/förordnande av revisorer. Under 2022 deltog Tredje AP-fonden även i fem svenska valberedningar.

Tredje AP-fonden har fastställt sex övergripande hållbarhetsmål inom fokusområdena klimat och bolagsstyrning (se tabell 6.12 nedan). Fem av målen har följts upp under 2022. De fastställda målen är definierade mot kvantitativa måttal och är av kombinerad aktivitets- (t.ex. att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (t.ex. att uppnå ett visst resultat). Målen är långsiktiga och saknar gränsvärden för 2022. Målsättningar inom områdena mänskliga rättigheter och biologisk mångfald är ännu inte definierade, men planeras att införas under 2023.

I tabell 6.12 redovisas Tredje AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Skr. 2022/23:130

Tabell 6.12 Tredje AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
Fokusområde: Klimat				
1	Halverat CO2-avtryck i den direktägda aktieportföljen 2019–2025.	Koldioxid-avtryck i den noterade portföljen, scope 1 och 2 (mntCO2e)	0,8 (-18 % jämfört med föregående år)	0,8 (+7 % jämför med föregående år)
2 ¹	Samtliga portföljbolag ska vara i linje med 1,5-gradersmålet vid 2040.	Andel bolag (procent)	-	28
3 ¹	Föra påverkansdialog med bolag som står för 70 % av utsläppen 2023 och 90 % av utsläppen 2030.	Andel initierade dialoger	-	- ²
4 ¹	25 % av ränteportföljen ska vara investerad i hållbara obligationer 2025.	Andel av ränteportföljen (procent)	-	21 (gröna obligationer 20)
Fokusområde: Bolagsstyrning				
5 ¹	Alla svenska bolag storbolag i portföljen ska ha minst 40 % av det underrepresenterade könet i styrelsen 2026.	Andel av det underrepresenterade könet (procent)	-	38,8
6	Andelen svenska bolag i portföljen med hållbarhetskriterier ska fördubblas från 20 % till 40 % senast 2025.	Andel bolag i portföljen (procent)	-	20

Not 1: Nytt mål 2022.

Not 2: De första dialogerna inleds under första kvartalet 2023.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Tredje AP-fonden) och Tredje AP-fondens årsredovisning 2022.

Regeringen bedömer att Tredje AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022. Sammantaget uppfyller fonden det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt.

Risk- och kontrollverksamhet

Tredje AP-fondens kontrollfunktioner består av riskkontrollfunktionen och funktionen för regelefterlevnad. Dessa funktioner är oberoende i förhållande till kapitalförvaltningen. Riskkontrollfunktionen utgörs av

avdelningen riskkontroll och avkastningsanalys. Avdelningen ansvarar för analys, uppföljning och kontroll av fondens risker, avkastning och limitervärdering av portföljen samt fondens affärssystem och risksystem. Chefen för avdelningen rapporterar till fondens risk- och administrationschef. Risk- och administrationschefen rapporterar till den verkställande direktören samt till styrelsen vid behov och utgör informationskanal för riskrapportering till styrelsen.

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Tredje AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

6.4 Fjärde AP-fonden

Regeringens bedömning: Fjärde AP-fonden har hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fonden har även uppfyllt målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt. Sammantaget har Fjärde AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Under 2022 överförde Fjärde AP-fonden 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Fonden har därmed bidragit till att hantera det underskott som uppstår när summan av inbetalda pensionsavgifter är lägre än summan av utbetalda pensioner.

Fjärde AP-fonden har även bidragit till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering. Fjärde AP-fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har uppgått till 6,6 procent, vilket omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål varit 4,6 procent under samma period. Det överstiger fondens långsiktiga avkastningsmål (3,5 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år). Fondens avkastning efter kostnader uppgick till -11,9 procent 2022, jämfört med 19,2 procent för 2021, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008.

Fjärde AP-fonden har i sitt hållbarhetsarbete haft fokus på områdena klimat och miljö samt ägarstyrning. Fokusområdena är oförändrade sedan föregående år. Fonden har fastställt elva övergripande hållbarhetsmål som följts upp under året. Samtliga mål med gränsvärden för 2022 bedöms uppfyllda.

Tabell 6.13 Fjärde AP-fondens resultat

Skr. 2022/23:130

Miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Ingående fondkapital	356,6	349,3	418,0	449,4	527,6
Överföringar	-6,8	-6,5	-7,9	-7,5	-4,7
Årets resultat	-0,5	75,2	39,3	85,7	-62,5
Utgående fondkapital	349,3	418,0	449,4	527,6	460,5
Årets förändring	-7,3	68,7	31,4	78,2	-67,1
<i>Procent</i>					
Avkastning före kostnader	-0,1	21,8	9,7	19,3	-11,8
Avkastning efter kostnader	-0,2	21,7	9,6	19,2	-11,9

Källa: Fjärde AP-fondens årsredovisningar.

Fondkapital och resultat

Fjärde AP-fondens resultat efter kostnader uppgick till -62,5 miljarder kronor 2022, vilket motsvarar en avkastning efter kostnader på -11,9 procent, vilket var fondens lägsta årliga avkastning sedan finanskrisen 2008. Under året överfördes 4,7 miljarder kronor till inkomstpensionssystemet. Sammantaget minskade fondkapitalet under 2022 med 67,1 miljarder kronor till 460,5 miljarder kronor.

Under 2022 uppgick Fjärde AP-fondens totala avkastning till -11,8 procent före kostnader. Största negativa bidragen till avkastningen kom från utländska aktier i utvecklade marknader (-6,4 procentenheter) och svenska aktier (-5,3 procentenheter). Valutaeffekter samt valutasäkring bidrog positivt till avkastningen (2,7 procentenheter).

Fjärde AP-fondens avkastningsmål

Fjärde AP-fonden har två avkastningsmål – ett långfristigt (på 40 års sikt) och ett medelfristigt (på 10 års sikt). Fjärde AP-fonden har som mål att totalavkastningen på lång sikt ska uppgå till 3,5 procent realt per år i genomsnitt. Målet är utformat utifrån en sammantagen avvägning mellan förväntad avkastning och risknivå på tillgångsmarknaderna för att på bästa möjliga sätt tillfredsställa pensionssystemets behov av avkastning för att på ett generationsneutralt sätt balansera pensionssystemets tillgångar och skulder på 40 års sikt. Det långsiktiga avkastningsmålet består av avkastningsförväntan på en tillgångsallokering med en risknivå bäst anpassad för pensionssystemet (2,8–2,9 procent) samt av aktiv förvaltning (0,5 procent). Förväntad avkastning från ALM-analysens bedömning av vad en vald passiv portfölj av aktier och räntor med en viktfordelning i det valda aktiespannet kan leverera (2,8–2,9 procent år 2020) understiger det långsiktiga avkastningsmålet. Den slutliga bedömningen om 3,5 procent omfattar också den förväntade meravkastningen från sammansättningen av referensportföljen på medellång sikt, samt avkastningen från Fjärde AP-fondens aktiva förvaltning.

Det långsiktiga målet kompletteras med ett medelfristigt mål på realt 3 procent per år i genomsnitt för den kommande tioårsperioden. Det medelfristiga avkastningsmålet består av förväntad avkastning på vald medelfristig tillgångsallokering (ca 2–2,5 procent) samt bidrag från aktiv

förvaltning. Tillsammans ger det ett mål på 3 procent realt. Det medelsiktiga målet är lägre än det långsiktiga, då fonden anser det vara svårt att bibehålla en hög avkastning över den kommande tioårsperioden givet förväntad marknadsutveckling. Över tid förväntas det nuvarande lägre medelfristiga avkastningsmålet normaliseras så att det kommer att motsvara det långsiktiga avkastningsmålet.

Fjärde AP-fondens avkastningsmål har reviderats två gånger under de senaste åren. År 2017 reviderades målet från 4,5 procent till 4 procent med motiveringen att avkastning, i synnerhet på räntebärande tillgångar, förväntades bli lägre framgent samt att nackdelen för pensionssystemet av att öka risken i tillgångsportföljen för att kompensera för den lägre förväntade avkastningen översteg nyttan av det avkastningsbidrag som i så fall kunde förväntas. Samtidigt infördes även ett medelfristigt mål om 3 procent, vilket genomfördes 2018 och har varit oförändrat sedan dess. År 2021 reviderades det långsiktiga målet ytterligare, från 4 procent till 3,5 procent, med motiveringen att avkastning på samtliga tillgångar förväntades bli lägre i ljuset av låga räntor och en längre anpassningsperiod till ett normalläge. Givet pensionssystemets starka balansräkning, i kombination med allt kortare återstående tid av utflöden från systemet ansågs det bättre att sänka målet något än att öka risknivån i investeringsportföljen.

Som framgår ovan skedde två revideringar med 0,5 procentenheter under en relativt kort tidsperiod. Det var dock redan 2017 diskussion om att revidera ned målet med en hel procentenhet. Anledningen till att ingen större revidering genomfördes, utan i stället delades upp i två revideringar, var att trösklarna för att revidera målet är höga och att Fjärde AP-fonden föredrar en stegvis justering av större förändringar.

Uppföljning av Fjärde AP-fondens avkastningsmål

I tabell 6.14 redovisas genomsnittlig avkastning för hela perioden 2001–2022, för den senaste tioårsperioden 2013–2022 samt för den senaste femårsperioden 2018–2022. Fjärde AP-fondens målsättning för avkastningen är uttryckt i reala termer och därför redovisas även för motsvarande tidsperioder fondens avkastning, omräknat i reala termer, för att vara jämförbart med målsättning för avkastningen.

Tabell 6.14 Fjärde AP-fondens avkastning och avkastningsmål

Procent

	2001–2022 ¹	2013–2022	2018–2022
Genomsnittlig nominell avkastning	6,6	9,2	6,9
Genomsnittlig real avkastning	4,6	6,7	2,8
Långsiktigt avkastningsmål (real) (40 år)	3,5		
Medelfristig avkastningsmål (real) (10 år)		3,0	3,0

Not 1: Tidsperioden gäller fr.o.m. den 1 juli 2001.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Fjärde AP-fonden).

I tabellen framgår att fondens genomsnittliga avkastning efter kostnader uppgick till 6,9 procent under den senaste femårsperioden och 9,2 procent under den senaste tioårsperioden. För hela perioden 2001–2022 har Fjärde AP-fondens genomsnittliga avkastning uppgått till 6,6 procent per år, i nominella termer. Fondens avkastningsmål är 3,5 procents genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år på lång sikt och 3,0 procent på medellång sikt. Detta kan jämföras med fondens årliga genomsnittliga avkastning efter kostnader, omräknat i reala termer för att vara jämförbart med fondens avkastningsmål, som uppgick till 2,8 procent under den senaste femårsperioden (2018–2022), 6,7 procent under den senaste tioårsperioden (2013–2022) och 4,6 procent för hela perioden 2001–2022. Fjärde AP-fonden har uppnått styrelsens målsättning på tio års sikt och sedan start 2001.

Finansiell risk och tillgångsallokering

Fjärde AP-fondens förvaltningsmodell utgår ifrån en långsiktig analys och ett långfristigt avkastningsmål på 40 års sikt som eftersträvar den bästa kombinationen av förväntad avkastning och risk så att pensionssystemet långsiktigt stärks, utan att en generation gynnas på bekostnad av en annan. Utifrån risk- och avkastningsantaganden fastställs sedan acceptabla allokeringsspann för andelen aktier, ränteduration respektive valuta-exponering.

En medelsiktig analys och avkastningsmål tas fram med ett 10-årigt perspektiv för att i större detalj ta hänsyn till rådande ekonomiska situation och dynamik utifrån denna tidshorisont. Baserat på analysen fastställs det medelfristiga avkastningsmålet samt Fjärde AP-fondens dynamiska normalportfölj, vilket är en referensportfölj bestående av olika marknadsindex och som beskriver lämplig medelsiktig tillgångsallokering.

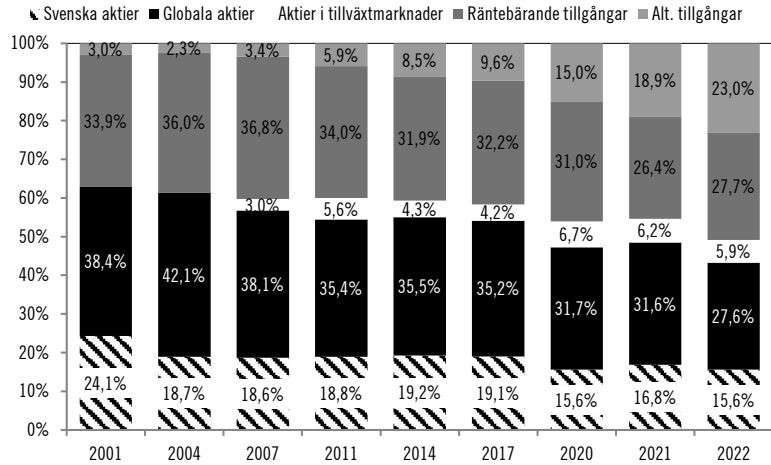
Den löpande förvaltningen hanteras av Fjärde AP-fondens operativa förvaltningsorganisation baserat på fastställt avkastningsmål och riskutrymme.

Fjärde AP-fondens investeringsfilosofi baseras på fondens särdrag som långsiktig investerare med stora frihetsgrader och stort kapital.

Fjärde AP-fondens portfölj bestod vid 2022 års slut av 49 procent aktier, 28 procent räntebärande tillgångar, och 23 procent alternativa investeringar. Under 2022 skiftade fondens faktiska allokering främst till alternativa investeringar (+4,2 procentenheter), samt till räntebärande tillgångar (+1,3 procentenheter). Förändringen i exponering till alternativa tillgångar förklaras framför allt av den relativt svagare utvecklingen i marknadsvärde i övriga tillgångsslag.

Under 2022 införde Fjärde AP-fonden det nya tillgångsslaget defensiva aktier som utgör ca 5 procent av den dynamiska normalportföljen. Den nya tillgångsklassen syftar till att dels tillföra avkastningspotential, dels ha stabiliserande egenskaper i en mer problematisk ekonomisk miljö.

Procent av totala tillgångar



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Fjärde AP-fonden).

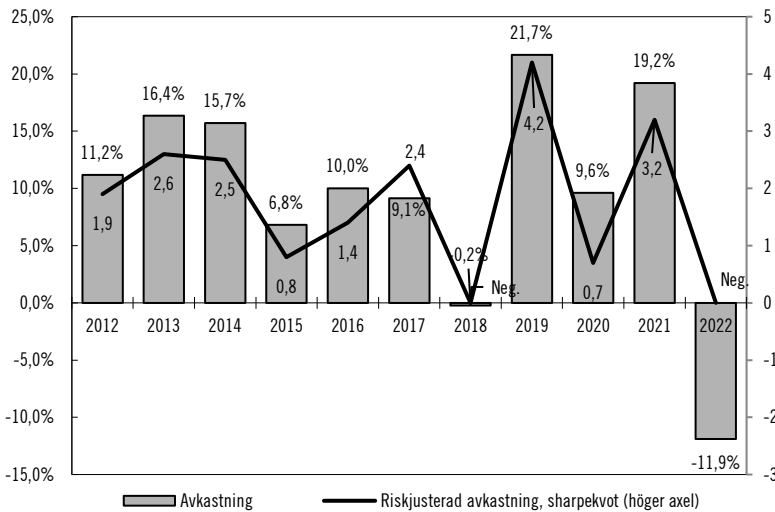
Riskjusterad avkastning

I figur 6.11 redovisas Fjärde AP-fondens totala avkastning efter kostnader samt den riskjusterade avkastningen under den senaste tioårsperioden, 2013–2022. Den riskjusterade avkastningen är mätt med en s.k. sharpekvot, som anger hur mycket avkastning som fonden har genererat i förhållande till den risk, mätt som avkastningens standardavvikelse, som tagits under tidsperioden. Ju högre sharpekvot, desto bättre avkastning givet risken i portföljen. Under 2022 var sharpekvoten negativ, då fondens avkastning understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under den senaste tioårsperioden var 1,7.

Figur 6.11 Fjärde AP-fondens totala avkastning

Skr. 2022/23:130

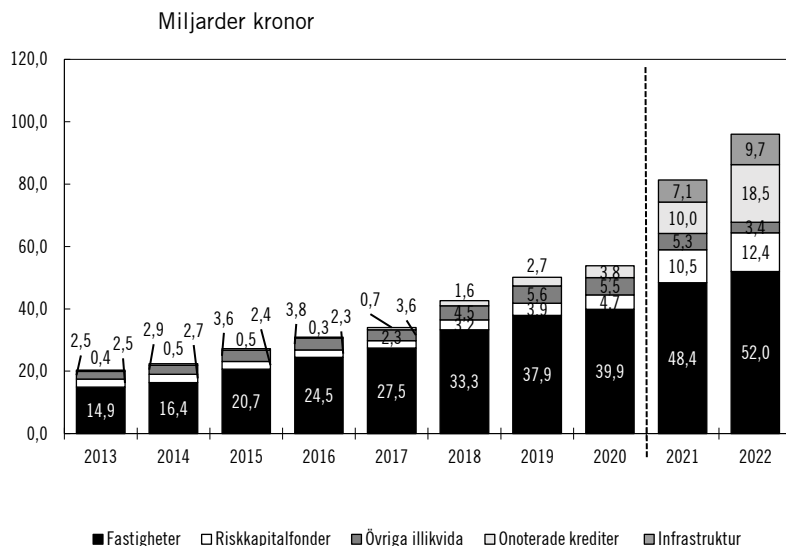
Nominell avkastning efter kostnader, procent



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Fjärde AP-fonden).

Utveckling av illikvida tillgångar

Fjärde AP-fondens illikvida tillgångar har gått från att utgöra 8 procent av det totala fondkapitalet 2013 till 21 procent 2022. De illikvida tillgångarna består framför allt av fastigheter (52,0 miljarder kronor 2022). Det bör noteras att värdeförändringar i illikvida tillgångar inte marknadsvärderas löpande utan med en viss eftersläpning. Värderingsfrekvensen bidrar till en viss osäkerhet i värderingen som blir mer påtaglig i takt med att illikvida tillgångars andel av det totala fondkapitalet ökar.

Figur 6.12 Fjärde AP-fondens utveckling av illikvida tillgångar 2013–2022

Anm.: Fr.o.m. 2021 gäller nya definitioner av illikvida tillgångar. Namnen för dessa definitioner är desamma som dessförinnan, förutom att riskkapitalfonder fr.o.m. kallas riskkapitalföretag. Allokeringen som visas före 2021 kan dock innehålla tillgångar som enligt den nya definitionen inte klassas som illikvida.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Fjärde AP-fonden).

Kostnader

Fjärde AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgår för 2022 till 259 miljoner kronor. Fondens rörelsekostnader har under perioden 2018–2022 ökat med ca 48 miljoner kronor. Under 2022 ökade rörelsekostnaderna med 12 miljoner kronor.

De externa förvaltningskostnaderna uppgick till 140 miljoner kronor för 2022, vilket var en minskning med 18 miljoner kronor från föregående år. Under perioden 2018–2022 ökade de externa förvaltningskostnaderna med 5 miljoner kronor. Avgifterna på externa mandat baseras på förvaltat volym, vilket innebär att de externa förvaltningskostnaderna minskar när värdet på förvaltat kapital minskar.

Tabell 6.15 Fjärde AP-fondens kostnader och antal anställda

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna kostnader	211	231	246	247	259
Personalkostnader	126	136	155	154	147
Lokalkostnader	10	11	11	11	16
Köpta tjänster	14	17	11	12	13
Informations- och datakostnader	52	58	62	63	74
Övrigt	9	9	7	7	9

	2018	2019	2020	2021	2022
Externa förvaltningskostnader ¹	135	139	138	158	140
Summa	346	370	384	405	399
Förvaltningskostnadsandel %	0,10	0,10	0,09	0,08	0,08
Antal anställda ²	54	53	65	67	67
Antal kvinnor/män	17/37	20/33	26/39	26/41	25/42
Andel kvinnor %	31	38	40	39	42

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Vid årets slut.

Källa: Fjärde AP-fondens årsredovisningar.

Hållbarhet

Fjärde AP-fondens hållbarhetsarbete styrs av fondens hållbarhetspolicy som anger övergripande riktlinjer och strategier för arbetet. Hållbarhetsarbetet är integrerat i alla delar av organisationen och förvaltningen. Fonden har fem huvudsakliga strategier för sitt hållbarhetsarbete: 1) mäta och rapportera kring hållbarhet, 2) integrera hållbarhetsfaktorer i investeringsprocesser, 3) påverka som ägare, investerare och samhällsaktör, 4) reducera hållbarhetsrisker i portföljen, och 5) investera i starka hållbarhetstrender. Fjärde AP-fonden har även fastställt två övergripande fokusområden – klimat och miljö samt ägarstyrning. Fokusområdena är oförändrade sedan föregående år.

Under 2022 har Fjärde AP-fonden fortsatt att utveckla processer, verktyg och rapportering på hållbarhetsområdet. Fonden har också arbetat vidare med fundamentala bolagsurval. Urvalet syftar till att identifiera och investera i bolag som utöver att ha konkurrenskraftiga affärsmodeller bedöms ha planer och mål i linje med Parisavtalet, samtidigt som bolag utan trovärdiga omställningsplaner väljs bort. Under året har en analys av transportsektorn genomförts, vilket ledde till både investeringar och avinvesteringar. Fjärde AP-fonden har även genomfört tematiska investeringar till ett belopp av 7,4 miljarder kronor inom områdena energi-omställning/mobilitet, resurseffektivitet, förnyelsebart och social hållbarhet.

Fjärde AP-fonden röstade under 2022 på 125 svenska och 1 267 utländska bolagsstämmor. Vid de svenska bolagsstämmorna röstade Tredje AP-fonden emot styrelsens förslag i 10 fall (av totalt 879 förslag). Förslagen gällde dels incitamentsprogram, dels kapitalstruktur, organisation och förvärv. Vid de utländska bolagsstämmorna röstade fonden emot styrelsens förslag i 20 procent av omröstningarna. Under 2022 deltog Fjärde AP-fonden även i 46 svenska valberedningar.

Fonden har fastställt elva övergripande hållbarhetsmål som följts upp under 2022 (se tabell 6.16 nedan). Av dessa är fem mål relaterade till fokusområdet klimat och miljö, medan övriga mål är relaterade till området ägarstyrning. Målen är materiellt oförändrade sedan föregående år. De är definierade mot kvantitativa mätetal och av kombinerad aktivitets- (t.ex. att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (t.ex. att uppnå ett visst utfall). Samtliga mål som har gränsvärden definierade för 2022 bedöms vara uppfyllda.

I tabell 6.16 redovisas Fjärde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Tabell 6.16 Fjärde AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
1	Halvera portföljens CO2e-utsläpp fram till 2030 (jämfört med 2020 års nivå) och nå netto nollutsläpp senast 2040.	1. Förändring koldioxidutsläpp under året 2. Förändring koldioxidutsläpp sedan 2010 (procent)	1. -23 2. -60	1. -3 2. -61
2	Göra investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen.	1. Koldioxidutsläpp som andel av globalt aktieindex 2. Koldioxidintensitet som andel av globalt aktieindex (procent)	1. 39 2. 40	1. 45 2. 40
3	Löpande analysera hållbarhetstrender och söka proaktiva investeringar inom hållbarhetstrender som bidrar till omställningen till ett hållbart samhälle och som också drar fördel av denna omställning	Genomförda investeringar	Målet uppnått.	Målet uppnått
4	Arbeta löpande med att kartlägga kvantitativa och kvalitativa komplementära indikatorer för klimat och miljö som kan användas vid förvaltningen av tillgångarna.	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått
5	Påverka bolag i rollen som ägare, samarbeta med andra investerare för att bredda kunskapen om hur klimatfrågan kan adresseras i förvaltningsverksamheten samt föra dialog med politiska beslutsfattare i syfte att skapa förutsättningar för klimatomställningen	Genomfört påverksansarbete	Målet uppnått	Målet uppnått

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
6	Arbeta aktivt i valberedningar i kraft av ägarandel	1. Antal valberedningar 2. Andel av valberedningar där fonden erbjudits delta (procent)	1. 40 2. 85	1. 47 2. 92
7	Intervjua hela eller delar styrelsen vid styrelseutvärderingar	Genomförda intervjuer	Målet uppnått	Målet uppnått
8	I de valberedningar där fonden arbetar ska minst en kvinna vara med som slutkandidat vid förslag till nya styrelseledamöter och valberedningen ska arbeta för att Svensk kod för bolagsstyrning rekommendationer om andel kvinnor uppnås	Antal kvinnor av nyvalda ledamöter (procent)	20 ¹	39
9	Utöva rösträtten vid svenska stämmor.	1. Antal svenska stämmor där fonden röstat 2. Andel stämmor där fonden röstat (procent av totalt innehav)	1. 147 2. 69	2. 125 3. 88
10	Utöva rösträtten vid utländska stämmor.	Antal utländska stämmor där fonden röstat 2. Andel stämmor där fonden röstat (procent av totalt innehav)	1. 1 064 2. 77	1. 1 267 2. 100
11	Stötta initiativ som verkar för aktieägares rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått

Källa: McKinsey 9 (grunddata från Fjärde AP-fonden).

Regeringen bedömer att Fjärde AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022. Sammantaget uppfyller fonden det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt.

Risk- och kontrollverksamhet

Fjärde AP-fonden delar in riskhanteringen i tre steg: riskstyrning, löpande riskhantering samt uppföljning och kontroll. Styrelsen fastställer årligen en placeringspolicy och en riskhanteringsplan för fondens verksamhet som utgör ett ramverk för fondens riskutrymme. I styrelsen finns ett riskutskott och ett revisionsutskott för att hantera olika aspekter av riskstyrning. Den löpande riskhanteringen är decentraliserad till de operativa delarna i fonden och följer principen om tre försvarslinjer, vilket innebär att fonden skiljer mellan funktioner som ansvarar för risk (ledning och förvaltningsorganisationen), funktioner för övervakning, kontroll och regelefterlevnad och funktionen för oberoende granskning (internrevision). Uppföljning och kontroll av Fjärde AP-fondens finansiella och operativa risker ansvarar enheten Risk & verksamhetsstöd för.

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Fjärde AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

6.5 Sjätte AP-fonden

Regeringens bedömning: Den strategi som har gällt sedan 2011 förefaller vara välgrundad och har medfört en förbättring av Sjätte AP-fondens resultat. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering och har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor. Sammantaget har Sjätte AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Sjätte AP-fonden är till skillnad från Första–Fjärde AP-fonderna en sluten fond. Det innebär att Sjätte AP-fonden inte ska hantera nettoflöden mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet. Fondens uppdrag regleras i lagen om Sjätte AP-fonden. Fondens mål är att skapa långsiktigt hög avkastning med tillfredsställande riskspridning genom investeringar på den onoterade riskkapitalmarknaden. Styrelsen beslutade under 2020 att från och med 2021 använda ett nytt avkastningsmål. Målet syftar till att utvärdera fondens prestation relativt en marknad av onoterade tillgångar globalt, och kommer huvudsakligen utvärderas över rullande femårsperioder.

Avkastningen för 2022 uppgick till 1,9 procent, vilket var den näst lägsta årliga avkastningen sedan finanskrisen 2008 (endast -6,9 procent 2011 var lägre). Den genomsnittliga avkastningen efter kostnader över fem år uppgick till 16,8 procent. Därmed uppfyllde Sjätte AP-fonden sitt långsiktiga avkastningsmål som uppgick till 15,9 procent under samma period.

Tabell 6.17 Sjätte AP-fondens resultat

Miljarder kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Ingående fondkapital	31,6	34,7	37,5	45,2	67,3
Årets resultat	3,0	2,9	7,6	22,2	1,3
Utgående fondkapital	34,7	37,5	45,2	67,3	68,6
Årets förändring, mdkr	3,1	2,8	7,7	22,1	1,3
<i>Procent</i>					
Avkastning efter kostnader	9,6	8,2	20,4	49,1	1,9

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Sjätte AP-fonden).

Sedan den 1 juli 2022 har Sjätte AP-fonden ett lagstadgat mål om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Det lagstadgade målet kommer att följas upp från och med nästa års utvärdering. Sjätte AP-fonden har i sitt hållbarhetsarbete under 2022 haft tre särskilda fokusområden – klimat, jämställdhet och mångfald samt mänskliga rättigheter. Fokusområdena är oförändrade sedan föregående år. Fonden har fastställt elva hållbarhetsmål som följts upp under året.

Fondkapital och resultat

Sjätte AP-fondens resultat uppgick till 1,3 miljarder kronor 2022, jämfört med 22,2 miljarder kronor året innan. Detta motsvarar en nominell avkastning på 1,9 procent, jämfört med 49,1 procent året innan, vilket var fondens högsta årliga avkastning sedan start 1996. Sedan fonden bildades 1996 har fondkapitalet ökat med 58,2 miljarder kronor, från 10,4 miljarder kronor till 68,6 miljarder kronor. Detta motsvarar en total värdetillväxt sedan starten på ca 560 procent och en årlig genomsnittlig tillväxt på 7,5 procent.

Under 2022 uppgick Sjätte AP-fondens totala avkastning till 1,9 procent, eller 1,3 miljarder kronor, efter kostnader. Största positiva bidragen till avkastningen kom från buyout fondinvesteringar (4,6 miljarder kronor), buyout co-investeringar (2,5 miljarder kronor) och investeringar i secondary (0,5 miljarder kronor). Största negativa bidraget till avkastningen kom från valutasäkringar (-5,9 miljarder kronor).

Sjätte AP-fondens avkastningsmål

Sjätte AP-fondens målsättning är att över en femårsperiod överträffa avkastningen av ett sammanvägt index bestående av 90 procent Burgiss ALL, som representerar avkastning i private equity-marknaden, viktat med 10 procent OMRX T-Bill, motsvarande behov av likvida medel. Målet antogs under 2021 och ersätter tidigare målinde (SIX Nordic 200

CAP GI) även för historiska jämförelser. Det tidigare målindexet var relaterat till den noterade marknaden med påslag för en riskpremie för onoterade bolag om 2,5 procent (rullande femårsperiod). Det nya målet syftar till att utvärdera fondens prestation relativt en marknad av onoterade tillgångar globalt. Sjätte AP-fondens målsättning är att den genomsnittliga årliga avkastningen över en rullande femårsperiod ska överträffa målindex.

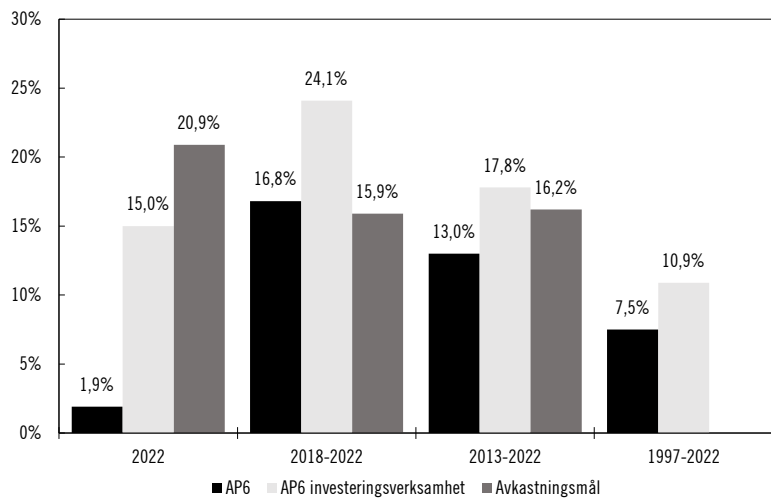
Sjätte AP-fondens mål är att fonden genom sin inriktning mot onoterade tillgångsslag ska hålla en hög långsiktig avkastning, med en balanserad totalrisk för portföljen. Sjätte AP-fondens ambitionsnivå är dock, enligt fonden, att skapa högre avkastning än median i marknaden. Sjätte AP-fondens mål är till sin natur långsiktigt, eftersom investeringar inom onoterade tillgångar behöver mätas över en längre period.

Uppföljning av Sjätte AP-fondens avkastningsmål

I figur 6.13 redovisas genomsnittlig avkastning för hela perioden 1997–2022, för den senaste tioårsperioden 2013–2022, för den senaste femårsperioden 2018–2022 samt för 2022. Som jämförelse redovisas även Sjätte AP-fondens målsättning för avkastningen för motsvarande tidsperioder, omräknad för att vara jämförbar med den genomsnittliga nominella avkastningen.

Figur 6.13 Sjätte AP-fondens totala avkastning

Genomsnittlig årlig avkastning efter totala kostnader, procent



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Sjätte AP-fonden).

Avkastningen för 2022 uppgick till 1,9 procent, vilket var den näst lägsta årliga avkastningen sedan finanskrisen 2008 (endast -6,9 procent 2011 var lägre). Fondens genomsnittliga avkastning efter kostnader var 16,8 procent under den senaste femårsperioden och 13,0 procent under den senaste tioårsperioden. Jämförelseindexet avkastade 20,9 procent 2022, 15,9 procent i genomsnitt per år under perioden 2018–2022 och 16,2 procent i genomsnitt per år under perioden 2013–2022. Fonden har därmed över-

träffat sitt avkastningsmål på fem års sikt. Jämförelseindexet sträcker sig inte till 1996, varför en jämförelse sedan periodens start inte är möjlig. Skr. 2022/23:130

Sjätte AP-fonden har bidragit till den långsiktiga finansieringen av tillgångssidan i inkomstpensionssystemet, även om fonden är sluten och inte är en del av flödet inom inkomstpensionssystemet i övrigt.

Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet

Investeringsverksamheten, som utesluter fondens likviditetsförvaltning, ökade under året och uppgick vid årsskiftet till 66,5 miljarder kronor, vilket motsvarar 97 procent av det totala kapitalet. Resultatet för investeringsverksamheten uppgick 2022 till 7,8 miljarder kronor.

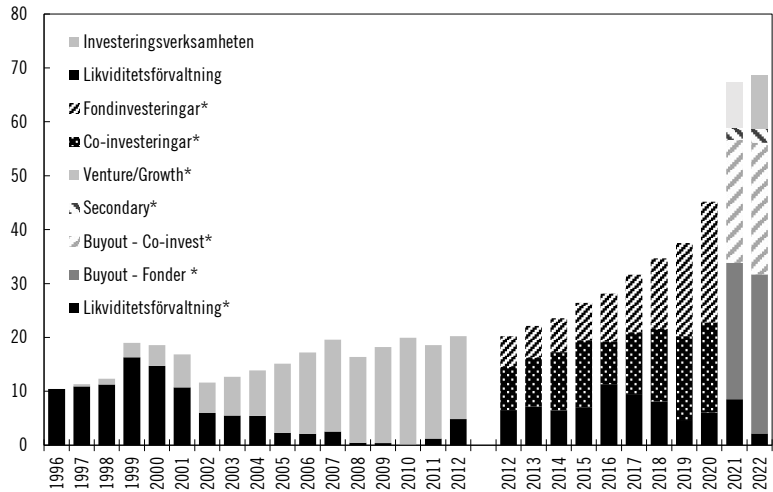
År 2020 fastställde Sjätte AP-fondens styrelse en ny långsiktig strategisk inriktning mot 2030 som styr mot en allokering inom buyout, venture/growth och secondary⁹. Redovisningen av segmenten venture/growth och secondary var ny 2021. Inom buyout är allokeringen en kombination av fondinvesteringar och co-investeringar. Den långsiktiga strategiska inriktningen som antogs 2020 innebar ingen kursändring från den strategiomläggning som skett från 2013. I den ändrade strategin från 2011 har tidigare direktinvesteringar successivt ersatts av co-investeringar i mer mogna onoterade bolag.

Marknadsvärdet av co-investeringarna 2022 uppgick till 24,4 miljarder kronor. Marknadsvärdet av fondinvesteringarna 2022 uppgick till 29,5 miljarder kronor. Marknadsvärdet av venture/growth och secondary uppgick 2022 till 9,9 miljarder respektive 2,7 miljarder kronor. Buyout-segmentet omfattar 79 procent (varav co-investeringar 36 procentenheter och fondinvesteringar 43 procentenheter), venture/growth omfattar 14 procent och secondary omfattar 4 procent av investeringsverksamhetens förvaldade kapital som uppgår till totalt 97 procent av fondkapitalet.

⁹ *Buyout* avser investeringar i mogna bolag, även benämnt som large och mid cap.

Venture/growth avser investeringar i bolag i tidig utvecklings- och tillväxtfas, och har en relativt högre risknivå. *Secondary* avser andrahandshandel med av andra investerare redan ingångna investeringsavtal.

Totala tillgångar, miljarder kronor



Not 1: Fr.o.m. 2021 redovisas investeringskategorierna: likviditetsförvaltning, buyout-fonder, buyout-co-invest, venture/growth och secondary. Fr.o.m. 2012 t.o.m. 2020 redovisas investeringskategorierna: likviditetsförvaltning, fondinvesteringar och co-investeringar. Från start 1996 t.o.m. 2012 redovisas investeringskategorierna: likviditetsförvaltning och investeringsverksamhet.

Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Sjätte AP-fonden).

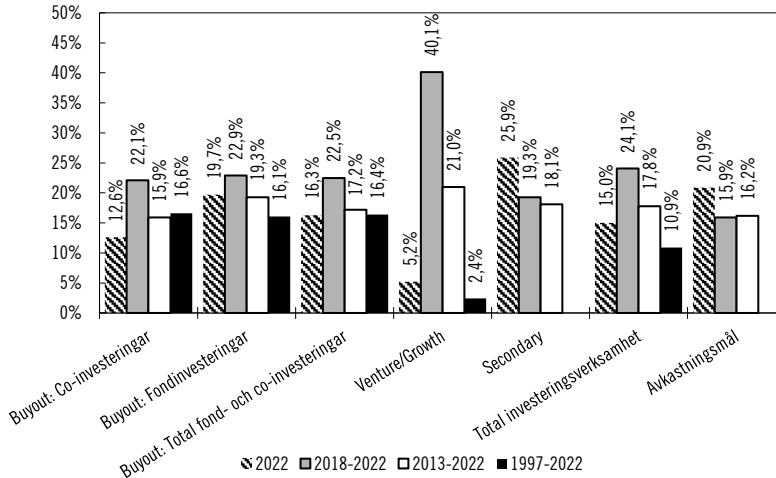
Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet ger i ett avkastningsperspektiv en varierad bild, eftersom avkastningen inom de olika marknadssegmenten har varierat kraftigt. Buyout-segmentet, som motsvarar mogna bolag, genererade 2022 en avkastning om 16,3 procent (co-investeringar avkastade 12,6 procent medan fondinvesteringar avkastade 19,7 procent), vilket är lägre än genomsnittsavkastningen för segmentet under samtliga tidigare perioder. Det mogna marknadssegmentet har generellt sett haft en bra avkastning under perioden 1997–2022, vilket var 16,4 procent för buyout-segmentet, (16,6 procent för co-investeringar och 16,1 procent för fondinvesteringar). För tioårsperioden (2013–2022) uppgick avkastningen till 17,2 procent (15,9 procent för saminvesteringar och 19,3 procent för fondinvesteringar). För femårsperioden (2018–2022) var motsvarande siffror 22,5 procent (22,1 respektive 22,9 procent för co-investeringar och fondinvesteringar).

Venture/growth-segmentet, som motsvarar bolag i tidig fas, genererade en avkastning om 5,2 procent. Det var betydligt lägre än samtliga övriga segment 2022 och betydligt lägre jämfört med föregående års 110,6 procent. Sedan fondens start har venture/growth-segmentet i jämförelse avkastat 2,4 procent årligen. För tioårsperioden (2013–2022) avkastade venture/growth 21 procent årligen och för femårsperioden (2018–2022) 40,1 procent årligen.

Secondary-segmentet, som motsvarar andrahandshandel med av andra investerare redan ingångna investeringsavtal, var det högst presterande segmentet 2022, med en avkastning om 25,9 procent och 19,3 procent för femårsperioden (2018–2022).

Figur 6.15 Sjätte AP-fondens resultat och fondkapital per affärsområde
Procent

Skr. 2022/23:130



Källa: McKinsey bilaga 9 (grunddata från Sjätte AP-fonden).

Likviditet

Likviditetsförvaltningen utgörs av den del av Sjätte AP-fondens kapital som inte är placerad inom investeringsverksamheten. Syftet med likviditetsförvaltningen är att upprätthålla god betalningsberedskap, vilket bl.a. behövs för att kunna genomföra ny- och tilläggsinvesteringar och för att hantera de finansiella risker som kan uppstå inom verksamheten. Under 2022 har valutasäkringar tagit en betydande del av likviditetsbufferten i anspråk. Förvaltningen ska ske med tillfredsställande riskspridning.

En del av likviditetsförvaltningen utgörs av den korta betalningsberedskapen. Denna del utgörs främst av kapital på fondens bankkonton och uppgår till ca 1–3 månaders nettoutflöden inom investeringsverksamheten. Belopp överstigande den löpande betalningsberedskapen placeras i externa fonder. Eftersom fonden är sluten och ledtiderna för att investera i onoterade tillgångar är långa, kommer perioder med god avkastning att generera överlikviditet. Förvaltningen måste därför ha en längre placeringshorisont. I syfte att skapa möjlighet till en god riskjusterad avkastning placeras därmed likviditeten som överstiger den korta betalningsberedskapen med en högre risk. Detta uppnås genom att 30 procent placeras i fem geografiskt breda och passiva aktieindex. Resterande del placeras i externa räntefonder med balanserad ränte- och kreditrisk.

Utöver detta har likviditetsförvaltningen också till uppgift att hantera de finansiella risker som kan uppstå inom verksamheten och vid behov låna upp kapital.

Likviditetsportföljen minskade under året och uppgick vid årsskiftet till 2,2 miljarder kronor, vilket motsvarar 3,2 procent av det totala kapitalet. Posten inkluderar fr.o.m. 2022 värdet på valutaterminer och övriga poster, vilket bidrar till den kraftiga minskningen av likviditetsportföljens andel

2022, jämfört med 12,7 procent vid slutet av 2021. Resultatet för likviditetsförvaltningen uppgick till -533 miljoner kronor.

Kostnader

Sjätte AP-fondens interna kostnader (rörelsekostnader) uppgick för 2022 till 104 miljoner kronor. Sett till hela perioden 2018–2022 så har rörelsekostnaderna ökat från 93 till 104 miljoner kronor.

De externa förvaltningskostnaderna i tabell 6.18 nedan avser innehav i en noterad småbolagsfond som har avyttrats. Externa förvaltningskostnader för den onoterade verksamheten ingår inte i tabellen.

Tabell 6.18 Sjätte AP-fondens kostnader

Miljoner kronor

	2018	2019	2020	2021	2022
Interna kostnader	93	95	89	98	104
Personalkostnader	67	66	67	73	76
Lokalkostnader	6	9	6	6	6
Köpta tjänster	4	3	2	6	11
Informations- och datakostnader	4	4	4	5	6
Övrigt	12	12	10	8	5
Externa förvaltningskostnader ¹	8	0	0	0	0
Summa	101	95	89	98	104
Antal anställda ²	32	30	31	32	34
Antal kvinnor/män	16/16	17/13	18/13	15/17	16/18
Andel kvinnor %	50	57	58	47	47

Not 1: Exklusive prestationsbaserade arvoden.

Not 2: Vid årets slut.

Källa: Sjätte AP-fondens årsredovisningar.

Hållbarhet

Sjätte AP-fonden integrerar hållbarhet i förvaltningen och det är en av de dimensioner som utvärderas vid val av förvaltare. Fondens begränsning till onoterade tillgångar och dess strategi att investera genom externa fonder eller tillsammans med andra förvaltare innebär att hållbarhetsarbetet ofta sker i dialog med externa fondförvaltare. Arbetet berör samtliga områden inom ESG. Därtill har Sjätte AP-fonden tre särskilda fokusområden – klimat, jämställdhet och mångfald samt mänskliga rättigheter. Fokusområdena är oförändrade sedan föregående år.

Under 2022 har Sjätte AP-fondens hållbarhetsarbete genomförts i enlighet med de mål och processer som etablerats. Fonden har också arbetat för ökad ESG-integrering inom venture-segmentet, bl.a. genom deltagande i utvecklingen av en branschgemensam metodik för hållbarhetsgranskning av förvaltare. Som en följd av det nya lagstadgade målet om föredömlig förvaltning har Sjätte AP-fonden bl.a. upprättat en separat policy för ansvarsfulla investeringar och uppdaterat sin uppförandekod i syfte att klargöra fondens förhållningssätt både externt och internt. De

uppdaterade styrdokumenterna har inte medfört några större förändringar i organisationen, strukturer eller processer. Skr. 2022/23:130

Sjätte AP-fonden har fastställt elva hållbarhetsmål (se tabell 6.19 nedan). Målen är kategoriserade i fem grupper: 1) ESG-integrering, 2) transparens, 3) klimat, 4) jämställdhet och mångfald, och 5) mänskliga rättigheter. Under föregående år genomfördes en större översyn av målsättningarna, vilket resulterade i ett antal nya mål som följts upp fr.o.m. 2022. Översynen har också i flera fall medfört tidsbestämda gränsvärden på kort (2022), medel (2025) och lång sikt (2030+). Hållbarhetsmålen är med ett undantag definierade mot kvantitativa mätetal och de är i huvudsak av resultatyp (t.ex. att uppnå ett visst utfall).

I tabell 6.19 redovisas Sjätte AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Tabell 6.19 Sjätte AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
1	Förvaltare motsvarande 100 procent av investerat kapital ska ha en ESG-policy / policy för ansvarsfulla investeringar.	Andel av innehav (procent)	100	100
2	Förvaltare motsvarande 100 procent av investerat kapital ska hållbarhetsrapportera (enligt relevant rapporteringsstandard, t.ex. PRI eller GRI) 2025	Andel av innehav (procent)	71	78
3	Resultat inom första decilgruppen i PRI:s årliga utvärdering	Betyg i PRI:s utvärdering	89/100 (median 60) i policy och styrning. 76/100 (median 63) i indirekta investeringar i private equity. 51/100 (median 66) i direkta investeringar i private equity.	Ingen rapportering (PRI återupptar rapportering 2023)
4	Den onoterade portföljen ska över tid utveckla och förbättra sitt hållbarhetsarbete. Utvecklingen i portföljen ska ha en positiv trend.	Förändring i ESG-betyg (procent).	+4 i hela portföljen och +3 i befintliga innehav	+2 i hela portföljen och +1 i befintliga innehav (totalt resultat 84 procent)

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
5	Jämställdhet på a) partnernivå (2030) och b) i investeringsteam (2025) bland fondförvaltare, där jämställdhet definieras som minst 40 procent representation av den underrepresenterade gruppen (för närvarande kvinnor).	Andel av den underrepresenterade gruppen (procent)	a) 12 b) 27	a) 14 b) 27
6	10 procent årlig ökning mot föregående år av representationen av den underrepresenterade gruppen (i syfte att nå mål nr 5).	Förändring av fördelning mellan kvinnor och män i a) partnergrupp och b) investerings-team	a) 20 b) 8	a) 17 b) 0
7	Förvaltare motsvarande a) 65 procent (2025) och b) 100 procent (2040) av investerat kapital har satt eller har förbundit sig att sätta klimatmål i linje med Parisavtalet.	Andel av innehav (procent)	-	47
8	Innehav motsvarande a) 65 procent (2025) och b) 100 procent (2030) av investerat kapital ska redovisa växthusgasutsläpp.	Andel av innehav (procent)	-	52
9	Förvaltare motsvarande 65 procent av investerat kapital ska redovisa ESG-KPI:er på portföljbolagsnivå enligt relevant standard eller rapporteringsinitiativ 2025.	Andel av innehav (procent).	-	63
10	En kartläggning av nuvarande status samt relevanta delmål tas fram under 2022.	Kvalitativ bedömning	-	Området har kartlagts. Ett nytt kvalitativt delmål (inkl. aktivitetsmål) har identifierats inför 2023
11	Samtliga signifikanta minoritetsinvesteringar ¹ ska ha en handlingsplan för hållbarhet.	Andel av innehav (procent)	-	100

Anm.: Mål 7–11 är nya för 2022.

Not 1: Med signifikanta minoritetsinvesteringar avses investeringar i bolag där Sjtäte AP-fonden genom avtal eller styrelseplats har en direkt möjlighet att påverka. Co-investeringar tillsammans med befintlig komplementär (eng. general partner) omfattas inte.

Regeringen bedömer att Sjätte AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022. Det lagstadgade målet om föredömlig förvaltning som trädde i kraft den 1 juli 2022 kommer att följas upp från och med nästa års utvärdering.

Risk- och kontrollverksamhet

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Sjätte AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

Sjätte AP-fondens egen utvärdering av förvaltningen

Enligt lagen om Sjätte AP-fonden ska fonden i samband med att årsredovisning och revisionsberättelse överlämnas till regeringen också överlämna en egen utvärdering av förvaltningen av fondmedlen (resultatuppföljning).

Av Sjätte AP-fondens resultatuppföljning framgår bl.a. följande. Styrelsen konstaterar att den strategiska inriktningen är väl vald för att uppfylla det övergripande målet. Investeringsportföljens avkastning under ett besvärligt år som 2022 visar att portföljsammansättningen och riskprofilen är väl avvägd och har förmåga att ge god avkastning i olika marknadsklimat. Samtidigt har valutasäkringen inneburit såväl resultat effekter som likviditetsbelastningar som är negativa för fondens resultat. Styrelsen har vid en utvärdering av den strategiska inriktningen som antogs 2020 funnit att den fungerar fortsatt väl och endast mindre justeringar avseende delportföljer har genomförts. Sjätte AP-fonden har ett väl utvecklat hållbarhetsarbete sedan många år och har under året arbetat om uppförandekoden, antagit en ny policy om ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt konkretiserat mål om mänskliga rättigheter.

Sammanfattningsvis är det styrelsens övergripande slutsats att fondens investeringsverksamhet och hållbarhetsarbete har utvecklats mycket väl under 2022 trots utmanade förutsättningar.

6.6 Sjunde AP-fonden

Regeringens bedömning: Sjunde AP-fonden har uppfyllt sin roll inom premiepensionssystemet. Den kapitalviktade avkastningen har sedan 2001 varit högre än inkomstpensionens utveckling och även överstigit den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet. Sjunde AP-fonden har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor. Sammantaget har Sjunde AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

Skälen för regeringens bedömning

Sammanfattning

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i premiepensionssystemet. Pensionsmedlen kommer från sparare som avstått från att välja fonder eller sparare som aktivt önskar ett långsiktigt pensionssparande i statlig regi.

Sjunde AP-fondens styrelse har beslutat att målet för premiepensionssystemets förvalsalternativ (AP7 Såfa) är att ett kontinuerligt sparande i AP7 Såfa under hela arbetslivet ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till den statliga inkomstpensionen om minst 2 procentenheter per år. Sjunde AP-fonden har uppnått detta mål. Under perioden 2000¹⁰–2022 uppgick den kapitalviktade¹¹ avkastningen för Sjunde AP-fonden till 9,8 procent per år, vilket är 6,5 procentenheter högre än inkomstpensionens avkastning under samma period (3,3 procent per år). Sjunde AP-fondens genomsnittliga årliga avkastning sedan 2001 har samtidigt uppgått till 7,4 procent per år, vilket överstiger avkastningen för de privata fonderna i premiepensionssystemet som ökat med i genomsnitt 4,8 procent per år under samma period, i tidsviktad avkastning¹².

Förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har sänkts i flera steg under perioden 2012–2022 och uppgick under 2022 till 0,05 procent respektive 0,04 procent av förvaltad kapital. Detta kan jämföras med den genomsnittliga förvaltningsavgiften för de omkring 460 fonder som ingick i premiepensionssystemet vid 2022 års slut uppgick till 0,20 procent (0,22 procent 2021).

Sjunde AP-fonden har fortsatt arbetet med hållbarhet inom ordinarie investeringsverksamhet och ägarstyrning. Utöver det integrerade arbetet organiseras en stor del av fondens hållbarhetsarbete inom ramen för tre parallella treåriga fördjupningsteman. Under 2022 har temaområdena varit hållbar klimatomställning, avskogning och biologisk mångfald samt det nya området universell ägarstyrning. Sjunde AP-fonden har fastställt femton övergripande hållbarhetsmål som följts upp under året. Samtliga hållbarhetsmål som har gränsvärden för 2022 bedöms vara uppfyllda.

Fondkapital och resultat

Under 2022 genererade Sjunde AP-fonden en avkastning på -9,5 procent¹³. AP7 Aktiefonds avkastning 2022 var -9,9 procent efter kostnader, och AP7 Räntefonds avkastning var -5,9 procent efter kostnader.

Sjunde AP-fondens förvaltade kapital har växt från 65 miljarder kronor 2001 till 905,2 miljarder kronor vid utgången av 2022, vilket innebär att fondens portföljvärde motsvarar ungefär hälften av det samlade värdet i Första–Fjärde och Sjätte AP-fonderna. Av beloppet uppgick AP7 Aktiefond till 814,0 miljarder kronor och AP7 Räntefond till 91,2 miljarder kronor, vid utgången av 2022.

¹⁰ Sedan december 2000.

¹¹ Kapitalviktad avkastning anger genomsnittlig årlig utveckling för en genomsnittlig sparares konto och kan jämföras med utvecklingen för inkomstpensionen.

¹² Tidsviktad årsavkastning visar årlig avkastning på en krona som satts in i början på perioden. Hänsyn har inte tagits till om kapitalets storlek förändrats under perioden.

¹³ Avkastningen för den genomsnittliga AP7-spararen 2022 var -9,5 procent, med majoriteten (94,8 procent) av spararna i AP7 Såfa.

Sjunde AP-fondens högre tillväxt i termer av kapital jämfört med Första–Fjärde AP-fonderna är delvis ett resultat av stora inflöden. Under 2022 var det fortsatt stora inflöden, 44,6 miljarder kronor, på grund av att sparare bytte till Sjunde AP-fonden i samband med likvidation eller avstängning av fonder från Pensionsmyndighetens fondtorg, men även på grund av det årliga inflödet av pensionsrätter. Utflödet, genom inlösen av andelar, på grund av pensionsutbetalningar och att premiepensionssparare bytte till andra fonder, uppgick till sammanlagt cirka 13,7 miljarder kronor under samma period. Minskningen av det totala förvaltade kapitalet förklaras av en negativ värdeutveckling under året till följd av nedgångar på de globala aktiemarknaderna. Vid utgången av 2022 förvaltade Sjunde AP-fonden 49,6 procent av medlen i premiepensionssystemet för drygt 5 miljoner pensionssparare. Sedan 2001 har Sjunde AP-fondens andel av det totala premiepensionssystemet ökat med totalt 19,3 procentenheter.

Sjunde AP-fondens avkastningsmål

Sjunde AP-fondens förvaltningsstrategi baseras på tre grundpelare:

- att investera tillgångarna på ett sätt som bevarar och stärker pensionskapitalets köpkraft över tid,
- att tillhandahålla pensionsspararen en helhetsprodukt som möjliggör ett balanserat risktagande över tid, och
- att förvalta fondmedlen på ett sätt som möter nuvarande och framtida generationers behov genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Premiepensionssystemets förvaltsalternativ (AP7 Såfa) är en individualiserad långsiktig pensionslösning avsedd för ett livslångt sparande. Strategin i AP7 Såfa utgår ifrån att premiepensionen endast är en liten del av den totala allmänna pensionen och att den övriga delen (inkomstpensionen) följer inkomstutvecklingen i den svenska ekonomin. Det innebär att risken i AP7 Såfa är hög när man är ung och har långt kvar till pension och successivt trappas ner i takt med stigande ålder (från 55 år). Det är AP7 Aktiefond, som är en diversifierad globalfond med riskhöjande inslag och tydlig ESG-profil, som står för risktagandet i AP7 Såfa. De riskhöjande inslagen utgörs av flera delar och syftar till att jämna ut risktagandet över tid och som ett instrument att öka risk och förväntad avkastning till en nivå som tillgodoser pensionslösningens övergripande mål. De riskhöjande inslagen utgörs bl.a. av hävstång, en ökad allokering till tillväxtmarknadsaktier och mindre bolag, samt olika former av riskpremieexponeringar. Under senare år har användningen av hävstång minskats till förmån för övriga riskhöjande komponenter. AP7 Såfa är en åldersanpassad portfölj med en kombination av AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond. AP7 Aktiefond har en global inriktning.

För AP7 Såfa är avkastningsmålet att ett kontinuerligt sparande i förvaltsalternativet AP7 Såfa under hela arbetslivet ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till den statliga inkomstpensionen om minst 2 procentenheter per år. Målet för AP7 Aktiefond är att överträffa sitt jämförelseindex, medan det för AP7 Räntefond är att följa sitt jämförelseindex.

Målet för AP7 Såfa är att ett kontinuerligt sparande i fondportföljen ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till den statliga inkomstpensionen om minst 2 procentenheter per år. Under perioden 2000¹⁴–2022 uppgick den kapitalviktade avkastningen för Sjunde AP-fonden till 9,8 procent per år, vilket är 6,5 procentenheter högre än inkomstpensionens avkastning under samma period (3,3 procent per år), och översteg därmed målet om minst 2 procentenheters överavkastning jämfört med inkomstpensionen.

Sjunde AP-fondens avkastning kan även jämföras med den genomsnittliga avkastningen för de privata fonderna på Pensionsmyndighetens fondtorg. Under perioden 2001–2022 har Sjunde AP-fonden¹⁵ i genomsnitt avkastat 2,6 procent mer än de privata fonderna per år (7,4 procent för Sjunde AP-fonden jämfört med 4,8 procent per år för de privata fonderna, i tidsviktad avkastning). Sedan den nuvarande förvaltningsmodellen infördes i maj 2010 och t.o.m. 2022 uppgår avkastningen i Sjunde AP-fonden till 13,3 procent per år, jämfört med de privata fondernas avkastning om 8,0 procent per år (se **Fel! Hittar inte referenskölla.**). Avkastningen i det statliga förvalsalternativet var därmed betydligt högre än de privata alternativen under denna period. Sjunde AP-fonden har därmed uppnått sitt avkastningsmål och även uppvisat en högre avkastning än index för fondrörelsen i premiepensionssystemet, exklusive Sjunde AP-fonden.

Under perioden 2018–2022 avkastade AP7 Aktiefond årligen 10,8 procent, vilket är något lägre än fondens jämförelseindex som avkastade 11 procent årligen under samma period. Den genomsnittliga avkastningen under 2018–2022 för AP7 Räntefond uppgick till -1,2 procent, vilket är det samma som fondens jämförelseindex under samma period.

Tabell 6.20 Utveckling för förvalsalternativet AP7 Såfa maj 2010–2022 och 2001–2022

Procent

	2000–2022	2010–2022 ³	2022
AP7 (PSF och Såfa) ¹	7,4	13,3	-9,5
Privata fonder i premiepensionssystemet ²	4,8	8,0	-15,1
Avkastning för inkomstpensionen	3,3		

Not 1: Utgörs av PSF (Premiesparfonden) januari 2001–maj 2010 och Såfa maj 2010–december 2022.

Not 2: I SEK men inte valutasäkrad. Genomsnittlig avkastning för fonderna i premiepensionssystemet (exklusive Sjunde AP-fondens produkter).

Not 3: Geometriskt snitt av den årliga avkastningen den 24 maj 2010–31 dec 2022.

Källa: McKinsey bilaga 9 och Pensionsmyndigheten.

¹⁴ Sedan december 2000.

¹⁵ Avser det samlade kapitalet för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond.

AP7 Aktiefond har en global inriktning. I förvaltningen av AP7 Aktiefond används normalt hävstångsteknik för att öka risk och förväntad avkastning. Marknadsrisken i fonden tillåts vara inom intervallet 0,9–1,6 gånger marknadsrisken i fondens referensportfölj (MSCI All Country World Index [Gross]). AP7 Aktiefond har 99 procent av placeringarna utanför Sverige och valutasäkrar normalt inte utländska tillgångar. Det innebär att valutarörelser på kort sikt kan få stor påverkan på fondens utveckling. De diversifierande inslagen utgörs av flera olika delar och styrs genom av styrelsen beslutade riskintervall för respektive portföljkomponent. Dessa uttrycks som andel av totalportföljen: globala aktier 90–135 procent, tillväxtmarknader 2–10 procent, faktorpremier 3–10 procent, småbolag 1–10 procent, riskkapitalföretag (private equity) 1–6 procent och alternativa strategier 0–10 procent. AP7 Aktiefond har även aktiv förvaltning på utvalda marknader med fokus på kort till medellång sikt. Av fonden förvaltas 99 procent externt. Vid 2022 års slut uppgick det förvaltade kapitalet till 814,0 miljarder kronor (879 miljarder kronor 2021). Fondens totalavkastning uppgick under 2022 till -9,9 procent (34,1 procent 2021).

Målet för AP7 Aktiefond är att vid den valda risknivån uppnå en långsiktigt hög avkastning som överträffar avkastningen för jämförelseindex. Fonden förvaltas aktivt med tydlig hållbarhetsprofil och har följande strategi:

- Placering av tillgångar i globala aktier med bred geografisk och branschmässig spridning, samt aktierelaterade derivatinstrument som höjer förväntad avkastning och risk – globalportfölj.
- Ökad riskspridning genom att vikta om och lägga till fler tillgångsslag och investeringsstrategier – diversifiering.
- Anpassning av fondens risknivå och riskinnehåll över tid med hjälp av en systematisk riskhantering – riskramverk.

Tillämpning av hävstång i förvaltningen gör att placeringsutrymmet är större än fondkapitalet. AP7 Aktiefonds hävstångsnivå uppgick vid utgången av 2022 till 15,2 procent (14,5 procent vid utgången av 2021).

Tabell 6.21 Avkastning efter kostnader AP7 Aktiefond

Procent per år

	2018	2019	2020	2021	2022
AP7 Aktiefond	-3,0	36,2	4,7	34,1	-9,9
Jämförelseindex	-3,3	33,5	2,2	31,2	-5,6
Differens	+0,3	+2,7	+2,5	+2,9	-4,3

Källa: Sjunde AP-fondens årsredovisning.

Totalavkastningen för AP7 Aktiefond var -9,9 procent under 2022, vilket var 4,3 procentenheter sämre än jämförelseindex (se tabell 6.21).

AP7 Räntefond

Det förvaltade kapitalet i AP7 Räntefond uppgick till 91,2 miljarder kronor vid 2022 års slut (87,8 miljarder kronor 2021). Under 2022 uppgick

avkastningen till -5,9 procent, vilket är 0,1 procentenheter lägre än vad jämförelseindex uppgick till (tabell 6.22).

För AP7 Räntefond har Sjunde AP-fondens styrelse fastställt målet att fondens avkastning minst ska motsvara avkastningen för jämförelseindex, Handelsbankens ränteindex HMT74 (indexet utgörs av svenska statsobligationer och säkerställda obligationer med en genomsnittlig duration av tre år), och får avvika från jämförelseindex genom investering i gröna obligationer som uppfyller Sjunde AP-fondens kriterier för hållbarhet och lönsamhet. Utifrån målet har Sjunde AP-fondens styrelse beslutat om räntefondens strategiska inriktning. Strategin är att placera fondens tillgångar i svenska ränterelaterade finansiella instrument med låg kreditrisk så att den genomsnittliga räntebindningstiden normalt är tre år. Placeringarna görs genom intern förvaltning och har under 2022 huvudsakligen gjorts i enlighet med fondens jämförelseindex. Detta innebär att placeringarna vid 2022 års slut i huvudsak utgjordes av svenska statsobligationer och svenska säkerställda obligationer. Den modifierade durationen i portföljen var 2,9 procent vid utgången av 2022.

Tabell 6.22 Avkastning efter kostnader AP7 Räntefond

Procent per år

	2018	2019	2020	2021	2022
AP7 Räntefond	-0,1	-0,2	1,0	-0,7	-5,9
Jämförelseindex	-0,1	-0,2	1,1	-0,6	-5,8
Differens	0	0	-0,1	0,1	-0,1

Källa: Sjunde AP-fondens årsredovisning

Resultat för verksamheten

Under 2022 uppgick Sjunde AP-fondens intäkter av rörelsen till 443,5 miljoner kronor (606,4 miljoner kronor 2021). Intäkterna kommer från de avgifter som spararna betalar för att Sjunde AP-fonden förvaltar deras premiepension. Minskningen av intäkterna beror på att fondavgiften sänktes med 0,025 procentenheter per den 1 januari 2022. Kostnaderna, inklusive räntenetto, uppgick till 457,2 miljoner kronor (395,2 miljoner kronor 2021). Resultatet för myndigheten Sjunde AP-fonden blev således -13,7 miljoner kronor (211,2 miljoner kronor 2021). Det balanserade resultatet vid 2022 års slut var 1 395,5 miljoner kronor (1 184 miljoner kronor 2021).

Kostnader

Förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond har sänkts i flera steg under perioden 2012–2022. Förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond uppgick till 0,05 procent respektive 0,04 procent av förvaltat kapital (0,075 respektive 0,04 procent året innan). Detta kan jämföras med att den genomsnittliga förvaltningsavgiften för de omkring 460 fonder som ingick i premiepensionssystemet vid 2022 års slut var 0,20 procent (0,22 procent året innan).

I Sjunde AP-fonden förekommer ingen rörlig ersättning till anställda. Antalet tillsvidareanställda ökade under året med en person och vid utgången av 2022 var de 42 personer, varav 20 kvinnor.

Hållbarhet

Sjunde AP-fonden arbetar med ett integrerat hållbarhetsperspektiv i förvaltningsverksamheten, både vid investeringsbeslut och i ägarstyrningen av förvaltade bolag. Utöver det integrerade arbetet organiseras en del av fondens hållbarhetsarbete inom ramen för tre parallella treåriga fördjupningsteman. Under 2022 har temaområdena varit klimatomställning (2020–2022), avskogning och biologisk mångfald (2021–2023) samt det nya området universell ägarstyrning (2022–2024).

Sjunde AP-fonden bedriver projekt inom ramen för temaområdena som syftar till att utveckla fondens och portföljbolagens hållbarhetsarbete samt sprida kunskap om metoder för hur investerare kan bidra till angelägna hållbarhetsfrågor. Under 2022 avslutades arbetet inom temaområdet klimatomställning. Sjunde AP-fonden har beslutat att styrelseansvar blir ett nytt temaområde för 2023.

Under 2022 har Sjunde AP-fonden tagit fram en klimathandlingsplan som ska vägleda fondens arbete med investeringar och ägarstyrning rörande utsläpps-, klimat- och miljöfrågor. Det övergripande syftet med handlingsplanen är att fonden ska bidra till globala nettonollutsläpp 2050. I klimathandlingsplanen identifieras fyra områden där Sjunde AP-fonden kan agera för att påverka klimatutvecklingen – investeringar, aktivt ägande, offentlig policydialog och transparens. Styrts av handlingsplanen har fonden bl.a. börjat kartlägga andelen bolag i portföljen med trovärdiga omställningsplaner och tagit fram en plan för att öka denna andel genom investeringar, svartlistning och ägarstyrning. Sjunde AP-fonden har påbörjat arbetet med att utveckla en omställningsportfölj för att investera i och aktivt förvalta bolag som globalt minskar utsläppen.

Sjunde AP-fonden har under året också ändrat kriterierna för s.k. svartlistning. Arbetet ledde bl.a. till att ytterligare elva bolag, framför allt inom kolindustrin, uteslöts ur Sjunde AP-fondens investeringsuniversum (totalt är 104 bolag uteslutna).

Sjunde AP-fonden har fastställt femton övergripande hållbarhetsmål som följts upp under 2022. Målen är av kombinerad aktivitets- (t.ex. att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (t.ex. att uppnå ett visst utfall). Samtliga mål som har gränsvärden definierade för 2022 bedöms vara uppfyllda.

I tabell 6.23 redovisas Sjunde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllelse för 2022. Som jämförelse redovisas även måluppfyllelse för 2021.

Tabell 6.23 Sjunde AP-fondens hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
1	Rösta på minst 95 procent av bolagsstämmorna i aktieportföljen.	Andel bolag (procent)	99	99

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
2	Publicera svartlistning av bolag två gånger per år.	Svartlistning publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått
3	Identifiera ett nytt tema för ägarstyrning inför 2022.	Beslut om nytt tema	Målet uppnått	Målet uppnått
4	Följa upp PE-förvaltarnas hållbarhetsarbete.	Genomförd uppföljning	Målet uppnått	Målet uppnått
5	Rapportera koldioxidutsläpp enligt TCFD:s kriterier.	Rapport publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått
6	Årligen rapportera om sitt hållbarhetsarbete.	Rapport publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått
7	Utföra en tematisk studie.	Genomförd studie	Målet uppnått	Målet uppnått
8	Publicera fördjupningsrapporter inom hållbarhet.	Rapport publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått
9	Vara med och driva hållbar normutveckling och ägarstyrning i relevanta nationella och internationella samverkansformer.	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått
10	Bidra till en trygg och pension genom att ett kontinuerligt sparande i förvalsalternativet ska ge en långsiktig överavkastning om minst 2 procentenheter per år i förhållande till inkomstpensionen.	Avkastning	Målet uppnått	Målet uppnått
11	Agera som aktiv ägare och påverka bolagen i en hållbar riktning.	Antal stämmor där fonden röstat, antal påverkansdialoger, antal svartlistningar och antal rättsprocesser	4 4648 stämmor, dialog med 131 bolag, 93 svartlistningar och 14 pågående rättsprocesser	4 523 stämmor, dialog med 110 bolag, 104 svartlistningar och 18 pågående rättsprocesser
12	År 2025 ska 3 av 4 portföljbolag inom energisektorn ha nått nivå 3 eller högre i Transition Pathway Initiatives bedömning av Management Quality.	Andel portföljbolag (procent)	65	77

Hållbarhetsmål		Måluppfyllelse		
Nr	Beskrivning	Mätetal	2021	2022
13	Gröna mandat i samtliga tillgångsslag fonden investerar i. År 2025 ska fonden ha fördubblat andelen gröna investeringar jämfört med 2020.	Mdkr	2,0 i gröna obligationer, 3,4 i gröna investeringsmandatet för noterade aktier, och 1,6 i cleantech	9,2 i gröna obligationer, 3,2 i grönt mandat (listade aktier), och 1,5 i cleantech
14	Bidra till ökad kunskap om hållbara investeringar och ägarstyrning genom att tillgängliggöra och sprida forskning och kunskap.	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått
15	PAII nettonoll-initiativ Aktivitetsmål 2025: aktivt ägande med 100 % av prioriterade bolag Resultatmål 2025: 50 % av prioriterade bolag ska ha omställningsplan	Andel av prioriterade bolag (procent)		Aktivitetsmål: 69 Resultatmål: 26

Källa: McKinsey 9 (grunddata från Sjunde AP-fonden).

Regeringen bedömer att Sjunde AP-fonden har satt upp tydliga hållbarhetsmål och arbetat aktivt för att uppnå dem under 2022.

Risk- och kontrollverksamhet

Sjunde AP-fonden arbetar utifrån principen om tre försvarslinjer, vilket innebär att verksamhetens risker ägs och kontrolleras av verksamheten själv, och att det riskarbete som utförs i verksamheten följs upp av fondens oberoende funktioner för risk och regelefterlevnad.

Verksamheten ansvarar för de risker som är förknippade med den verksamhet som bedrivs, inklusive risker som uppstår i förhållande till externa samarbetspartner och utkontrakterad verksamhet. Identifierade risker kontrolleras, följs upp och rapporteras i enlighet med fastställd rapporteringsstruktur. För beredning av frågor som rör risker i verksamheten finns en särskild riskhanteringskommitté som består av regelverksansvarig, riskansvarig, ansvarig för riskhantering och uppföljning (middle office), chefen för förvaltningen och chefen för administrationen. I riskhanteringskommittén behandlas frågor kopplade till riskhanteringen och utvecklingen av Sjunde AP-fondens riskramverk samt beredning av riskfrågor för ledningsgruppen, revisionsutskottet och styrelsen.

Fondens internrevisorer rapporterar till styrelsen. Styrelsens revisionsutskott följer löpande upp att fonden vidtar åtgärder med anledning av iakttagelser från intern- och externrevisorer. Funktionerna för risk, regelefterlevnad och internrevision arbetar riskbaserat och tar årligen fram förslag till kontrollplan för verksamheten, baserat på riskanalys. Kontrollplanerna fastställs av fondens styrelse.

De av regeringen utsedda revisorerna har i revisionen för 2022 bl.a. granskat Sjunde AP-fondens interna styrning och kontroll samt efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare (se avsnitt 7.3). Utöver denna granskning är det förenat med svårigheter för regeringen att närmare utvärdera fondens interna styrning (eng. governance).

7 Övriga förvaltningsfrågor

7.1 Process för prövning av sidouppdrag för styrelseledamöter

Regeringens bedömning: I syfte att värna om förtroendet för pensions-systemet och AP-fonderna bör alla styrelseledamöter i AP-fonderna på förhand informera sin styrelseordförande om nya uppdrag. Om ordföranden är tveksam när det gäller lämpligheten av ett uppdrag kan frågan lämnas vidare till Finansdepartementet. Innan en styrelseordförande åtar sig ett nytt uppdrag bör Finansdepartementet informeras.

Skälen för regeringens bedömning: Som förvaltare av allmänna pensionsmedel är det viktigt att AP-fonderna har allmänhetens förtroende. Det får därmed inte finnas några som helst misstankar om att enskilda styrelseledamöter eller tjänstemän agerar utifrån annat än målet om att fondmedlen ska förvaltas så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Det är också viktigt att styrelseledamöter i dessa fonder allmänt uppfattas som oberoende och oförhindrade att fatta beslut i enlighet med målet. Varje enskild styrelseledamot ansvarar för att detta förtroende upprätthålls. Den som har ett styrelseuppdrag i en AP-fond måste följaktligen agera på ett sådant sätt att förtroendet för fonderna värnas. Detta innebär dock inte att en ledamot inte kan ha styrelseuppgifter i närliggande verksamhet. Engagemang i närliggande verksamhet kan i många fall bidra till bredare kunskap och bättre förutsättningar för beslutsfattandet. Ledamöter förutsätts ha förmåga att identifiera när jäv eller risk för förtroendeskada uppstår och agera i enlighet därmed.

I regeringens skrivelse Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2016 (skr. 2016/17:130) tydliggjordes processen för prövning av sidouppdrag för styrelseledamöter. Processen innebär att styrelseledamoten på förhand ska informera sin styrelseordförande innan han eller hon åtar sig ett nytt uppdrag. Om en ordförande i något fall är tveksam kring lämpligheten av ett uppdrag kan frågan lämnas vidare till Finansdepartementet. Innan en styrelseordförande åtar sig ett nytt uppdrag ska han eller hon informera Finansdepartementet om detta.

Ledamöter i AP-fonderna förordnas för ett år i taget. Förordnanden beslutas i slutet av maj efter det att regeringen fastställt fondernas resultat- och balansräkningar för föregående år. Under våren utvärderas samtliga styrelseledamöter (50 stycken) bl.a. efter dialog med styrelseordföranden i respektive AP-fond.

Regeringens bedömning: Regeringen ser positivt på att fonderna har stärkt samarbetet under en längre period. Inga specifika samarbetsprojekt påbörjades under 2022. Fonderna bör fortsätta arbetet med att identifiera konstruktiva samverkansmöjligheter och aktivt arbeta med att genomföra de samarbetsprojekt som inte äventyrar fondernas självständighet och diversifiering av förvaltningsmodellerna. Ett ändamålsenligt utformat samarbete bidrar till ökad kostnads-effektivitet.

Skälen för regeringens bedömning: Regeringen har i tidigare års skrivelser om redovisning av AP-fondernas verksamhet betonat vikten av att AP-fonderna gemensamt fortsätter att utveckla samverkan för att ytterligare sänka kostnaderna och förbättra förvaltningen av buffertkapitalet. Regeringen har samtidigt betonat att ett samarbete endast bör ske om det inte har negativa konsekvenser för självständigheten i förvaltningen och därmed diversifieringen av förvaltningsmodellerna.

AP-fondernas gemensamma samverkansråd har en övergripande roll att se till att samverkan sker mellan fonderna. Samarbetet inleddes av Första-Fjärde AP-fonderna, men Sjätte och Sjunde AP-fonderna deltar på senare år i allt större utsträckning. AP-fonderna samarbetar i följande funktionsinriktade grupper där samverkansrådet har en samordnande roll:

- Back Office/Affärsstöd
- Regelefterlevnad
- HR
- It
- Juridik
- Kommunikation
- Redovisning
- Risk och performance
- Systemförvaltning

Under 2022 har det löpande arbetet i samverkansgrupperna fortsatt. Utöver regelbundna gemensamma möten har samverkan skett genom direkt kontakt mellan medarbetare på de olika fonderna.

Några exempel på områden där fonderna har samverkat är upphandlingar, mediefrågor kring hållbarhet, risk i alternativa investeringar, informationssäkerhet samt skattefrågor. Vissa av AP-fonderna har även fortsatt samarbetet i gemensamma dotterbolag, som t.ex. investeringsbolaget 4 to 1 Investment.

Utöver samverkansrådet och de funktionsinriktade grupperna sker operativ samverkan genom Etikrådet (se även avsnitt 5). Syftet med denna samverkan är att utveckla nya perspektiv på gemensamma utmaningar relaterade till innovation samt etik- och hållbarhetsfrågor.

Regeringen välkomnar den samverkan som AP-fonderna har haft under 2022 och anser att fonderna bör fortsätta arbetet med att identifiera konstruktiva samverkansmöjligheter och aktivt arbeta med att genomföra de samverkansprojekt som inte äventyrar fondernas självständighet.

Regeringens bedömning: Det är av stor vikt att AP-fonderna har god intern styrning och kontroll. Revisorernas arbete bidrar till att säkerställa förtroendet för AP-fonderna och pensionssystemet.

Revisionen för 2022 innehåller inte några väsentliga iakttagelser. Revisorerna konstaterar att AP-fonderna generellt har bra rutiner och processer kring it-miljön avseende finansiell rapportering. Observationer på området är noteringar som inte påverkar möjligheterna att i revisionen av redovisningen förlita sig på systemen.

Revisorerna noterar att de granskade kontroller och processer som ledningarna har arbetat fram fungerar tillfredsställande och att kontroller avseende den finansiella rapporteringen till övervägande del är formaliserade och systematiserade.

Sammanfattningsvis konstaterar revisorerna att verksamheten inom AP-fonderna bedrivs inom ramen för de riktlinjer som beslutats av respektive styrelse. Samarbetet med ledningar och styrelser har fungerat väl.

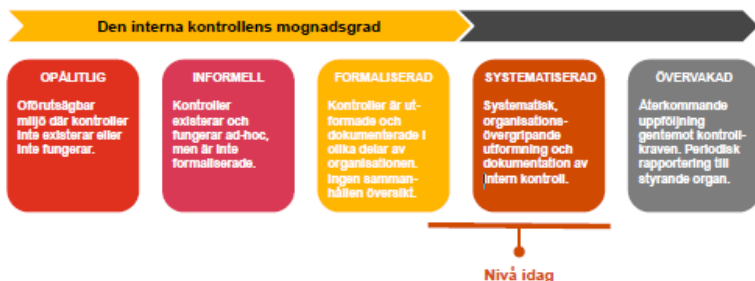
Skälen för regeringens bedömning: Revisionen av AP-fonderna omfattar årsredovisningar samt styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning. Granskningen har utförts och rapporterats med tillämpning av svensk lag, internationella revisionsstandarder (ISA) och FAR:s rekommendation RevR 100 om Revision av finansiella företag till respektive fonds styrelse. Under året har AP-fondernas redovisningsramverk varit oförändrat.

Revisionen har utgått från riskanalysen där väsentliga poster utvärderas utifrån risken för fel i den finansiella rapporteringen. Analysen har resulterat i fokus på följande områden:

- Värdering och existens av onoterade innehav (ökat fokus under året).
- Värdering och existens av noterade innehav.

Vid granskning har inga väsentliga avvikelser noterats. Revisorerna konstaterar att verksamheten inom AP-fonderna bedrivs inom de riktlinjer som beslutats av respektive styrelse. Revisorernas generella slutsats är att de granskade kontroller och processer som ledningarna har arbetat fram fungerar tillfredsställande. Kontroller avseende den finansiella rapporteringen är till övervägande del standardiserade och formaliserade.

Revisorernas granskning har visat att AP-fonderna har etablerade rutiner för kontroll och uppföljning inom finansiell rapportering som sammantaget anses vara av en formaliserad till systematiserad mognadsgrad. Revisorerna har en femgradig skala med olika nivåer för kontrollmiljö (se figur 7.2). AP-fonderna har under 2022 arbetat med att ytterligare utveckla interna rutiner och kontroller inom de olika processerna, i flera fall med fokus på mer systemstöd och elektronisk dokumentation. Ytterligare arbete planeras i flera fonder. Revisorerna anser att nästa steg för att utveckla den interna kontrollmiljön bör vara att ytterligare stärka dokumentationen av de mest väsentliga processerna relaterade till finansiell rapportering.



Källa: PwC.

Revisorerna konstaterar att en modern finansiell institution bör sträva mot en övervakad nivå för väsentliga processer även om vissa enskilda kontroller eller i vissa fall hela processer kan vara systematiserade. Att förflytta sig till, och bibehålla, en fullt övervakad nivå kräver enligt revisorerna resurser som i vissa fall varken är nödvändiga eller försvarbara.

Revisorerna har genomfört en granskning av att AP-fondernas riktlinjer för ersättningar är i enlighet med de av regeringen fastställda riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Granskningen har inte visat några avvikelser från riktlinjerna.

Revisorerna har även genomfört en granskning av AP-fondernas hållbarhetsrapporter med utgångspunkt i kraven i årsredovisningslagen även om AP-fonderna inte omfattas av dessa krav. Revisorerna har inte identifierat några väsentliga avsteg. Några förslag på ytterligare förbättringsområden har lämnats.

Policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna

Bakgrund

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna motiveras av styrelsernas oberoende och behovet att tydliggöra grunderna för regeringens årliga utvärderingar som ska balansera detta oberoende.

AP-fonderna styrs av lag och är statliga myndigheter. Regeringen utövar inflytande genom att:

- utse styrelser, inklusive ordförande och vice ordförande,
- utse revisorer,
- fastställa fondernas resultat- och balansräkning, och
- årligen utvärdera förvaltningen av fondmedlen i efterhand.

Enligt lag och förarbeten ska ledamöter i fondernas styrelser utses på grundval av sin kompetens att främja fondförvaltningen. Fyra ledamöter i var och en av Första–Fjärde AP-fondernas styrelser utses på förslag av arbetsmarknadens organisationer.

Av rätten att utse revisorer och fastställa fondernas resultat- och balansräkningar följer en uttrycklig möjlighet för regeringen att ta ställning till, och bedöma, fondernas räkenskaper. I detta sammanhang är revisorernas granskning särskilt viktig. Enligt rådande praxis lämnar AP-fondernas revisorer en skriftlig och muntlig rapport till Finansdepartementet efter varje bokslut. Detta bör gälla även fortsättningsvis.

Regeringens utvärdering av fondernas verksamhet motiveras av statens ansvar för det allmänna pensionssystemet och behovet att balansera fondernas oberoende. Fonderna har bl.a. stor frihet att välja inriktning och risknivå. Av det följer en rätt och ett åliggande för regeringen att avge en opartisk bedömning av fondernas förvaltningsresultat. Regeringen har även getts utrymme att förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagande-sida och uppdraget i övrigt (prop. 1999/2000:46 s. 111 ff.).

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna kan uppfattas som ett sådant förtydligande. En omsorgsfullt formulerad och väl kommunicerad policy ökar tydligheten när det gäller utnyttjandet av de styrinstrument som regeringen har till sitt förfogande och främjar konsistens över tiden. Ökad tydlighet och konsistens över tiden bidrar till att förbättra styrningens effektivitet. En policy har även fördelen att vara oavbrutet aktuell, till skillnad från de årliga utvärderingarna som efter offentliggörandet riskerar att förlora aktualitet i viss mån och därmed relevans.

En policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna bör givetvis ta sin utgångspunkt i fondernas uppdrag som det har formulerats i lag och förarbeten och samtidigt beakta behovet av konsistens i regeringens samlade styrning av myndigheter, statligt ägda bolag och affärsverk. Det kan därför vara lämpligt att hämta inspiration och viss vägledning från gällande riktlinjer beträffande styrning av statliga bolag och i det sammanhanget även beakta principer och riktlinjer som antagits av OECD, utan att dessa för den skull ska anses gälla AP-fonderna i sin helhet.

OECD:s riktlinjer för styrning av statsägda företag riktas till de statliga tjänstemän som är ansvariga för ägandet av företag och ger också användbar vägledning för statliga företags styrelser och ledning. Riktlinjerna ger rekommendationer kring styrning av såväl enskilda statliga företag som den lagstadgade och rättsliga miljö dessa företag verkar inom. Vidare är riktlinjerna tillämpbara oavsett om det statliga företaget är nationellt eller internationellt verksamt (*OECD Guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*, OECD 2015, s. 14 f.). Mot bakgrund av att styrningen inte kan vara direkt rekommenderar riktlinjerna bl.a. att staten, som informerad och aktiv ägare, fastställer en tydlig ägarpolicy som tillförsäkrar att styrningen är transparent och säkerställer ansvarsskyldighet (accountable) (*OECD Guidelines on corporate governance of state-owned enterprises*, OECD 2015, s. 33 ff).

AP-fondernas styrelser åtnjuter operationell autonomi genom att ensamma bära ansvaret för fondernas förvaltning. Styrelserna företräder respektive fond också inför domstol. Styrelserna svarar själva för fondernas finansiering med de medel som fonderna förvaltar, vilket liknar den typ av avgiftsfinansiering som bedrivs av exempelvis försäkringsbolag. I dessa avseenden motsvarar AP-fonderna kriterier för statsägda "företag". De avgifter som finansierar fondernas verksamhet hämtas dock ur ett fondkapital som tillhör pensionssystemet och som tilldelas AP-fonderna genom lag. Fondkapitalet har därför inte anskaffats under konkurrens på en öppen marknad. Det innebär att avgiftsfinansieringen inte är en del av fondernas affärsverksamhet. Fonderna finansieras med offentliga medel, även om beslutanderätten har delegerats till fondernas styrelser. Däremot bedriver fonderna renodlad affärsverksamhet när det gäller placeringsverksamheten.

AP-fonderna har definierats som statliga myndigheter, vilket har implikationer bl.a. genom att regler om offentlig arbetsrätt och offentlig upphandling blir tillämpliga (prop. 1999/2000:46 s. 133 ff.). Enligt regelverket styrs AP-fonderna inte genom instruktioner, regleringsbrev och regeringsuppdrag.

Styrelsernas roll

Styrelsernas primära ansvar avser det förvaltade kapitalet. Fördelningen av roller och ansvar mellan styrelse och verkställande ledning ska vara tydlig och ansluta till god praxis på området.

Enligt aktiebolagslagen och god styrelsesed ska en styrelse styra och kontrollera bolaget i alla aktieägares intresse. Uppdraget utgår från bolagets bästa. God praxis på området sammanfattas i bl.a. OECD:s principer och svensk kod för bolagsstyrning.

Eftersom fonderna är statliga myndigheter och inte aktiebolag, kan det behöva klargöras vad som mer precist är föremålet för styrelsernas uppdrag. Eftersom AP-fondernas uppdrag enligt lag och förarbeten utgår från pensionssystemets intresse, bör styrelsernas uppdrag definieras med samma utgångspunkt. Av det följer att verksamhetens ändamål är det kapital som styrelsen har fått i uppdrag att förvalta. Fondkapitalet ska

förvaltas till största möjliga nytta för pensionssystemet. Regelverket innehåller inga föreskrifter om hur förvaltningen ska organiseras.

OECD:s riktlinjer för styrning av pensionsfonder riktar sig till privata tjänstepensionsfonder och är därför inte tillämpliga för AP-fonderna i alla avseenden. Det finns dock skäl att uppmärksamma den övergripande principen beträffande ramverket för styrning av pensionsfonder (governance structure) som ska tillförsäkra en tydlig identifiering och fördelning av ansvar och roller när det gäller översyn och uppföljning å ena sidan och operativt ansvar å andra sidan (*OECD Guidelines for pension fund governance*, OECD 2009). Det är lämpligt att denna fördelning av roller och ansvar i AP-fondernas fall ansluter till svensk praxis, exempelvis som denna kommer till uttryck i svensk kod för bolagsstyrning. Det är därför styrelsernas ansvar att bl.a. besluta om mål och strategi samt att fortlöpande utvärdera fondens operativa ledning och vid behov tillsätta eller entlediga verkställande direktör, medan den verkställande direktören rapporterar till styrelsen och ansvarar för fondens löpande förvaltning. Det är av avgörande betydelse att styrelserna identifierar och upprätthåller en tydlig fördelning av styrande och operativa roller, eftersom de ensamma har ansvaret för fondernas löpande förvaltning.

Tillsättning av styrelser

Regeringen ska i sin utnämningspolitik tillse att styrelserna är kvalificerade för sin uppgift. Nya ledamöter ska introduceras av företrädare för regeringen, utöver den introduktion som sker genom fondernas försorg. Härutöver ska kommunikationen mellan företrädare för regeringen och styrelsens ledamöter ha adekvat omfattning, exempelvis genom styrelseseminarier eller liknande arrangemang. En begränsning vid cirka åtta år införs för uppdrag som ledamot i AP-fondernas styrelser.

Ledamöterna i AP-fondernas styrelser tillgodoser höga krav på kompetens, erfarenhet och integritet och måste göra detta mot bakgrund av styrelsernas ansvar och uppdragets betydelse i samhället. Ledamöterna ska enligt lag utses på grundval av sin förmåga att främja fondförvaltningen. Det är angeläget att styrelserna är kvalificerade för sin uppgift bl.a. avseende bakgrund och erfarenhet. Könstilldelningen ska vara så jämn som möjligt.

Det har blivit praxis att utse ledamöter för ett år i taget, vilket även överensstämmer med praxis i andra sammanhang. Det är t.ex. vanligt att ledamöter i bolagsstyrelser utses för ett år i taget. Skäl saknas att frångå denna ordning beträffande AP-fonderna, även om lagen innehåller en möjlighet att förordna ledamöter i AP-fondernas styrelser för perioder upp till tre år i taget. Däremot bör någon typ av begränsning definieras för uppdragets sammanlagda längd.

Svensk kod för bolagsstyrning har en allmän begränsning vid att hälften av stämmevalda styrelseledamöter ska vara oberoende i förhållande till bolaget och bolagsledningen och att frågan ska avgöras efter en samlad bedömning. För statliga myndigheter gäller i regel en gräns vid nio år, vilket är något längre än den praxis som utvecklats inom statligt ägda bolag. Styrelsernas roll som ensamma ansvariga för verksamheten, i

kombination med kravet att AP-fonderna ska uppbära allmänhetens förtroende, motiverar att höga krav ställs på ledamöternas oberoende i detta fall. Kravet på oberoende gäller hela styrelsen, inte endast en andel av styrelsen, och begränsningen bör vara någorlunda tydlig för att underlätta praktisk tillämpning. En begränsning vid cirka åtta år ligger väl inom ramarna för vad som i andra sammanhang har ansetts rimligt för att upprätthålla ledamöternas oberoende och bidrar dessutom till att skapa rimliga förväntningar angående uppdragets slutliga varaktighet.

För nytillträdda ledamöter i AP-fondernas styrelser ger företrädare för regeringen en introduktion till styrelseuppdraget. Introduktionsutbildningen är särskilt anpassad efter uppdraget som styrelseledamot i en AP-fond och innehåller bl.a. en redogörelse för tillämplig lagstiftning och det övriga regelverk som gäller för AP-fonderna. Mot bakgrund av den specifika och ofta komplexa verksamhet som bedrivs i AP-fonderna, är det angeläget att AP-fonderna själva ger nya ledamöter en introduktion till fondverksamheten.

Kommunikationen mellan företrädare för regeringen och styrelsernas ordförande och övriga ledamöter bör ha tillräcklig omfattning. Regeringens årliga utvärdering innehåller mycket information vid ett och samma tillfälle. Denna form för styrning kan troligen effektiviseras genom tillräckliga kontakter mellan företrädare för företrädare för regeringen och fondernas styrelser. Återkommande möten med fondernas ordförande är en form för information och meningsutbyte. Därutöver ska kommunikation upprätthållas med styrelsernas ledamöter genom styrelseseminarier eller liknande arrangemang.

Ersättningen till styrelsens ledamöter ska avspegla behovet att attrahera och behålla kvalificerade ledamöter mot bakgrund av uppdragets natur och ledamöternas ansvar och med beaktande av den ersättning som staten betalar för motsvarande typ av insatser i andra sammanhang.

Regeringens utvärdering

AP-fondernas mål har uttryckts i allmänna termer, vilket erbjuder särskilda utmaningar. Risken att regeringens utvärdering ska baseras på skiftande utgångspunkter och av denna anledning brista i konsistens över tiden, är ett av motiven för en tydlig policy i dessa frågor. Det är lämpligt att fondernas resultat bedöms i ett långsiktigt perspektiv. Detta minskar uppmärksamheten på fondernas kortsiktiga utveckling och kan förväntas bidra till ökad självständighet i förvaltningsfrågor. Det är även önskvärt att styrelsernas strategiska beslut uppmärksammas och utvärderas i tillräcklig omfattning, eftersom dessa beslut erfarenhetsmässigt har stor betydelse för fondernas långsiktiga avkastning.

Styrelsernas frihet att själva besluta om finansiering motiverar att fondernas medelsanvändning är en naturlig del av regeringens granskning. Fondernas förvaltningskostnader ska hållas under fortsatt uppsikt. Vid behov kommer ytterligare åtgärder för att förbättra AP-fondernas kostnadseffektivitet att föreslås.

Regeringens årliga utvärdering har motiverats av behovet att balansera styrelsernas långtgående frihet att själva utforma mål och riktlinjer. Av

lagens förarbeten framgår bl.a. att utvärderingen ska avse hur väl de övergripande målen operationaliserats i mer konkreta förvaltningsmål. Regeringen kan vid behov förtydliga sin syn på pensionssystemets åtagandesida och förvaltningsuppdraget i övrigt. Utvärderingen ska även ta fasta på i vilken grad de uppsatta målen har uppnåtts. Regeringens utvärdering kan dessutom omfatta fondernas ägarinflytande i portföljbolagen och en bedömning av fondernas oberoende sinsemellan, med särskilt avseende på placeringsstrategierna, samt fondernas gemensamma redovisningsprinciper (prop. 1999/2000:46 s. 113 f.).

AP-fondernas uppdrag har formulerats i allmänna termer. Av det följer med automatik en svårighet att bedöma vad som utmärker en god måluppfyllelse. Det faktum att fyra sinsemellan oberoende fonder har försetts med ett identiskt mål, som i sin tur innehåller ett utrymme för tolkning, medför en förhöjd risk för att fonderna (medvetet eller omedvetet) ska ta intryck av varandras beslut. Strategier som är avvikande i förhållande till andra AP-fonder kan upplevas som en risk på fondnivå men är knappast att betrakta som en risk ur pensionssystemets perspektiv. Därför bör regeringens utvärdering uppmärksamma frågor som har samband med fondernas inbördes oberoende. Enligt lagens förarbeten är det viktigt att stor försiktighet iaktas så att inte fördelarna med uppdelningen av organisationen på fyra parallella förvaltningsorganisationer försvinner genom en alltför stor likriktning av tillgångsförvaltningen (prop. 1999/2000:46 s. 123).

Avkastning och risk kan inte vägas mot varandra på objektiva grunder utan förutsätter ett subjekt som gör avvägningen för egen del. Eftersom regeringens utvärdering bl.a. ska granska hur väl styrelserna har operationaliserat de övergripande målen får i slutändan regeringens värdering av avkastning och risk stor betydelse. En god styrning av AP-fonderna förutsätter att regeringens utvärdering så långt som möjligt utmärks av konsistens över tiden. Värderingen av avkastning och risk bör inte variera alltför mycket mellan olika år. Av den anledningen bör utvärderingen primärt avse ett långsiktigt perspektiv. En sådan inriktning av utvärderingen minskar uppmärksamheten på fondernas kortsiktiga utveckling och kan förväntas bidra till att fonderna ska uppvisa ökad självständighet i förvaltningsfrågor. Ett långsiktigt perspektiv för utvärdering överensstämmer även med fondernas uppdrag.

Vid utvärdering av fondernas operativa förvaltning kan den utvärderingshorisont på fem år som tidigare använts bedömas vara en lämplig avvägning mellan önskvärdenheten av långsiktighet och behovet av effektiv styrning. Vid utvärdering av styrelsernas strategiska beslut bör den granskade perioden vara längre.

Utvärderingen bör i tillräckligt stor utsträckning inriktas mot styrelsernas strategiska beslut som erfarenhetsmässigt har avgörande betydelse för den avkastning som därefter realiserar. Behovet av en lång horisont för utvärdering motiveras ytterst av fondernas långsiktiga uppdrag. Utvärderingen måste trots det avse en jämförelsevis begränsad period eftersom det annars kan vara alltför sent att dra slutsatser och att vidta sådana åtgärder som utvärderingen kan komma att motivera. Det faktum att styrelseledamöternas uppdrag är begränsat i tiden talar också för en jämförelsevis begränsad period för utvärdering. Utvärderingen av styrelsernas

strategiska beslut kan dock inte upphöra att ta hänsyn till AP-fondernas uppdrag, som det framgår av lag och förarbeten.

Eftersom regeringens utvärdering ska balansera fondernas långtgående självständighet måste även finansieringen, och den resulterande medelsanvändningen, granskas. Styrelserna har inte endast stor frihet att välja inriktning och risknivå, utan även stor frihet att på egen hand besluta om verksamhetens finansiering. Det bör uppmärksammas att fonderna inte är konkurrensutsatta i denna del, vilket ställer särskilda krav på uppföljning och utvärdering. Normalt baseras regeringens utvärdering på de av styrelserna uppsatta målen. Regeringen har emellertid förbehållit sig rätten att göra en utvärdering mot riktmärken som regeringen själv valt om de riktmärken fonderna fastställt för sin portföljförvaltning bedöms vara uppenbart olämpliga (prop. 1999/2000:46 s. 114). I samband med utvärdering av kostnader är det angeläget att det även sker en prövning av fondernas val av förvaltningsmodeller. En sådan prövning innefattar såväl kostnader som förväntade resultat där förväntade resultat ska vara rimligt kvalitetssäkrade.

När det gäller AP-fondernas redovisningsprinciper bör dessa överensstämma med god praxis och möjliggöra rättvisande bedömningar. Det är angeläget att avkastningen redovisas på ett jämförbart sätt. I kommunikationen med allmänheten bör avkastningen redovisas efter kostnader, dvs. med korrigering för både interna kostnader och externa provisionskostnader. Naturligtvis bör fondernas interna och externa kostnader själva ingå i den externa rapporteringen, med bevarad jämförbarhet bakåt i tiden.

En utvärdering av fondernas verksamhet enligt ovan, i kombination med en fortgående dialog, har förutsättningar att bidra till fondernas utvecklingsarbete och till en god måluppfyllelse, vilket kan antas vara till långsiktig nytta för pensionssystemet. Även denna policy kan komma att utvecklas och förbättras i dialog med fondernas styrelser.

Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna

Inledning

AP-fondernas tillgångar utgör statliga medel som i lag har avsatts till sådan särskild förvaltning som anges i 9 kap. 8 § regeringsformen. AP-fondernas styrelser, som utses av regeringen, ansvarar för AP-fondernas förvaltning. Rollen som förvaltare av statliga pensionsmedel medför krav på att AP-fonderna uppstår allmänhetens förtroende. Regeringen har sedan 2001 uttalat att regeringens riktlinjer för incitamentsprogram i statliga bolag även bör vara vägledande för AP-fonderna (skr. 2000/01:131 s. 48). Mot bakgrund av ersättningsvilkorens stora betydelse för allmänhetens förtroende anser regeringen att särskilda riktlinjer bör gälla för AP-fondernas styrelsearbete i frågor som rör anställnings- och ersättningsvillkor.

Det är viktigt att styrelserna behandlar frågor om ersättning till de ledande befattningshavarna på ett medvetet, ansvarsfullt och transparent sätt och att styrelserna försäkras om att den *totala ersättningen* är rimlig, präglad av måttfullhet och väl avvägd, samt bidrar till en god etik och organisationskultur.

Regeringen kommer att följa upp och utvärdera efterlevnaden av dessa riktlinjer. Utvärderingen avser att behandla hur AP-fonderna har tillämpat riktlinjerna och levt upp till riktlinjernas ersättningsprinciper. Utvärderingen kommer att redovisas i regeringens årliga skrivelse till riksdagen med redogörelse för AP-fondernas verksamhet.

Tillämpningsområde

Dessa riktlinjer kompletterar regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande. Genom riktlinjer som riktar sig direkt till AP-fonderna bortfaller, för AP-fondernas del, behovet att hänvisa till regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företag med statligt ägande. Styrelsen ansvarar för att tidigare ingångna avtal med ledande befattningshavare innefattande villkor om rörlig lön omförhandlas så att de överensstämmer med dessa riktlinjer. Andra ingångna avtal som strider mot dessa riktlinjer bör omförhandlas.

Riktlinjerna utgör en del av regeringens policy för styrning och utvärdering av AP-fonderna. I företag där AP-fonderna direkt eller genom ett företag är delägare bör AP-fonderna respektive företaget i dialog med övriga ägare verka för att riktlinjerna tillämpas så långt som möjligt.

Styrelsens ansvarsområde

Styrelserna i AP-fonderna ska besluta om riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Riktlinjerna ska vara förenliga med regeringens riktlinjer.

Av styrelsens riktlinjer ska bl.a. framgå

- 1.1 hur styrelsen säkerställer att ersättningarna följer dessa riktlinjer,
- 1.2 att det ska finnas skriftligt underlag som utvisar AP-fondens kostnad innan beslut om enskild ersättning beslutas.

Det är *hela styrelsens* ansvar att fastställa ersättning till den verkställande direktören. Styrelsen ska även säkerställa att såväl den verkställande direktörens som övriga ledande befattningshavares ersättningar rymms inom styrelsens riktlinjer.

Styrelsen ska säkerställa att den verkställande direktören tillser att AP-fondens ersättningar till övriga anställda bygger på ersättningsprinciperna enligt nedan.

Ersättningsprinciper

Den totala ersättningen till ledande befattningshavare ska vara rimlig och väl avvägd. Den ska även vara konkurrenskraftig, takbestämd, och ändamålsenlig, samt bidra till en god etik och organisationskultur. Ersättningen ska inte vara löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet. Rörlig lön ska inte ges till ledande befattningshavare. Med beaktande av övriga principer i dessa riktlinjer är det möjligt att ge rörlig lön till övriga anställda. Det ställs dock särskilda krav i dessa fall med hänsyn till AP-fondernas roll som förvaltare av statliga pensionsmedel. Som ytterligare förutsättningar för rörlig lön gäller därför att den är begränsad till ett belopp som maximalt motsvarar två månads-

löner, att den totala ersättningen alltid ligger inom ramen för styrelsens riktlinjer samt att det finns en objektiv grund för utbetalning av rörlig lön som har kommunicerats tydligt.

Pensionsförmåner ska vara avgiftsbestämda, såvida de inte följer tillämplig kollektiv pensionsplan, och avgiften bör inte överstiga 30 procent av den fasta lönen. I de fall AP-fonden avtalar om en förmånsbestämd pensionsförmån, ska den således följa tillämplig kollektiv pensionsplan. Eventuella utökningar av den kollektiva pensionsplanen på lönedelar överstigande de inkomstnivåer som täcks av planen ska vara avgiftsbestämda. AP-fondens kostnad för pension ska bäras under den anställdes aktiva tid. Inga pensionspremier för ytterligare pensionskostnader ska betalas av AP-fonden efter att den anställde har gått i pension. Pensionsåldern ska inte understiga 62 år och bör vara lägst 65 år.

Vid uppsägning från AP-fondens sida ska uppsägningstiden inte överstiga sex månader. Vid uppsägning från AP-fondens sida kan även avgångsvederlag utgå motsvarande högst arton månadslöner. Avgångsvederlaget ska utbetalas månadsvis och utgöras av enbart den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner. Vid ny anställning eller vid erhållande av inkomst från näringsverksamhet ska ersättningen från den uppsägande AP-fonden reduceras med ett belopp som motsvarar den nya inkomsten under den tid då uppsägningslön och avgångsvederlag utgår. Vid uppsägning från den anställdes sida ska inget avgångsvederlag utgå. Avgångsvederlag utbetalas aldrig längre än till 65 års ålder.

Redovisning

AP-fonderna ska redovisa ersättningar till de ledande befattningshavarna på motsvarande sätt som noterade företag. Det innebär att AP-fonderna ska iaktta de särskilda regler om redovisning av ersättningar till de ledande befattningshavarna som gäller för noterade företag och publika aktiebolag. Reglerna för detta återfinns huvudsakligen i aktiebolagslagen (2005:551) och i årsredovisningslagen (1995:1554). Dessutom ska ersättningen för varje enskild ledande befattningshavare särredovisas med avseende på fast lön, förmåner och avgångsvederlag.

Styrelsen ska i årsredovisningen redovisa om tidigare beslutade riktlinjer har följts eller inte och skälen för eventuell avvikelse. Vidare ska AP-fondernas revisorer till revisionsberättelsen föga ett skriftligt och undertecknat yttrande avseende om de anser att de riktlinjer som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

Definitioner

Med *ledande befattningshavare* avses verkställande direktör och andra personer i AP-fondens ledningsgrupp. Denna krets omfattar normalt chefer som är direkt underställda den verkställande direktören.

Med *ersättning* avses alla ersättningar och förmåner till den anställde, såsom lön, förmåner och avgångsvederlag.

Med *förmåner* avses olika former av ersättning för arbete som ges i annat än kontanter, exempelvis pension samt bil-, bostads- och andra skattepliktiga förmåner.

Med *rörlig lön* avses exempelvis incitamentsprogram, gratifikationer, ersättning från vinstandelsstiftelser, provisionslön och liknande ersättningar.

Med *avgiftsbestämd pension* (premiebestämd pension) avses att pensionspremien är bestämd som en viss procent av den nuvarande fasta lönen.

Med *förmånsbestämd pension* avses att pensionens storlek är bestämd som en viss procent av en viss definierad fast lön.

Placeringsbestämmelser för AP-fondernas verksamhet i sammandrag

Skr. 2022/23:130
Bilaga 2

Placeringsbestämmelserna för Första–Fjärde och Sjunde AP-fondernas verksamhet regleras i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) medan motsvarande bestämmelser för Sjätte AP-fonden regleras i lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

Bilagan ger en sammanfattning av dessa placeringsbestämmelser.

Första–Fjärde AP-fonderna

Enligt gällande regelverk ska Första–Fjärde AP-fonderna förvalta portföljer bestående av främst marknadsnoterade och omsättningsbara värdepapper och aktier. Minst 20 procent av det marknadsvärderade kapitalet ska placeras i räntebärande instrument med låg risk, se tabellen nedan.

I relation till den inhemska aktiemarknaden får var och en av Första–Fjärde AP-fonderna inneha aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige till ett marknadsvärde som uppgår till högst två procent av det totala marknadsvärdet av sådana aktier. I enskilda bolag får en fond äga aktier i bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad, intill ett belopp som motsvarar högst tio procent av röstetalet för aktierna i bolaget. Upp till 40 procent av det marknadsvärderade fondkapitalet får placeras i illikvida tillgångar (max 35 procent av röstetalet i onoterade riskkapitalbolag). Första–Fjärde AP-fondernas aktieplaceringar i fastighetsbolag är undantagna från begränsningen avseende röstetal. Dessa placeringar begränsas i stället av en generell princip om riskspridning. Högst 40 procent av Första–Fjärde AP-fondernas marknadsvärderade tillgångar får vara utsatta för valutarisk.

Tabell Första–Fjärde AP-fondernas placeringsregler i sammandrag

Typ av instrument m.m.	Tillåtna placeringar
Generellt	Alla förekommande instrument på kapitalmarknaden. Aktier och fordringsrätter ska vara upptagna till handel på en handelsplats eller motsvarande marknadsplats utanför EES (fastighetsaktier undantagna).
Illikvida tillgångar	Vid investeringstillfället får högst 40 procent av det verkliga värdet av fondens samtliga tillgångar vara investerade i illikvida tillgångar.
Räntebärande instrument	Minst 20 procent av fondkapitalet ska vara placerat i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
Derivat	Främst i syfte att effektivisera förvaltningen eller minska risker. Ej derivat med råvaror som underliggande tillgång.

Typ av instrument m.m.	Tillåtna placeringar
Krediter	Bankinlåning och utlåning på dagslånemarknaden. Direktlån till egna fastighetsbolag. Repor och värdepapperslån främst i syfte att effektivisera förvaltningen.
Upplåning	Kortfristig upplåning vid tillfälliga behov. Möjlighet till lån i Riksgäldskontoret vid fondtömning.
Utländsk valuta	Högst 40 procent av fondkapitalet får vara exponerat för valutarisk.
Stora exponeringar	Högst tio procent av fondkapitalet får vara exponerat mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
Svenska aktier	Marknadsvärdet av en fonds innehav av aktier i svenska bolag som är upptagna till handel på en reglerad marknad i Sverige får uppgå till högst två procent av värdet av sådana aktier.
Röstetal	Högst tio procent i ett noterat enskilt företag (egna fastighetsbolag undantagna). Högst 35 procent i onoterade riskkapitalbolag.

Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden har i uppgift att förvalta medel i fonden genom placeringar på riskkapitalmarknaden, dvs. genom investeringar i onoterade företag. Fondmedlen ska placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredställande riskspridning tillgodoses.

Sjätte AP-fonden har bl.a. obegränsade möjligheter att investera i onoterade bolag och noterade riskkapitalbolag. Sjätte AP-fonden får äga maximalt 30 procent av röstetalet i svenska eller utländska bolag vars aktier är upptagna till handel på en reglerad marknad eller en motsvarande marknad utanför EES. Det finns däremot ingen begränsning av Sjätte AP-fondens innehav när det gäller övriga svenska bolag eller riskkapitalbolag som i sin tur investerar i aktier som inte har tagits upp till handel på en reglerad marknad eller motsvarande (onoterade aktier). Sjätte AP-fondens tidigare ensidiga inriktning mot svenska bolag ersattes 2007 av en möjlighet att placera en mindre andel av fondkapitalet utomlands. Detta kommer till uttryck genom att Sjätte AP-fonden får utsätta högst tio procent av fondkapitalet för valutarisk (prop. 2006/07:100 s. 188 f.).

Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden lyder under samma regelverk som gäller för Första- Fjärde AP-fonderna, lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fonder), som

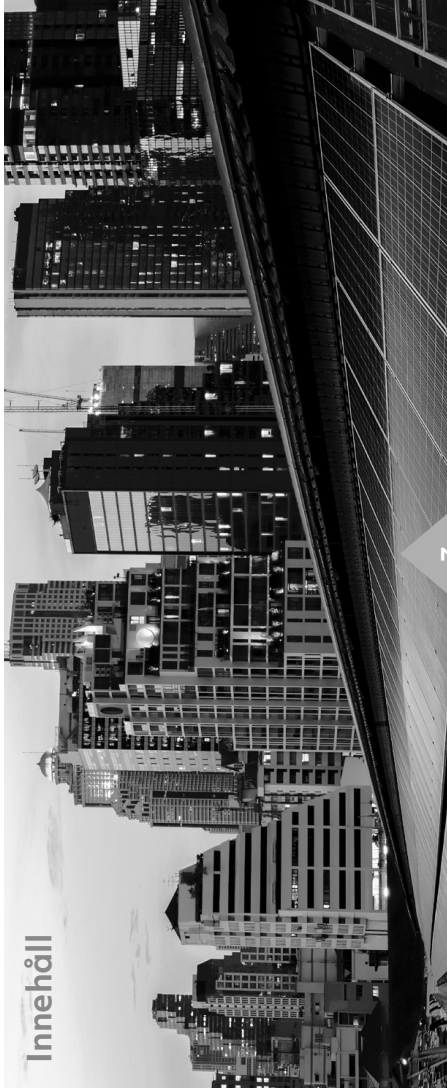
i vissa delar för Sjunde AP-fondens del hänvisar till lagen (2004:46) om värdepappersfonder. En skillnad mot värdepappersfonder är emellertid att Sjunde AP-fonden är förhindrad att förvärva mer än fem procent av röstetalet i ett svenskt eller utländskt aktiebolag och är i normalfallet förhindrad att rösta för aktierna i svenska aktiebolag.

Skr. 2022/23:130
Bilaga 2

AP
FÖRSTA
AP-FONDEN

Årsredovisning
2022





Innehåll

Verksamheten
 Investeringsövertygelse
 Hållbarhet
 Finansiell information
 Fondstyrning

1	Verksamheten Detta är Första AP-fonden Arets siffror 2022:1 korra sammandrag År-rapporten Första AP-fondens uppdrag Grundens ideologiska penningssystemer Sösters AP-fonderna Medarbetare	2	Investerings-övertygelse Diversifiering Risk Likviditet Ineffektiva marknader Kostnadseffektivitet Hållbar värdepapperskapande	3	Hållbarhet Hållbarhetsrapportering Hållbarhetsstrategier I fokus under 2022 Integrering av hållbarhetsaspekter Exkludering i sinlighet med värdegrund Investeringar som främjar en hållbar utveckling Nytt och ansvarfullt ägande Samarbete med andra investerare Klimatarbete Revisors yttrande om hållbarhetsrapporteringen	4	Finansiell information Förvaltningsberättelse Tillståndsår Redovisning Redovisning Noter Styrelsens förslag om Revisionsberättelse	5	Fondstyrning Räkner och räkningar Första AP-fondens Styrelseuppdrag 2022 Styrelseuppdrag om räkningar Styrelse Ledning
	1		14		41		59		
	2		15		44		62		
	3		16		45		65		
	4		17		46		67		
	5		20		56		68		
			21		57				

Verksamheten

- Innehåll
- Verksamheten
- Detta är Första AP-fonden
- Årets siffror
- 2022 i korta sammandrag
- Vd-ord
- Första AP-fondens uppdrag
- Grunden i det statliga pensionsystemet
- Så styrs AP-fonderna
- Medarbetare
- Investeringsövertygelser
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Fondstyrning

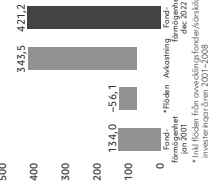


Året i siffror

Nyckeltal

	2022	2021	2020	2019	2018
Avkastning före kostnader, %	-8,5	20,8	9,8	15,3	-0,6
Förvaltningskostnadsandel, %	0,06	0,07	0,08	0,12	0,14
Avkastning efter kostnader, %	-8,6	20,8	9,7	15,1	-0,7
Resultat efter kostnader, mdkr	-39,9	80,7	34,8	48,6	-2,1
Nettoflöden pensionsystemet, mdkr	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8
Fondkapital vid årets slut, mdkr	421,2	465,8	392,6	365,8	323,7
Andel extern förvaltning, %	10,1	15,9	22,6	31,4	33,5

Fondkapitalutveckling 500 2001-2022, mdkr



* Bild: Fonden från utvecklingsförklaringsår 2001-2008 investeringar över 2001-2008



Verksamheten

Innehåll

Verksamheten

Detta är Första AP-Fonden
Året i siffror

→ 2022 i korta sammandrag
V4-ord

Första AP-fondens uppdrag

Grunden i det statliga
pensionssystemet

Så styrs AP-fonderna

Medarbetare

Investeringsövertygelser

Hållbarhet

Finansiell information

Fondstyrning

2022 i korta sammandrag

→ **GENOMEN AKTIV FÖRVALTNING OCH MED FOKUS PÅ ATT SKYDDA PORTFOLJEN MARKAD MED FALLANDE BÖRSKURSER** och låga ränter har investeringsövertygelserna på flera delar reserverat Första AP-fonden en avkastning på -8,6 procent.

→ **FÖRVALTNINGEN HAR AKTIVT ÄNDRAT POSITIONERNA UTIFRÅN ANDRADE MARKNADSFÖRUTSÄTTNINGAR. AKTIEEXPONERINGEN HAR SÅNKTS**, durationen i ränteportföljen har minskats och valutaoxponeringen via dollar har ökat, vilket har bidragit till att dämpa fondens vandelopp.

→ **IDEN ÅRLIGA** internationella kostnadsjämförelsen som CEM genomför konstaterades att Första AP-fondens kostnads-effektivitet jämfört med liknande internationella aktörer. Fonden har under året sänkt sina kostnader med 28 mkr bland annat genom att öka andelen iniernt förvaltat kapital.

→ **ISLUTET PÅ ÅRET** sålde Första AP-fonden sitt innehav i det anstrerade elärsbolaget Ellevio till pensionsförvaltaren AMF. Innehavet motsvarade 12,5 procent av aktierna i Ellevio AB.

→ **REGERINGENS ÅRLIGA** utvärdering av AP-fonderna konstaterades att vi har bidragit till den långsiktiga finansieringen av det allmänna inkomstpensionssystemet. Vi har arbetat aktivt med att uppfylla det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett fördomligt sätt och med ett upprädd uppsatta hållbarhetsmål.

→ **UNDER VÅREN** deltog vi i Finansutskottets öppna utfrågning om AP-fondernas placeringar av kapital i pensionsystemet, med fokus på hållbarhet vilken resulterade i en positiv och uppmärksam dialog.

→ **JUNI 2022** utsåg regeringen Annika Andersson och Erica Sjölander till nya ledamöter i Första AP-fondens styrelse.

→ **TILLSAMMANS** med de andra buffertfonder har vi under året slutat förhandla med den nya AP-fonderna. Etikråd som inleddes hösten 2021. Etikrådet ska genom påverkan och utvecklingsarbete verka för att hållbarhets-utmaningar av väsentlig betydelse för buffertfondernas portföljer adresseras på ett föredömligt och ansvarsfullt sätt.

→ **STYRELSEN ANTOG 2021** en ny ESG-strategi som under 2022 har fortsatt att implementeras. Fonden ska bland annat öka investeringar som främjar en hållbar utveckling. Under året har flera sådana investeringar genomförts, som exempel kan nämnas att samtliga nyinvesteringar inom riskkapitalfonder gjorts i företag som ska främja en hållbar utveckling. Detta inkluderar också investeringar i AP-Fondens Krav på risk och avkastning.

→ **AKTIV ÄGARSTYRNING** är ett fokusområde för förvaltningen och bidrar till ökad långsiktighet. Som en långsiktig och engagerad ägare är ägarstyrning ett kärnområde i vårt ESG-arbete och inför bolagsstämmorna 2022 har fonden bland annat deltagit i valberedningar, röstat på årsstäm-mor och drivit på frågor om jämställda styrelser och hållbara verksamheter.

→ **2019 ANTOG FÖRSTA AP-FONDEN ETT KLIMATMÅL** att halvera den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck till år 2050 och minska tillverkningssektorns avtryck till år 2030. Sedan dess har vi arbetat aktivt med att uppfylla målet. Koldioxidavtryck minskat med 57% (31 december 2022).



Finansiell information

Resultaträkning

Balansräkning

	Not	2022-12-31	2021-12-31	Mkr	Not	2022-12-31	2021-12-31
Rörelsens intäkter							
Ränteränta	2	2 822	1 236	Tillgångar	8	197 893	239 965
Erhållna urdelningar		6 537	5 790	Aktier och andelar, Noterade	9	114 678	107 957
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	3	-48 649	39 391	Aktier och andelar, Onoterade	10	101 117	119 085
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	4	3 722	24 458	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	11	2 251	1 838
Nettoreultat, räntebärande tillgångar		-16 080	-806	Derivat		6 544	5 121
Nettoreultat, derivatinstrument		-3 748	5 304	Kassa och bankmedel	12	493	505
Nettoreultat, valutakursförändringar		15 755	5 593	Förvärfade kostnader och upplupna intäkter	13	506	569
Provisionskostnader	5	-27	-61	Summa tillgångar		423 482	475 040
Summa rörelsens intäkter		-39 668	80 905				
Rörelsens kostnader				Skulder			
Personalkostnader	6	-144	-139	Derivat	11	2 246	6 396
Övriga förvaltningskostnader	7	-94	-92	Övriga skulder	14	42	2 851
Summa rörelsens kostnader		-238	-231	Förvärfade intäkter och upplupna kostnader	15	5	9
Resultat		-39 906	80 674	Summa skulder		2 295	9 256
				Fondkapital	16		
				Inglående fondkapital		465 784	392 637
				Nettobetalningar mot pensionsystemet		-4 689	-7 528
				Årets resultat		-39 906	80 674
				Summa fondkapital		421 189	465 784
				Summa fondkapital och skulder		423 482	475 040
				Poster inom linjen	17	36 846	40 130

Finansiell information

- Innehåll
- Verksamheten
- Investeringsövertygelse
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Förvaltningsberättelse
- Tjänstoversikt
- Resultaträkning
- Balansräkning
- Noter
- Styrelsens försäkran
- Revisionsberättelse
- Fondstyrning

Not 2 – Räntenetto

Mkr	2022	2021
Ränteinäkter		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 426	882
Övriga ränteinäkter	407	367
Summa ränteinäkter	2 833	1 249
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	-11	-13
Summa räntekostnader	-11	-13
Summa räntenetto	2 822	1 236

Not 4 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2022	2021
Realisationsresultat	3 869	6 222
Orealiserade värdeändringar	-147	18 256
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3 722	24 458

Externa förvaltarvoden till noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens omsättningsvärde och belastar därmed orealiserat värde för tillgångens värde. Förvaltningskostnader för management fee påverkar följaktligen orealiserat värde positivt.

Under året har totalt 145 (110) mkr erlagts för förvaltarvoden oavsett om noterade tillgångar, varav 138 (110) mkr megar återbetalning. Under året har övers 35 (51) mkr återbetalts och återbetalade resultat för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkat negativt med 11,2 (3,9) mkr.

Not 3 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2022	2021
Nettoresultat	-48 649	39 441
Avdrag courtage	-51	-
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-48 649	39 391

Not 5 – Provisionskostnader

Mkr	2022	2021
Externa förvaltarvoden, noterade tillgångar	-16	-48
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	-11	-13
Provisionskostnader	-27	-61

Provisionskostnader ingår i nettoprestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 40 (6,6) mkr, därav 31 (6,6) mkr för noterade tillgångar och 9 (0) mkr för övriga tillgångar. Användna påverkade nettoresultat för respektive tillgångslag.

Not 1 – Redovisningsprinciper, fortsättning

denna balansräkning som en tillgång och en motvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den enhälliga säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda pantar, ansvarsförbindelser och åtaganden". Under denna rubrik redovisas även värden av utlånda värdepapper samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet
In- och utbetalningar som har skett mot pensionsystemer redovisas direkt mot fondkapitalet.

Provisionskostnader
Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens inäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltnings tjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår mot förvaltare utifrån en svårast möjliga uppskattning, redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under nettoresultat för aktuella tillgångslag i resultaträkningen. Förvaltararvoden för noterade aktier och andelar redovisas som omsättningskostnad och kommer därmed ingå i det orealiserade resultatet.

Rörelsens kostnader
Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under Rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvalvad programvara kostnadsförs i normalfall till följande.

Skatter
Första AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder redovisas i resultaträkningen under respektive inkomstskatt. Skatt på försäkringspremier för tillgångar som är försäkrade och därmed skattskyldiga till mer än värdesskatt för förvärf från utlandet. Fonden har inte rätt att åter få betald mer än värdesskatt. Kostnadsför mer än värdesskatt inkluderar i respektive kostnadspost. Belopp i miljoner kronor (mkr), där inget annat anges.

Not 6 – Personal

Finansiell information

	2022		2021		Totalt	Mån	Kvinnor
	Totalt	Mån	Kvinnor	Mån			
Antal anställda	67,5	35,9	30,6	66,3	37,1	29,2	
Medelamnat anställda	67	36	31	67	38	29	
Antal anställda vid årets utgång	4	2	2	5	3	2	
Antal personer i ledningsgruppen vid årets utgång	4	2	2	5	3	2	
Innehåll							
Verksamheten							
Investeringsövertygelser							
Hållbarhet							
Finansiell information							
Förvaltningsberättelse							
Tiårsöversikt							
Resultaträkning							
Balansräkning							
→ Noter							
Styrelsens försäkran							
Revisionsberättelse							
Fondstyrning							
	Läner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa			
Personalkostnader, 2021, tkr							
Styrelsens ordförande	220		69	289			
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	817		257	1 074			
Vd	4 397		1 718	7 602			
Ledningsgrupp exkl vd	3 450	1 040	1 338	5 829			
Chief Kapitalförvaltning	1 476	332	547	2 356			
Chief Kommunikation	2 140	933	907	3 980			
Chief Operations	1 880	430	705	3 035			
Chief Verksamhetsstöd och utveckling	1 880	450	705	3 035			
Övriga anställda	68 654	18 747	26 907	114 307			
Summa	83 235	22 788	32 449	138 471			
Övriga personalkostnader				5 705			
Summa personalkostnader				144 176			
	Läner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa			
Personalkostnader, 2021, tkr							
Styrelsens ordförande	207		65	272			
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	856		254	1 110			
Vd	4 388		1 368	7 028			
Ledningsgrupp exkl vd	3 366	1 021	1 182	5 569			
Chief Kapitalförvaltning	1 308	457	454	2 219			
Chief Kommunikation	2 178	869	740	3 787			
Chief Operations	1 310	322	440	2 073			
Chief Verksamhetsstöd och utveckling (fr. o.m. app)	63 825	21 442	26 030	111 297			
Övriga anställda	76 838	25 983	30 532	133 353			
Summa	76 838	25 983	30 532	133 353			
Övriga personalkostnader				5 189			
Summa personalkostnader				138 542			

* | Sociala kostnader inkluderar även kostnad för försäkring.

Första AP-fondens policy för ersättningar till ledande befämlingshavare bygger på regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befämlingshavare och övriga anställda. Iliga avvikelser från policy och riktlinjerna finns för 2022.

Läner och övriga förmåner

Styrelseavvoden fastställs av regeringen. I Fondstyrningsrapporten redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för, vd, efter beredning i ersättningskomité. Samma process gäller för övriga anställningsavtal. Styrelsen godkänner även AP-fondens årsrapport. Vid uppsägning från arbetsgivaren så är uppsägningstiden för vd 12 månader. För ledningsgrupp och övriga anställda är den mellan 2 och 6 månader. Ett fåtal avtal som ingått innan april 2009 innehåller avvikelser. Av kostnadsräkningen för år 2009 ingår således högst 18 månaders betyg. Avgångsvedelaget ska utgå av enbart den första månadslönen utom tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsskadeavgångsvedelaget ska utgå av den första månadslönen utom tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsskadeavgångsvedelaget ska utgå av den första månadslönen utom tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsskadeavgångsvedelaget ska utgå av den första månadslönen utom tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsskadeavgångsvedelaget ska utgå av den första månadslönen utom tillägg för förmåner. Såväl uppsägningsskadeavgångsvedelaget ska utgå av den första månadslönen utom tillägg för förmåner.

Pensioner och liknande förmåner

I vds anställningsavtal förbinder sig fonden att betala 30 procent i pensionspremie. För den del av lönen som ger allmän pensionsrätt redogörs pensionspremiemottaget i 11,5 procent. Första AP-fonden har från februari 2015 övergått till en pensionsplan som innebär att pensionsplanen (BTP) för allmänna anställda är ett kostnadsneutralt betyg och överenskommet mellan parterna. Det innebär att fonden har två planer för tjänstepension, BTP 1 som är premiebästat samt BTP 2 som är förmånbästat. All personal har möjlighet att få en valda, betyg eller förmånbästat. Premiebästatningen uttrycks i de så kallade dagförfärderna. Premiebästatningen uttrycks i de så kallade dagförfärderna. Premiebästatningen uttrycks i de så kallade dagförfärderna. Premiebästatningen uttrycks i de så kallade dagförfärderna. Övriga förmåner är beskattningbara och uppgår till mindre belopp.

Finansiell information

- Innehåll
- Verksamheten
- Investeringsövertygelse
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Förvaltningsberättelse
- Tjänstoversikt
- Resultaträkning
- Balansräkning
- Noter
- Styrelsens försäkran
- Revisionsberättelse
- Fondstyrning



Not 7 – Övriga förvaltningskostnader

Mär	2022	2021
Lokaliskostnader	-17	-17
Köpna tjänster	-17	-20
Informations- och dataskostnader	-55	-50
Övriga administrativa kostnader	-5	-5
Övriga förvaltningskostnader	-94	-93
Beloppet för köpta tjänster ingår i utvärdering till värdepappersförvaltare enligt avtal om kostnadsfria förvaltning, m.m.		
PWC	-678	-774
Revisionsuppdrag	-50	-41
Övriga uppdrag, skatterelaterat	-728	-815

Not 8 – Noterade aktier och andelar

Verkligt värde, mkr	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier	72 104	78 377
Utländska aktier	1 25 789	1 37 644
Andelar i svenska fonder	-	520
Andelar i utländska fonder	-	23 424
Totalt verkligt värde	197 893	239 965

Fem största svenska aktieinnehaven

Namn	Antal aktier	Verkligt värde
Airtas Copco	60 233 721	7 176
Investor	31 154 250	5 874
Volvo	26 266 219	4 951
Hexagon	30 186 710	3 290
Sandvik	17 146 698	3 230
Totalt		24 521

Not 8 – Noterade aktier och andelar, fortsättning

Fem största utländska aktieinnehaven			
Namn	Antal aktier	Verkligt värde	Verkligt värde
Apple	45 16 100	6 114	6 114
Microsoft Corp	2 000 000	4 998	4 998
Nordea bank	44 691 772	4 991	4 991
Alphabet	3 177 200	2 929	2 929
Amazon.com	2 521 000	2 206	2 206
Totalt		21 238	

En fullständig förteckning över samtliga noterade innehav vid halvårs- och helårsräkningen finns på Första AP-fondens webbplats www.ap1.se

Not 9 – Noterade aktier och andelar

Verkligt värde, mkr	2022-12-31	2021-12-31
Svenska noterade aktier och andelar:		
Utländska noterade aktier	64 334	62 045
Utländska noterade aktier och andelar:		
Dotter- och intressebolag	5 888	6 602
Övriga noterade aktier och andelar	44 456	39 310
Summa	114 678	107 957

Dotter- och intressebolag

Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel %	Resultat	Eget kapital	Verkligt värde
Aros Bostad IV AB	Stockholm	559032-9503	14 747	29,5	29,5	1325*	378
Polhem Hfror AB	Stockholm	559182-3917	20 000	33,3	33,3	0	0
Polhem Hfror KB	Stockholm	969789-2413	33,3	33,3	15,4	8 335	2 778
Urbansea Fastigheter AB	Stockholm	55201-2008	93 575	98,5	86*	403*	582
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25,0	8 493	89 767	28 081
Wilhelm AB	Göteborg	556797-1295	770 336 076	100,0	1 316	25 574	31 069
410 1 Investment AB	Stockholm	559312-2490	6 250	25,0	-1	1	0
410 1 Investment KB	Stockholm	969795-3033	6 250	25,0	77	5 782	1 446
Totalt							64 334
Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag							
Fir Australian Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013		100	6**	587**	558
Chapone S.ö.r.l	Luxemburg	B 200297		100	335**	3 354**	2 963
Juras Invest Finland OY	Finland	279 317 5-3		100	-35**	149**	113
OHERS Farmoor 3 Holdings B.V.	Nederländerna	699691750000		100	384**	2 704**	1 879
ASE Holdings S.ö.r.l	Luxemburg	B 169327		38	-11**	307**	21
ASE Holdings III S.ö.r.l	Luxemburg	B 207618		35	217**	1 067**	353
Totalt							5 888

* Avser siffror offentliggjorda per 2021-12-31 ** Avser 2021-12-31 omräknat till valutakurs 2021-12-31

Finansiell information

- Innehåll
- Verksamheten
- Investeringsövertygelser
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Förvaltningsberättelse
- Tioårsöversikt
- Resultaträkning
- Balansräkning
- Noter
- Styransens försäkring
- Revisionsberättelse
- Fondstyrning



FÖRSTA
AP-FONDEN

INNEHÅLL VERKSAMHETEN INVESTERINGSOVERTYGELSER

Not 9 – Onoterade aktier och andelar, fortsättning

Fem största innehav onoterade aktier och andelar

	Säte	Andel %	Anskaffningsvärde
Fourth Stockholm Global Equity LP,	USA	100	8 051
Fifth Stockholm Global Hamilton Lane	USA	100	6 854
Private Equity LP,			
Hamilton Lane			
Idiosyncratic ALP Class C	Delaware	100	2 437
Blackstone Strategic Capital Holdings LP	Cayman	6	1 257
OW North America Private Equity II LP	USA	99	64

En fullständig förteckning över samtliga onoterade aktier och andelar finns på Första AP-fondens webbplats www.ap.f.se

Not 10 – Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2022-12-31	2021-12-31
Verkligt värde, mkr		
Fördelning på emittenttyp		
Svenska staten	21 110	24 759
Svenska kommuner	–	210
Svenska bostadsnärhet	1 897	2 147
Övriga svenska företag	882	759
Finansiella företag	2 816	5 850
Icke-finansiella företag	48 389	18 365
Utländska stater	2 602	66 994
Övriga utländska emittenter		
Totalt	101 117	119 085

	2022-12-31	2021-12-31
Fördelning på instrumenttyp		
Realfinansieringar	24 036	17 599
Övriga obligationer	73 756	100 161
Svenska skuldvärdar	–	–
Certifikat	–	–
Övriga instrument	1 324	1 324
Totalt	101 117	119 085

FÖRSTA AP-FONDEN // ÅRSREDOVISNING 2022

HÅLLBARHET FINANSIELL INFORMATION FONDSTYRNING

Not 11 – Derivat

	2022-12-31	2021-12-31
Derivatinstrument med Positivt verkligt värde		
Derivatinstrument med Negativt verkligt värde		
Summa	1 838	-6 596

	2022-12-31	2021-12-31
Derivatinstrument med Positivt verkligt värde		
Derivatinstrument med Negativt verkligt värde		
Summa	1 838	-6 596

	2022-12-31	2021-12-31
Derivatinstrument med Positivt verkligt värde		
Derivatinstrument med Negativt verkligt värde		
Summa	1 838	-6 596

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Derivatinstrument med Positivt verkligt värde

Derivatinstrument med Negativt verkligt värde

Summa

Finansiell information

- Innehåll
- Verksamheten
- Investeringsovertygelse
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Förvaltningsberättelse
- Tiödsöversikt
- Resultaträkning
- Balansräkning
- Noter
- Styrelsens försäkran
- Revisionsberättelse
- Fondstyrning



INNEHÅLL VERKSAMHETEN INVESTERINGSOVERTYGELSE FONDSTYRNING FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Not 12 – Övriga tillgångar

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fondlikvidier	-192	4
Fordon vilofrånsk skattemyndigheter	496	356
Övriga tillgångar	190	166
Summa övriga tillgångar	493	505

Not 13 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna ränteinräkter	396	467
Upplupna utdelningar	108	97
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	5
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	506	569

Not 14 – Övriga skulder

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fondlikvidier	1	35
Merparten kontantsäkerhet för derivatpositioner	-	-
Övrigt	41	2 815
Övriga skulder	42	2 851

Not 15 – Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna förvaltnarkostnader	0	4
Övriga upplupna kostnader	5	5
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	5	9

Not 16 – Fondkapital

Mkr	2022	2021
Ingående fondkapital	4 657 784	3 923 637
Nettobalans mot pensionsystemet:		
Inbetalda pensionsavgifter	81 822	75 597
Utbetalda pensionsmedel	-86 259	-82 886
Överflyttning av pensionsrätter till EG	0	-1
Reglering av pensionsrätter	0	-3
Administrationsersättning till Pensionersmyndigheten	-252	-256
Summa nettobalans mot pensionsystemet	-4 689	-7 528
Årets resultat efter kostnader	-39 906	80 674
Utgående fondkapital	4 211 189	4 657 784

Not 17 – Poster inom linjen

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Eftersatt skuld ställda pantar och jämförlig säkerhet	-	2 763
Utlånade värdepapper mot annan säkerhet*	7 359	4 839
Ställda säkerheter för terminsaffärer	974	4 868
Övriga ställda pantar och jämförlig säkerhet	8 333	12 470
Investeringstätningen onoterade innehav	28 513	27 660
Åtaganden	28 513	27 660
Summa poster inom linjen	36 846	40 130

* Erbållna säkerheter för utlånda värdepapper:

** Erbållna säkerheter för OTC-transaktioner	676	51
--	-----	----

Not 18 – Finansiella instrument, pris och värderingshierarki

I denna not lämnas upplysning om hur viktigt värde bestäms för de finansiella instrument som fonden använder sig av. Fondernas redovisning- och värderingsprinciper följer den internationella redovisningsstandard. Syfte är att lämna information om finansiella tillgångars och skulders verkliga värden som är säkra såväl transparen och jämförbarheten som värdena. För att säkerställa transparen och jämförbarheten i tillgångar och skulder i balansräkningen är värdena till en viss del baserade på aktiva eller inaktiva marknader samt om noterade priser finns tillgängliga vid värderingen.

Fondkapitalets värdering – marknadnoterade tillgångar

Den största delen av fondens tillgångar är marknadnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Huvuddelen av fondens marknadnoterade tillgångar och skulder är värderade till verkligt värde. Några fondinnehav är obligatoriska derivat, fondar och valutor. Några fondinnehav är onoterade innehav i underliggande värdepapper värderade mindre frekvent än dagligen, exempelvis veckovis eller varannan vecka. Ett fåtal fondinnehav med noterade innehav i underliggande värdepapper värderas till verkligt värde.

För så kallade OTC-derivat baseras värderingen på teoretisk modellvärdering där framtida kassaflöden skattas med hjälp av presentativ underliggande marknadssat. De framtida kassaflödena diskonteras återigen tillbaka till ett nuvärde med hjälp av diskonteringskurvor. Den teoretiska modellvärderingen har subjektiva inlagor från värdepappersanalytiker och värdepappersanalytiker.

I perioder då likviditet för marknadnoterade pappr saknas på marknaden krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana förhållanden av kraftigt ökade skillnader mellan köp- och säljpriser, som även kan skilja marknadens värdering från värdena tillåtna utom en konsekvent värderingsansats.

Fondkapitalets värdering – alternativa investeringar

Alternativa investeringar är de tillgångar som inte är tillgängliga på de aktiva marknaderna vid balansdagen. Verkligt värde värderas till verkligt värde. Verkligt värde motsvarar det pris som skulle ha fastställts vid en normal försäljning mellan två oberörda parter. Första AP-fondens onoterade placeringar utgörs av investering i hedgefonder, riskpremiefonder, rätkapitalfonder, fastighetsbolag och fastighetfonder. Investeringar i alternativa investeringar är värderade till verkligt värde med en månads eftersläpning. Dessa fondar investerar i huvudsak i marknadnoterade värdepapper. Värdering av fondandelar baseras på samma principer som för marknadnoterade tillgångar. Investeringar i rätkapitalfonder värderas enligt IPE's rekommendationer (International Private Equity Valuation Capabilities Guidelines) eller likvärdiga metoder. Första AP-fondens värdering av alternativa investeringar baseras på samma principer som för marknadnoterade tillgångar. Värderingen av fondens investeringar i rätkapitalfonder baseras på senaste tillgängliga rapportering. Då rapporteringen från rätkapitalfonder är tillämplig med en månads eftersläpning baseras fondens

Finansiell information

Not 18 – Finansiella instrument, pris och värderingshierarki, fortsättning

bokslut i linjemått på rapporten per den 30 september, jämförd för kassaflöden för tiden därefter och från till balansräkningen. I ett läge med stigande avkastning på aktiemarknader innebär detta att fonden får en högre värdering i boksluten än den som senare inrapporterats. Investeringar i fastighetsbolag värderas enligt IFRS och bransch-praxis fastställt IFRSs rekommendationer. Värderingen bygger på en diskontering av framtida hyresintäkter, driftskostnader och försäljningspriser med marknadsmissiga avkastningskoeff. Vid gallring av generösa uppköpsalternativ kan ett fastighetsbolag värderas högre än om det inte hade varit möjligt att genomföra sådana skaffefekter med en rätts som är relevant för de enskilda bolagen. Investeringar i fastighetsfonder värderas enligt rekommendationer från branschorgan såsom INREX.

Värdligt värde

Värdligt värde för ett finansiellt instrument definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras. Detta ska ske mellan kunniga parter som är oberoende av varandra och som har ett intresse av att transaktionen genomförs. Berörande på vilken marknadsnotis som finns tillgänglig vid värderingen av de instrument som omfattas av denna kategori. Nivå 1: Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används ockrerat för avslut på marknaden.

Nivå 2: Finansiella instrument som handlas på en marknad som inte bedöms vara aktiv eller om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med tillämpning av andra modeller.

Nivå 3: Instrumenten tillhör nivå 3 om de inte kan hänföras till nivå 1 eller nivå 2. I dessa fall kan inte observerbara marknadsdata användas för att värdera instrumenten. Detta innebär att värdena är till omtalningsbara och kan kräva ett betydande mått av uppskattning från fondledningen.

Aktiv marknad

En aktiv marknad definieras av att noterade priser med likhet och tillräcklig tillgänglighet tillgängliga för alla investerare. Likhet och prissättning på transaktionerna sker enligt affärsmässiga villkor. I princip är det endast aktier för noterade företag, valutor samt räntebärande papper som är utgivna av stat, kommun, banker eller större företag som handlas på aktiv marknad och därmed kan ingå i nivå 1. I vissa fall kan valutor handlas på en aktiv marknad om de är utgivna till nivå 2 eftersom värdena inte har häletats från priser på andra instrument.

Inaktiv marknad

En inaktiv marknad kännetecknas av låg handelsvolym och av att instrumentet inte har noterade priser. Detta innebär att värdena tillåter prisvärdering kraftigt över tid eller mellan marknadskoteringarna. Priserna är oftast inaktiva.

* Vid klassificering till lämplig nivå i värderingshierarkin skall finansiella instrument bedömas utan genomsnittlig.

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2022-12-31, Mkr				
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	197 890	1	2	197 893
Aktier och andelar, noterade	0	0	114 678	114 678
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	95 505	0	5 612	101 117
Derivat	0	2 251	0	2 251
Totalt summa tillgångar värderade till	293 395	2 252	120 292	415 939
Finansiella skulder				
Derivat	–	–2 246	–	–2 246
Totalt summa skulder värderade till	0	–2 246	0	–2 246
Finansiella tillgångar och skulder	293 395	5	120 292	413 693

Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2021-12-31, Mkr

	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	239 961	1	3	239 965
Aktier och andelar, noterade	108 237	2 671	8 177	107 957
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	1 838	1 838	0	11 908
Derivat	0	0	0	0
Totalt summa tillgångar värderade till	348 198	4 510	116 137	468 845
Finansiella skulder				
Derivat	–	–6 396	–	–6 396
Totalt summa skulder värderade till	0	–6 396	0	–6 396
Finansiella tillgångar och skulder	348 198	–1 886	116 137	462 449

	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
Förändring nivå 3				
Redovisar värde vid ärets ingång	3	107 957	8 177	116 137
Investering	0	7 052	964	8 016
Sälj/överbett under året	–1	–14 199	–3 786	–17 986
Realiserad värdeförändring	0	9 549	98	9 647
Orealiserad värdeförändring	0	4 319	159	4 478
Förflyttning från nivå 1 eller 2	0	0	0	0
Förflyttning till nivå 1 eller 2	0	0	0	0
Redovisar värde vid ärets utgång	2	114 678	5 612	120 292

Av ovan redovisad värdeändring var 64 862 mkr (60 769 mkr) realiserat per balansdagen.

Fonden har en övervägande andel i placeringar i nivå 1, där värdeökningen är hämtad från oberoende och värtmätta värdepapperskällor.

Finansiell information

INNEHÅLL VERKSAMHETEN INVESTERINGSÖVERTYGELSE HÅLLBARHET FINANSIELL INFORMATION FONDSSTYRNING

Not 19 – Finansiella risker

Känslighetsanalys: Redovisning av marknadsrisk

Realiserad risk Beräkningen av realiserad risk följer en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden emottar. I tabellen nedan har totalportföljens realiserade volatilitet uttryckt i årstakt beräknats som ett förhållande mellan den realiserade volatiliteten och den som utifrån dagliga värdepappersrealiserade under det senaste året beräknats. Det senaste månet efter finans åven för den del av portföljen som marknadsvärderas dagligen. I tabellen benämnd Likvidportföljen, vilken vid utgången av 2022 utgjorde 72 procent av totalportföljen.

Realiserad Marknadsrisk, per 31 december	2022	2021
Portföljen totalt, 10 år	7,4	6,8
Portföljen totalt, 1 år	9,3	6,4
Likvidportföljen, 1 år	13,5	8,4

Prognostiserad risk Tillgångarnas förväntade marknadsrisk presenteras i känslighetsanalysen i tabellen ovan till höger. Beräkningen är utförd genom att simulera avkastningsutfall baserade på fondens portföljammansättning per 31 december 2022 kombinerat med historiska marknadsräntesatser. I simuleringen används en 10-års historisk och riskbenäpning för räntesatsern om en dags värdepappershandel, men räntans åven i årstakt.

Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden emottar. Utfaller presenteras i termer av två olika men realiserade riskmått: Value at Risk visar det resultat som väntas överstiga ett givet värde under ett givet tidsintervall. Expected Shortfall visar den förväntade förlusten givet att den största delen av Value at Risk-måttet. Tabellen redovisar även fondens risk åven för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångsändringar för fondens sammansättning vid utgången av 2022 jämföras med den sammansättning som kommit till utgången av 2021. Fördelningen av tillgångs värdepappers som kommer av att fonden placeras i olika tillgångsgrupper som tillsammans genererar en lägre total risk för förlust jämfört med summan av tillgångarnas individuella risker.

Finansiella risker

Känslighetsanalys: Marknadsrisk

	2022		2021		2022		2021		2022		2021	
	Volatilitet årstakt %	Value at Risk årstakt, mkr	Volatilitet årstakt %	Value at Risk årstakt, mkr	Expected Shortfall årstakt, mkr	Value at Risk årstakt, mkr	Expected Shortfall årstakt, mkr	Value at Risk årstakt, mkr	Expected Shortfall årstakt, mkr	Value at Risk årstakt, mkr	Expected Shortfall årstakt, mkr	
per 31 december												
Aktier	21,0	-10,9	-70,071	-51,567	-85,524	-71,804	-4,346	-3,198	-5,304	-4,453	-4,453	-4,453
Räntebärande	6,2	2,4	-10,511	-4,406	-13,910	-5,949	-6,52	-2,73	-8,63	-3,69	-3,69	
Alternativa investeringar	29,2	12,5	-57,509	-23,792	-73,629	-35,800	-3,567	-1,476	-5,666	-2,220	-2,220	
Valuta	10,3	7,1	-14,040	-12,630	-20,331	-15,175	-8,71	-7,83	-1,261	-9,41	-9,41	
Bidrag från Diversifiering	-4,7	-2,4	32,650	18,545	46,260	27,135	2,025	1,150	2,869	1,683	1,683	
Likvidportföljen	13,1	8,7	-65,158	-50,428	-83,340	-70,924	-4,041	-3,127	-5,169	-4,399	-4,399	
Portföljen totalt	17,2	9,6	-119,482	-72,850	-147,134	-101,593	-7,410	-4,580	-9,125	-6,301	-6,301	

Likviditetsrisk, per 31 dec

	< 1	1 < 3	3 < 5	5 < 10	> 10	Total balans, mkr						
Förfallstruktur, Löptid år, mkr	2022	2021	2022	2021	2022	2021						
Nominellt stat	9 778	729	9 292	19 582	4 537	6 648	22 445	29 368	11 506	14 708	57 557	71 056
Nominellt kredit	650	1 464	4 817	3 018	3 829	5 851	6 803	7 941	2 250	4 954	18 348	23 228
Realt	275	3 377	4 505	164	7 741	2 661	8 801	5 219	4 745	6 205	26 068	17 627
Portföljen totalt	10 703	5 570	18 613	22 764	16 107	15 180	38 049	42 529	18 501	25 867	101 973	111 910

Derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, per 31 dec

	1 < 3	3 < 5	5 < 10	> 10	Total balans, mkr	
Förfallstruktur, Löptid år, mkr	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Aktierelaterade instrument	-15	-105	-	-	-	-
Räntebärande instrument	-	-	-	-	-	-
Valutabelaterade instrument	-	-	-	-	-	-
Totalt	-15	-105	-	-	0	-21

Kreditrisk, per 31 december

	AAA	AA	A	BBB	-BBB	Total balans, mkr					
Rating, mkr *	2022	2021	2022	2021	2022	2021					
Nominellt stat	20 078	16 798	29 217	42 924	5 962	6 973	2 301	4 361	57 557	71 056	
Nominellt kredit	1 977	3 430	2 397	1 877	5 768	5 120	4 198	5 072	7 709	18 348	
Realt	10 237	9 296	12 740	6 305	2 135	2 025	936	2 025	26 068	17 627	
Totalt	32 291	29 524	44 354	51 106	13 885	14 118	7 435	9 453	4 008	7 709	101 973

* Redovisning av räntebärande värdepappers kreditrisk utförd enligt ratingbyrå utgivet av värdepappersmarknadsregulatorn.



Finansiell information

Innehåll
 Verksamheten
 Investeringsövertygelser
 Hållbarhet
 Finansiell information
 Förvaltningsberättelse
 Tillrädsversikt
 Resultaträkning
 Balansräkning
 Styrans försäkran
 Revisionsberättelse
 Fondstyrning

AP
 FÖRSTA
 AP-FONDEN

Not 20 – Finansiella tillgångar och skulder som nettos eller lyder under kvittningsavtal

	Relaterade belopp som inte nettos				
	Brutto-belopp	Nettobelopp i balansräkning	Nettobelopp om kvittning	Säkerheter	Summa i balansräkning
2022-12-31, mkr					
Tillgångar					
Derivat	2 251	0	2 251	2 245	0
Summa tillgångar	2 251	0	2 251	2 245	0
Skulder					
Derivat	2 245	0	2 245	2 245	0
Åreköpstransaktioner	0	0	0	0	0
Summa skulder	2 245	0	2 245	2 245	0

Relaterade belopp som inte nettos

	Relaterade belopp som inte nettos				
	Brutto-belopp	Nettobelopp i balansräkning	Nettobelopp om kvittning	Säkerheter	Summa i balansräkning
2021-12-31, mkr					
Tillgångar					
Derivat	1 499	0	1 499	1 499	51
Summa tillgångar	1 499	0	1 499	1 499	51
Skulder					
Derivat	6 240	0	6 240	1 499	4 868
Åreköpstransaktioner	2 763	0	2 763	0	2 763
Summa skulder	9 003	0	9 003	1 499	7 631

* Övriga instrument i balansräkningen som ej lyder under kvittningsavtal.

Tabellen ovan visar finansiella tillgångar och skulder som presenteras netto i balansräkningen eller som har rättigheter förknippade med finansiella tillgångar och skulder som presenteras i balansräkningen. Finansiella tillgångar och skulder som presenteras i balansräkningen när fonden har en legal rätt att netto under normala affärsförhållanden, i händelse av insolvens och om der finns en övsträtt erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt. Finansiella tillgångar och skulder som lyder under rättsligt bindande avtal om kvittning eller liknande avtal som inte presenteras i balansräkningen presenteras i tabellen ovan. I balansräkningen har fonden en legal rätt att netto under normala affärsförhållanden, i händelse av insolvens men inte under normala affärsförhållanden eller arrangemang där fonden inte har intentionen att omväxla positionerna samtidigt.

Finansiell information

Innehåll
Verksamheten
Investeringsövertygelse
Hållbarhet
Finansiell information
Förvaltningsberättelse
Tjänstoversikt
Resultaträkning
Balansräkning
→ Noter
Styrelsens försäkran
Revisionsberättelse
Fondstyrning



Not 21 – Närstående

I tabellen redovisas Första AP-fondens transaktioner, utestående mellanavanden samt draganden med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Som närstående till Första AP-fonden betraktas dotter- och intressebolag där fondens ägarandel utgör till minst 20% eller där fonden har nyckelpersoner i ledande ställning. Ägarandelarna och ersättning till styrelseledamöter och ledningsgrupp är not 6.

	2022-12-31		2021-12-31		2022-12-31		2021-12-31	
Mejpart	Aktieägare	Investeringar	Aktieägare	Investeringar	Mejpart	Aktieägare	Investeringar	
APOS Bosted IV AB					Fohem AB			
Aktieägare	-	-	34	33	Aktieägare	0	0	
Investeringar	36	36	258	259	Investeringar	0	0	
Chopone S.ä.r.l					Fohem KB			
Aktieägare	43	44	-	19	Aktieägare	0	2 320	
Investeringar	2 326	2 177	-	294	Investeringar	3 473	353	
Vasakronan Holding AB					Urbanova Fastigheter AB			
Lokalhyror*	12	12	22	22	Aktieägare	121	117	
Ränteintäkter	9	9	294	38	Investeringar	66	187	
Aktieägare	-	-	38	38	4 to 1 Investment AB			
Åtagande om att på Vasakronans					Aktieägare	0	1	
begäran köpa företagscertifikat i bo-					Investeringar	515	828	
lager med upp till ett vid var tid högsta					4 to 1 Investment KB			
sammanlagda likvidbelopp om:	4 500	4 500	540	540	Aktieägare	598	598	
Wilhem AB					First Australian Farmland Pty Ltd			
Ränteintäkter	28	18	24	20	Ränteintäkter	20	20	
Aktieägare	-	-	588	526	Aktieägare	526	526	
Åtagande om att på Wilhemns begäran					Investeringar	-	-	
köpa företagscertifikat i bo-					ONIER Farmonor 3 Holdings B.V.			
lager med upp till ett vid var tid högsta					Aktieägare	-	-	
lagda likvidbelopp om:	8 000	6 000	14	14	Investeringar	-	-	

* Första AP-fondens byråkontor skiljer av Vasakronan till marknadsmissiva villkor

Finansiell information

Innehåll
Verksamheten
Investeringsövertygelse
Hållbarhet
Finansiell information
Förvaltningsberättelse
Tioårsöversikt
Resultaträkning
Balansräkning
Noter
→ Styrelsens försäkrans
Revisionsberättelse
Fondstyrning

AP
FÖRSTA
AP-FONDEN

Styrelsens försäkrans

Härmed försäkras att, såvitt vi känner till, årsredovisningen är upprättad i överensstämmelse med god redovisningssed och de av AP-fonderna gemensamt utarbetade redovisnings- och värderingsprinciperna samt att lämnade uppgifter stämmer med faktiska förhållanden och att ingenting av väsentlig betydelse är utelämnat som skulle kunna påverka den bild av fonden som skapats av årsredovisningen.

Stockholm den 21 februari 2023

Urban Hansson Brusewitz <i>Ordförande</i>	Anna Nilsson <i>Vice ordförande</i>	Annika Andersson <i>Styrelseledamot</i>
Kenn Eriksson <i>Styrelseledamot</i>	Peter Hansson <i>Styrelseledamot</i>	Per Klingbjör <i>Styrelseledamot</i>
Charlotte Nordström <i>Styrelseledamot</i>	Erik Rosenberg Sjöström <i>Styrelseledamot</i>	Erica Sjölander <i>Styrelseledamot</i>

Vår revisionsberättelse har lämnats den 21 februari 2023

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

FÖRSTA AP-FONDEN // ÅRSREDOVISNING 2022

Finansiell information

- Innehåll
- Verksamheten
- Investeringsövertygelse
- Hållbarhet
- Finansiell information
- Förvaltningsberättelse
- Tiårsöversikt
- Resultaträkning
- Balansräkning
- Noter
- Styrelsens försäkran
- Revisionsberättelse
- Fondstyrning



Revisionsberättelse

För Första AP-fonden, org.nr 802005-7538

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Första AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 41-58 i detta dokument.

Enligt uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Första AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i ovanfett. Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första AP-fonden enligt god revisionsed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1-40 samt 59-69.

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med betydande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att lösa den information som identifieras ovan och övervaga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställandets direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som ansvarar för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställandets direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift.

Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställandets direktören avser att likvidera

Fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Vårt mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionsed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan infattas över andra i maskopi, för falskning, avskiliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

Finansiell information	
Innehåll	
Verksamheten	
Investeringsövertagelser	
Hållbarhet	
Finansiell information	
Förvaltningsberättelse	
Tioårsöversikt	
Resultaträkning	
Balansräkning	
Noter	
Styrelsens försäkran	
Revisionsberättelse	
→ Fondstyrning	



Finansiell information

• skaffa vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

• utvärderar vilka principerna i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställandets direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

• drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställandets direktören använder antagandet om fortsatt drift vid uppträttandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fösta uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock inte längre kan fortsätta verksamheten, om framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

• utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen överger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat: revisionsplanerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för ändringar. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Första AP-fondens förvaltningsbolag har över granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställandets direktörens förvaltning av Första AP-fondens för 2022. Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsråd i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första AP-fondens enligt god revisionsråd i Sverige och har i övrigt fullgjort tvärt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställandets direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställandets direktörens som har ansvaret för räkenskapshandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionstjänster.

Styrelsen ansvarar för Första AP-fondens organisation och förvaltningen av Första AP-fondens angelägenheter.

Detta innebär bland annat att för löpande bedöma Första AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Första AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medels förvaltningen och Första AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställandets direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Första AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisionsansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställandets direktörens förvaltning för Första AP-fondens för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsråd i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan förankla anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionsråd i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skapad inställning under hela revisionen. Gransknings- och förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskapsberättelsen.

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningsåtgärder på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avvikelser och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Första AP-fondens situation. Vi går igenom och provar fattade beslut, beslut underlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 21 februari 2023

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisör

Förordnad av Regeringen

Peter Nilsson

Auktoriserad revisör

Förordnad av Regeringen



Andra AP-fonden bidrar till tryggare pensioner

Inkomstpensionssystemet är fristående från statens budget och finansieras med pensionsavgifter som betalas in från dagens förvärsarbetare. Systemets buffertkapital förvaltas av de oberoende AP-fonderna som genom sin avkastning bidrar till tryggare pensioner.

Om inbetalda pensionsavgifter är större än utbetalda pensioner, placeras överskottet i buffertfonderna.



Om det är tvärtom, att pensionsutbetalningarna är större än inbetalningarna av pensionsavgifter, täcks mellanskillnaden av kapital från buffertfonderna.

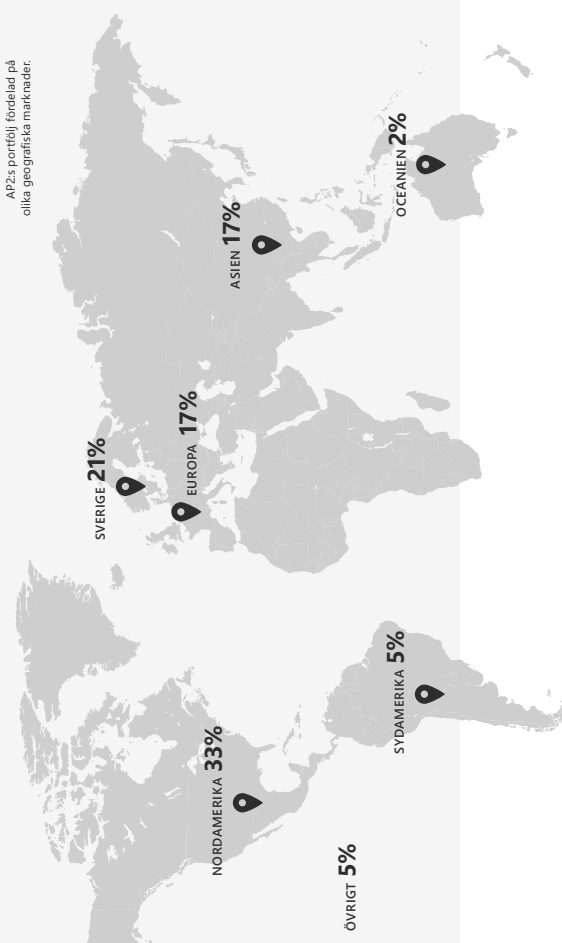


Innehåll

ÖVERBLICK	4
Andra AP-fonden – en global kapitalförvaltare	5
2021 i sammandrag	6
VD-ord	7
Målsytt värdepapperspand	9
OMVÄRLD	11
Krig, inflation och låglöneljunktur	11
UPPDRAG OCH ORGANISATION	14
Fondens uppdrag, mål och vision	14
Bra ledarskap en nyckel till stark kultur	16
INVESTERINGAR	19
Med ständig utveckling i sikte	19
Experter på pensionssystemet	20
En hållbar investeringsstrategi	21
Tillgångar	26
HÅLLBARHET	29
Hållbarhetsarbetet 2022	29
Styrning	32
Klimat	35
Biologisk mångfald	39
Respekt för mänskliga rättigheter	41
Agensstyrning	44
Bidrar till FN:s globala mål för hållbar utveckling	45
Sammanfattning och hållbarhetsdata	47
Styrelets underskrifter	52
FONDSTYRNING	54
Fondstyrningsrapport	57
Syrelsens	57
Lejdning	58
FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	60
Resultat och utveckling	60
Ärvtorshatt	61
Portfölj	62
Portfölj	63
Den totalerade portföljens relativa utveckling	64
Alternativa investerings utveckling	66
Intern styrning och kontroll	70
Portföljrisk	72
Valutaexponering	78
Kostnader	79
RÄKENSKAPER OCH NOTER	82
Resultaträkning	82
Balansräkning	83
Redovisnings- och värderingsprinciper	84
Noter	86
Revisionsberättelse	97
Aktier, andelar och räntebärande värdepapper	99

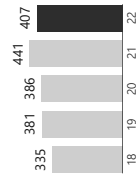
Andra AP-fonden – en global kapitalförvaltare

AP2s portfölj fördelad på olika geografiska marknader.



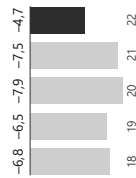
Andra AP-fonden är en av norra Europas största pensionsfonder och förvaltar 407,1 mdkr inom i princip alla tillgångsslag och över hela världen. Fonden har ett viktigt uppdrag från riksdagen – att långsiktigt maximera avkastningen på det svenska pensionskapitalet.

Året i korthet



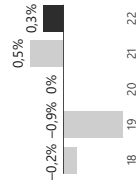
FONDKAPITAL

Fondkapitalet uppgick till **407,1 (441,0) mdkr** den 31 december 2022.



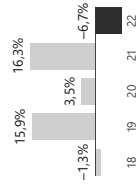
NETTOUFLÖDE TILL PENSIONSSYSTEMET

Nettouflöde till pensionssystemet på **-4,7 (-7,5) mdkr**.



RELATIV AVKASTNING

Den relativa avkastningen för fondens totala portfölj, exklusive alternativa investeringar och kostnader, uppgick till **0,31 (0,50) procent**.



TOTAL AVKASTNING

Avkastningen på den totala portföljen uppgick till **-6,7 (16,3) procent**, inklusive provisionskostnader och rörelsekosnader. Exklusive dessa kostnader avkastade portföljen **-6 (16,4) procent**.

2022 i sammandrag

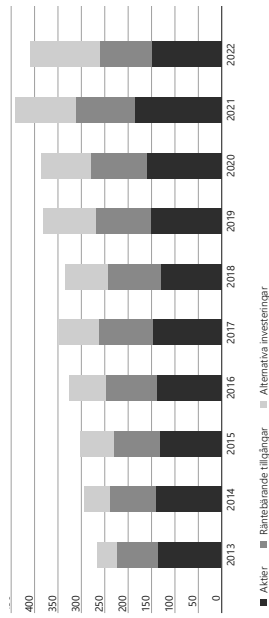
De finansiella marknaderna var volatila och utvecklades svagt. Svala aktier som ränebärande tillgångar föll i värde, delvis till följd av högre räntenivåer. AP2:s breda portfölj mildrade effekten av de turbulenta marknaderna och redovisade en total avkastning på -6,7 procent efter kostnader. Fondkapitalet uppgick den 31 december 2022 till 407,1 mdkr. Årets resultat på -29,2 mdkr speglar utvecklingen på framförallt de svenska och utländska utvecklade aktiemarknaderna. Fondens alternativa investeringar hade en positiv avkastning på 11,8 procent (inklusive valutaskingsresultat var avkastningen 5,1 procent). Fondens relativa avkastning uppgick till 0,31 procent.

Under året har nettoutflödet från Andra AP-fonden till pensionsystemet uppgått till 4,7 mdkr.

En hållbar investeringsstrategi

AP2 har under året fortsatt att utveckla hållbarhetsarbetet. Det har skett inom alla, numera fem, prioriterade fokusområden. Ett viktigt fokus har varit en översyn och revidering av fondens hållbarhetspolicy. Ytterligare investeringar har gjorts inom hållbar infrastruktur. Fonden har tagit fram tio kriterier som skogsinvesteringar måste uppfylla för att klassificeras som en riktad hållbarhetsinvestering. Vid slutet av 2022 uppgick marknadsvärdet av fondens riktade hållbarhetsinvesteringar till 35,4 mdkr.

FONDKAPITALET UTVECKLING, MDKR



Femårsöversikt, nyckeltal

	2022	2021	2020	2019	2018
Fondkapital, flöden och resultat, mdkr					
Fondkapital	407 112	441 045	386 224	381 350	334 828
Nettoutflöden mot pensionsystemet	-4 689	-7 528	-7 902	-6 520	-6 773
Årets resultat	-29 244	62 349	12 776	53 042	-4 330
Avkastning, %					
Avkastning total portfölj före provisionskostnader och rörelsens kostnader	-6,6	16,4	3,7	16,1	-1,2
Avkastning total portfölj efter provisionskostnader och rörelsens kostnader	-6,7	16,3	3,5	15,9	-1,3
Årsmålad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 5 år	5,2	8,5	7,3	7,4	6,9
Årsmålad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader, 10 år	7,4	9,5	7,7	8,4	8,8
Risk, %					
Standardavvikelse ex-post, total portfölj	7,1	4,2	6,2	6,4	7,2
Sharpekvot ex-post, total portfölj	neg	3,9	0,4	4,0	neg
Förvaltningskostnadsandel¹ % av förvaltad kapital					
Förvaltningskostnadsandel inkl. provisionskostnader	0,11	0,11	0,14	0,15	0,14
Förvaltningskostnadsandel exkl. provisionskostnader	0,06	0,06	0,06	0,07	0,06
Valutaexponering, %	23	34	34	34	32
Andra AP-fondens noterade aktieportfölj²					
Kolliditminstet relativt till ägarandel av bolagens marknadsvärde (TCO e/mdkr)	6,97	6,23			
Marknadsvärdet av fondens portfölj som täcks in av CO ₂ -data (mdkr)	151	187			
Ägarstyrning					
Antal valberedningar	9	8			
Röstning på bolagsstämmor, Sverige	121	134			
Röstning på bolagsstämmor, utländska	1 261	1 092			

¹ Beräknad på tio års kvartalavkastning.

² Kolliditminstet från och med 2019 och framåt är baserade på ett bredare universum av kolliditdata samt en förfinad metod för skattning av valutahushållslapp från bolag som inte rapporterar. Allt eftersom bolagen i portföljen förbättrar och utvecklar sin rapportering av CO₂-data, reviderar AP2 ärenhistoriska data. Vid en jämförelse mot tidigare rapporter kan det därför finnas avvikelser.

Resultaträkning

Belopp i mkr	Not	Jan--dec 2022	Jan--dec 2021
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	1	3 924	2 866
Erläna utdelningar		9 058	5 512
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	2	-32 470	27 949
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	3	549	21 307
Nettoresultat, ränehärande tillgångar		-16 953	-5 123
Nettoresultat, derivatinstrument		-4 613	-797
Nettoresultat, valutakursförändringar		11 724	11 088
Provisionskostnader, netto	4	-201	-208
Summa rörelsens intäkter		-28 982	62 594
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	5	-161	-155
Övriga administrationskostnader	6	-101	-90
Summa rörelsens kostnader		-262	-245
ÅRETS RESULTAT		-29 244	62 349

Balansräkning

Belopp i mkr	Not	2022-12-31	2021-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar	7	157 838	195 375
Noterade	8	128 173	110 315
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	9	112 808	134 740
Derivatinstrument	10	8 287	967
Kassa och bankmedel		7 018	4 459
Övriga tillgångar	11	55	112
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	2 079	1 657
SUMMA TILLGÅNGAR		416 258	447 625
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Skulder			
Derivatinstrument	10	3 993	6 161
Övriga skulder	13	4 170	199
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	14	983	220
Summa skulder		9 146	6 580
Fondkapital	15		
Ingående fondkapital		441 045	386 224
Nettobetalingar mot pensionsystemet		-4 689	-7 528
Årets resultat		-29 244	62 349
Summa fondkapital		407 112	441 045
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		416 258	447 625
Ställda pantner och eventalförpliktelser	16		
Övriga ställda pantner och eventalförpliktelser		2 296	7 173
Åtaganden		37 020	34 085

Redovisnings- och värderingsprinciper

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placeras i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Andra AP-fonderna uppfyller kraven för att definieras som ett investemåntföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassafödesanalys inte upprättas och att IFRS 16 inte tillämpas.

Affärsdagsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument på penning- och obligationsmarknaden, aktie marknaden och valutamarknaden redovisas i balansräkningen per affärsdagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framförallt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Nettoredovisning

Finansiella tillgångar och skulder nettoredovisas i balansräkningen när det finns en legal rättighet att nettoredovisa transaktioner och det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta
Transaktioner i utländsk valuta omräknas till svenska kronor med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. På balansdagen räknas tillgångar och skulder i utländsk valuta om till svenska kronor till balansdagens valutakurs. Värdeförändringar på tillgångar or till balansdagens valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, utdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Valutakursresultat som uppstår vid förändring av valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, valutakursförändringar.

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas både aktier i och lån till dotterföretag/intressföretag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning föreligger inte. Lån till dotter- respektive intressebolag som avses hållas till förfall värderas till verkligt värde via Fair value option i IFRS 9. Hela värdeförändringen redovisas dock som del av aktieinnehavet på raden Nettoresultat, onoterade aktier och andelar.

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. Eget kapitalinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuldinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men har utnyttjas fair value-option för att lagen om allmänna pensions-

fonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se sidan 24 för information kring aktuella index. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatfors under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller aman extern part. Värderingen uppdateras då my värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering.

Värderingen avseende onoterade andelar följer IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i

ÖVERBLICK	OMVÄRD	UPPDRAG & ORGANISATION	INVESTERINGAR	HÅLLBARHET	FONDSTYRNING	FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE	RÄKESKAPER OCH NOTER
<p>REDOVISNINGS- OCH VÄRDERINGSPRINCIPER</p>	<p>onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som används vid fastighetstransaktioner, vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.</p>	<p>Obligationer och andra räntebärande tillgångar För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Imnehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillfälliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.</p>	<p>Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat derivatinstrument.</p>	<p>Återköpsransaktioner Vid åkta återköpsransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdepappret redovisas som ställt pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avstaleudet och terminsledelet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.</p>	<p>Värdepapperslån Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Andra AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda panter och eventualförpliktelser". Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper samt säkerheter för dessa.</p>	<p>Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet In- och utbetalningar som har skett mot pensionsystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.</p>	<p>Derivatinstrument För derivatinstrument bestäms verkligt värde baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillfälliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller där indata utgörs av observerbara marknadsdata.</p>
<p>Provisionskostnader Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningsjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgäende post under nettoresultatet för ett kullt tillgångsslag i resultaträkningen.</p>	<p>Rörelsens kostnader Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under Rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvat programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.</p>	<p>Skatter Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder nettoredo visas i resultaträkningen under respektive intäktslag. Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärf från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost. Belopp i miljoner kronor (mnkr), där inget annat anges.</p>	<p>Provisionskostnader Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningsjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgäende post under nettoresultatet för ett kullt tillgångsslag i resultaträkningen.</p>	<p>Rörelsens kostnader Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under Rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvat programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.</p>	<p>Skatter Andra AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder nettoredo visas i resultaträkningen under respektive intäktslag. Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärf från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost. Belopp i miljoner kronor (mnkr), där inget annat anges.</p>	<p>Provisionskostnader Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningsjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgäende post under nettoresultatet för ett kullt tillgångsslag i resultaträkningen.</p>	<p>Rörelsens kostnader Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under Rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvat programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.</p>

Noter till resultat- och balansräkningarna

NOT 1 Räntenetto

Belopp i mkr	Jan-dec 2022	Jan-dec 2021
Räntebätkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	3 895	2 856
Ovriga räntebätkter	66	42
Summa räntebätkter	3 961	2 898
Räntekostnader		
Ovriga räntekostnader	-37	-32
Summa räntekostnader	-37	-32
Räntenetto	3 924	2 866

NOT 2 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mkr	Jan-dec 2022	Jan-dec 2021
Resultat noterade aktier och andelar	-32 387	28 037
avdrag courtage	-83	-88
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	-32 470	27 949

NOT 3 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Belopp i mkr	Jan-dec 2022	Jan-dec 2021
Realisationsresultat	2 760	5 841
Realiserade värdeförändringar	-2 211	15 466
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	549	21 307

Externa förvaltaravoden för noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för noterade tillgångar. Återbetalt förvaltaravode påverkar följaktligen realiserat resultat positivt.

Under året har totalt 578 (481) mkr erlagts i förvaltaravoden avseende noterade tillgångar. Under året har även 353 (641) mkr återbetalats och det realiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkat med -225 (160) mkr.

NOT 4 Provisionskostnader, netto

Belopp i mkr	Jan-dec 2022	Jan-dec 2021
Externa förvaltaravoden, noterade tillgångar	160	167
Ovriga provisionskostnader inklusive depåbankkostnader	41	41
Summa	201	208

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade kostnader. Prestationsbaserade kostnader har under året uppgått till -11 (120) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag. Under 2022 var de prestationsbaserade kostnaderna negativa (alltså en inbakt) på grund av att för höga reserveringar gjordes i samband med årsboks slutet 2021.

NOTER

forts. not 4

EXTERNA FÖRVALTNINGSMANDAT DEN 31 DECEMBER 2022, MNKR

Mandat	Genomsnittligt förvaltat kapital 2022	Marknadsvärde 2022-12-31*	% av fondkapital	Extern förvaltnings- kostnad
Externa diskretionära förvaltningsmandat				
Aktiemandat				
Aktiv förvaltning				
MFS	6 468	6 258		
Kinesiska A-aktier	2 061	2 148		
AP5	3 426	3 200		
Cephei	2 805	2 738		
UBS	14 760	14 344	3	90
Summa externa diskretionära förvaltningsmandat				
Investeringar i noterade externa fonder	7 046	6 853		
Aktiefonder	4 529	4 502		
Bäntefonder	11 575	11 355	3	70
Summa investeringar i noterade externa fonder				
Investeringar i onoterade fonder	56 771	60 425	15	
Summa externt förvaltat kapital och förvaltningskostnader	83 106	86 124	21	160

* Marknadsvärde inklusive allierad likviditet, derivat och upplupna räntor.

NOT 5 Personal

Antal anställda	2022		2021	
	Totalt	Män	Totalt	Kvinnor
Mediantal anställda	69	44	69	45
Antal anställda den 31 december	69	44	68	44
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	6	4	6	4

NOTER

forts. not 5

	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Personalkostnader i tkr, 2022	215	-	-	-	70	285
Styrelseordförande	4 418	-	1 643	254	1 790	7 851
Styrelsen exklusive ordförande	925	-	-	-	207	1 132
Ledningsgruppen exkl. VD	410	-	199	74	182	791
Kapitalförvaltningschef L.o.m. februari	2 205	-	499	-	827	3 531
Kapitalförvaltningschef fr.o.m. maj	1 998	-	1 137	-	905	4 040
Chef Affärsstöd	2 535	-	766	102	1 015	4 336
Chefsjurist	2 034	-	759	127	846	3 639
Chef Kommunikation och Ägarfrågor	1 999	-	767	110	816	3 582
Chef Risk och Avkastningsanalys	66 964	-	32 040	-	28 859	127 863
Summa	83 703	-	37 830	-	35 517	157 050
Ovriga personalkostnader						3 517
Summa personalkostnader						160 567

	Löner och arvoden	Rörlig ersättning	Pensionskostnader	Varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Personalkostnader i tkr, 2021	215	-	-	-	70	285
Styrelseordförande	4 386	-	1 622	254	1 788	7 796
Styrelsen exklusive ordförande	893	-	-	-	179	1 072
Ledningsgruppen exkl. VD	3 110	-	1 065	444	1 258	5 433
Kapitalförvaltningschef	1 885	-	1 133	-	869	3 887
Chef Affärsstöd	2 449	-	753	102	989	4 191
Chefsjurist	1 963	-	745	127	810	3 518
Chef Kommunikation och Ägarfrågor	2 031	-	761	76	825	3 617
Chef Risk och Avkastningsanalys	61 863	5 959	27 631	-	27 659	123 112
Summa	78 795	5 959	33 710	-	34 447	152 911
Ovriga personalkostnader						2 246
Summa personalkostnader						155 157

Styrelse
Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kronor för ordföranden, 150 000 kronor för vice ordföranden och 100 000 kronor till övriga ledamöter. Regeringen har fattat beslut om att ersättning kan utgå med sammanlagt 100 000 kronor för kommittéer. Inga arvoden har utgått för styrelseledamöternas arbete i Ersättningskommittén. För arbete i Riskkommittén har utgått ersättning med 30 000 kronor till ordföranden och 25 000 kronor till ledamot. För arbete i Revisionskommittén har utgått ersättning med 20 000 kronor till ordföranden och 15 000 kronor till ledamot.

Styrelseledamöters övriga styrelseuppdrag
Se sidan 57.

VD
I VD:s anställningsavtal förbinds sig fonden att betala premier för tjänstestypens- och sjukförsäkring med pensionsålder 65 med en årlig premie motsvarande 30 procent av bruttolönen. Vid uppsägning från fondens sida åger VD rätt till avgångsvederlag, motsvarande 18 månadslöner utöver lönen under uppsägningstiden om sex månader, reducerat med inkomst från ny anställning. Avgångsvederlaget beräknas på den konstanta månadslönen vid uppsägningstidens utgång. Ertalnia förmåner för VD uppgår till 7 152 tkr.

Ledningsgrupp
Utöver lönen, andra ersättningar och pension har ledningsgruppen erhållit förmåner enligt följande särredovisning: Kapitalförvaltningschef L.o.m. februari 15 (29) tkr, Kapitalförvaltningschef fr.o.m. maj 45 (-) tkr, Chef Affärsstöd 4 (4) tkr, Chefsjurist 6 (6) tkr, Chef Kommunikation och Ägarfrågor 6 (4) tkr, Chef Risk och Avkastningsanalys 4 (5) tkr. För ledande befattningshavare gäller pensionsavtalet mellan BAO och Akavia/CR/CF (SACO). Regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare på 18 månaders avgångsvederlag för ledande befattningshavare. För en ledande befattningshavare på Andra AP-fonden anställd innan regeringens riktlinjers ikraftträdande gäller 12 månaders uppsägningstid utan avgångsvederlag. Detta har inte omfattats av lats, då det skulle medföra en högre kostnad för fonden.

Lönevaxling
Samtliga anställda ges möjlighet att lönevaxla lön mot pension.

Rörlig ersättning
Styrelsen fattade under 2021 beslut om att ta bort incitamentsprogrammet från och med 2022.

NOTER

forts. not 5

Berednings- och beslutsprocess

Styrelseavvoden fastställs av regeringen. Styrelsen fastställer VD:s lön och riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare.

Regeringens riktlinjer

Andra AP-fonden har, under flera år, deltagit i Willis Towers Watsons löne- och förmånsundersökning. Syftet med undersökningen är att redovisa marknadsmissiga löne- och anställningsvillkor för olika befattningar, baserat på de deltagande företagens information. Dessa lönestatistik har Andra AP-fonden använt för att jämföra ersättningsnivåerna för samtliga av fondens medarbetare. För 2022 har fondens ersättningsnivåer jämförts med ett tiotal privata och statliga aktörer inom finansbranschen, bland annat övriga AP-fonder. Utgångspunkten för fondens ersättningar är att de ska ligga runt medianen för jämförelsegruppen i Willis Towers Watsons löne- och förmånsundersökning.

Styrelsens bedömning är att ersättningsnivåerna till såväl ledande befattningshavare som fondens övriga medarbetare är rimliga, väl avvägda, konkurrenskraftiga, taktbestämda och ändamålsenliga samt bidrar till en god etik och organisationskultur. Ersättningsarna är inte löneledande i förhållande till jämförbara institut utan präglas av måttfullhet och faller inom den utgångspunkt som styrelsen angivit för ersättningar till de anställda. Styrelsen anser att fonden följer regeringens riktlinjer vad avser ersättningar. Inom omvärlden har manna undanlag om uppsägningstid. Den sammanlagda kostnaden vid en uppsägning tyms dock med god marginal i inom regeringens riktlinjer. Mer information finns på fondens webbplats.

Övrigt

I enlighet med svensk lag råder fackföreningsfrihet på Andra AP-fonden. Fonden har inga anställda under 18 år.

NOT 6 Övriga administrationskostnader

Belopp i mkr	Jan-dec 2022	Jan-dec 2021
Lokal kostnader	7	7
Informations- och IT-kostnader	70	65
Köpta tjänster	15	12
Övriga kostnader	9	6
Summa övriga administrationskostnader	101	90
Arvoden till revisorema		
Revisionsuppdrag		
PwC	0,82	0,81
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget		
PwC	0,10	0,00
Summa ersättning till PwC	0,92	0,81

NOT 7 Aktier och andelar, noterade

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier	34 234	44 510
Utländska aktier	116 751	143 295
Andelar i utländska fonder*	6 653	7 570
Summa	157 638	195 375

* varav andelar i blandfonder

Andra AP-fonden beriver likt andra aktörer inom långsiktig kapitalförvaltning värdepappersutlåning. Utlåningen sker till motparter som har hög kreditvärdighet och som ställer säkerhet motsvarande cirka 108 procent av utlånade värdepappers marknadsvärde.

Under 2022 uppgick de totala intäkterna från värdepappersutlåningen till 19 mkr. Intäkterna gav ett positivt bidrag till fondens relativa avkastning och redovisas som räntetäkter i resultaträkningen. Erhållen säkerhet för utlånade värdepapper redovisas i not 16.

Specifikation över de värdepappers 20 största svenska och utländska innehavaren återfinns på sidorna 99-101.
En komplett förteckning över svenska och utländska innehav återfinns på fondens webbplats.

NOTER

NOT 8 Aktier och andelar, onoterade

Beleggi i mnrkr	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier i intressebolag	29 527	26 082
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag	33 791	31 086
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	--	--
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	64 855	53 147
Summa	128 173	110 315

NOT 9 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Beleggi i mnrkr	2022-12-31	2021-12-31
	Verkligt värde	Verkligt värde
Fördelning på emittentkategori		
Svenska staten	4 619	4 691
Svenska kommuner	275	453
Svenska bostadsinstitut	2 477	4 994
Övriga svenska emittenter	10 294	11 227
Finansiella företag	267	296
Icke-finansiella företag	39 537	49 595
Utländska stater	55 338	63 483
Övriga utländska emittenter	1	1
Dagslån	112 808	134 740
Summa	112 808	134 740
Fördelning på instrumenttyp		
Övriga obligationer	105 979	128 441
Onoterade lån	2 326	2 177
Andelar i utländska räntefonder	4 502	4 121
Dagslån	1	1
Summa	112 808	134 740

NOT 9 Aktier i intresse- och dotterbolag

Beleggi i mnrkr	Org nr	Säte	Antal aktier	Agarandel kapital/föster, %	2022-12-31 Verkligt värde	2021-12-31 Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Svenska aktier i intressebolag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	28 081	25 253	89 767	8 465
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	0	1	1	-1
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm		25	1 446	828	5 782	0
Summa svenska aktier i intressebolag					29 527	26 082		
Utländska aktier i intresse- och dotterbolag								
Chapivo S a.r.l.		Luxemburg		100	2 964	3 347		
Gateway VI Co-Investment Account (AP2) L.P.		Caymansöarna		100	1 810	1 490		
Lewis & Clark Timberlands LLC		USA		24	1 872	1 349		
Mojopus Nordic Woodlands LP		USA		99	1 694	1 283		
TIAA-CREF Global Agriculture LLC		USA		23	3 497	2 998		
TIAA-CREF Global Agriculture II LLC		USA		25	6 693	5 923		
U.S. Office Holdings LP		USA		41	5 332	5 171		
U.S. Core Office APTWO LP*		USA		99	7 421	6 588		
U.S. Office APTWO JV LP**		USA		99	2 518	2 337		
Summa utländska aktier i intresse- och dotterbolag					33 791	31 086		

* Holdingbolag med 41 procents agarandel i U.S. Core Office Holding LP, samt minoritetsandelar i andra fastigheter tillsammans med NPS och Tishman Speyer.
** Holdingbolag med minoritetsandelar i andra fastigheter tillsammans med NPS och Tishman Speyer.

Beleggi i mnrkr	Säte	Agarandel kapital, %	2022-12-31 Verkligt värde	2021-12-31 Verkligt värde
Fem största innehavet i övriga onoterade utländska aktier och andelar				
Generate Capital, Inc.	USA	6	2 176	1 336
Riverstone Pattern Energy III, L.P.	USA	35	974	799
TIAA European Fairmind Fund LP	Caymansöarna	43	883	992
TPG Rise Fund II, LP	Caymansöarna	5	677	336
Teyes River Investments, LLC	USA	6	665	665

En komplett förteckning över svenska och utländska onoterade innehav återfinns på fondens webbplats.

NOTER

NOT 10 Derivatinstrument

Beskrivning	2022-12-31		2021-12-31	
	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt	Verkligt värde Positivt	Verkligt värde Negativt
Aktierelaterade instrument				
Terminer	-	6	55	-
Summa	-	6	55	-
varav clearat	-	-	-	-
Ränterelaterade instrument				
FRA/Terminter	-	39	-	8
Swappar	-	-	-	108
Summa	-	39	-	116
varav clearat	-	-	-	-
Valuterelaterade instrument				
Optioner, inre hävda	3	-	18	-
Optioner, utställda	-	69	-	16
Terminer	8 284	3 879	894	6 029
Summa	8 287	3 948	912	6 045
varav clearat	-	-	-	-
Summa derivatinstrument	8 287	3 993	967	6 161

Inga derivatpositioner har längre löptid än 12 månader.

Utställda saljoptioner är del i en strategi som reducerar fondens totala risk. Nettoposition av saljoptioner har en begränsad markris. För salda valutoptioner har Andra AP-fonden alltid ett leveranskrav att uppfylla för-

pliktens enligt optionkontraktet, det vill säga när fonden sällt en valutoption har köparen rätt att utnyttja den oavsett om det är fördelaktigt eller inte jämfört med aktuell valutakurs. För övriga utställda saljoptioner har fonden inga leveranskrav.

Användning av derivatinstrument

Det primära syftet att valutasäkra fondens portföljer är via derivat. Andra skäl till att använda sig av derivat är för att effektivisera förvaltningen, skapa mer värde och reducera risk. Andra AP-fondens användning av derivat regleras i fondens verksamhetsplan. Bland begåvningsgärens finns att köpa optioner och terminer endast får ställas ut om det finns täckning genom innehav i underliggande tillgångar. Under 2022 användes derivatinstrument följande i devalvis inom följande områden:

- Valutaderivat – terminer och optioner – för hantering av fondens valutaexponering.
- Aktierivat – främst standardiserade aktieindexterminer – för effektiv rebalansering av portföljen och vid positionstagande i den taktiska tillgångsallokeringen.
- Räntederivat – främst standardiserade ränteterminer och ränteswappar – för rebalansering, taktisk tillgångsallokering och för hantering av fondens ränterisk. Begränsat utnyttjande av ränteooptioner i syfte att positionera fonden mot ränterisk.
- Strukturerade derivat – används för att skapa exponering mot marknadsrorelser som inte finns att tillgå inom traditionella aktie-, ränte- eller valutaderivat.
- Inom ramen för fondens taktiska allokeringsmandat samt alternativa riskpremianderivat sker positionstagning med hjälp av derivat. Mandaten tillåter sagera med hjälp av korta och långa positioner i de biläta tillgångslagen.

Exponering i derivatinstrument följs upp och analyseras löpande. Aktie- och räntederivat handlas företadsvis på standardiserade marknader i clareade produkter, varför motpartsrisken enbart är mot clearinginstitutet. Handlen med valuta- och kreditmarknadernas derivatinstrument är inte standardiserad och därmed finns såväl motparts- som leveransrisker gentemot fondens motparter.

VD godkänner och sätter limiter för de motparter som fonden använder för icke-standardiserade produkter och exponeringen bevakas löpande. För OTC-handel kräver fonden standardiserade avtal såsom ISDA och i ölad omfattning CSA, som reglerar säkerhetsmassan mellan motparter.

NOTER

NOT 11 Övriga tillgångar

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fordringar sålda ej likviderade tillgångar	47	104
Övriga fordringar	8	8
Summa	55	112

NOT 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna ränteintäkter	1 431	1 192
Upplupna utdelningar	255	177
Restititioner	369	265
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	24	23
Summa	2 079	1 657

NOT 13 Övriga skulder

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Skulder köpta ej likviderade tillgångar	127	0
Leverantörsskulder	8	10
Övriga skulder	4 035	189
Summa	4 170	199

NOT 14 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna externa förvaltararvoden	20	33
Uppluppen räntekostnad på valutaterminer	925	153
Övriga upplupna kostnader	38	34
Summa	983	220

ANDRA AP-FONDENS ÅRSREDOVISNING 2022

NOT 15 Fondkapital

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Ingående fondkapital	441 045	386 224
Nettobetalingar mot pensionsystemet	81 822	75 597
Utbetalda pensionsmedel till pensionsmyndigheten	-86 259	-82 885
Överflyttning av pensionsätter till EG tidigare år	0	-1
Reglering av pensionsätter avseende tidigare år	0	-3
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-252	-236
Summa nettobetalingar mot pensionsystemet	-4 669	-7 528
Årets resultat	-29 244	62 349
Utgående fondkapital	407 112	441 045

NOT 16 Ställda pantar och eventalförpliktelser

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Övriga ställda pantar och eventalförpliktelser		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper och kontant säkerhet*	869	858
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	464	326
Ställda säkerheter avseende OTC-derivat (CSA-avtal)**	963	5 989
Summa	2 296	7 173

Åtaganden

Åtaganden om framtida investeringar avseende onoterade finansiella instrument	32 520	29 585
Täckningsåtaganden av certifikat	4 500	4 500
Garanti av nyemission	-	-
Summa	37 020	34 085

* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 939 (955) mkr.
** Bokfört värde för skulder avseende erhållna kontant säkerheter avseende OTC-derivat uppgår till 4 021 (117) mkr. Erhållna säkerheter i form av värdepapper för OTC-derivat 382 (125) mkr.

NOT 17 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Fondkapitalets värdering – Marknoterade tillgångar
Den största delen av fondens tillgångar är marknoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadstransaktioner. Andra AP-fondens marknoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgångs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor.

För så kallade OTC-derivat baseras värderingen på antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i valutaterminer, räntesvappar och valutaoptioner baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering, där modellens subjektiva inslag i dagsläget uteslutande är värdet av räntekurvor, volatilitetskurvor och metod för beräkning samt uppskattning av framtida värde (inte polering och extrapolering). Samma metodik används för derivat, kortfristiga certifikat och liknade instrument.

För övriga OTC-derivat används uteslutande värdering från extern part utan subjektiva inslag från fonden. Vid utgången av 2022 fanns ett fåtal utestående strukturerade OTC-derivat i fondens portfölj.

I perioder då likviditet för marknoterade papper saknas på marknaden, krävs en ökad grad av subjektivitet vid värdering. Marknaden karaktäriseras vid sådana förhållanden av kraftigt ökade skillnader mellan köp- och säljkurser, som även kan skilja mark mellan marknadsaktörer. Andra AP-fonden har vid sådana tillfällen en konservativ värderingspraxis. Vid eventuella avnotering av en tillgång tas hänsyn till marknoteringar på alternativa handelsplatser. Varje enskilt värdepapper bedöms i dessa fallen separat.

Fondkapitalets värdering – Onoterade tillgångar

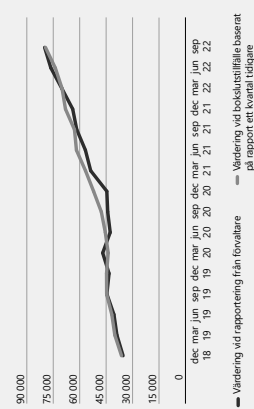
För tillgångar som ej värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingsmetoder för framtagna av ett vid värderingsstidpunkten verkligt värde. Värdet bedöms motsvara det pris till vilket en transaktion mellan kunniga, sinsemellan oberoende, parter kan genomföras. Dessa icke-marknadsnoterade tillgångar utgörs för Andra AP-fondens del av onoterade fastigheter (18,5 procent av den totala portföljen), riskkapitalfonder (12,0 procent av den totala portföljen), hållbar infrastruktur (1,8 procent av den totala portföljen) och onoterade krediter (0,4 procent av den totala portföljen).

Investeringar i onoterade riskkapitalfonder och fastighetsfonder värderas enligt IPEV:s principer (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) eller liknande värderingsprinciper och ska i första hand vara baserade på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

NOTER

forts. not 17

VALDERING AV VÄRDERINGAR MED TIDSFÖRSKUTTEN RAPPORTERING, MNKR



Analys av resultatpåverkan till följd av rapporteringens tidsförskjutning visar att Andra AP-fondens värderingar i officiella bokslut ligger lägre än slutrapporterat värde från fondförvaltarna.

Huvudsakligen använder förvaltarna diskonterade kassaflöden, substansvärdemetoden och multipelvärdning för beräkning av rättvisande marknadsvärden. Värdering av innehav baseras på de senast erhållna kvartalsrapporterna från respektive förvaltare. Kvartalsrapporterna erhålls normalt inom 90 dagar efter ett kvartalsavslut. Detta innebär ett vid värdering av Andra AP-fondens innehav per årsskiftet 2022 nyttjades i huvudsak värdering per den 30 september 2022, justerat för in- och utflöden under det fjärde kvartalet. Denna värderingsmetodik har konsekvent tillämpats av fonden sedan start.

En analys av hur stor påverkan denna tidsförskjutning haft sedan december 2018, visar att Andra AP-fondens värdering i officiella bokslut i huvudsak har legat lägre än slutrapporterat värde från förvaltarna.

Verkligt värde

Verkligt värde definieras som det pris som vid värderings tidpunkten skulle erhållas vid försäljning av en tillgång eller betalning vid överlåtelse av en skuld genom en ordnad transaktion mellan marknadsaktörer.

Fondens innehav delas därför upp i tre olika nivåer och klassificeras baserat på vilken nivå de som används vid värderingen. Andra AP-fonden klassificerar sina tillgångar till verkligt värde enligt följande hierarki.

VERKLIGT VÄRDE HIERARKI, MNKR

	2022-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	150 985	6 853	—	157 838
Aktier och andelar, onoterade	—	128 173	128 173	256 346
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	105 990	4 492	2 326	112 808
Derivat tillgångar	—	8 287	—	8 287
Derivat skulder	—	-3 993	—	-3 993
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	256 975	15 639	130 499	403 113*

	2021-12-31			Totalt verkligt värde
	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	
Aktier och andelar, noterade	187 762	7 613	—	195 375
Aktier och andelar, onoterade	—	110 315	110 315	305 690
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	128 444	4 118	2 177	134 739
Derivat tillgångar	—	967	—	967
Derivat skulder	—	-6 161	—	-6 161
Finansiella tillgångar och skulder värderade till verkligt värde	316 206	6 537	112 492	435 235*

* Skillnad mot redovisat fondkapital avser poster ej relaterade till finansiella investeringar, såsom interimsposter och övriga tillgångar/skulder.

Nivå 1: Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden.

Nivå 2: Finansiella instrument som används skönligt för avslut eller observerbar data som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med hjälp av värderingsmodeller.

Nivå 3: Finansiella instrument som värderas med ett inte oansenligt inlag av ej observerbar data eller som i övrigt inte kan klassificeras till nivå 1 eller nivå 2.

Nivå 3 innehåller framförallt fondens innehav i riskkapitalfonder och onoterade fastigheter. Dessa innehav utgör en betydande del av fondens tillgångar i resultaträkningen redovisat samt under nettoreultat, onoterade aktier och andelar.

Känsligt analys onoterade tillgångar

Skogs- och jordbruksfastigheter

Värdeutvecklingen på skogs- och jordbruksfastigheter styrs till stor del av efterfrågan på skogs- och jordbruksrelaterade råvaror. Värden på skogs- och jordbruksmark kan dock variera stort inom samma region och vara i olika hög grad korrelerade med råvarupriserna. En jordbruksfastighets driftsinriktning, markens kvalitet, fastighetens skogsbestånd, längdsiktiga avverkningssplan, infrastruktur, topografi samt makroekonomiska faktorer är parametrar som i hög grad påverkar den enskilda fastighetens värde.

På lång sikt styrs värdet på skogs- och jordbruksmark huvudsakligen av framtida förväntade inkomster från skogs- och jordbruksmark kombinerat med räntenivåer. Värden på skogs- och jordbruksmark tenderar att stiga under förländan med låga räntor och höga råvarupriser. På samma sätt tenderar värdet på marken att reduceras genom stigande räntor, eftersom diskonteringen av de framtida intäkterna från brukandet av marken då ökar. Högre räntor sänker priset på skogs- och jordbruksråvaror och ger lägre inkomster för operatörerna och till sist lägre värde på marken. Det krävs dock relativt stora fall i spannmålspriset under en längre tid för att påverka markvärdet signifikant.

Riskkapitalfonder

De enskilda bolagens värderingar i en riskkapitalfond drivs till största del av följande faktorer:

- Vinstillväxt genom ökad försäljning och förbättrade marginaler. Detta uttrycks exempelvis genom ökade marknadsandelar, utveckling eller nyutveckling av produkter och tjänster, geografisk expansion, operativa förbättringar, förvärv, konsolidering etc.
- Multiplexexpansion som uppnås genom att bolaget når en högre kvalitet alternativt genom den noterade marknadens utveckling.
- Skuldminskning.

Riklinjer för värdering till verkligt värde av denna typ av investeringar innefattar värderingsmodeller som i många fall inkluderar värderingar i noterade bolag i relevanta jämföringsgrupper. Detta medför att bolagens värderingar påverkas av noterad marknad, men inte med samma genomslag och alltid med tre månaders förskjutning då värdering sker kvartalsvis.

Andra AP-fondens erfarenhet är att de flesta förvaltare generellt har en konsekvent värderingspraxis, något som är extra synbart på marknader med snabb och kraftig uppgående kursutveckling på börserna.

NOTER

forts. not 17

FÖRÄNDRING UNDER 2022 INOM NIVA 3, MNKR

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	110 315	2 177	112 492
Investerat	-	12 736	18	12 754
Sålt/återbetalt under året	-	-5 530	-	-5 530
Realiserat resultat	-	2 762	-	2 762
Orealiserad värdeförändring	-	7 890	131	8 021
Omklassificeringar	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	128 173	2 326	130 499

FÖRÄNDRING UNDER 2021 INOM NIVA 3, MNKR

	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	80 486	1 561	82 047
Investerat	-	11 428	526	11 954
Sålt/återbetalt under året	-	-9 430	-	-9 430
Realiserat resultat	-	5 844	-	5 844
Orealiserad värdeförändring	-	21 987	90	22 077
Omklassificeringar	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	110 315	2 177	112 492

Konventionella fastigheter

Aven om många olika faktorer påverkar fastighetsbolagens resultat och finansiella ställning, är värdeutvecklingen på bolagens fastigheter det riskområde som har störst påverkan på deras resultat. Fastigheternas marknadsvärde påverkas av förändrade antaganden om hyres- och vakansnivåer samt driftkostnader och direkta växtmingskrav. Den ekonomiska tillväxten på de marknader där fastigheterna är belagda utgör grunden för dessa antaganden. Ekonomisk tillväxt antas leda till ökad efterfrågan på lokaler och därmed minskade vakanser, med potential för höjda marknadsvärden. Enskilt störst påverkan har avkastningskravet.

såsom kassaflödesanalys och multipelvärdering. Flerparten av investeringarna i portföljen avser bolag som utvecklar ny infrastruktur, där bolagens projekt värderas initialt som summan av nerlagda kostnader från till dess att kontrakt tecknas med sluktand och en kassaflödesanalys är möjlig.

Onoterade krediter

För onoterade krediter saknas av naturliga skäl marknadsdata. Värderingar för istället ske genom att olika antaganden görs, främst vad gäller risk. Den data som används kan också innehålla prisinformation, volatilitet, specifika kreditdata, likviditet och andra faktorer. En skillnad görs ofta mellan en marknadsbaserad värdering och en inlämningsbaserad värdering.

Den marknadsbaserade värderingsansatsen bygger på jämförbara transaktioner på den publika marknaden, medan den inlämningsbaserade värderingen har sin grund i en nuvärdesberäkning av framtida kassaflöden från tillgången, vilka sedan justeras utifrån likviditet, kreditkvalitet och andra riskfaktorer.

Då de onoterade krediterna nästan uteslutande ges ut med rörlig ränta torde ränteförändringar inte påverka en marknadsbaserad värdering av denna portfölj annat än marginellt. En stigande ränta kan däremot påverka den inlämningsbaserade värderingen när kassaflödena ökar även om detta sker till priset av en stigande risknivå, då alla låntagare kanske inte klarar ett högre ränteläge. Den omvända effekten gäller naturligtvis i tider av fallande räntor.

Precis som i fallet med riskkapitalfonder tenderar de externa förvaltare som Andra AP-fonden anlitar för investeringar i onoterade krediter att ha en konservativ värderingsansats, där de löpande förändringarna i värderingar är små till följd av externa faktorer.

För Andra AP-fondens innehav i konventionella fastighetsbolag bedöms den samlade effekten för fondens resultatandel av en tänkt förändring i direktavkastningskrav om +/-0,25 procent på bolagens redovisade resultat före skatt, uppgå till -4,0 mdkkr respektive 4,3 mdkkr.

Hållbar infrastruktur

Värdering av bolag och fonder inom portföljen för hållbar infrastruktur drivs, i likhet med värderingen av riskkapitalfonder, av utvecklingen och antaganden av de underliggande bolagens vinsttillväxt och förbättrade marginaler och eventuell skuldminskning. Ofta kombineras olika värderingsmodeller

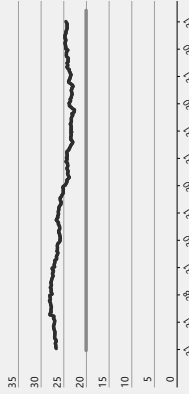
NOTER

NOT 18 Finansiella risker

Likviditetsrisken begränsas bland annat genom 20-procentregeln (externa placeringsregler för Första-fjärde AP-fonden som anger att minst 20 procent av fondernas totala kapital måste vara placerade i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk) samt att maximalt 40 procent av det verkliga värdet av de tillgångar som fonden innehar får vara placerade i likvida tillgångar. Under 2022 låg fondens andel i värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk kring 25 procent och andelen i likvida tillgångar uppgick till cirka 30-35 procent. Likviditetsrisken på skuldsidan är mycket liten och utgörs av derivatskulder.

For ytterligare inskryppningar se avsnittet om portföljrisk på sidorna 72-77.

LIKVIDITETSRIK, %



— Andel i kredit- och likviditetsrisk med låg kredit- och likviditetsrisk — 20-procentregeln

FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER SOM NETTAS I BALANSRÄKNINGEN ELLER LYDER UNDER KVITTNINGSAVTAL

2022-12-31	Brutto- belopp	Nettobelopp i balans- räkningen	Belopp som inte nettas i balansräkningen		Summa i balans- räkningen
			Kvittning av finan- siella instrument enligt avtal	Erhållna/ lämnade säkerheter	
TILLGÅNGAR					
Derivat	8 287	8 287	-258	-4 403	8 287
Summa	8 287	8 287	-258	-4 403	8 287
SKULDER					
Derivat	3 948	3 948	-258	-963	3 993
Summa	3 948	3 948	-258	-963	3 993

2021-12-31	Brutto- belopp	Nettobelopp i balans- räkningen	Belopp som inte nettas i balansräkningen		Summa i balans- räkningen
			Kvittning av finan- siella instrument enligt avtal	Erhållna/ lämnade säkerheter	
TILLGÅNGAR					
Derivat	912	912	-258	-303	967
Summa	912	912	-258	-303	967
SKULDER					
Derivat	6 152	6 152	-258	-5 989	6 160
Summa	6 152	6 152	-258	-5 989	6 160

* Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

NOT 19 Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur Andra AP-fondens resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanavanden, inklusive ägandem, med närstående i enlighet med definitioner IAS 24. Som närstående till Andra AP-fonden betraktas bolag där fonden äger minst 20 procent av rösterna (se intressebolag not 8) samt fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp. Avseende lönar och ersättningar till Andra AP-fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 5.

Belopp i mkr	2022-12-31	2021-12-31
Närstående, röstandel		
Vaskronan Holding AB, 25 procent		
Räntetäckter	9	9
Ågärande om att på Vaskronans begäran utge lån till Andra AP-fonden till ett vid var till högsta sammanlagda likvidbelopp om 4 500	4 500	4 500
Chaptwo S.ä.r.l., 100 procent		
Räntetäckter	76	57
Ågärande inklusive upplupen ränta	2 368	2 189
Aktiegareritillskott/återbetalning under året	189	310
Investeringsåtgärde	392	1 026
4 to 1 Investments AB, 25 procent		
Aktiegareritillskott	—	1
4 to 1 Investments KB, 25 procent		
Kapitaltillskott	598	828

Årsredovisningen för 2022 har fastställts av styrelsen

Göteborg den 15 februari 2023

Jan Roxendal
Ordförande

Lin Lerpold
Vice ordförande

Martina Björkman Nyqvist

Hanse Ringström

Agneta Wallmark

Rikard Andersson

Kristina Mårtensson

Åsa Erba Stenhammar

Mikael Bohman

Vår revisionsberättelse har lämnats den 15 februari 2023

Helena Kaiser de Carolis
*Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen*

Peter Nilsson
*Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen*

Revisionsberättelse

För Andra AP-fonden, org.nr 857209-0606

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Andra AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 59–96 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Andra AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Andra information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–58 samt 99–101. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, uppböra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förälsknings, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

REVISIONSBERÄTTELSE

- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana handlingar eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida handlingar eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och handlingarna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla läktagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar
Uttalanden
Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Andra AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Andra AP-fonden för 2022. Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisions ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Andra AP-fonden enligt god revisions-sed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.
Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Styrelsen ansvarar för Andra AP-fondens organisation och förvaltningen av Andra AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlopande bedöma Andra AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Andra AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Andra AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på

ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Andra AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisions ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Andra AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan förändra anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskapskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Andra AP-fondens situation. Vi går igenom och provar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Göteborg den 15 februari 2023

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



Årsredovisning 2022
**FÖRVALTNING ÖVER
GENERATIONER**

AP3 Tredje AP-fonden

Innehåll

AP3 som buffertfond

Året i korthet	3
Förvaltning och resultat	4
Vd-ord	6
AP3s samhällsuppdrag	8
Buffertfondernas roll	10
AP3s utveckling 2001-2022	11

Hållbarhet

Ansvarfull förvaltning	12
Intervju om AP3s hållbarhetsarbete	14
Aktiv ägarstyrning	16
Hållbarhetsmål per fokusområde	17
Bolagsstyrning i siffror	18
Klimatfokus – vägen mot nettonoll	20
Mänskliga rättigheter – att ta ansvar	22
Biologisk mångfald i fokus	23
AP-fondernas etikråd	24
AP3s hållbarhetsarbete – tidslinje	26

Fondstyrning

Fondstyrning	28
Styrning, styrelse, ledning och kontroll	29
Styrelsearbetet under 2022	31
Intern och extern kontroll	33
ALM-analys och AP3s avkastningsmål	34
Hur AP3 utvärderas	35
Styrelse och verkställande ledning	36

Förvaltningsberättelse

Förvaltningsberättelse	38
AP3s portfölj	40
Avkastning per tillgångsslag	41
Kostnader	46
Riskhantering	47
Våra medarbetare	51
AP-fondernas samverkan	52
Resultaträkning	54
Balansräkning	55
Noter	56
Underskrifter	67
Revisionsberättelse	68

Nyckeltal

Nyckeltal	70
Ordlista	73



Under 2022 har vi arbetat för att konkretisera AP3s nya hållbarhetsmål.

I intervjun om AP3s hållbarhetsarbete



Tredje AP-fondens årsredovisning 2022

Denna årsredovisning beskriver AP3s verksamhet under 2022. AP3 avger en ägarstyrningsrapport årligen som publiceras på hösten i samband med AP3s halvårsrapport. Mer information om AP3s portfölj mm finns att läsa på ap3.se.

Läs även om AP-fondernas etikråds arbete på etikradet.se.

Finansiell information

På ap3.se finns information om fondens verksamhet och innehav samt årsredovisningar och delårsrapporter.

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

Text och produktion: AP3 och Narva.

Foto: Peter Phillips, Shutterstock, Unsplash

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

AP3 2022



Året i korthet

- AP3s avkastning uppgick till -5,8 (20,7) procent efter kostnader.
- AP3s fondkapital uppgick till 468,4 (502,3) miljarder kronor.
- AP3s förvaltningskostnadsandel uppgick till 0,08 (0,08) procent, varav rörelsekostnader utgjorde 0,05 (0,05) procent.
- Utbetalningarna till pensionssystemet från AP3 uppgick till 4,7 (7,5) miljarder kronor.
- AP3 har nått en genomsnittlig avkastning efter kostnader på 8,1 procent per år de senaste fem åren samt på 9,3 procent per år de senaste tio åren.
- AP3s alternativa investeringar avkastade 8,9 procent drivet av investeringarna i infrastruktur och i skog.
- AP3 utarbetade mål för hållbarhetsarbetet inom fokusområdena bolagsstyrning, klimat, mänskliga rättigheter och biologisk mångfald.

+9,3

procent
Genomsnittlig avkastning
de senaste tio åren
efter kostnader

Nyckeltal

	2022	2021	2020	2019	2018
Fondkapital vid årets slut, mdkr	468,4	502,3	423,0	393,7	340,7
Nettoflöden till pensionssystemet, mdkr	4,7	7,5	7,9	6,5	6,8
Årets resultat, mdkr	-29,2	86,8	37,2	59,5	2,2
Avkastning före kostnader, %	-5,7	20,8	9,8	17,7	0,7
Avkastning efter kostnader, %	-5,8	20,7	9,7	17,6	0,6
Förvaltningskostnadsandel totalt, %	0,08	0,08	0,09	0,09	0,09
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader, %	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader 5 år, %	8,1	11,3	9,1	8,5	7,8
Annualiserad avkastning efter provisionskostnader och rörelsens kostnader 10 år, %	9,3	11,1	8,7	8,7	8,5

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

Resultaträkning

Resultaträkning

Mkr	Not	2022	2021
Rörelsens intäkter			
Räntenetto	2	1 860	1 633
Erhållna utdelningar		6 577	5 847
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	-47 932	49 050
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	13 264	27 685
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		-9 870	252
Nettoresultat, derivatinstrument		-297	-1 675
Nettoresultat, valutakursförändringar		7 580	4 425
Provisionskostnader, netto	5	-119	-142
Summa rörelsens intäkter		-28 937	87 075
Rörelsens kostnader			
Personalkostnader	6	-152	-147
Övriga administrationskostnader	7	-99	-87
Summa rörelsens kostnader		-252	-234
Årets resultat		-29 188	86 841

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

Balansräkning

Balansräkning

Mkr	Not	2022-12-31	2021-12-31
Tillgångar			
Aktier och andelar			
Noterade	8, 19	200 404	249 343
Onoterade	9, 19	147 082	125 339
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	122 262	137 981
Derivat	11, 19, 21	5 108	416
Kassa och bankmedel		1 655	1 898
Övriga tillgångar	12, 21	7 052	5 600
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	1 184	1 057
Summa tillgångar		484 746	521 634
Fondkapital och skulder			
Skulder			
Derivat	11, 19, 21	3 229	6 888
Övriga skulder	14, 21	13 007	12 368
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	100	91
Summa skulder		16 337	19 347
Fondkapital			
Ingående fondkapital		502 287	422 974
Nettobetaling mot pensionssystemet	16	-4 689	-7 528
Årets resultat		-29 188	86 841
Summa fondkapital		468 410	502 287
Summa fondkapital och skulder		484 746	521 634
Poster inom linjen	17, 22	80 946	110 915

Noter

Tredje AP-fonden, organisationsnummer 802014-4120, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsåret 2022 har godkänts av styrelsen den 17 februari 2023. Resultaträkning och balansräkning ska fastställas av regeringen.

1 Redovisnings- och värderingsprinciper

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placerats i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan.

Fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Tredje AP-fonden uppfyller kraven för att definieras som ett investemföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassafödesanalys ej upprättas och att IFRS 16 inte tillämpas.

Affärsdagsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument på penning- och obligationsmarknaden, aktiemarknaden och valutamarknaden redovisas i balansräkningen per affärsdagen, dvs vid den tidpunkt då de väsentliga rättigheterna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framför allt transaktioner avseende noterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Nettoredovisning

Finansiella tillgångar och skulder nettoredovisas i balansräkningen när det finns en legal rättighet att nettoredovisa transaktioner och det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till svenska kronor med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. På balansdagen räknas tillgångar och skulder i utländsk valuta om till svenska kronor till balansdagens valutakurser.

Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Valutakursresultat som uppstår vid förändring av valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, valutakursförändringar.

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas både aktier i och lån till dotterföretag/intresseföretag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning föreligger inte. Lån till dotter- respektive intressebolag som avses hållas till förfall värderas till verkligt värde via fair value option i IFRS 9. Hela värdeförändringen redovisas dock som del av aktieinnehavet på raden Nettoresultat, onoterade aktier och andelar.

Värdering av finansiella instrument

Fondens samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. Eget kapital-instrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuld-instrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas fair value option för att lagen om allmänna pensionsfonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. I de fall hänvisning nedan sker till vald indexleverantör, se fondens hemsida för information kring aktuella index. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur verkligt värde fastställs för fondens olika placeringar.

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt fondens valda indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaföden fram till bokslutstillfället. I de fall fonden på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering. Värderingen avseende onoterade andelar följer IPEVs (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat på transaktioner med tredje part, men även andra värderingsmetoder kan användas.

Värdering avseende noterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som används vid fastighetstransaktioner vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt fondens valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara på en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaföden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som räntetäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestjusteringstillfälle och ingår i redovisad räntetäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under nettoresultat för räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under nettoresultat valutakursförändringar.

Derivatinstrument

För derivatinstrument bestäms verkligt värde baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller där indata utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som nettoresultat derivatinstrument.

Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdepappret redovisas som ställd pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avistalstedet och terminsleddet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som räntetäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall Tredje AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

Noter

över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden". Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

In- och utbetalningar som har skett mot pensionsystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltnings-tjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärd programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

Tredje AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktslag.

Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betal mervärdesskatt. Kostnadsford mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Avrundningar mm

Avrundningsdifferenser i tabeller kan förekomma. Belopp anges i miljoner kronor (mkr) om inget annat anges.

2 Räntenetto

Mkr	2022	2021
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande intäkter	1 709	1 500
Värdepapperslån, aktier	47	44
Värdepapperslån, obligationer	68	74
Övriga ränteintäkter	37	20
Summa ränteintäkter	1 860	1 638
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	0	4
Summa räntekostnader	0	4
Räntenetto	1 860	1 633

3 Nettoresultat noterade aktier och andelar

Mkr	2022	2021
Resultat noterade aktier och andelar	-47 853	49 123
Avgår courtage	-79	-73
Nettoresultat noterade aktier och andelar	-47 932	49 050

4 Nettoresultat onoterade aktier och andelar

Mkr	2022	2021
Realisationsresultat	2 727	4 262
Orealiserade värdeförändringar	10 537	23 423
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	13 264	27 685

Externa förvaltararvoden för onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalda förvaltararvoden påverkar följaktligen realiserat resultat positivt.

Under året har totalt 543 (587) miljoner kronor erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 532 (577) miljoner kronor medger återbetalning. Under året har även 237 (327) miljoner kronor återbetalats. Det realiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har netto påverkats negativt med 306 (negativt med 260) miljoner kronor.

5 Provisionskostnader

Mkr	2022	2021
Externa förvaltningsarvoden noterade tillgångar	99	119
Externa förvaltningsarvoden onoterade tillgångar	5	9
Övriga provisionskostnader inkl. depåbanks-kostnader	15	15
Summa provisionskostnader	119	142

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden vilka uppgick till 199 (99) miljoner kronor och är relaterade till noterade aktier. Prestationsbaserade arvoden reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

Skr. 2022/23:130
Bilaga 5

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

6 Personal

	2022		2021	
	totalt	varav kvinnor	totalt	varav kvinnor
Medelantal anställda	63	27	60	25
Anställda 31/12	66	27	61	26
Antal i ledningsgruppen 31/12	5	3	5	4

Personalkostnader i tkr, 2022	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Christina Lindenius	211				66	277
Övriga styrelseledamöter	942				259	1 201
Summa	1 152				326	1 478
Vd Kerstin Hessius t o m okt 2022	3 407		2 113	832	1 583	7 103
Vd Staffan Hansén fr o m nov 2022	862		253		332	1 447
Ledningsgruppen exkl VD						
Pablo Bernengo	3 452		1 170	157	1 368	5 990
Eva Boric	2 137		653		830	3 619
Lil Larås Lindgren	1 437		665	126	613	2 715
Zorica Bodiroza	1 574		533		624	2 731
Summa ledningsgruppen exkl VD	8 599		3 022	283	3 435	15 055
Övriga anställda	67 527		26 869	3 709	27 368	121 765
Summa anställda	80 395		32 257	4 823	32 718	145 370
Övriga personalkostnader						5 413
Summa personalkostnader	81 547		32 257	4 823	33 044	152 261

Personalkostnader i tkr, 2021	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	varav lönevaxling	Sociala kostnader inkl. särskild löneskatt	Summa
Styrelsens ordförande, Christina Lindenius	210				66	276
Övriga styrelseledamöter	940				279	1 219
Summa	1 150				345	1 495
Vd Kerstin Hessius	4 040		2 508	998	1 878	8 426
Ledningsgruppen exkl VD						
Pablo Bernengo	3 444		977		1 319	5 740
Eva Boric	2 075		636		806	3 517
Lil Larås Lindgren	1 419		632	108	599	2 651
Zorica Bodiroza	1 546		509		609	2 663
Summa ledningsgruppen exkl VD	8 484		2 754	108	3 333	14 570
Övriga anställda	63 339	4 019	25 004	3 417	26 889	119 250
Summa anställda	75 863	4 019	30 266	4 522	32 100	142 247
Övriga personalkostnader						3 372
Summa personalkostnader	77 013	4 019	30 266	4 522	32 445	147 114

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

Styrelse

Styrelseavvoden fastställs av regeringen. Helårsersättningen uppgår sedan 2020 till 200 tkr till styrelsens ordförande, 150 tkr till vice ordförande och 100 tkr till ledamöter. Regeringen har beslutat om möjlighet för fonden att ersätta ledamöter i styrelsen för utskottsarbete med maximalt 100 tkr att fördelas mellan medlemmarna i ersättnings- och revisionsutskottet. För 2022 har 100 (100) tkr betalats ut i ersättningar för utskottsarbete.

Utskott

Ersättningsutskottet har under året bestått av tre ledamöter och bereder bland annat frågor avseende vd:s lön och förmåner samt löneram inför lönerrevision. Ersättningsutskottet bereder också frågor rörande programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning. Beslut i dessa frågor fattas av styrelsen. Risk- och revisionsutskottet består av tre ledamöter. Risk- och revisionsutskottet är bevakande och beredande åt styrelsen inom i första hand områdena finansiell rapportering, redovisning, internkontroll, riskhantering och extern revision.

VDs ersättning

Ersättning till vd fastställs av styrelsen. I vds anställningsavtal förbinder sig fonden att betala premie för tjänstepensions- och sjukförsäkring uppgående till 30 procent av bruttolönen. Avtalet gäller med en uppsägningstid från såväl fondens som VDs sida på 6 månader. Vid uppsägning från fondens sida kan även 12 månaders avgångsvederlag utbetalas. Uppsägningsslönen och avgångsvederlag ska avräknas mot erhållande av inkomst från ny tjänst eller näringsverksamhet. Det finns inget avtal om förtida pension. Vd har erhållit skattepliktiga förmåner till ett värde uppgående till 5 (6) tkr. Vd omfattas ej av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

Ledningsgrupp exkl Vd

Ledningsgruppen består av vd, CIO, chefen för affärsstöd & kontroll tillika CRO, Kommunikationschef samt Personalchef.

Anställningsvillkoren för verkställande ledningen regleras enligt kollektivavtal med BAO och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges ingenjörer (SACO). Således finns det inga särskilda avtal avseende uppsägningstid, avgångsvederlag eller förtida pension för någon i ledningen. Medlemmarna i ledningsgruppen har erhållit skattepliktiga förmåner till värden mellan 4 (5) och 71 (23) tkr. Medlemmar i ledningsgruppen omfattas inte av programmet för prestationsbaserad rörlig ersättning.

Ersättning

Fonden följer regeringens riktlinjer för anställningsvillkor i AP-fonderna, där det framgår att ersättningsnivåerna ska vara konkurrenskraftiga utan att för den skull vara löneledande. Styrelsens ersättningsutskott ansvarar inför styrelsen för att bereda ersättningsfrågor. Ersättningar och andra anställningsvillkor för AP3s verkställande direktör (vd) beslutas av styrelsen. Ersättningar och anställningsvillkor för övriga ledande befattningshavare godkänns av ersättningsutskottet baserat på VDs förslag. Vidare beslutar styrelsen om löneram för övriga anställda.

I likhet med tidigare år har AP3 deltagit i Willis Towers Watsons marknadslönekartläggning för att jämföra de anställdas löner med motsvarande roller på finansmarknaden. Syftet med att delta årligen är att bedöma om ersättningsnivåerna ligger i linje med vad regeringens riktlinjer foreskriver. Resultatet av marknadslöneanalysen visar att majoriteten av AP3s anställda ligger kring medianen i relation till jämförelsemarknadens ersättningsnivåer. Styrelsens slutsats är därför att ersättningsstrukturen och ersättningsnivåerna är marknadsmässiga, konkurrenskraftiga utan att vara löneledande, samt rimliga och ändamålsenliga för vd, ledande befattningshavare och övriga anställda. Styrelsen bedömer också att fonden följer regeringens riktlinjer och att det inte finns några undantag som ska särredovisas.

Program för prestationsbaserad ersättning

Styrelsen har beslutat om ett program för rörlig ersättning i linje med de statliga riktlinjer som regeringen gav ut i april 2009 samt med anpassningar i enlighet med de allmänna råd om ersättningspolicy i försäkringsföretag med flera som Finansinspektionen publicerade i mars 2010. Programmet gäller för 2022 och innebär att anställda inom Kapitalförvaltningen har möjlighet att erhålla upp till två extra månadslöner i prestationsbaserad rörlig ersättning under förutsättning att i förväg kommunicerade kriterier är uppfyllda. 60 procent av den rörliga

ersättningen betalas ut först tre år efter intjänandeåret. Anställda inom de administrativa funktionerna har möjlighet att erhålla motsvarande en månadslön i rörlig ersättning. För att rörlig ersättning ska kunna utgå till någon anställd måste fonden som helhet uppvisa ett positivt resultat. Vd, medlemmar i ledningsgruppen samt Compliance Officer och Chef för riskkontroll & avkastningsanalys omfattas inte av programmet om rörlig prestationsbaserad ersättning. För 2022 har fonden reserverat 0,0 (4,0) miljoner kronor för utbetalning av rörlig ersättning baserat på uppfyllelse av mål i enlighet med avtal. Det reserverade beloppet motsvarar en rörlig prestationsbaserad ersättning på i snitt 0,0 (0,8) månadslöner per anställd som omfattas av programmet.

Sjukfrånvaro

Total sjukfrånvaro under 2022 uppgick till 1,9 (1,3) procent uppdelat på 0,6 (0,2) procent för män och 3,7 (2,8) procent för kvinnor.

7 Övriga administrationskostnader

Mkr	2022	2021
Lokalkostnader	17	13
Informations- och datakostnader	60	53
Köpta tjänster	17	17
Övrigt	5	4
Summa övriga administrationskostnader	99	87

I köpta tjänster ovan ingår arvoden till revisionsbolag. I köpta tjänster ingår även arvoden för konsulttjänster beställda av regeringskansliet om 0,4 (0,5) miljoner kronor.

Tkr	2022	2021
Revisionsuppdrag		
PwC	737	750
Övriga tjänster revisionsbolag		
PwC	-	-
Summa ersättning till revisionsbolag	737	750

8 Noterade aktier och andelar

Mkr, verkligt värde	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier	59 961	71 939
Andelar i svenska fonder	-	-
Utländska aktier	123 560	135 261
Andelar i utländska fonder	16 883	42 143
Summa noterade aktier och andelar	200 404	249 343

En förteckning över fondens fem största svenska respektive utländska aktieinnehav finns på sid 72. På fondens hemsida ap3.se återfinns en förteckning över fondens samtliga aktieinnehav. Angående värdepappersutlåning, se vidare not 1 och 17. Säkerheter som erhålls för utlåning uppgår i snitt till 103 procent av de utlånade tillgångarnas marknadsvärde.

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

9 Aktier och andelar, onoterade

AP3 hade per 31 dec 2022 gjort följande investeringar i onoterade värdepapper direkt och via riskkapitalbolag och fonder. Specifikation nedan visar de fem största innehaven baserat på investerat kapital.

Mkr, verkligt värde	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	89 486	76 302
Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag	11 025	9 557
Övriga onoterade svenska aktier och andelar	2 699	2 494
Övriga onoterade utländska aktier och andelar	43 872	36 986
Summa aktier och andelar, onoterade	147 082	125 339

Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag

	Organisationsnr	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster	Verkligt värde	100% eget kapital 2022	100% resultat 2022
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25%	28 081	89 767	8 493
Hemsö Fastighets AB	556779-8169	Stockholm	70 000 700	70%	23 505	30 024	2 560
Hemsö Intressenter AB	556917-4336	Stockholm	25 000	50%	5 037		
Hemsö Norden KB	969769-2961	Stockholm		50%	772	1 555	190
Trophii Fastighets AB	556914-7647	Stockholm	1 000 000	100%	10 610		
Fastighets AB Regio	559013-4911	Stockholm	4 000 017	96%/98%	7 118		
Poihem Infra KB	969789-2413	Stockholm		33%	2 778	8 335	154
Poihem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33%	0	1	0
Ellevio Holding 1 AB	559005-2444	Stockholm	10 000	20%	5 847		
Trenum AB	556978-8291	Göteborg	500	50%	2 275		
Gysinge Skog AB	559164-0817	Stockholm	25 000	50%	2 016		
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25%	0		
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm		25%	1 446		
Summa aktier och andelar i svenska dotter- och intressebolag					89 486		

Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag

	Säte	Antal aktier	Ägarandel kapital/röster	Verkligt värde
ThreeTree Holding LLC	USA	10 000	100%	8 640
Farmoor 2 Holdings B.V.	Nederländerna	149	100%/49%	2 385
Summa aktier och andelar i utländska dotter- och intressebolag				11 025

Fem största innehaven i övriga svenska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2022
Verdane Capital X	Stockholm	7%	363
Verdane Edda II	Stockholm	8%	290
Verdane Capital IX	Stockholm	10%	235
Altor Fund IV	Stockholm	2%	211
Altor Fund V	Stockholm	2%	203

Fem största innehaven i övriga utländska onoterade aktier och andelar

	Säte	Ägarandel kapital	Anskaffningsvärde 2022
Mirova Core Infrastructure Fund II SCS	Luxemburg	8%	943
Vauban Core Infrastructure Fund III SCS	Luxemburg	4%	939
Innisfree PFI Secondary Fund 2 (ISF2)	London	18%	898
Hermes Infra Spring II	Guernsey	26%	677
Meridiam Sustainable Water and Waste Fund	Paris	2%	530

En specifikation över samtliga innehav med angivelse av startår på investeringen och investeringsåtagande återfinns på ap3.se.

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

10 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

Obligationer och andra räntebärande värdepapper fördelat på emittentkategori

Mkr, verkligt värde	2022-12-31	2021-12-31
Svenska staten	5 065	5 401
Svenska bostadsinstitut	4 997	5 208
Övriga svenska emittenter		
Finansiella företag	2 134	1 905
Icke-finansiella företag	16 580	17 044
Utländska stater	60 056	71 902
Övriga utländska emittenter	32 949	36 090
Summa	121 781	137 550
Räntefonder	482	430
Summa	122 262	137 981

Obligationer och andra räntebärande värdepapper fördelat på instrumentkategori

Mkr, verkligt värde	2022-12-31	2021-12-31
Realränteobligationer	26 856	28 717
Övriga obligationer	86 114	100 207
Certifikat	-	149
Onoterade reverslån	8 782	8 477
Onoterade konvertibla förlagslån	28	-
Summa	121 781	137 550
Räntefonder	482	430
Summa	122 262	137 981

Av obligationer och andra räntebärande värdepapper avser 5 835 (6 725) miljoner kronor återinvestering av erhållna kontantsäkerheter relaterade till värdepappersutlåning. Angående värdepappersutlåning, se vidare not 1 och 17 Säkerheter som erhålls för utlåning uppgår i snitt till 103 procent av de utlånade tillgångarnas marknadsvärde.

11 Derivatinstrument brutto

Mkr	2022-12-31		2021-12-31	
	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
Aktierelaterade instrument				
Optioner, clearade				
Innehavda, köp	-	-	26	-
Innehavda, sälj	261	-	-	-
Utställda, köp	-	-50	-	-
Utställda, sälj	-	-	-	-8
Terminer	-	-	0	0
Swappar	-	-1	-	-1
Summa	261	-51	26	-9
varav clearat	261	-50	26	-8
Ränte- och kreditrelaterade instrument				
Optioner, clearade				
Innehavda, köp	-	-	-	-
Innehavda, sälj	-	-	-	-
Utställda, köp	-	-	-	-
Utställda, sälj	-	-	-	-
FRA/Terminer	0	0	0	0
CDS	-	-	-	-
Swappar	43	-473	46	-72
Summa	43	-473	46	-72
varav clearat	0	0	0	0
Valutarelaterade instrument				
Optioner, OTC				
Innehavda, köp	496	-	93	-
Innehavda, sälj	161	-	99	-
Utställda, köp	-	-451	-	-76
Utställda, sälj	-	-200	-	-59
Terminer	4 147	-2 054	152	-6 672
Swappar	-	-	-	-
Summa	4 804	-2 705	344	-6 807
Effekt av nettoredovisning	-	-	-	-
Summa derivatinstrument	5 108	-3 229	416	-6 888

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
---------------------	------------	--------------	------------------------	-----------

Noter

Derivat får enligt fondens placeringsregler användas i syfte att effektivisera förvaltningen eller hantera risken.

Aktie- och räntederivat handlas företrädesvis på standardiserade marknader i clearede produkter, varpå motpartsriskerna enbart är gentemot clearinghuset. Valuta- och kreditderivatmarknaderna är emellertid OTC-marknader, vilket innebär att denna handel inte är standardiserad eller cleared, varpå motparts- och leveransrisker uppkommer gentemot de motparter som anlitas. Fondens motparter för handel som ej clearas godkänns och limiteras av fondens styrelse och exponering inom ramen för dessa limiter bevakas löpande. Fonden använder marknadens standardiserade avtal för OTC-handel såsom exempelvis ISDA-avtal.

Utställda säljoptioner är delpositioner i olika optionsstrategier med syfte att hantera risken i portföljen. I den mån en utställd option innebär att AP3 har en förpliktelse att leverera ett underliggande värdepapper har fonden alltid innehav i detta värdepapper som täcker eventuellt leveranskrav.

För en närmare beskrivning av riskhanteringen med avseende på derivatinstrument hänvisas till fondens riskhanteringsplan på ap3.se.

12 Övriga tillgångar

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fondlikvidier	46	111
Återköpsransaktioner	847	1 062
Återinvesterade kontantsäkerheter	6 153	4 427
Övriga kortfristiga fordringar	6	0
Summa övriga tillgångar	7 052	5 600

13 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna räntetäckter	660	618
Upplupna utdelningar	164	97
Restitutioner	316	279
Förutbetalda kostnader	34	54
Upplupna premier aktiefån	10	10
Summa förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1 184	1 057

14 Övriga skulder

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Leverantörsskulder	19	18
Fondlikvidier	136	127
Löneskatter	1	1
Personalens källskatter	4	3
Återköpsransaktioner	847	1 062
Mottagna kontantsäkerheter	11 996	11 153
Övriga skulder	4	5
Summa övriga skulder	13 007	12 368

15 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna externa förvaltningskostnader	76	66
Övriga upplupna kostnader	19	14
Rörlig ersättning inkl. sociala avgifter	5	11
Summa förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	100	91

Rörlig ersättning för år 2020 utbetalades till 40 procent under 2021 och resterande del utbetalas under 2023. Rörlig ersättning för år 2021 utbetalades till 40 procent under 2022 och resterande del utbetalas under 2024. Ingen avsättning för rörliga ersättningar har gjorts för år 2022.

16 Fondkapital

Nettobetalingar mot pensionssystemet

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Ingående fondkapital	502 287	422 974
Inbetalda pensionsavgifter	81 822	75 597
Utbetalda pensionsmedel innevarande år	-86 259	-82 885
Överflyttning av pensionsrätter till EG	0	-1
Reglering av pensionsrätt	0	-3
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-252	-236
Summa nettobetalingar mot pensionssystemet	-4 689	-7 528
Årets resultat	-29 188	86 841
Utgående fondkapital	468 410	502 287

17 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

Ställda panter, ansvarsförbindelser och jämförliga säkerheter

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Panter för återköpsransaktioner		
Mottagna säkerheter	7 000	5 489
Avlämnade säkerheter	847	1 062
Panter för derivathandel		
Erhållen kontantsäkerhet	1 393	-
Ställd kontantsäkerhet	-	1 671
Utlånade värdepapper för vilka kontantsäkerheter erhållits		
Utlånade värdepapper	11 988	11 154
Erhållen kontantsäkerhet	11 987	11 153
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper		
Utlånade värdepapper	39 801	72 509
Erhållen säkerhet i form av värdepapper	39 712	72 954
Summa utställda säkerheter och värdepapper	52 637	86 397

Utestående åtaganden

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Onoterade aktier	9 393	9 491
Fastighets-, infrastruktur- och skogsfonder	1 944	2 175
Teckningsåtaganden	16 973	12 853
Totala åtaganden	28 310	24 519
Summa poster inom linjen	80 946	110 915

Ovanstående säkerheter finns redovisade i not 10, 12 och 14.

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
Noter				

18 Valutaexponering

Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2022

Mkr	USD	EUR	GBP	JPY	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	118 217	29 973	8 800	11 724	16 233	184 948
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	2 457	1 182	-	1 031	4 670
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	73 012	7 462	383	-	521	81 378
Derivat	3 626	-5 553	-9	165	-23	-1 793
Övriga placeringstillgångar	10 544	1 117	2 482	93	641	14 876
Valutaexponering brutto	205 398	35 456	12 838	11 982	18 403	284 078
Kurssäkring	-142 996	-28 558	-6 798	-4 091	-9 401	-191 843
Total valutaexponering	62 403	6 898	6 040	7 892	9 002	92 235

Valutaexponerade tillgångar per valuta per 31 dec 2021

Mkr	USD	EUR	GBP	JPY	Övrigt	Totalt
Aktier och andelar	126 666	29 271	8 826	11 309	38 443	214 515
Exponering genom SEK-noterade bolag med utländsk hemvist	-	2 778	1 130	-	1 470	5 377
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	81 732	6 402	3 611	2 069	510	94 325
Derivat	-194	-27	23	110	-1	-89
Övriga placeringstillgångar	8 193	920	3 087	101	613	12 914
Valutaexponering brutto	216 398	39 344	16 677	13 589	41 035	327 042
Kurssäkring	-163 271	-27 539	-9 639	-6 696	-8 538	-215 683
Total valutaexponering	53 126	11 805	7 038	6 893	32 497	111 358

19 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Investeringstillgångar per värderingskategori per 31 dec 2022

Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Noterade aktier och andelar	200 404	-	-	200 404
Onoterade aktier och andelar	-	-	147 082	147 082
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	113 465	-	8 797	122 262
Derivat, positiva marknadsvärden	261	4 847	-	5 108
Summa investeringstillgångar	314 131	4 847	155 879	474 856
Derivat, negativa marknadsvärden	-50	-3 179	-	-3 229
Summa	314 080	1 668	155 879	471 627

Investeringstillgångar per värderingskategori per 31 dec 2021

Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
Noterade aktier och andelar	249 343	-	-	249 343
Onoterade aktier och andelar	-	-	125 339	125 339
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	129 473	-	8 507	137 981
Derivat, positiva marknadsvärden	26	390	-	416
Summa investeringstillgångar	378 842	390	133 846	513 079
Derivat, negativa marknadsvärden	-8	-6 880	-	-6 888
Summa	378 834	-6 490	133 846	506 190

Förändring av tillgångar i nivå 3 2021 till 2022

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar		Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	125 339	8 507	-	-	133 846
Investerat	-	8 299	307	-	-	8 606
Sålt/återbetalt under året	-	-1 487	-29	-	-	-1 516
Realiserad värdeförändring	-	234	-	-	-	234
Orealiserad värdeförändring	-	14 698	11	-	-	14 709
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	147 082	8 797	-	-	155 879

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

Förändring av tillgångar i nivå 3 2020 till 2021

Mkr	Noterade aktier och andelar	Onoterade aktier och andelar	Obligationer och andra räntebärande tillgångar		Derivat	Totalt
Redovisat värde vid årets ingång	-	86 677	8 488	-	-	95 165
Investerat	-	15 568	322	-	-	15 890
Sålt/återbetalt under året	-	-2 776	-303	-	-	-3 080
Realiserad värdeförändring	-	208	0	-	-	208
Orealiserad värdeförändring	-	25 661	1	-	-	25 663
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-	-	-	-
Redovisat värde vid årets utgång	-	125 339	8 507	-	-	133 846

AP3 värderar samtliga innehav till verkligt värde, vilket fastställs utifrån en hierarki i tre nivåer av priskällor och beräkningsmodeller. Verkligt värde definieras som det belopp till vilket en tillgång skulle kunna överlåtas eller en skuld regleras i en normal transaktion mellan marknadsaktörer vid tillfället då värdering görs.

Nivå 1: Innehav som finns representerade i de index som fonden använder för likvida investeringar i aktier och räntebärande värdepapper värderas i första hand till indexleverantörernas värderingspriser. I de fall tillgången inte inkluderas i något index eller där indexleverantörens pris bedöms som icke tillförlitligt, sker värdering i stället till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Med aktiv marknad menas en handelsplats där priser ställs oftare än en gång i veckan. Att använda observerbara priser är alltid första valet vid val av värderingspris och omfattar merparten av AP3s tillgångar, men när dessa inte finns att tillgås priserna enligt nästa steg i värderingshierarkin.

Nivå 2: För vissa innehav, främst vissa räntebärande värdepapper samt flertalet derivat som inte handlas över börs eller hanteras av ett clearinghus, saknas tillförlitliga noterade priser. Värdering sker då utifrån vedertagna modeller vilka i sin tur använder observerbara marknadsdata för att fastställa ett verkligt värde. Värderingsrisken för denna grupp bedöms som begränsad. I denna grupp inkluderas också vissa typer av transaktioner där AP3 är beroende av prisuppgifter från en eller ett par externa motparter för att fastställa ett verkligt värde. För tillgångar där tillgängligt pris bedöms som mindre tillförlitligt, t ex på grund av låg marknadsaktivitet, görs en rimlighetsbedömning av fondens egen värdering baserad på värdering erhållen från tredje part.

Nivå 3: Slutligen finns innehav som måste modellvärderas där värderingen till stor del är beroende av icke observerbara marknadsdata och därmed innehåller en större grad av bedömning och högre osäkerhet. För AP3s del är det främst innehav i riskkapitalfonder samt noterade innehav i fastighetsbolag som återfinns i denna kategori.

AP3s värdering av innehav i riskkapitalfonder baseras på den värdering som erhålls av externa förvaltare. AP3 ställer krav på att förvaltarna ska följa IPEVs principer för värdering samt att fonden revideras av en värlenommer revisionsfirma. Värdering från förvaltarna erhålls vanligen inom 90 dagar efter kvartalslut vilket innebär att värderingarna av AP3s innehav per 31 december baseras på rapporter från förvaltarna per 30 september, justerat för kassaflöden under fjärde kvartalet. En bedömning görs av värderingens tillförlitlighet för att fastställa om eventuella korrigeringar är nödvändiga för att uppnå ett mer rättvisande verkligt värde. Per 31 december 2022 hade inga sådana korrigeringar bedömts nödvändiga. Värderingen påverkas i första hand av de underliggande bolagens resultatutveckling, men också av aktiemarknadens värdering av jämförbara bolag. Förväntade diskonterade framtida kassaflöden har mindre betydelse för värderingen, då AP3s riskkapitalportfölj i första hand består av mogna bolag, s k buyouts.

I tabellen redovisas AP3s samtliga investeringstillgångar fördelade per värderingskategori. 67 (75) procent av fondens investeringstillgångar kan värderas till observerbara priser i en aktiv marknad. En nedvärdering med 10 procent av de tillgångar som är mest svårbedömda, dvs nivå 3, skulle påverka AP3s fondkapital med -3,3 (-2,7) procent. Fondens värderingsrisk bedöms som begränsad.

20 Finansiella risker

Risk mätt som Value at Risk för AP3s portfölj

Mkr	Lägsta nivå	Högsta nivå	Genomsnitt	31 dec	31 dec ¹
2022	1 799	7 067	6 136	6 525	4 485
2021	1 693	3 902	2 671	2 955	2 990

¹) Kolumnen visar VaR vid likaviktad historisk data.

Fondens innehav är exponerade mot marknads- och kreditrisk, vilka kan innebära värdeförändringar när t ex aktiekurser, räntor, kreditspredrar och valutakurser förändras. AP3 använder Value at Risk (VaR) för att aggregera risk över samtliga risktyper. Per årsskiftet uppgick fondens risk mätt som VaR för totalportföljen till 6 525 (2 955) miljoner kronor. AP3 beräknar VaR med en faktormodell där observationer vikts exponentiellt med en halveringstid på ett år, vilket innebär att det gångna årets marknadshändelser dominerar beräkningarna. Fondens använder en så kallad parametrisk VaR-modell. Val av beräkningsmodell motiveras av totalportföljens sammansättning. Tabellen ovan visar högsta och lägsta nivå på VaR samt risken i genomsnitt och vid slutet av året för AP3s portfölj. I tabellen visas också VaR per den 31 december där den historiska datan är likaviktad, varje dag under perioden väger lika tungt i beräkningen.

Fondens risk mätt som VaR har varierat mellan 1 799 (1 693) miljoner kronor och 7 067 (3 902) miljoner kronor under året. Skillnaderna i risknivå förklaras främst av förändrad marknadsvolatilitet och mindre av förändringar av portföljens sammansättning.

På sida 44 visas riskexponeringen fördelad på AP3s tillgångsslag.

VaR per tillgångsslag

	Bidrag volatilitet ex-ante 1 dag (%)	VaR ex-ante 1 dag 95% (MSEK)	VaR ex-ante	
			1 dag 95% bidrag (MSEK)	ex-ante 10 dagar 95% (MSEK)
2022-12-31				
Aktier	0,4	2 987	2 894	9 445
Alternativa investeringar	0,2	1 812	1 514	5 729
Övriga strategier	0,0	370	63	1 170
Räntor	0,0	1 209	14	3 823
AP3 totalt	0,6	4 485	4 485	14 183

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2022¹

Mkr	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	BBB ⁻²
Statsobligationer	79 527	570	267	445	-
Bostadsobligationer	4 938	-	-	147	-
Företagsobligationer	895	3 482	5 577	8 682	4 236
Depositioner och repor	-	-	6 153	-	-
Derivat, nettofordran	2 399	-	2	-	-
Bruttoexponering	87 760	4 051	11 999	9 274	4 236
Erhållna säkerheter	-	-	1 393	-	-
Nettoexponering	87 760	4 051	10 606	9 274	4 236

Exponering mot kreditrisk per 31 dec 2021¹

Mkr	Kreditbetyg				
	AAA	AA	A	BBB	BBB ⁻²
Statsobligationer	91 072	1 307	2 330	845	-
Bostadsobligationer	5 691	-	-	163	-
Företagsobligationer	1 230	3 788	6 048	9 607	5 680
Depositioner och repor	-	-	4 427	-	-
Derivat, nettofordran	-	-	23	-	-
Bruttoexponering	97 992	5 095	12 828	10 615	5 680
Erhållna säkerheter	-	-	-	-	-
Nettoexponering	97 992	5 095	12 828	10 615	5 680

1) Inkluderar placeringar i noterade räntebärande värdepapper, depositioner och repor, icke clearade derivat där AP3 har en fordran på motparten samt återinvestering av erhållna kontantsäkerheter relaterade till värdepappersutlåning. Då tabellen endast visar exponering mot kreditrisk kan den ej avläsas mot balansräkningen.
2) Inkluderar även värdepapper utan rating.

Fondens likviditetsrisk begränsas bland annat genom kravet i AP-fondslagen avseende att AP-fonderna måste hålla minst 20 procent av fondkapitalet i räntebärande fordringar med låg kredit- och likviditetsrisk. Under 2022 har fondens andel i snitt legat på 24,4 (24,7) procent.

21 Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under kvittningsavtal

2022-12-31	Tillgångar, Mkr	Nettobelopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹ balansräkningen	Summa i balansräkningen
	Derivat	4 847	4 847	2 718	1 393	736	261	5 108
	Tillgångsrepor	847	847	847	-	0	6 153	7 000
	Summa	5 694	0	5 694	3 565	1 393	736	6 414

2022-12-31	Skulder, Mkr	Nettobelopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹ balansräkningen	Summa i balansräkningen
	Derivat	3 179	3 179	2 718	-	461	50	3 229
	Skuldrepor	847	847	847	-	0	-	847
	Summa	4 026	0	4 026	3 565	0	461	4 076

1) Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

Skr. 2022/23:130
Bilaga 5

AP3 som buffertfond	Hållbarhet	Fondstyrning	Förvaltningsberättelse	Nyckeltal
			Noter	

2021-12-31		Nettade belopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Mottagna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹⁾	Summa i balansräkningen
Tillgångar, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	390	-	390	366	-	24	26	416
Tillgångsrepor	1 062	-	1 062	1 062	-	-	4 427	5 489
Summa	1 452	-	1 452	1 428	-	24	4 454	5 905

2021-12-31		Nettade belopp i balans- räkningen	Nettobalans i balans- räkningen	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Ställda säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹⁾	Summa i balansräkningen
Skulder, Mkr	Bruttobelopp							
Derivat	6 880	-	6 880	366	1 671	4 843	8	6 888
Skuldrepor	1 062	-	1 062	1 062	-	-	-	1 062
Summa	7 942	-	7 942	1 428	1 671	4 843	8	7 950

1) Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

22 Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur AP3s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanhanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Som närstående till AP3 betraktas företag där AP3 genom sin ägarandel har

ett bestämmande eller betydande inflytande, eller där AP3 har nyckelpersoner i ledande ställning. AP3 hyr sina lokaler av Vasakronan AB till marknadsmissiga villkor. Avseende löner och ersättningar till AP-fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 6.

Motpart, Mkr	2022-12-31	2021-12-31	Motpart, Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Vasakronan Holding AB			Ellevio AB		
Räntintäkter	9	9	Räntintäkter	279	263
Lokalhyror	-12	-10	Ågarlån	4 923	4 645
Åtagande om att på Vasakronans begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	4 500	4 500			
			Trenum AB		
			Räntintäkter	32	21
			Ågarlån	1 983	1 983
			Åtagande om att på Trenum ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	1 000	1 000
Hemsö Fastighets AB					
Åtagande om att på Hemsö Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett maximalt likvidbelopp om	6 000	5 000	Polhem Infra AB		
Aktieägartillskott under året	-	700	Aktieägartillskott under året	-	0
Hemsö Intressenter AB			Polhem Infra KB		
Räntintäkter	99	98	Ågartillskott under året	-	2 320
Ågarlån	1 470	1 470	Investeringsåtagande	3 473	353
Aktieägartillskott under året	-	150			
			ThreeTree Holding LLC		
Trophis Fastighets AB			Aktieägartillskott under året	18	5 149
Räntintäkter	17	23			
Ågarlån	405	448	4 to 1 Investments KB		
Åtagande om att på Trophis Fastighets ABs begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om	2 000	2 000	Ågartillskott under året	598	834
Fastighets AB Regio					
Ågartillskott under året	1 351	100			

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

Underskrifter

Styrelsens och verkställande direktörens underskrifter

Stockholm den 17 februari 2023

Christina Lindenius
ordförande

Johan Bygge
vice ordförande

Malin Björkmo

Magnus Emfel

Yiva Hedén Westerdahl

Torbjörn Hällö

Annelie Söderberg

Carina Wutzler

Peter Wågström

Staffan Hansén
verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 17 februari 2023

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

För Tredje AP-fonden, org.nr 802014-4120

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Tredje AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 39–67 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Tredje AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Tredje AP-fonden enligt god revisors-sed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav. Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–38 samt 70–75.

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de

bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift.

Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skaffar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid

AP3 som buffertfond

Hållbarhet

Fondstyrning

Förvaltningsberättelse

Nyckeltal

Revisionsberättelse

upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

- utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Tredje AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Tredje AP-fonden för 2022.

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Tredje AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Styrelsen ansvarar för Tredje AP-fondens organisation och

förvaltningen av Tredje AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att förtljöpande bedöma Tredje AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Tredje AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Tredje AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Tredje AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Tredje AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna.

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Tredje AP-fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 17 februari 2023

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

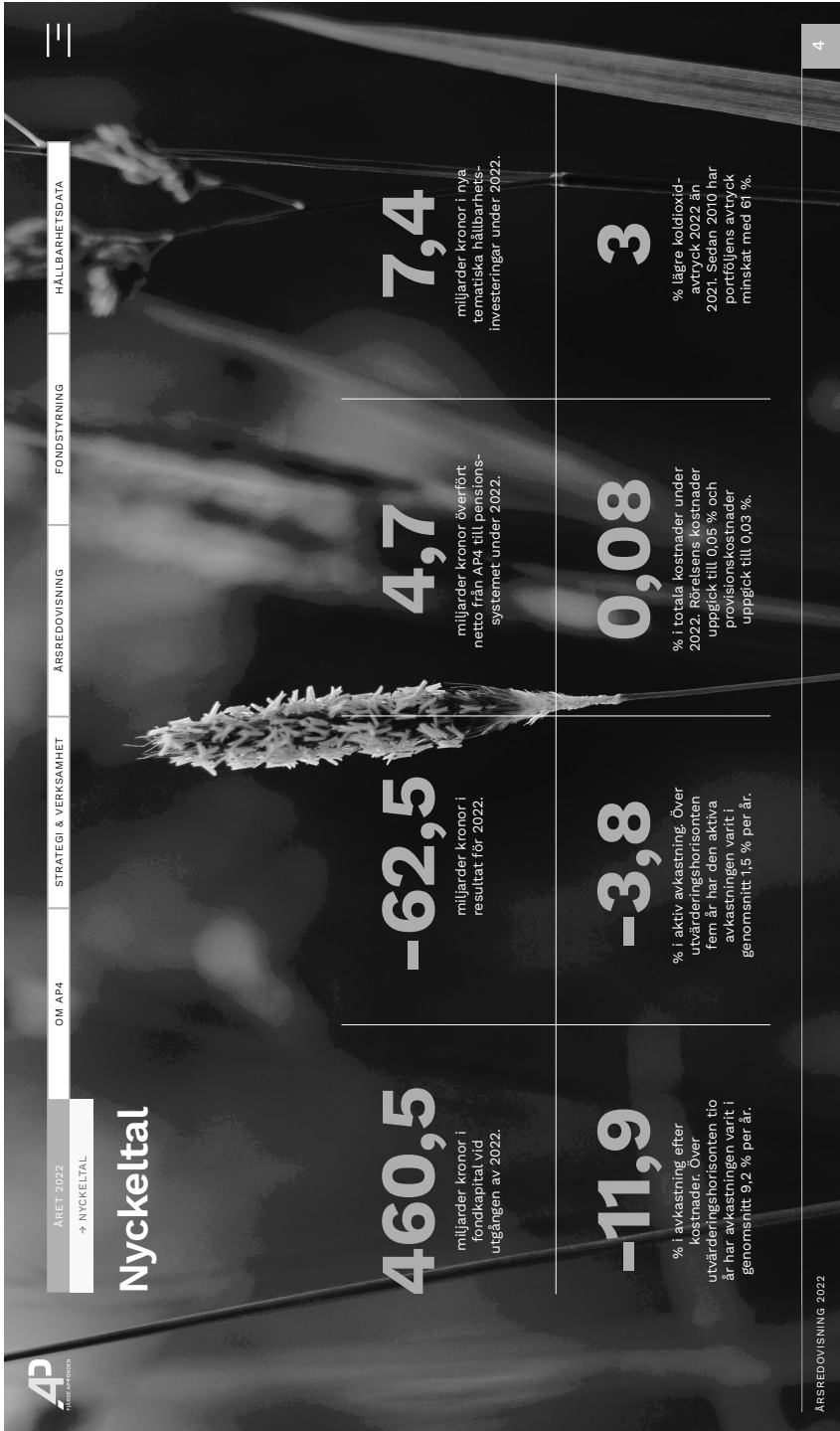


Innehåll

ÅRET 2022	3
Nyckeltal	4
Vd-ord	5
Marknadsutveckling	7
Året i sammandrag	9
OM AP4	14
AP4 och pensionssystemet	15
STRATEGI & VERKSAMHET	21
Förvaltningsstruktur	22
AP-fondernas etikråd	28
Ägarstyrning	36
Klimat & miljö	44
HR	49
ÅRSREDOVISNING	53
Förvaltningsberättelse	54
Resultaträkning	58
Balansräkning	58
Noter	59
Revisionsberättelse	77

Följande AP-fondens (AP4) rapport för 2022 innehåller förutom årsredovisning även en verksamhetsbeskrivning med hållbarhetsrapportering samt en fondstyrningsrapport. AP4:s hållbarhetsrapportering utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om förseddlig förvaltning har uppnåtts. AP4 eftersträvar att följa årsredovisningslagens riktlinjer för hållbarhetsrapportering. Siffror inom parentes avser föregående år.





Året i sammandrag

Femårsöversikt

	2022	2021	2020	2019	2018
Fondkapital (mdkr)	460,5	527,6	449,4	419,0	349,3
Flöden netto mot pensionssystemet (mdkr)	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8
Periodens resultat (mdkr)	-62,5	85,7	39,3	75,2	-0,5
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	-11,8	19,3	9,7	21,8	-0,1
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	-11,9	19,2	9,6	21,7	-0,2
Aktiv avkastning före kostnader (%) ¹	-3,8	3,5	2,4	4,4	2,3
Aktiv avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år	6,9	11,6	9,8	9,3	8,1
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år	9,2	11,8	9,7	9,9	9,9
Standardavvikelse total portfölj, ex-post (%) ²	9,4	6,1	13,6	5,3	6,4
Standardavvikelse total portfölj, ex-post, 10 år (%)	9,0	7,8	8,3	6,7	7,5
Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) ²	neg	3,2	0,7	4,2	0,1
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning (%) ¹	2,0	1,9	1,7	1,2	1,5
Valutaexponering (%)	19,3	20,9	21,0	19,8	18,4
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)	0,05	0,05	0,06	0,06	0,06
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)	0,08	0,08	0,09	0,10	0,10

1. AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsexponenter med fastställda tillgångsvikter. De marknadsexponenter som används anpassas utifrån styrelsens beslut om hållbarhetsbaserade avyttringar samt valutaskifras till svenska kronor. Beskrivning av index finns i avsnitt Hållbarhetsdata på sidan 90. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2022 ett positivt bidrag på 0,05 (0,06) procentenheter. Aktiv avkastning är beräknad som skillnaden mellan operativ portfölj och referensportfölj.

2. Skillnaden mellan referensportfölj och referensportfölj.

3. Årets kvartalsdata för totala tillgångar.

4. Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, daggsdata mat. I årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativ portfölj och referensportföljen DNP.

AP4 har bidragit till pensionssystemets långsiktiga stabilitet

AP4:s avkastning efter kostnader var -11,9 procent för 2022. Styrelsen fastställer ett reall avkastningsmål om 3 procent per år. Uppräknat med inflation blev målet 15,7 procent för 2022 och inkomstindexet ökade med 4,1 procent under året. Svaga aktiemarknader och stigande räntemått påverkade AP4:s avkastning negativt. Samtidigt bidrog

den höga inflationstakten till att AP4:s avkastningsmål steg väsentligt uttryckt i nominella termer. Sedan starten av det nya pensions-systemet 2001 har AP4:s avkastning överträffat såväl avkastningsmålet som inkomstindexets utveckling. Avkastningen efter kostnader har i genomsnitt varit 6,3 procent per år sedan 2001, att jämföra med starkare idag än vid starten 2001.

Avkastning efter kostnader sedan start 2001, %



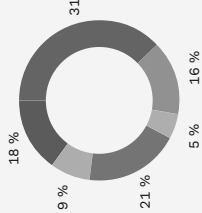
Tillgångarnas fördelning

Vårt tredje år genomför AP4 en långsiktig analys (en så kallad Asset Liability Management (ALM) analys) av pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning över 40 år. En sådan genomfördes senast under 2020 och resulterade bland annat i att låmpig långsiktig aktieallokering anses vara i intervaller 50-70 procent av portföljen, motvärt av en långsiktigt högre förväntad avkastning för aktier än för övriga tillgångsslag.

AP4 införde 2022 det nya tillgångslaget Defensiva aktier i den Dynamiska normalportföljen (DNP), den referensportfölj för

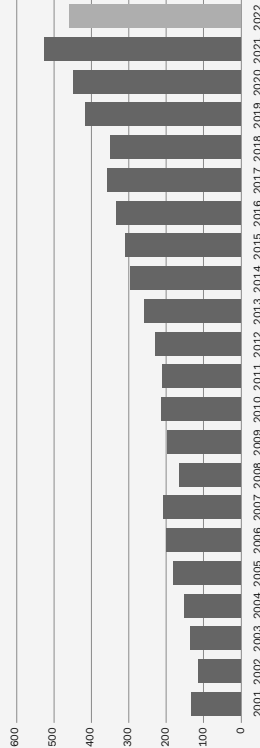
den operativa förvaltningen som styrelsen beslutar om. Vikten för Defensiva aktier i DNP är 5 procent och finansierades från tillgångslagen Globala räntor och Globala aktier. Defensiva aktier sammantvikas på ett amorlunda sätt, än ett marknadsvärdsviktat index för att få önskaade egenskaper vad gäller tillgångslagets förväntade avkastning och risknivå. Det nya tillgångslaget syftar till att tillföra avkastningspotential, och även ha stabiliserande egenskaper i en marknadsmiljö där sannolikheten för negativa marknadsscenarier är högre.

Tillgångarnas fördelning per 2022-12-31



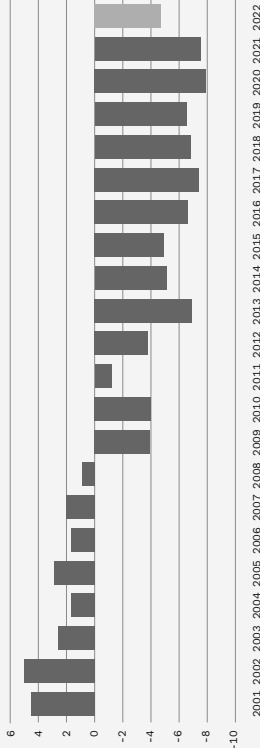
Fondkapital och nettoflöden till pensionssystemet

Utgående fondkapital, mdkr



AP4s, utgående fondkapital minskade under 2022 från 527,6 miljarder kronor vid ingången av året till 510,7 miljarder kronor vid årets slut. Fondkapitalet har ökat från 134,0 miljarder kronor vid det nya pensionssystemets start. Denna ökning i fondkapital har skett samtidigt som 561 miljarder kronor har utgått ur AP4 till pensionssystemet sedan 2001.

Årliga nettobetalingar till pensionssystemet, mdkr

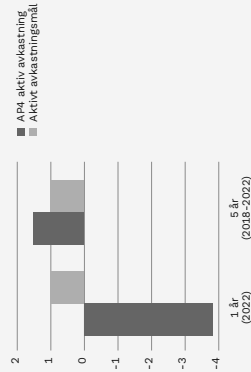


Under 2022 betalade AP4 4,7 miljarder kronor netto till pensionssystemet. Mellan åren 2001 och 2008 utgick 561 miljarder kronor från nettoflöden från pensionssystemet. Därefter har AP4 varje år gjort nettobetalingar till pensionssystemet. Dessa nettobetalingar uppgår sammanlagt till 77,3 miljarder kronor för åren 2008 till och med 2022.

Aktiv förvaltning gav negativt bidrag 2022

AP4:s aktiva förvaltning reducerade portföljens avkastning för 2022 med 3,8 procentenheter i förhållande till AP4:s referensportfölj, den Dynamiska normalportföljen (DNP) vilken fastställs av styrelsen. Mått över förvaltningens utvärderingshorisont om fem år, har den aktiva avkastningen bidragit till avkastningen med i genomsnitt 1,5 procentenheter per år, vilket överstiger måttet för aktiv avkastning som är 1,0 procentenhet per år. Under 2022 gav förvaltningen av tillgångslaget Reala tillgångar det största negativa bidraget till den aktiva avkastningen. Reala tillgångar består huvudsakligen av onoterade fastighetsbolag och infrastrukturinvesteringar och dessa mäts mot KPI plus 3 procentenheter. Mot bakgrund av den höga inflationstakten under 2022 steg tillgångslagets avkastningsmål väsentligt till 15,7 procent för 2022, att jämföra med i genomsnitt 7,1 procent per år de senaste fem åren. Aktieförvaltningen gav ett negativt aktivt avkastningsbidrag medan Raritearande tillgångar gav ett positivt aktivt avkastningsbidrag för 2022.

Årlig aktiv avkastning före kostnader, %



Hög kostnadseffektivitet

AP4 bedriver en kostnadseffektiv förvaltning. AP4:s kostnadsnivå är nästan hälften av den för jämförbara pensionsfonder. Det visar en internationell analys genomförd av CEM Benchmarking avseende år 2021. Den lägre kostnadsnivån beror på ett flertal faktorer. AP4 har ett tillräckligt stort fondkapital för att bedriva en kostnadseffektiv förvaltning och har valt en tillgångsallokering med fokus på tillgångsclasser som är mindre kostnadskrävande att förvalta.

Internationell kostnadjämförelse, %



Svenska aktieportföljen väl i linje med FN:s globala mål i Agenda 2030

Svenska aktier utgör 16 procent av AP4:s totalportfölj och förvaltas med en investeringsprocess som främst är baserad på fundamental analys av bolag och aktier. Övriga 16 procent av portföljen bestod till stor del av mindre bolag som bedriver läkemedelsforskning vilka kan anses bidra till det globala målet "3 god hälsa och välbefinnande". Detta är en prioriterad sektor för Fundamentalsla aktier och portföljen har en betydande exponering i bolag som är aktiva inom hälsobolag.

Under året gjordes en analys av hur den svenska aktieportföljens innehav beaktar UN Global Compact, det vill säga de internationella principer kring mänskliga rättigheter, arbetsrättsliga frågor, miljö och korruption som är rikade ut i fördrag, och de 17 globala målen i FN:s Agenda 2030.

Hållbarhet är en hörnsten i AP4:s investeringsfilosofi och är en viktig faktor för att nå en långsiktig hög avkastning. Analysen visade att portföljens innehav faller väl ut. 66 procent av portföljvärdet utgjordes av bolag som har undertecknat UN Global Compact. Dessa bolag hade även identifierat ett eller flera globala mål att arbeta för. Därutöver hade ytterligare 18 procent av





Resultaträkning

Mkr	2022	2021	Net	2022-12-31	2021-12-31
RÖRELSENS INTÄKTER					
Räntesnetto	2	1 190		8, 19	340 224
Erhållna utdelningar		6 322		9, 18, 19	68 538
Nettorisultat, noterade aktier och andelar	3	-72 422	62 111	10, 19	118 642
Nettorisultat, noterade aktier och andelar	4	4 895	11 509	11, 19, 21	1 806
Nettorisultat, räntebärande tillgångar		-8 454	-1 955		4 671
Nettorisultat, derivatinstrument		-2 980	-876		778
Nettorisultat, valutakursförändringar		8 856	8 600		837
Provisionskostnader	5	-140	-158	13	1 194
SUMMA RÖRELSENS INTÄKTER		-62 222	85 955		486 693
RÖRELSENS KOSTNADER					
Personalkostnader	6	-147	-154	11, 21	5 413
Övriga administrationskostnader	7	-112	-93	14, 21	20 028
SUMMA RÖRELSENS KOSTNADER		-259	-247	15	793
ÅRETS RESULTAT		-62 481	85 708		26 234

Balansräkning

Mkr	Net	2022-12-31	2021-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	8, 19	261 446	340 224
Aktier och andelar, noterade	9, 18, 19	82 853	68 538
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	106 928	118 642
Derivatinstrument	11, 19, 21	5 765	1 806
Likvida medel		7 729	4 671
Övriga tillgångar	12, 21	20 778	778
Förubetalda kostnader och upplupna intäkter		1 194	837
SUMMA TILLGÅNGAR		486 693	535 496
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	11, 21	5 413	6 889
Övriga skulder	14, 21	20 028	731
Förubetalda intäkter och upplupna kostnader		793	247
Summa skulder		26 234	7 867
Fondkapital			
Ingående fondkapital	16	527 629	449 449
Nettoutbetalningar till pensionsystemet		-4 889	-7 528
Årets resultat		-62 481	85 708
Summa fondkapital		460 459	527 629
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		486 693	535 496
Ställda panten, ansvarsförbindelser och åtaganden	17, 18		

Noter

Fjärde AP-fonden (AP4), organisationsnummer 802005-1952, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionsystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsår 2022 har godkänts av styrelsen den 23 februari 2023. Resultat och balansräkning ska fastställas av regeringen.

Not 1. Redovisnings- och värderingsprinciper

Enligt lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder ska årsredovisningen upprättas med tillämpning av god redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placeras i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattats nedan.

AP-fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. AP4 uppfyller kravet på ett investeringsföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassafloresanalys inte upprättas och att IFRS 16 Leasingkrav inte tillämpas.

Affärsredovisning

Transaktioner i värdepapper och derivatinstrument på penning- och obligationsmarknaden, aktiemarknaden och valutamarknaden redovisas i balansräkningen per affärstagen, det vill säga vid den tidpunkt då de väsentliga riskerna och därmed riskerna övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärstagnad och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framförallt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadsvärden.

Nettoredovisning

Finansiella tillgångar och skulder nettoredovisas i balansräkningen när det finns en legal rättighet att nettoredovisa transaktioner och det finns en avsikt

att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

Omräkning av utländsk valuta

Transaktioner i utländsk valuta omräknas till svenska kronor med den valutakurs som gäller på transaktionsdagen. På balansdagen räknas tillgångar och skulder i utländsk valuta om till svenska kronor till balansdagens valutakurs. Värdeförändringar på tillgångar och skulder i utländsk valuta uppdelas i en del som är hänförlig till värdeförändringen av tillgången eller skulden i lokal valuta och en del som är orsakad av valutakursförändringen. Valutakursresultat som uppstår vid förändring av valutakurs redovisas i resultaträkningen på raden Nettoresultat, valutakursförändringar.

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

Enligt lagen om allmänna pensionsfonder upptas både aktier i och lån till dotterföretag/intresseföretag till verkligt värde. Verkligt värde bestäms enligt samma metoder som tillämpas för onoterade aktier och andelar. Krav på att upprätta koncernredovisning överlägger inte. Lån till dotter- respektive intressebolag som avses hållas till för fall värderas till verkligt värde via Fair value option i IFRS 9. Hela värdeförändringen redovisas dock som del av aktiemerhavet på raden Nettoresultat, onoterade aktier och andelar.

Värdering av finansiella instrument

AP4:s samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som realiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångslag ingår således såväl realiserade som realiserade resultat. Eget kapital-instrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuldinstrument innehas för handel och värdenas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas Fair value option för att lagen om allmänna pensionsfonder krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur värdet fastställs för AP4:s olika placeringar.

ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERSAMHET	ÅRSREDOVISNING	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	----------------------	----------------	--------------	-----------------

→ NOTER

Noterade aktier och andelar

För aktier och andelar, som är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering enligt AP4:s valda indexleverantör, oftast Gomsenitstikurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat, noterade aktier och andelar.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhålls och justeras för eventuella kassafloren fram till bokslutstillfället. I de fall AP4 på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering.

Värderingen avseende noterade andelar följer IPEV's (International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines) principer eller likvärdiga värderingsprinciper och ska i första hand vara baserat med beaktande av uppdragarna skatteskulder till det värde som användes vid fastighetsransaktioner vilket skiljer sig mot den värdering som sker i redovisningen hos fastighetsföretagen.

Obligationer och andra räntebärande tillgångar

För obligationer och andra räntebärande tillgångar bestäms verkligt värde utifrån balansdagens officiella marknadsnotering (oftast köpkurs) enligt AP4:s valda indexleverantör, innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförligliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassafloren diskonteras till relevant värderingskurva.

Som räntetäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan

utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestrukturstillfälle och ingår i redovisad ränteinräkt. Värdet förändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultat, räntebärande tillgångar medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat, valutakursförändringar.

Derivatinstrument

För derivatinstrument bestäms verkligt värde baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av alternativt vedertagna värderingsmodeller där inga data utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdet förändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat, valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat, derivatinstrument.

Återköpsransaktioner

Vid åkta återköpsransaktioner, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdet redovisas som ställt pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avstaleddet och terminsleddet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteinräkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall AP4 har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall AP4 inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen. Den anges separat i not under rubriken Ställda panten, ansvarsförbindelser och åtaganden. Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

In- och utbetalningar som har skett mot pensionsystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en utdragspost under rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningskostnader, såsom depåbanksarvodet och fasta arvoden till externa förvaltare, samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuell tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvodet för noterade aktier och andelar redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det realiserade resultatet.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvodet, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvat programvara som inte är av väsentlig betydelse kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

AP4 är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongsäkter som påförs i vissa länder nettoredovisas i resultaträkningen under respektive intäktslag.

AP4 är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. AP4 har inte rätt att återfå besold mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Belopp i miljoner kronor

Belopp i miljoner kronor (mkr), där inget annat anges.

	2022	2021
Not 2. Räntenetto		
Ränteinräkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	1 501	1 156
Övriga ränteinräkter	201	34
Summa ränteinräkter	1 702	1 190
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	-1	0
Summa räntekostnader	-1	0
RÄNTENETTO	1 701	1 190

Not 3. Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2022	2021
Resultat noterade aktier och andelar	-72 351	62 156
Avgår courtage	-71	-45
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	-72 422	62 111

Not 4. Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2022	2021
Realiserat resultat	872	583
Orealiserade värdeförändringar	4 023	10 926
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	4 895	11 509

Externa förvaltarvoden (management fees) till onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastas därmed orealiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalad management fee påverkar följaktligen orealiserat resultat positivt. Under året har totalt 259 (168) mkr felägs förvaltarvoden avseende onoterade tillgångar, varav 259 (168) mkr medgår återbetalning. Under året har även 36 (24) mkr återbetalats. Det orealiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed påverkats negativt netto med 223 (negativt med 144) mkr.

Not 5. Provisionskostnader

	2022	2021
Externa förvaltningsvoden, noterade tillgångar	-123	-143
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksvoden	-17	-15
PROVISIONSKOSTNADER	-140	-158

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade voden. Prestationsbaserade voden har under året uppgått till 29 (-166) mkr och påverkar nettoresultatet för respektive tillgångslag.

Not 6. Personal

Antal anställda	2022		2021	
	Totalt	Kvinnor	Totalt	Kvinnor
Medelantal anställda	61	23	62	23
Antal anställda den 31 december	67	25	67	26
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	7	3	7	3

Löner och arvoden

Arvoden till styrelsen fastställdes senast 2020 av regeringen enligt regeringsbeslut 2020-01-09 FI2020/00074/FPM. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning av ersättningsutskottet. Ersättning till vd, ledande befattningshavare, CFO samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance utgörs av grundlön. En extern konsult gör årligen, på uppdrag av styrelsen och ersättningsutskottet, en utredning av ersättningsnivåerna för ledande befattningshavare inom AP4, och styrelsen kan härigenom konstatera att AP4 följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Läs gärna mer om ersättningar i Fondstyrningsrapporten.

Rörliga ersättning

Planen för rörlig ersättning utgör en del av AP4:s ersättningspolicy och fastställs årligen av styrelsen. Planen omfattar samtliga anställda förutom vd, ledande befattningshavare, CFO samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance. Den grundläggande principen är att rörlig ersättning ska utgå för övervakning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att AP4 visar positivt totalresultat för räkenskapsåret. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner.

Pensioner och liknande förmåner

Vds anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Ordinarie pensionsålder är 65 år, men den anställda har rätt att kvarstå i tjänst till utgången av den månad då 68 års ålder uppnås.

Från och med 2023 har den anställda enligt Lag om anställningskydd (LAS) rätt att vara kvar i tjänst till utgången av den månad 69 års ålder uppnås. För vd gäller en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning som är påtallad av AP4 har vd dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och avräknas mot annan inkomst av lön, uppdrag eller egen verksamhet.

Ledningsgruppen samt övriga anställda har individuella anställningsavtal där uppsägningstiden är enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO. Pensionerätten är antingen förmånsbestämd enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO eller premiebestämd enligt AP4:s pensionspolicy som innebär en pensionspremie om 30 procent på lönebelopp över 7,5 inkomstsbelopp.

Alla anställda har rätt att göra löneökning av bruttolönen mot pensionspremie. Pensionspremielönetakningen uppräknas då med 5,8 procent, som motsvarar skillnaden mellan kostnad för lönskatt och sociala avgifter. Föräranget är kostnadsneutralt för AP4. Samtliga anställda erbjuds en sjukvårdsförsäkring som förmånsbeskattas enligt var tids gällande skatteregler. Anställda före 1 januari 2007 har förutom ersättning enligt kollektivavtal en sjukvårdsförsäkring som innebär att vid sjukdom längre än 3 månader utgår ersättningen med 90 procent på lönebelopp under 20 basbelopp och 80 procent på lönebelopp över 20 basbelopp. Maxbeloppet är 40 basbelopp. Det utbetalda beloppet minskas med vad som utbetalas från Försäkringskassan, SPP och eventuella andra försäkringar.

Övriga förmåner

Alla anställda har möjlighet att teckna en sjukvårdsförsäkring och en grupplivförsäkring som förmånsbeskattas. AP4 har tio parkeringsplatser som anställda har rymt använda utan förmånsbeskattning under första halvåret 2022, med anledning av covid-19 och Skatteverkets beslut om tillfällig skattefrihet. Förmånsvärdet av förmånerna ovan uppgick 2022 totalt till 281 (349) kr.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → NOTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	---------------------------	--------------	-----------------

Not 6. Forts. Personal

Personalkostnader i tkr, 2022	Löner och arvoden ersättningar	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ¹	Summa
Styrelse och vd						
Styrelsens ordförande	205	-	-	-	64	269
Britta Burreau	945	-	-	-	251	1 196
Övriga styrelseledamöter ²	4 294	-	2 502	987	1 956	8 752
Verkställande direktör Niklas Ekvall						
Övrig ledningsgrupp						
Chief Fundamentala aktier Jannis Kitsakis	3 003	-	1 158	-	1 224	5 385
Chief Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 770	-	1 033	355	807	3 610
Chiefjurist Theresa Einarsson	1 403	-	1 036	381	692	3 131
Chief Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 249	-	984	-	948	4 191
Chief Strategisk allokering & kvantitativ analys Magdalena Högberg	2 654	-	803	-	1 029	4 486
Chief Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 365	-	807	-	939	4 111
Övriga anställda	61 444	240 ³	20 639	2 409	24 143	106 466
Summa	80 332	240	28 972	4 132	32 053	141 597
Övriga personalkostnader						5 432
SUMMA PERSONALKOSTNADER						147 029

Personalkostnader i tkr, 2021	Löner och arvoden ersättningar	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ¹	Summa
Styrelse och vd						
Styrelsens ordförande Sarah Nichree t.o.m 2021-05-26	83	-	-	-	-	9
Styrelsens ordförande Britta Burreau fr.o.m 2021-05-27	117	-	-	-	-	37
Övriga styrelseledamöter ²	950	-	-	-	-	1 145
Verkställande direktör Niklas Ekvall	3 996	-	2 407	933	1 839	8 242
Övrig ledningsgrupp						
Chief Fundamentala aktier Per Colleen ³	3 048	-	1 322	240	1 278	5 648
Chief Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 730	-	1 020	360	791	3 541
Chiefjurist Theresa Einarsson	1 320	-	1 012	333	660	2 992
Chief Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 203	-	889	-	908	4 000
Chief Strategisk allokering & kvantitativ analys Magdalena Högberg t.o.m 2021-09-12	2 344	-	730	-	914	3 988
Chief Strategisk allokering & kvantitativ analys Magdalena Högberg fr.o.m 2021-09-25	575	-	130	-	212	917
Chief Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 167	-	766	-	867	3 800
Övriga anställda	63 693	7 677	18 134	2 204	26 702	116 206
Summa	82 226	7 677	26 410	4 070	34 432	150 725
Övriga personalkostnader						2 864
SUMMA PERSONALKOSTNADER						153 589

- Enskilda ledamöters avlade redovisningsrapporten.
- I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.
- Jannis Kitsakis övertog rollen som chef för Fundamentala aktier efter Per Colleen vid årsskiftet 2021/2022.

Not 7. Övriga administrationskostnader

	2022	2021
Lokal kostnader	16	11
Informations- och IT-kostnader	74	63
Köpta tjänster	13	12
Övriga administrationskostnader	9	7
SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	112	93

I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag

Revisionsuppdrag, PwC	0,8	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, PwC	0,4	0,0
Summa ersättning till revisionsbolag	1,2	1,0

Not 8. Aktier och andelar, noterade

	2022-12-31 Verkligt värde	2021-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	87 961	124 344
Utländska aktier	119 487	153 710
Andelar i svenska fonder	919	1 132
Andelar i utländska fonder	53 078	61 038
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE	261 446	340 224

Omfattningen av utlåning av värdepapper samt erhållna säkerheter för dessa framgår av not nr. Fullständig akciespecifikation återfinns på AP:4:s hemsida www.ap4.se.

Not 8. Forts. Aktier och andelar, noterade

Fem största innehaven i svenska aktier

	2022-12-31 Antal aktier	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Lifco AB	28 385 248	4 943	6,25	3,90
Atlas Copco AB	41 606 365	4 730	0,85	0,35
Getinge AB	20 920 184	4 525	7,68	4,79
Swedish Orphan Biovitrum AB	20 107 765	4 337	6,49	6,49
Sagax AB	26 376 538	4 240	5,91	4,90
Getinge AB	20 285 925	8 015	7,45	4,65
Lifco AB	28 526 006	7 722	6,28	3,92
Atlas Copco AB	10 674 408	5 941	0,87	0,41
Sagax AB	26 284 817	5 298	5,80	3,83
Medicover AB	13 792 326	5 103	9,08	9,08

Not 9. Aktier och andelar, onoterade

	2022-12-31 Verkligt värde	2021-12-31 Verkligt värde
Aktier i svenska intresseföretag	48 778	45 217
Aktier i utländska intresseföretag	1 382	977
Aktier och andelar i övriga svenska onoterade företag	8 786	7 943
Aktier och andelar i övriga utländska onoterade företag	23 907	14 401
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE	82 853	68 538

Fem största innehaven i utländska aktier

	2022-12-31 Antal aktier	Verkligt värde
Apple Inc	3 014 952	4 082
Microsoft Corp	1 327 102	3 316
Johnson & Johnson	798 371	1 471
Amazon.Com Inc	1 537 520	1 346
Unitedhealth Group Inc	215 251	1 189
Apple Inc	4 311 957	6 932
Microsoft Corp	1 826 137	5 561
Alphabet Inc	150 083	3 934
Amazon.Com Inc	118 120	3 566
Meta Platforms Inc	603 891	1 839



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → NOTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	---------------------------	--------------	-----------------

Not 9. Forts. Aktier och andelar, onoterade

Aktier i intresseföretag, 2022-12-31	Organisations-nummer	Säte	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Ejett kapital	Resultat
Aktier i svenska intresseföretag								
Vasakroman Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	28 081	89 767	8 493
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	16 345	29 218	227
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33	33	2 778	8 335	154
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm	-	25	25	1 446	5 782	77
Chider Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	128	1	0
4 to 1 Investments AB	558313-2480	Stockholm	6 250	25	25	0	1	-1
AP4 Investment AB ¹	559130-3929	Stockholm	50 000	100	100	0	0	0
AP4 Alternative Investments AB ²	559386-5347	Stockholm	25 000	100	100	0	0	0
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	1	0
Summa aktier i svenska intresseföretag						48 778		
Aktier i utländska intresseföretag								
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	5 799 351	45	45	1 008	Ej publik	Ej publik
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	23 445 783	35	35	353	Ej publik	Ej publik
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	1 607 738	38	38	21	Ej publik	Ej publik
Summa aktier i utländska intresseföretag						1 382		

Fem största innehav i övriga aktier och andelar, svenska onoterade företag

Övriga innehav, 2022-12-31	Organisations-nummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
LSFH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	39	4	1 502
Infranoie I (No.1) AB	556982-5283	Stockholm	20	20	851
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	32	17	733
Areim Investment 3-5 AB	559111-1165	Stockholm	49	9	548
Areim Fastigheter 4 (Eg) AB	559168-0979	Stockholm	13	5	479

Fem största innehav i övriga aktier och andelar, utländska onoterade företag³

Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp	ACP Series 3 Partnership LP	Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.	Infrastructure Alliance Europe 2 SCSp	White Peak Real Estate IV L.P.
Luxemburg	USA	Luxemburg	Guernsey	Jersey
25	22	15	37	24
-	-	-	-	-
2 882	1 238	1 221	1 071	924

- AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment AB (669794-9959). Där AP4 har ett väsentligt inflyande.
- AP4 och AP4 Alternative Investments AB (669791-3865), där AP4 har ett väsentligt inflyande.
- Verksamheten är per 31 december 2022 ett iugatskapsföretag.

3. Avera AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflyande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.

Not 9. Forts. Aktier och andelar, noterade

Aktier i intresse- företag, 2021-12-31	Organisations- nummer	Site	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
Aktier i svenska intresseföretag								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	25 253	85 290	16 421
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	16 198	28 991	5 919
Pohlem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33	33	2 847	8 541	405
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm	-	25	25	828	3 314	0
Cinder Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	90	0	0
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	25	1	2	1
Pohlem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	1	1
AP4 Investment AB ¹	559130-3929	Stockholm	50 000	100	100	0	0	0
Summa aktier i svenska intresseföretag						45 217		
Aktier i utländska intresseföretag								
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	229 275 476	45	45	484	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	20 399 153	35	35	355	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	1 609 214	38	38	138	Ej publikt	Ej publikt
Summa aktier i utländska intresseföretag						977		

Övriga innehav, 2021-12-31	Organisations- nummer	Site	Kapital, %	Röster, %	Anskaffnings- värde
Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, svenska noterade företag²					
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	19	3	1 396
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	20	809
Alivén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	32	17	555
Areim Investment 3-5 AB	559111-1165	Stockholm	19	3	526
Areim Fastigheter 4 (Eg) AB	559168-0879	Stockholm	16	5	489
Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, utländska noterade företag²					
Infrastructure Alliance Europe I SCSp		Luxemburg	25	-	1 246
Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.		Guernsey	15	-	1 046
Generation IM Long-term Equity Fund (EUR), SCSp		Luxemburg	27	-	896
White Peak Real Estate IV L.P.		Jersey	24	-	887
EQT Infrastructure IV (No. 1) EUR SCSp		Luxemburg	2	-	790

1. AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment KB (669794-9959), där AP4 har ett väsentligt inflyande.
2. Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4, inte har ett väsentligt inflyande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → NOTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	---------------------------	--------------	-----------------

Not 10. Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2022-12-31 Verkligt värde	2021-12-31 Verkligt värde
Fördelning per emittentkategori		
Svenska bostadsinstitut	25 087	26 375
Övriga svenska finansiella företag	4 376	4 730
Svenska icke-finansiella företag	965	922
Utländska stater	52 884	62 138
Övriga utländska emittenter	23 616	24 477
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	106 928	118 642
Fördelning per instrumenttyp		
Övriga obligationer	95 895	110 284
Förlagslån	4 644	3 543
Onoterade aktiegarlån	552	925
Andelar i utländska räntefonder	5 837	3 360
Övriga instrument	-	520
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	106 928	118 642

Omfattningen av utlåning av värdepapper samt erhållna säkerheter för dessa framgår av not 17.

Not 11. Derivatinstrument

	2022-12-31 Verkligt värde		2021-12-31 Verkligt värde	
	Positivt	Negativt	Positivt	Negativt
Aktierelaterade				
Swappar	-	0	-	-
Summa aktierelaterade instrument	-	0	-	-
Ränterelaterade instrument				
Swappar	0	-	1	-
Summa ränterelaterade instrument	0	-	1	-
Valutarelaterade instrument				
Optioner	1 123	838	674	537
Terminar	4 642	3 531	271	5 863
Swappar	-	1 044	860	489
Summa valutarelaterade instrument	5 765	5 413	1 805	6 889
SUMMA DERIVATINSTRUMENT	5 765	5 413	1 806	6 889

Angående derivatinstrumentens användningsområden och riskhantering, se not 20.

Not 11. Forts. Derivatinstrument

Löptidsanalys
Merparten av AP4:s derivat har en löptid kortare än ett år. Endast ett antal valutoptioner och cross currency basis swappar har en längre löptid och av dessa är det 20 kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellerna nedan.

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2022

	> 1 < 3 år	> 3 < 5 år	> 5 < 10 år	> 10 år
Förfallostruktur				
Löptid				
Uställda valutoptioner	-171	-	-	-
Cross Currency Basis Swap	-306	-	-696	-
Total Return Swap	-	0	-	-
Valutaterminer	-28	-	-	-
Summa	-505	0	-696	-

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2021

	> 1 < 3 år	> 3 < 5 år	> 5 < 10 år	> 10 år
Förfallostruktur				
Löptid				
Uställda valutoptioner	-43	-	-	-
Cross Currency Basis Swap	-	-80	-327	-
Summa	-43	-80	-327	-

Not 12. Övriga tillgångar

	2022-12-31	2021-12-31
Ej likviderade fordringar	20 774	770
Övriga tillgångar	4	8
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	20 778	778

Not 13. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna ränteintäkter	771	505
Upplupna utdelningar och restitutioner	407	323
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	16	9
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER	1 194	837

Not 14. Övriga skulder

	2022-12-31	2021-12-31
Leverantörsskulder	14	12
Ej likviderade skulder	20 005	712
Övriga skulder	9	7
SUMMA ÖVRIGA SKULDER	20 028	731

Not 15. Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna rätekostnader	743	122
Upplupna personalkostnader	10	22
Upplupna externa förvaltningsarvoden	31	96
Övriga upplupna kostnader	9	7
SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER	793	247

Not 16. Fondkapital

	2022-12-31	2021-12-31
INGÅENDE FONDKAPITAL	527 629	449 449
Nettobetalingar mot pensionsystemet	81 822	75 597
Utbetalda pensionsavgifter	-86 259	-82 885
Pensionsnyttigheten	0	-1
Överflyttning av pensionsrätter till EG	0	-3
Reglering av pensionsrätt	0	-3
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-252	-236
Summa nettobetalingar till pensionsystemet	-4 689	-7 528
Årets resultat	-62 481	85 708
UTGÅENDE FONDKAPITAL	460 459	527 629



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → NOTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	---------------------------	--------------	-----------------

Not 17. Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

	2022-12-31	2021-12-31
Ställda panter och ansvarsförbindelser		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper ¹	17 214	24 095
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	2 097	4 304
Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal ²	1 651	5 725
Åtaganden		
Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar	25 133	24 412
Teckningsåtagande, se not 18	9 500	9 500

1. Erfållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 17 940 (24 969) mkr.
2. Erfållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 1 260 (260) mkr.

Not 18. Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur AP4:s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanavanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner I/AS 24. Avseende löner och ersättningar till styrelse och ledande befattningshavare, se not 6. Som närstående till AP4 betraktas samtliga intressorebäg, se även not 9.

Not 18. Forts. Närstående

	2022-12-31	2021-12-31
ASE Holdings II S.å.r.l.		
Räntetäckter	27	33
Aktieägartillskott under året	33	17
Ågarlån	-	422
ASE Holdings III S.å.r.l.		
Räntetäckter	22	19
Aktieägartillskott under året	76	34
Ågarlån	294	250
Polhem Infra AB		
Aktieägartillskott under året	-	0
Polhem Infra KB		
Tillskott under året	-	2 320
Cinder Invest AB		
Aktieägartillskott under året	21	88
4 to 1 Investments AB		
Aktieägartillskott under året	-	1
4 to 1 Investments KB		
Tillskott under året	598	828

1. AP4 har åttade sig att på Vasakronans respektive Rikshemns begäran köpa företagscertifikat i bolaget upp till ett värde enligt ovan angivet belopp.

	2022-12-31	2021-12-31
Vasakronan Holding AB		
Räntetäckter	9	9
Åtagande ¹	4 500	4 500
Rikshem Intressenter AB		
Räntetäckter	15	15
Åtagande ¹	5 000	5 000
ASE Holdings S.å.r.l.		
Räntetäckter	-	-
Ågarlån	251	245

Not 19. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Verkligt värde	2022-12-31 Nivå 1	2022-12-31 Nivå 2	2022-12-31 Nivå 3	2022-12-31 Totalt	2021-12-31 Nivå 1	2021-12-31 Nivå 2	2021-12-31 Nivå 3	2021-12-31 Totalt
Finansiella tillgångar								
Aktier och andelar, noterade	216 113	41 062	4 271	261 446	280 139	46 172	3 913	340 224
Aktier och andelar, onoterade	-	-	82 853	82 853	-	-	68 538	68 538
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	100 243	286	6 389	106 928	113 821	537	4 284	118 642
Derivatinstrument	-	5 765	-	5 765	-	1 806	-	1 806
Summa finansiella tillgångar	316 356	47 123	93 513	456 992	403 960	48 515	76 735	529 210
Finansiella skulder								
Derivatinstrument	-	-5 413	-	-5 413	-	-6 889	-	-6 889
Summa finansiella skulder	-	-5 413	-	-5 413	-	-6 889	-	-6 889
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	316 356	41 710	93 513	451 579	403 960	41 626	76 735	522 321

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterade	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2022-01-01	68 538	3 913	4 284
Investerat	10 860	-	3 108
Sålt/återbetalat	-2 031	-602	-1 174
Realiserad värdeförändring	1 034	1 318	123
Realiserad värdeförändring	4 452	-358	48
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2022-12-31	82 853	4 271	6 389

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterade	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2021-01-01	48 017	4 029	2 032
Investerat	10 300	35	1 809
Sålt/återbetalat	-937	-562	-149
Realiserad värdeförändring	643	11	0
Realiserad värdeförändring	10 481	400	593
Förflyttning från nivå 1 eller 2	34	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2021-12-31	68 538	3 913	4 284

Not 19. Forts. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Nivå 1. Instrument med publicerade prisnoteringar

Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används ockorrerat för avslut på marknaden. Här återfinns ca 70 procent av AP4:s placeringstillgångar.

Nivå 2. Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som handlas på en marknad som inte bedöms aktiv men där det finns noterade priser som används ockorrerat för avslut, eller observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med allmänt vedertagna modeller i denna kategori återfinns hos AP4 främst marknadsnoterade aktiefonder som inte bedöms aktiva men där det finns observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering samt OTC-derivat såsom valutaterminer och räntesvappar, men även räntestruktur- och fond- och innehållande ränterelaterade instrument, med låg likviditet. OTC-derivat värderas med hjälp av diskonteringskurvor som indirekt baseras på regelbundet uppdaterad observerbar indata vilken interpoleras eller extrapoleras för att beräkna ej observerbara räntor. Indata till dessa räntor som används för att diskontera instrumentets framtida kassaflöden för värdering uppdateras regelbundet och är observerbar vilket dock inte gäller för räntorna. Därför klassificeras dessa instrument till nivå 2.

Nivå 3. Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som värderas med ett icke ovanligt inslag av ej observerbara data eller som i övrigt ej kan klassificeras till nivå 1 eller 2. Här återfinns i huvudsak noterade aktier och ågarlån i direktägda fastighetsbolag samt noterade aktier i riskkapitalbolag. För riskkapitalbolag används främst IPEV:s principer som ramverk vilket innefattar ett flertal värderingsmetoder såsom värdering baserat på faktiska transaktioner, multipelvärdering, substansvärdering och diskonterat kassaflöde. För innehav i direktägda fastighetsbolag används främst principerna från IPD Svensk Fastighetsindex

som ramverk där två grundmetoder är rådande. Dessa är ortsprismetod och indirekt avkastningsmetod (nuvärdesmetod). Ortsprismetoden innebär att fastighetsinnehav jämförs med liknande objekt som sålts på öppen marknad medan indirekt avkastningsmetod innebär att framtida prognostiserade kassaflöden diskonteras.

Känslighetsanalys

Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering för tillgångar som återfinns under nivå 3. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. Generellt kan sägas att för noterade fastigheter är direktavkastningskravet av central vikt, men även antaganden kring faktorer som vakanser, driftkostnader, marknads- och vinstillväxt har stor betydelse. För riskkapitalbolag är vinstillväxt och börsens multipelvärdering av betydelse. Värderingarna i nivå 3 innehåller normalt en fördjupning som i positivt trendande marknad innebär en försiktig värdering och vice versa. En känslighetsanalys för AP4:s största fastighetsinnehav, Vasakronan, med ett verkligt värde för aktier och andelar på 281 mdkr, det vill säga närmare 35 procent av noterade aktier inom nivå 3, har tagits fram av fastighetsbolaget. Enligt analysen skulle en förändring av direktavkastningskravet med +/- 0,25 procentenheter förändra värdet på aktieinnehavet i Vasakronan med cirka -2,8/+3,2 mdkr.

För värderingen av AP4:s investeringar i riskkapitalbolag under noterade aktier, motsvarande 30,9 mdkr, görs väsentliga antaganden om värderingsmultipplar och framtida kassaflöden. Om antagandet för multipeln på EV/EBITDA ändras med +/- 5 procent skulle värderingen av dessa investeringar förändras med +/- 3 860 mdkr. Vad gäller AP4:s högkostnads räntebärande tillgångar under noterade aktier samt obligationer och andra räntebärande tillgångar, motsvarande 10,5 mdkr, baseras värderingen väsentligen på diskonteringsräntor för räntetakter och återbetalning av lån. En förändring av diskonteringsräntor med +/- 1 procentenhet för alla löptider skulle medföra värderingsförändringar på +/- 210 mdkr.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	----------------	--------------	-----------------

→ NOTER

Not 20. Risker

Nedan följer en beskrivning av hanteringen av verksamhetens huvudsakliga operativa och finansiella risker.

Operativa risker

Med operativa riskar menas "risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa handlingar". Definitionen inkluderar legal risk. Exempel på operativa riskar kan vara medveten eller omedveten felaktig hantering, vilken kan vara orsakad av undermåliga rutiner eller instruktioner, inddketa system, otillräcklig kontroll och revision samt genom brottstyggt förfrande eller externa handlingar.

Det övergripande målet med hanteringen av operativa risker är att uppnå och upprätthålla en god kontrollkultur samt att reducera väsentliga operativa risker inom AP4.

Fastställd och fördgängsam process och metodik

Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fördgängsam process och metodik. Denna process omfattar processkartläggning, identifiering och värdering av risker och ska genomföras för samtliga kartlagda processer. För alla väsentliga risker ska nyckelkontroller finnas, vilka så långt det är möjligt, minskar sannolikheten för att riskerna materialiseras eller lindrar konsekvenserna när oönskade händelser trots allt inträffar.

Vid värdering av risker ska befintliga nyckelkontroller, kvalitetsåtgärdsåtgärder för att säkerställa att de har önskad funktionalitet och är effektiva, inom riskhantering avseende operativa risker är det särskilt viktigt att utvärdera förändringsprocesser och dess effekter på verksamheten. Operativa risker utvärderas specifikt i samband med implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationförändringar.

För att minimera operativa risker ska en tydlig fördelning av ansvar och befogenheter vara dokumenterad i skriftliga regelverk. Gällande processer och rutiner ska dessa säkerställas en god intern kontroll samt vara dokumenterade genom relevanta instruktioner.

Ansvar och organisation

I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker, dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna eller omvärldens förhållande för AP4

inte äventyras. Vidare ansvarar samtliga enheter för att i den dagliga verksamheten leva upp till de krav som ställs på god intern kontroll samt att avsätta tillräckliga resurser för detta.

Verksamheten, med processägare som ansvarig, ska identifiera, värdera och hantera riskerna inom sitt verksamhetsområde. Risk & verksamhetsstöd ansvarar för att stödja och samordna hanteringen av operativa risker inom hela AP4, i samtliga avdelningar, utveckla och tillhandahålla expert och metodstöd samt att följa upp, utvärdera och utveckla riskhanteringsprocessen. Vidare ansvarar Risk & verksamhetsstöd för att, minst årligen, följa upp att den gemensamma metoden för riskhantering avseende operativa risker har efterlevts för samtliga kartlagda processer inom AP4. Måttavanden gäller för väsentliga identifierade förändringsprocesser såsom t ex implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationsförändringar. AP4:s tillräckliga ansvar bland annat för legala riskaspekter i avtal och liknande.

Finansiella risker

De finansiella riskerna, där främst marknads-, kredit- och likviditetsrisker ingår, följs upp och kontrolleras av den oberoende enheten Risk & verksamhetsstöd som rapporterar direkt till vd och styrelse. Förvaltningens mål är att endast ta positioner som förväntas generera god avkastning inom fastställda riskmandat. Därför bör de huvudsakliga risker som AP4 exponerar sig mot bestå av transparenta finansiella risker och då främst marknadsrisker där det finns goda möjligheter för riskpremier att prognostiseras.

Marknadsrisker

Marknadsrisk utgörs av risken för att värdet av ett instrument påverkas negativt på grund av variationer i aktiekurser, valutakurser eller marknadsräntor. Då AP4:s innehav i huvudsak består av noterade instrument med daglig prissättning på likvida marknader finns goda möjligheter att löpande mäta och rapportera marknadsriskerna genom både prognostiserade och realiserade risktal. AP4 har som mål att hålla en hög andel noterade aktier och räntebärande instrument.

Aktierisrisk

Med aktierisrisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos aktier. Aktierisrisk hanteras genom diversifiering över regioner, länder och sektorer.

Ränterisk

Endast AP4:s räntebärande tillgångar ingår vid mätning av ränterisk som avser förväntad variation i marknadsvärdet på AP4:s räntebärande tillgångar orsakad av nominella ränteförändringar på räntemarknaderna. AP4 hanterar ränterisk genom diversifiering över olika regioner och räntekurvor.

Efter den finansiella krisen 2008-2009 har regulatorer runt om i världen ökat kraven på hur referensräntor tas fram. Detta har bland annat inneburit att den i London handlade interbankrianta LIBOR har ersatts med alternativa räntor. För GBP ersätts LIBOR av SONIA, för JPY av TONA samt CHF av SARON. USD LIBOR kommer ersättas av SOFR från 30 juni 2023.

AP4 hade per 31 december 2022 inga investeringar i räntebärande värdepapper med koppling till de referensräntor som ersätts. Via derivatinstrument hade AP4 per 31 december 2022 6,8 (0,3) mdrkr i exponering med referens till USD LIBOR där löptiden ligger efter 30 juni 2023. Dessa instrument har ännu inte uppdaterats till den nya referensrianta SOFR.

Valutarisk

Valutarisk avser förväntad variation i valutakurser avseende tillgångar noterade i utländsk valuta. Valutarisk uppstår i samband med investeringar noterade i utländsk valuta. Lägen om utländska pensionsfonder begränsar den totala valutaexponeringen i AP4 till maximalt 40 procentenheter. AP4:s placeringsspolicy fastställer slutlig valutaexponering i DNP.

Fastighetspriserisk

Med fastighetspriserisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos fastigheter. Fastighetspriserisk hanteras genom diversifiering över fastighetstyper, såsom kontor, bostäder, industri etc. samt över regioner, i huvudsak inom Sverige men också via andra länder.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → NOTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	---------------------------	--------------	-----------------

Not 20. Forts. Risker

Placerings tillgångarnas risk

För beräkning av finansiella risker används riskmåttet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen nedan används tidsperioden 12 mån och konfidensgraden 95 procent om inget annat anges.

Tillgångsklass, 2022-12-31	VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån ¹	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR, ex-ante innehavsperiod 1 dag ²	Tillgångsklass, 2021-12-31	VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån ¹	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR, ex-ante innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ³	38 626	5,1	1 921	Globala aktier ³	53 390	6,2	1 562
Svenska aktier ⁴	28 194	3,7	1 351	Svenska aktier ⁴	29 867	3,4	941
Defensiva aktier ⁴	5 300	0,7	281	Globala räntor ¹	167	0,0	9
Globala räntor ¹	1 133	0,2	124	Svenska räntor	23	0,0	2
Svenska räntor	136	0,0	24	Reala tillgångar ¹	20 019	2,3	276
Reala tillgångar ¹	26 337	3,5	354	Valuta och Övrigt ¹	-1 842	-0,2	-46
Valuta och Övrigt ¹	-3 494	-0,5	-351	Summa placeringstillgångar	101 624	11,7	2 744
Summa placeringstillgångar	96 232	12,7	3 704				

- För vissa av AP4:s tillgångar saknas marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet eller också saknas underliggande innehav till ett index. Detta försäkrar möjligheten till att prognosticera riskerna för dessa tillgångar på ett tillfredställande sätt. I AP4:s resyssystem Barra AP4 har därför valt att använda alternativa noterade värdepapper eller andra approximationer för dessa innehav. Totalt är det för 20,3 procent av tillgångarna som approximationer används. Approximationer har gjorts enligt följande: För onoterade reala tillgångar, motsvarande 15,2 procent, används en sammanslagning av tre faktorer: en aktiefaktor, en fastighetsfaktor samt en räntefaktor. För onoterade aktier och logoxastade aktier används motsvarande 5,0 procent, används ett europeiskt aktieindex respektive ett europeiskt logoxastade aktieindex. För onoterade räntor används ett europeiskt räntefaktorindex. För onoterade valutor används ett europeiskt valutaindex. För onoterade övrigt används ett europeiskt övrigt index. För AP4 har AP4 även skattat VaR utifrån en endags innehavsperiod, 95 procent konfidensnivå samt en databas om ett år där observationerna ges lika vikt. Här har en simuleringsmetod med historisk avkastningsfördelning använts för beräkningen.
- Defensiva aktier är ett nytt tillgångsslag som implementerades under 2022.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	----------------	--------------	-----------------

→ NOTER

Not 20. Forts. Risker

Valutaexponering

AP4 valuta-säkrar placeringarna med hjälp av valutaderivat i syfte att kontrollera AP4:s öppna valuta-
exponering. AP4:s öppna valutaexponering var vid årets utgång 19,3 (20,9) procent. I nedanstående tabell presenteras
AP4:s valutaexponering.

Valutaexponering 2022-12-31	USD	JPY	HKD	INR	GBP	CHF	Övriga	Summa
Aktier och andelar	106 450	9 657	7 829	4 086	8 773	4 818	62 373	203 986
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	34 067	9 443	-	-	4 729	-	24 986	73 225
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	0	0	-	-	-	-	-	0
Övriga fordringar och skulder, netto	7 980	88	236	-	869	447	2 110	11 730
Valutaderivat	-106 825	-8 522	-3 746	-	-10 472	-1 658	-68 650	-199 873
Valutaexponering, netto	41 672	10 666	4 219	4 096	3 899	3 807	20 819	89 078
Valutaexponering 2021-12-31	USD	JPY	KRW	INR	TWD	GBP	Övriga	Summa
Aktier och andelar	130 463	10 727	4 187	4 215	5 258	9 430	67 524	231 804
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	41 539	10 143	-	-	-	5 741	27 169	84 592
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	0	0	-	-	-	-	-	1
Övriga fordringar och skulder, netto	7 086	760	1	-	-	768	-2 969	5 666
Valutaderivat	-112 344	-14 829	497	192	-1 761	-12 492	-71 180	-211 917
Valutaexponering, netto	66 744	6 821	4 685	4 407	3 497	3 447	20 545	110 146

Kreditrisk

Med kreditrisk avses risken att en emittent eller motpart inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser. Kreditexponering avser det värde som, genom avtal med motpart eller emittent, är utsatt för kreditrisk, d v s kreditexponering omfattar både emittent- och motpartsexponering. Den totala kreditrisken begränsas genom val av räntelindex i DNP och limiter per räntekategori. Kreditrisk per emittentgrupp/emittent begränsas av limiter vilka omfattar både emittent- och motpartsrisk.

Vid godkänner samtliga motparter vilka AP4 kan göra affärer, avseende både standardiserade och icke-standardiserade instrument. Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA och CSA finnas med samtliga större motparter.

Ratingklasser ¹ , 2022-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat Verkligt värde ³	Pant / säkerhet	Resterande risk
AAA	52 162	-	-	-
AA	6 331	-51	406	355
A	12 244	-118	99	-19
BBB	29 426	0	110	110
BB	380	-	-	-
Saknar rating ³	745	-	-	-
Summa kreditriskexponering	101 298	-169	615	446

Ratingklasser ¹ , 2021-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat Verkligt värde ³	Pant / säkerhet	Resterande risk
AAA	67 006	-	-	-
AA	8 719	-3 405	3 145	-260
A	13 791	-1 802	1 620	-182
BBB	24 313	0	175	175
Saknar rating ³	105	-	-	-
Summa kreditriskexponering	114 921	-5 207	4 940	-267

1. Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2022 baserad på vald ratingagenterors (Moody's Analytics UK Ltd) ratingbedömning.

2. Verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

3. Avser fordringar, obligationer samt aktieägar från Alternativa investeringar och Fastigheter.



Not 20. Forts. Risker

Hantering av derivat

- AP4 använder derivat i form av AP4:s värdepapper och belåningsbara, likvida finansiella instrument för att hantera risker som kurs- och värdepappersrisker. Derivatet har flera olika användningsområden och syften där de viktigaste är följande:
- Valutastreckning av AP4:s utlåningsplaceringar, för vilket derivat är det enda alternativet.
 - Effektivisering av indexförvaltningen, där derivat används för att minimera transaktionskostnader och förvaltningskostnader.
 - Effektivisering av den aktiva förvaltningen, där derivat används för att de dels minimerar transaktionskostnader och förvaltningskostnader, dels ger möjlighet att ta positioner som inte kan skapas med andra instrument (korta positioner, volatilitetspositioner med mera).
 - Reglering av den operativa portföljens risk med hjälp av strategiska derivatpositioner.

Användningen av derivat begränsas både med avseende på nominellt underliggande värde och med avseende på marknadsrisk. Alla derivatpositioner och därmed sammanhängande risker ingår i den dagliga positions- och riskbevakningen.

Vid godkänner samtliga motparter med vilka AP4 kan göra affärer, avseende både standardiserade och icke-standardiserade instrument. Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA, International Swaps and Derivatives Association, och CSA, Credit Support Annex, finnas med samtliga större motparter. ISDA-avtal avser ett standardavtal för att reglera handel med derivat mellan två motparter. CSA-avtal avser en bilaga till ett ISDA-avtal. CSA-avtalets regler har säkerheter ska ställas för utstående skulder i form av likvida medel eller värdepapper.

Likviditetsrisker

Likviditetsrisker omfattar dels likviditetsrisker som avser kassaflytoden dels likviditetsrisker i finansiella instrument. Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument utgörs av risken för att instrumentet inte kan säljas eller endast kan säljas till ett väsentligt lägre

pris än det marknadsnoterade priset. En stor del av AP4:s värdepapper är omedelbart omsättningsbara och belåningsbara. Illikvida finansiella instrument förekommer främst i form av tillgångar i noterade bolag och fastigheter men även OTC-derivat och kreditpapper kan från tid till annan vara illikvida och/eller uppvisa stora skillnader mellan köp- och säljkurser. Likviditetsrisken kan även vara hög om det krävs stora nettoutbetalningar från skuldsidan eftersom AP4 har betalningsförlikelse mot Pensionsmyndigheten. Det är då nödvändigt att hålla en stor andel likvida instrument i relation till befintligt kapital är relativt små, men eventuella fluster på valutaterminer och aktieindexderivat. Pensionsmyndigheten som valutaterminer och aktieindexderivat kan vara av betydande storlek och dagliga prognoser över likviditet i svenska kronor och valuta ska upprättas. AP4:s likviditetsrisk i finansiella instrument begränsas av

placeringsinstrument samt limiter för aktiv risk i kombination med val av referensindex för räntebärande värdepapper och noterade aktier. Genom lagen om allmänna pensionsfonder begränsas likviditetsrisken dessutom genom att minst 20 procent av AP4:s totala marknadsvärde måste vara placerat i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk. I styrelsens regelverk begränsas likviditetsrisker genom särskilda regler för investeringar i räntebärande tillgångar och genom noggrann uppföljning av kassaflödesprognoser. AP4 investerar en stor andel av portföljen i noterade aktier och statsobligationer med god likviditet. Sammantaget bedöms likviditetsrisken i AP4 som låg.

I tabellen nedan presenteras en sammanställning över AP4:s likviditetsrisk i enlighet med förfallostruktur. Obligationer och räntebärande instrument upptagna till verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Förfallostruktur 2022-12-31, Löpftid						
Nominellt stat	2 720	23 629	12 611	8 452	5 921	53 333
Nominellt kredit	11 598	19 407	12 442	4 518	-	47 965
Total	14 318	43 036	25 053	12 970	5 921	101 298
Förfallostruktur 2021-12-31, Löpftid						
Nominellt stat	357	27 719	15 504	17 338	3 561	64 479
Nominellt kredit	1 586	25 309	15 721	7 745	81	50 442
Total	1 943	53 028	31 225	25 083	3 642	114 921

Samtliga skulder har en löpftid underliggande ett år förutom ett antal valutaterminer, valutaoptioner, cross currency basis swap och total return swap, se not 11. Det sammanlagda marknadsvärdet på dessa kontrakt är dock begränsat och de har därför utelämnats i ovanstående tabell.

Not 21. Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under nettringsavtal

2022-12-31	Belopp som inte nettas i balansräkningen					Summa i BR
	Brutto- belopp	Nettade belopp i BR	Netto- instrument belopp i BR	Erhållna/ lämnade säkerheter enligt avtal	Netto- belopp efter kvittning	
Tillgångar						
Derivatinstrument	5 765	-	5 765	3 869	1 168	728
Summa	5 765	-	5 765	3 869	1 168	728
Skulder						
Derivatinstrument	5 413	-	5 413	3 869	1 296	248
Summa	5 413	-	5 413	3 869	1 296	248

Belopp som inte nettas i balansräkningen

2021-12-31	Kvittning av					Summa i BR
	Brutto- belopp	Nettade belopp i BR	Netto- instrument belopp i BR	Erhållna säkerheter enligt avtal	Netto- belopp efter kvittning	
Tillgångar						
Derivatinstrument	1 806	-	1 806	1 806	178	-178
Summa	1 806	-	1 806	1 806	178	-178
Skulder						
Derivatinstrument	6 889	-	6 889	1 806	4 714	369
Summa	6 889	-	6 889	1 806	4 714	369

1. Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

Tabellen visar finansiella tillgångar och skulder som presenteras netto i balansräkningen eller som har rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal. Finansiella tillgångar och skulder nettoredo visas i balansräkningen när AP4 har en legal rätt att netta under normala affärsförhållanden och i händelse av insolvens, och om det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt. Finansiella tillgångar och skulder som lyder under rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal som inte presenteras netto i balansräkningen är arrangemang som vanligtvis träder i laga kraft i händelse av insolvens men inte under normala affärsförhållanden eller arrangeringar där AP4 inte har intentionen att iverksätta positionerna samtidigt.



ÅRET 2022	OM AP4	STRATEGI & VERKSAMHET	ÅRSREDOVISNING → UNDERSKRIFTER	FONDSTYRNING	HÅLLBARHETSDATA
-----------	--------	-----------------------	-----------------------------------	--------------	-----------------

Styrelsens underskrifter

Stockholm den 23 februari 2023

Britta Burreau
Styrelseordförande

Lars Åberg
Vice ordförande

Helen Eliasson

Helena Kaiser de Carolis
Årskontrollör
föredånd av Regeringen

Peter Nilsson
Årskontrollör
föredånd av Regeringen

Monika Elling

Anders Johansson

Henrik Rättzén

Per Strömberg

Ingrid Werner

Aleksandar Zuza

Niklas Elvkvist
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 23 februari 2023

Revisionsberättelse

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden
Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 53-76 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:92) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Fjärde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställes.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Fjärde AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Ämnan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna åtförms på sidorna 1-52 samt 79-101. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information.

Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med beskrivande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är det vårt ansvar att läsa den information som identifierats ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter.

Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseendena information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift.

Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar i med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptiskt inställning under hela revisionen. Dessutom:

- identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller misstag, utom när och utifrån granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtat revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risker för att inte upptäckta en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfälskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.
- skilfar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.
- utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppgifter i redovisningen och tillhörande upplysningar.
- drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisions bevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktor eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.
- utvärderar vi den övriga presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen åteger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.



Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden
Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Fjärde AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Fjärde AP-fonden för 2022.

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisions ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Fjärde AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskaphandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionfonder.

Styrelsen ansvarar för Fjärde AP-fondens organisation och förvaltningen av Fjärde AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlopande bedöma Fjärde AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Fjärde AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Fjärde AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Fjärde AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Fjärde AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskapsarna.

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Fjärde AP-fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, viktiga åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 23 februari 2023

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor
Förordnad av Regeringen

AP6

2022

ÅRSREDOVISNING SJÄTTE AP-FONDEN

Innehåll

Detta är AP6	4	H
Avkastning	6	
Året i korthet	6	
VD-ord	8	
AP6 Talks	10	
Strategi	12	H
Vad är onoterat/private equity?	15	
Investeringsverksamhet		
- Investeringsprocess	16	H
- Ägandefas	24	H
- Avyttring	28	
Avkastningsmål	30	
Riskhantering	31	H
Portfölj	32	
En intressant arbetsgivare	34	H
Nytt hållbarhetsmål för AP6	37	H
Hållbarhetsarbete 2022	38	H
Fondstyrningsrapport	42	H
Styrelse	46	
Ledning	47	
Ersättningsnivåer mm	49	
Förvaltningsberättelse	50	H
Resultaträkning	56	
Balansräkning	57	
Noter	58	
Revisionsberättelse	66	
Appendix Hållbarhet	68	H
Definitioner och förklaringar	76	

H Hållbarhetsredovisning

Redovisningen av hållbarhetsarbetet är integrerad i årsredovisningen, markerad med H. Hållbarhetsrapporten är underskriven av styrelsen. Revisorer har avgett ett yttrande avseende hållbarhetsrapporten.



Produktion: Sjötte AP-fonden tillsammans med Silo Design
Foto: Johan Olsson Tryck: Lenanders 2023



8

Detta är AP6

Sedan starten har AP6 bidragit med 58 miljarder kronor till det allmänna pensionskapitalet. AP6:s fondkapital har sedan starten 1996 vuxit från 10,4 miljarder kronor till att vid årsskiftet 2022/23 uppgå till 68,6 miljarder kronor.



Investerar i onoterade tillgångar

AP6 är en del av det statliga pensionssystemet och brukar tillsammans med de övriga AP-fonderna benämnas för buffertkapitalet. AP6 ska förvalta anförtrodda medel genom placeringar på riskkapitalmarknaden (onoterade tillgångar) enligt den lag som styr verksamheten, Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses. Investeringar i onoterade aktier (onoterade bolag) eller det mer vanliga engelska uttrycket private equity, skiljer sig väsentligt från investering i och förvaltning av noterade aktier/bolag. Ett onoterat bolag är inte noterat på en handelsplats (börs) där bolagets aktier kan handlas. Till skillnad från ett börsbolag är ett onoterat/privat bolag en illikvid placering. Ett onoterat/privat bolag ägs av ett mindre antal ägare, eller en ägare, som driver och utvecklar bolaget. Om ägaren/ägarna vill sälja bolaget eller sina aktier måste avtal om försäljning tecknas direkt mellan olika parter för att en försäljning ska kunna ske i avsaknad av handelsplats för bolagets aktier. Ett annat alternativ är att börsnotera bolaget. Investeringar i private equity handlar till övervägande del om stora privatägda bolag.

Långsiktig strategi – Lång placeringshorisont

Den befintliga investeringsportföljen är ett resultat av en omfattande strategiomläggning som inleddes 2012 och sedan

ytterligare förtydligades mot kombinationen av fonder och co-investeringar 2016. Först 2019 var omställningen av hela portföljen genomförd vilket illustrerar hur lång tid det tar att ställa om en strategi inom private equity.

Den investeringsstrategi som AP6 driver är framgångsrik och har skapat höga avkastningar till AP-fondssystemet. Den strategiförändring som inleddes 2012 har lagt grunden för den goda avkastning som AP6 har genererat till pensionssystemet om 58 miljarder kronor sedan start, varav dryga 49 miljarder kronor har skapats inom ramen för den omlagda strategin. För att hantera den illikviditet som investeringar i privatägda bolag innebär har en private equity-fond en mycket lång placeringshorisont. De institutionella placerare som investerar i fonden åtar sig att under hela fondens livslängd skjuta till kapital under en i förväg definierad investeringsperiod och därefter invänta utdelningar, så kallade distributioner, i takt med att bolagen i fonden avyttras. Det är bakgrunden till att investeringen i en private equity-fond benämns fondutfästelse. Det kan ta 10-15 år innan en fond är helt avyttrad och investerarna har fått utdelning på det insatta kapitalet. En co-investering, det vill säga en investering i ett enskilt bolag och oftast tillsammans med fonder i fondportföljen, är normalt strukturerad på samma sätt. Det vill säga att det är huvudägaren (respektive fond) som har ansvaret för att driva, utveckla och när det blir dags, att avyttra bolaget.



Stängd fond

Investeringar i noterade tillgångar innebär helt andra förutsättningar än kapitalförvaltning av noterade aktier. För en investerare inom private equity innebär det att hanteringen av likviditet blir särskilt viktig. Att inte kunna uppfylla sina åtaganden i en fond kan bli mycket kostsamt och kan riskera hela återstående investeringen. Det är bakgrunden till att tillgångsslaget normalt passar bäst för stora och långsiktiga institutionella investerare. Det är också bakgrunden till att AP6 är en så kallad stängd fond där lagstiftaren är införstådd med att det inte är möjligt att ta ut likviditet löpande på det sätt som sker från övriga AP-fonder. Behovet av långsiktiga och stabila förutsättningar för uppdraget är en grundförutsättning för att investera inom noterat.

Integrerat hållbarhetsarbete med lång tidshorisont

AP6 arbetar långsiktigt och systematiskt med ansvarsfulla investeringar och integrering av hållbarhet i verksamhetens alla delar. AP6 ska enligt Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Integrering av hållbarhet bidrar till att identifiera risker såväl som möjligheter i investeringsverksamheten och är därför en förutsättning för att kunna generera en långsiktigt hög avkastning i enlighet

AP6:s GRUNDTEMAN OCH LEDORD
FÖR ORGANISATION OCH KULTUR

 **Förtroende**
Vi har ett stort ansvar att förvalta andras pensioner

Respekt och omtanke
Vi bryr oss om varandra och samhället vi verkar i

 **Engagemang**
Vi är engagerade och utvecklar vår verksamhet

med AP6:s uppdrag. Att ta hänsyn till hållbarhetsfaktorer är därtill viktigt för att upprätthålla allmänhetens förtroende för AP6 som statlig pensionsförvaltare. I arbetet med ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande tar AP6 sin utgångspunkt i de internationella ramverk och överenskommelser som definierar hållbarhet och som kommer till uttryck i den svenska, statliga värdegrunden avseende mänskliga rättigheter, demokrati och hållbar utveckling.

Arbetet kännetecknas av tydliga processer för integrering av hållbarhet i investeringsfas och ägande, genom kravställande, utvärdering, uppföljning och dialog.

68,6

miljarder kronor förvaltas
av Sjätte AP-fonden

1,3

miljarder kronor
– årets resultat

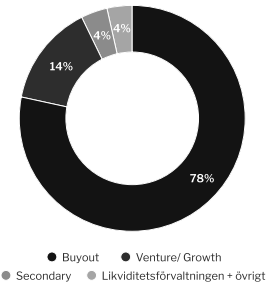
1,9

procent – netto-
avkastning för 2022

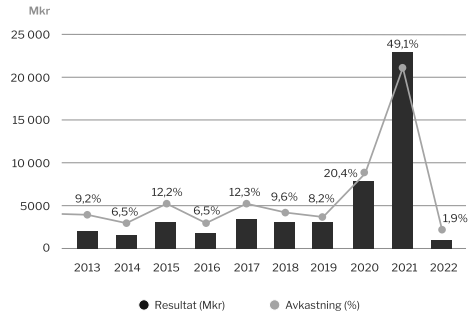
Avkastning

Sjätte AP-fonden förvaltar 68,6 miljarder kronor

Genom fonder förvaltas totalt ett 1000-tal bolag
varav ett 70-tal är co-investeringar



Avkastning efter kostnader 2013-2022



Avkastning under tio och fem år samt under 2022

ÅR	2013-2022	2018-2022	2022
BUYOUT	17,2%	22,5%	16,3%
VENTURE/GROWTH	21,0%	40,1%	5,2%
SECONDARY	18,1%	19,3%	25,9%
FONDEN TOTALT	13,0%	16,8%	1,9%
AVKASTNINGSMÅL / BENCHMARK	16,2%	15,9%	20,9%

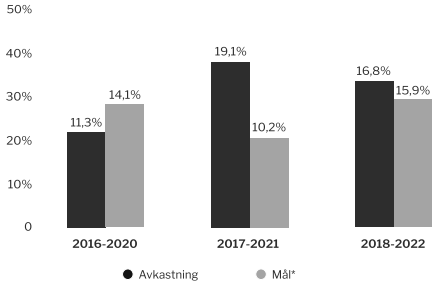
Året i korthet

Under 2022 uppvisade portföljen en god motståndskraft trots mycket utmanade kapitalmarknader. Året gav ett positivt nettoresultat om 1,3 miljarder kronor och en avkastning om 1,9 procent trots en kraftig negativ effekt på grund av lagstadgade valutasäkringar. Investeringsportföljen avkastade 15 procent exklusive valutasäkringar.

Årets resultat

Under 2022 uppvisade portföljen en god motståndskraft med ett positivt nettoresultat om 1,3 miljarder kronor och en avkastning om 1,9 % trots en kraftigt negativ effekt av valutasäkringar. De står för ett stort avdrag på resultatet med ett negativt bidrag om 5,9 miljarder kronor. Den femåriga genomsnittsavkastningen av sysselsatt kapital uppgick till 24,1 % (alternativt 20,6 % netto efter valutasäkringar). Den femåriga genomsnittliga avkastningen, som inkluderar ett negativt bidrag från likviditetsförvaltningen, uppgick till 16,8 % vilket överstiger målet för 2022 som var 15,9 % (Burgiss senaste femårsperiod).

Avkastning efter kostnader rullande fem år, jämfört med avkastningsmål



* Mål baserat på data från Burgiss (se Förvaltningsberättelse för förläggning). Verksamhetens utveckling utvärderas över rullande femårsperioder.

1,9 %

Årets nettoavkastning efter kostnader

16,8 %

Den genomsnittliga avkastningen netto under de senaste fem åren

15,0 %

Avkastning för investeringsportföljen under 2022 exklusive valutasäkringar

Resultatet fördelat per segment 2018-2022

MSEK	2018	2019	2020	2021	2022*	Genomsnittlig avkastning %
BUYOUT (MOGNA BOLAG)	1 834	1 664	6 974	16 600	7 029	22,5
VENTURE/GROWTH	1 446	670	748	4 293	303	40,1
SECONDARY	157	191	-139	1 018	504	19,3
Likviditetsförvaltning, riskhantering samt interna kostnader*	-395	333	66	264	-6 526	-
RESULTAT	3 042	2 858	7 649	22 175	1 310	16,8

*Från och med 2022 redovisas resultat för respektive segment exklusive valutasäkringar, de framgår totalt i Likviditetsförvaltning, riskhantering samt interna kostnader.

Investeringar

De underliggande investeringsresultaten, exklusive valutasäkringar, genererade positiva resultat inom portföljens samtliga segment. Resultatet för secondaries hamnade på 25,9 % och buyout gav ett resultat om 16,3 %. Året har medfört stora utmaningar för investeringar inom venture/growth. Trots marknadssvårigheterna levererade även detta segment i AP6:s portfölj ett resultat på 5,2 %.

Buyout som utgör majoriteten av portföljen och som består av fondinvesteringar och co-investeringar, bidrog med 7 miljarder kronor. Secondaries och venture/growth bidrog med 0,5 respektive 0,3 miljarder kronor.

Sammantaget summerar detta till ett nettobidrag om 7,8 miljarder kronor varav en stor del utgör distribuerad realiserad avkastning.

Det stora avdraget i resultatet är de lagstadgade valutasäkringarna med ett negativt bidrag om 5,9 miljarder kronor. Likviditetsförvaltningen bidrog negativt under 2022 genom att den är investerad i noterade aktier och räntor.

Marknaden för investeringar i noterade tillgångar, som präglas av långa transaktioner, uppvisade en relativt stabil investeringstakt under det första halvåret. Senare halvan av året kom att uppvisa en viss avmattning avseende transaktioner.

Nytt hållbarhetsmål

Riksdagen antog i mitten av 2022 förslaget om att komplettera lagen som styr AP6:s verksamhet med ett nytt hållbarhetsmål om föredömlig förvaltning. AP6 välkomnar beslutet som innebär att det hållbarhetsarbete som bedrivits under tio år nu fastställts i lag.

Organisation

Under 2022 ägnades ytterligare tid till att fokusera på ledarskap och medarbetarskap samt att diskutera värdegrund vilket ledde till ett omtag av Uppförandekoden. Under året har ett nytt diskussionsforum etablerats, AP6 Talks, där organisationen diskuterar aktuella och intressanta ämnen.

Resultaträkning

MSEK	Not	2022	2021
Investeringsverksamheten			
Nettoresultat noterade aktier och andelar		-617	450
Nettoresultat onoterade aktier och andelar	2	1 835	21 604
Aktieutdelning		151	185
Övriga finansiella intäkter och kostnader	3	45	34
Förvaltningskostnader	4,6	-38	-42
Gemensamma kostnader	5,6	-66	-56
Årets resultat		1 310	22 175

Balansräkning

MSEK	Not	2022-12-31	2021-12-31
TILLGÅNGAR			
Placeringstillgångar			
Aktier och andelar i noterade bolag och fonder	7,8	4 449	8 073
Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder	7,9	66 007	59 854
Övriga räntebärande värdepapper	7,10	322	300
Summa placeringstillgångar		70 778	68 227
Fordringar och andra tillgångar			
Derivat för valutasäkring		400	68
Övriga kortfristiga fordringar	11	23	118
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	44	43
Likvida medel	7	824	875
Summa fordringar och andra tillgångar		1 291	1 104
SUMMA TILLGÅNGAR		72 069	69 331
FONDKAPITAL OCH SKULDER			
Fondkapital			
Grundkapital		10 366	10 366
Balanserat resultat		56 966	34 791
Årets resultat		1 310	22 175
Summa fondkapital		68 642	67 332
Kortfristiga skulder			
Derivat för valutasäkring		2 891	1 637
Upplupna kostnader	14	295	145
Övriga kortfristiga skulder	15	241	217
Summa kortfristiga skulder		3 427	1 999
SUMMA FONDKAPITAL OCH SKULDER		72 069	69 331

Noter

Alla siffror anges i miljoner kronor om inget annat anges.

Not 1 Redovisningsprinciper

Sjätte AP-fonden (AP6) följer det regelverk som finns i Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden. Denna lag trädde i kraft 1 januari 2001. Årsredovisningen har upprättats enligt god redovisnings- sed. Till följd av den lag som styr AP6, ska samtliga placeringar värderas till verkligt värde i AP6:s redovisning. Det har inte skett några förändringar i AP6:s redovisningsprinciper under 2022.

Redovisning enligt IFRS

IFRS är ett regelverk som är internationellt accepterat och AP6 utvärderar därför löpande de förändringar som sker på detta område. AP6 uppfyller kraven för att definieras som ett investmentföretag enligt IFRS 10. För varje enskild standard avgör AP6 vad som är tillämpligt och därefter bedöms vilka uppgifter som ska presenteras för att en extern läsare ska få en rättvisande bild samtidigt som årsredovisningen ska hållas överskådlig. Bedömningen är att årets resultat överensstämmer med IFRS. I likhet med övriga AP-fonder upprättas ingen kassaflödesanalys i årsredovisningen vilket är ett undantag från IFRS.

Redovisning och värdering av onoterade värdepapper

AP6:s investeringar skall enligt lag värderas till verkligt värde. Värderingarna, såväl interna som externa, utförs i enlighet med god sed för onoterade tillgångar där IPEV:s (International Private Equity and Venture Capital Valuation Board, www.privateequityvaluation.com) riktlinjer och rekommendationer är vägledande. Att externt förvaltade tillgångar, såsom fond- och co-investeringar, principiellt skall redovisas till verkligt värde säkerställs genom att europeiska och amerikanska fonder upprättar sina värderingar i enlighet med IPEV eller motsvarande, samt sina årsredovisningar i enlighet med redovisningsprinciperna för IFRS 13 eller US GAAP:s standard vid namn ASC 820. I ett fåtal fall fastställer AP6 värderingar genom egna bedömningar, vilket görs i anslutning till årsskiftet. Tyngdpunkten läggs på de bolag som har materiella värden i relation till den totala portföljen. Värdering av onoterade innehav innehåller ett stort mått av bedömning varmed förändringar av gjorda antaganden kan påverka resultatet väsentligt. Vid egna värderingar försöker AP6 avgöra vilken kombination av värderingsmetoder som är bäst lämpad i syfte att visa investeringens verkliga värde och därmed ett rättvisande resultat.

Sett ur ett tidsperspektiv baseras årsredovisningen på senaste tillgänglig och tillförlitlig information. Då AP6 enligt lag måste avlämna årsredovisningen i februari så finns det vid den tidpunkten inga värderingar att tillgå för fond- och co-investeringar per årsskiftet. Någon egen bedömning av värdet på dessa innehav är inte möjlig vilket gör att bokslutet baseras på rapportering från de externa förvaltarna per tredje kvartalet. I samtliga fall justeras därefter för de kassaflöden som inträffat fram till årsskiftet. För de bolag som AP6 fastställer värderingen på används däremot följande värderingsmetoder:

Pris enligt senaste investeringsrundan

AP6 har investeringar där det föreligger tredjeparts transaktioner. Om sådana transaktioner skett under räkenskapsåret så utgör detta en viktig del vid värderingen. Beaktas görs även de emissioner där endast befintlig ägarkrets deltar (så kallade internrundor). I de fall där internrundor indikerar en nedvärdering görs en mer detaljerad analys och om det är så att bolaget försökt få in extern part men misslyckats så kan detta indikera att intresset för bolaget är mycket litet. I dessa fall övervägs en nedvärdering av innehavet. I samtliga fall beaktas händelser som inträffat mellan tidpunkten för transaktionen och rapporteringstillfället.

Diskonterat kassaflöde

Denna metod utgår från att värdera bolaget baserat på ett diskonterat framtida löpande kassaflöde. Avdrag görs därefter av aktuell räntebärande nettoskuld. De framtida flödena nuvärdesberäknas baserat på en riskjusterad ränta. Det avkastningskrav som används i modellen och därmed på investeringen skall motsvara genomsnittlig förväntad avkastning på marknaden för en portfölj med motsvarande risknivå och tidshorisont. I de fall som investeringen vid värderingstillfället ännu inte påvisar ett positivt kassaflöde och det inte finns en gjord alternativ värdering med ett mer rättvisande värde, görs en mer försiktig bedömning av bolagets värde. Investeringens marknadsvärde motsvarar då oftast dess anskaffningsvärde eller lägre.

Substansvärdemetoden

Denna metod lämpar sig väl för fastighets- eller finansbolag där värdena främst utgörs av nettotillgångar. Därefter beaktas även jämförbara noterade bolags värdering vad gäller premie alternativt rabatt på substansvärdet.

Multiplvärdering

Denna värderingsmetod är vanligast förekommande och baseras ofta på multipl såsom EV/EBITDA och EV/Sales. Multiplvärdering är traditionellt sett enklare att genomföra på mognare bolag då det oftast finns fler noterade referensobjekt (peer groups) att tillgå. För enstaka mindre bolag kan det vara svårt att finna lämpliga referensobjekt för en multiplvärdering. Detta föranleder ofta en mer försiktig värdering som istället baseras på ett diskonterat kassaflöde alternativt priset enligt senaste investeringsrundan.

Övriga redovisningsprinciper

Omvärderingar av onoterade innehav redovisas under rubriken "Nettoresultat onoterade aktier och andelar" i resultaträkningen och specificeras även i not 2.

Köp och försäljning av finansiella instrument redovisas på affärsdagen.

Konvertibla lån ingår i posten "Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder" och redovisas till upplupet anskaffningsvärde.

Med anskaffningsvärde på fond avses alla utbetalningar som gjorts, exklusive externa förvaltningskostnader. Externa förvaltningskostnader kostnadsförs och redovisas som en del av årets realiserade värdeförändring inom not 2. Det totala beloppet anges också i löptext i not 4. Som extern förvaltningsavgift redovisas också kostnaden för de externa kreditfaciliteter som AP6 enligt

lag har rätt att uppta för att tillgodose tillfälligt penningbehov.

Värdeförändringar på noterade värdepapper, såväl realiserade som orealiserade, redovisas över resultaträkningen och ingår i årets resultat. Det realiserade resultatet består av skillnaden mellan försäljningsintäkt och bokfört värde vid avyttringstidpunkten. AP6 hanterar enstaka investeringar genom renodlade så kallade holdingbolag. När holdingbolagets innehav säljs omvärderas enheten till transaktionsvärdet. När utdelning och därmed likviden när AP6 återläggs det orealiserade resultatet. Utdelning kan oftast ställas först efter en viss tid då innehavet i holdingbolaget sålts. Detta innebär att AP6 kan komma att kommunicera en investering som såld fastän utdelningen ej erhållits.

Redovisning och värdering av noterade värdepapper

De tillgångar i vilka fondmedel placerats upptas i årsredovisningen till verkligt värde. De noterade tillgångsslagen utgörs av aktier, derivatinstrument och fondandelar.

Det verkliga värdet baseras på noterade priser vid marknadens stängning på årets sista handelsdag. Transaktioner som avser avista, options-, termins- och swapavtal redovisas vid den tidpunkt då de väsentliga riskerna och rättigheterna övergår mellan parterna, det vill säga på affärsdagen. Denna princip omfattar transaktioner på penning- och obligationsmarknaden samt aktiemarknaden.

Anskaffningsvärdet på aktier och övriga värdepapper inkluderar courtage och andra direkta kostnader i samband med köpet. Vid beräkning av realisationsvinster och -förluster har genomsnittsmetoden använts. Värdering sker i första hand till senaste betalkurs under årets sista handelsdag. Om det vid särskilda förhållanden på viss marknad bedöms att slutkursen (betalkurs) inte är representativ kan kurs vid annan tidpunkt ligga till grund för beräkning av det verkliga värdet.

Positioner i derivatinstrument värderas till verkligt värde och redovisas under separat balanspost.

Värdeförändringar, såväl realiserade som orealiserade, redovisas över resultaträkningen och ingår i årets resultat. Med realisationsresultat menas skillnaden mellan försäljningsintäkt och anskaffningskostnad. Realisationsresultat avser resultat som uppkommit vid försäljning av placeringstillgångar.

Redovisning och värdering av räntebärande värdepapper

Omfattningen av placeringar i räntebärande värdepapper varierar i takt med förändringen i fondens likviditetsreserv där storleken beror på köp och försäljning av innehav. Vid köp av räntebärande värdepapper redovisas tillgången i balansräkningen under posten övriga räntebärande värdepapper. Finns det vid anskaffningstillfället en upplupen ränta så redovisas denna som en upplupen intäkt. För samtliga räntebärande värdepapper som AP6 investerar i, bortsett från rena kontoplaceringar typ deposits, finns noterade kurser att tillgå. Samtliga tillgångar ska marknadsvärderas och värdeförändringarna redovisas i resultaträkningen tillsammans med upplupna räntor i not 3, "Övriga finansiella intäkter och kostnader".

Förvaltningskostnader

AP6:s förvaltningskostnader delas upp på externa respektive interna förvaltningskostnader samt gemensamma kostnader. Externa förvaltningskostnader som avser förvaltningsavgifter för noterade och onoterade innehav, samt kostnaden för externa kreditfaciliteter redovisas som en löpande kostnad över resultaträkningen då de inkluderas i det orealiserade resultatet. Inga förvaltningsavgifter eller förvärvskostnader aktiveras på investeringarna

Interna förvaltningskostnader, som främst avser kostnader för AP6:s egen personal som arbetar inom investeringsverksamheten,

kostnadsförs löpande tillsammans med gemensamma kostnader som främst avser personalkostnader för vd och gemensamma specialistfunktioner samt kostnader för lokaler, IT och allmänna kontorsomkostnader.

Interna och externa förvaltningskostnader särredovisas i not 4 och 5.

Prestationsbaserade ersättningar ingår ej i externa förvaltningskostnader utan reducerar realisationsresultatet för den tillgång som förvaltats. Några sådana har inte utgått under 2022.

Övriga redovisningsprinciper

Koncernredovisning har ej upprättats då aktier och andelar i dotterbolag ska värderas till verkligt värde.

AP6 är en myndighet och således ingen juridisk person och därmed inte heller ett moderföretag.

Fordringar upptas till det belopp som de beräknas inflyta till. Skulder värderas till upplupet anskaffningsvärde. Inventarieansskaffningar kostnadsförs löpande.

Realiserat respektive orealiserat resultat redovisas netto i resultaträkningen. Bruttovärden anges i not.

AP6 är befriad från inkomstskatt och verksamheten är inte momspliktig. Däremot förvärvsbeskattas AP6 avseende utländska varor och tjänster. Ingående moms får inte lyftas utan utgör en kostnad i verksamheten.

Fondkapitalet består av grundkapital och balanserade vinstmedel. Grundkapitalet består av en överföring från de tidigare 1:a–3:e Fondstyrelserna samt 366 Mkr som återstod från avvecklingsstyrelsen för Fond 92–94. På AP6 åligger inga krav på inbetalningar till eller utbetalningar från pensionssystemet.

Närstående

Definieras som de företag eller fonder som AP6 äger minst 20% av och/eller i vilka man har ett betydande inflytande. Närstående anses också de nyckelpersoner som har en ledande ställning. Ågarandelar avseende företag och fonder redovisas under not 9. Ersättning till ledande befattningshavare redovisas under not 6. Ersättningarna har utvärderats av extern konsult och slutsatsen är att ersättningarna anses som rimliga och i enlighet med regeringens riktlinjer. Samtliga transaktioner mellan företag och fonder är genomförda på marknadsmässiga grunder som ett led inom investeringsverksamheten.

Utfästelser till investeringar

Vid en investering i en private equity-fond görs en avtalsmässig utfästelse att investera ett visst kapital. Kapitalet investeras efter hand och utbetalningen görs i takt med investeringarna. När utbetalning görs och fonden fått ett anskaffningsvärde redovisas innehavet i not 9. Skillnaden mellan utfäst kapital och utbetalt kapital, med tillägg av eventuellt återinvesteringsbart belopp, återfinns som ett åtagande och presenteras i not 16.

Not 2 Nettoresultat noterade aktier och andelar

	2022	2021
Realiserat		
Intäkter vid avyttring	10 980	13 981
Investerat kapital	-4 493	-5 626
Återföring värdeförändring avyttrade innehav	-6 206	-8 482
	281	-127
Orealiserat		
Årets värdeförändring	3 775	22 703
Valutakursdifferens	-2 221	-972
	1 554	21 731
Totalt	1 835	21 604

Not 3 Övriga finansiella intäkter och kostnader

	2022	2021
Ränteutäkter	29	17
Räntekostnader	-1	-3
Valutakursdifferens	17	20
	45	34

Not 4 Förvaltningskostnader

	2022	2021
Interna förvaltningskostnader		
Personalkostnader	34	36
Övriga externa tjänster	1	1
Resekostnader m.m.	1	0
Debiterad moms	1	1
Övriga kostnader	1	4
Totalt	38	42

Inga prestationsbaserade kostnader har utgått under 2022 (-).

Externa förvaltnings- och förvärvskostnader hänförliga till innehav i onoterade fonder och co-investeringar uppgår till 851 Mkr (655) respektive 30 Mkr (22). I posten redovisas också kostnader för externa kreditfaciliteter vilka under året uppgått till 4 Mkr. Vid utgången av året har samtliga förvaltningskostnader kostnadsförts och belastat resultaträkningen. Dessa redovisas inom årets värdeförändring på orealiserade innehav i not 2.

Inom likviditetsförvaltningen finns noterade fonder där avgifterna till förvaltarna tas direkt ur innehaven. Dessa avgifter uppgår till cirka 3,0 Mkr (3,4) och belastar således respektive fonds marknadsvärde.

Not 5 Gemensamma kostnader

	2022	2021
Personalkostnader	42	37
Lokalkostnader	6	6
IT-kostnader	6	5
Externa tjänster	2	1
Förvaltningskostnader	2	1
Resekostnader m.m.	1	0
Debiterad moms	3	2
Övriga kostnader	4	4
Totalt	66	56

I gemensamma personalkostnader ingår kostnader för vd och affärssupportorganisationen.

I förvaltningskostnader ingår ersättningar till revisionsföretag med:

	2022	2021
Revisionsuppdrag		
Lagstadgad revision (PwC)	0,7	0,7
Övrig revision (PwC)	-	-
Totalt	0,7	0,7

Not 6 Personal**Regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare**

Under 2009 gav regeringen ut nya riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Riktlinjerna omfattar bland annat borttagande av rörliga ersättningar, begränsningar i pensionsförmåner samt reglering av pensionsålder. Riktlinjerna omfattar även övriga anställda med undantaget att det är möjligt att utge rörlig ersättning till anställda förutom ledande befattningshavare, detta tillämpas dock inte av AP6 som inte har några rörliga ersättningar. Som ledande befattningshavare definieras befattningshavare som ingår i AP6:s ledningsgrupp. Styrelsens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare och övriga anställda på AP6 finns publicerad på www.ap6.se.

Tillämpade regler för ersättningar och förmåner under 2022

Styrelsen beslutar om den totala årliga lönejusteringen samt eventuell rörlig ersättning. Löpande görs avstämningar med marknaden avseende ersättningsnivåer. Styrelsens bedömning är att ersättningar och förmåner till AP6:s ledande befattningshavare och övriga anställda är rimliga, måttfulla och konkurrenskraftiga.

Samtliga anställda omfattas av kollektivavtal mellan Bankinstitutens Arbetsgivareorganisation (BAO) och Jusek/Civilekonomernas Riksförbund/Sveriges Ingenjörer för akademiker (SACO).

Löner och förmåner

Lön, arvoden och förmåner till styrelse, vd, övriga ledande befattningshavare samt övriga anställda framgår av tabellen på sidan 61. Ersättning till ledande befattningshavare särredovisas under egen rubrik.

Pensioner

Både vd och övriga ledande befattningshavare har rätt till pension vid 65 års ålder. VD erhåller en individuell pensionsförsäkring, till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta kontanta månadslönen. För övriga ledande befattningshavare är pensionsupplägget antingen premiebestämt, till en kostnad motsvarande 30 % av den fasta månadslönen eller förmånsbestämt i enlighet med tillämpligt kollektivavtal. AP6 har inte något åtagande om framtida pension och pensionsvillkor.

För ledande befattningshavare kan pensionsavsättningarna överstiga 30 % av lön om detta följer av aktuell kollektivavtalsplan.

Avgångsvederlag

Anställningsvillkor förhandlas individuellt. Vid uppsägning från AP6:s sida tillämpas en uppsägningstid på högst sex månader med oförändrad lön och övriga förmåner. Enligt styrelsens riktlinjer kan befattningshavaren få avgångsvederlag motsvarande högst 18 månadslöner, men AP6:s policy är avgångsvederlag motsvarande högst sex månadslöner. Undantag från denna policy kan bestå av äldre ingångna avtal. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och utgörs av den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner.

Reducering sker för annan ersättning som erhålls under den tid som avgångsvederlaget utbetalas.

Incitamentsprogram

AP6 har i övrigt inte något incitamentsprogram, vare sig för ledande befattningshavare eller för övriga anställda.

Beslut om arvoden och ersättningar

Styrelsearvoden fastställs av regeringen. Ersättningen uppgår per år till 200 000 kr för ordföranden, 150 000 kr till vice ordföranden och 100 000 kr till övriga ledamöter. Därtill utgår särskild ersättning för kommittéarbete i enlighet med regeringsbeslut om totalt 100 000 kr.

Utöver styrelsearvoden samt särskild ersättning för kommittéarbete har ingen ersättning betalats till AP6:s styrelse.

Styrelsen fastställer årligen verkställande direktörens lön och personalens generella löneutveckling samt eventuellt incitamentsprogram. Något sådant program finns dock inte hos AP6.

Ersättning till styrelse

Under 2022 utbetalades ersättning till styrelseledamöter. Ersättningen särredovisas enligt följande; Catrina Ingelstam 217 500 kr, Karin Reuterskiöld 110 000 kr, Åsa Knutsson 130 000 kr, Alexander Ljungqvist 135 000 kr och Urban Lindskog 157 500 kr.

Ersättning till ledande befattningshavare

Löner och ersättningar, pensionskostnad samt övriga förmåner ska enligt regeringens riktlinjer särredovisas också för andra ledande befattningshavare än vd.

Som ledande befattningshavare särredovisas vd och övriga medlemmar av ledningsgruppen vid utgången av 2022; Katarina Staaf, Cecilia Gross Friberger, Jonas Lidholm, Karl Falk, Henrik Dahl och Anna Follér.

Totalt utbetalda löner och ersättningar särredovisas i nämnda ordning enligt följande: 3,6 Mkr, 1,9 Mkr, 2,1 Mkr, 2,4 Mkr, 2,0 Mkr och 1,5 Mkr.

Pensioner exklusive löneskatt särredovisas enligt följande: 1,0 Mkr, 1,0 Mkr, 0,6 Mkr, 0,7 Mkr, 0,6 Mkr och 0,5 Mkr.

Utöver lön, andra ersättningar och pension har förmåner erhållits enligt följande: 16 Tkr, 24 Tkr, 16 Tkr, 16 Tkr, 28 Tkr, och 17 Tkr.

		2022	2021
Medelantal anställda	Män	18	15
	Kvinnor	16	16
		34	31
Antal anställda*	Män	18	17
	Kvinnor	16	15
		34	32
Styrelse	Män	2	2
	Kvinnor	3	3
		5	5
Ledningsgrupp	Män	3	5
	Kvinnor	4	3
		7	8

* Kategorierna heltid/deltid redovisas inte på grund av undantagsregeln i lagstiftningen som säger att uppgiften inte ska lämnas om uppgiften kan hänföras till särskild individ.

	2022	2021
Lön och arvoden		
Styrelseordförande	0,2	0,2
Styrelsen exkl. ordförande	0,5	0,5
Verkställande direktör	3,6	3,4
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	9,8	12,5
Övriga anställda	30,1	25,4
Totalt	44,2	42,0
Övriga förmåner		
Verkställande direktör	0,0	–
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	0,1	0,1
Övriga anställda	0,5	0,4
Totalt	0,6	0,5
Pensionskostnader		
Styrelseordförande	–	–
Styrelsen exkl. ordförande	–	–
Verkställande direktör	1,0	1,0
Ledningsgruppen exkl. verkställande direktör	3,4	4,1
Övriga anställda	8,2	7,5
	12,6	12,6
Sociala kostnader inkl löneskatt exklusive pensionskostnader	16,7	16,0
Personalkostnader - Totalt	74,1	71,1

Not 7 Finansiella tillgångar och skulder per kategori

2022	Värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat till verkligt värde via resultaträkningen	Låne- och övriga fordringar/skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar till verkligt värde	70 456	400	322	71 178	71 178
Övriga omsättningstillgångar	–	–	67	67	67
Kortfristiga placeringar	–	–	–	–	–
Kassa och bank	824	–	–	824	824
Summa finansiella tillgångar	71 280	400	389	72 069	72 069
Leverantörsskulder	–	–	2	2	2
Övriga skulder	–	2 891	534	3 425	3 425
Summa finansiella skulder	–	2 891	536	3 427	3 427

2021	Värderade till verkligt värde via resultaträkningen	Derivat till verkligt värde via resultaträkningen	Låne- och övriga fordringar/skulder	Summa redovisat värde	Verkligt värde
Finansiella tillgångar till verkligt värde	67 927	68	298	68 293	68 293
Övriga omsättningstillgångar	–	–	161	161	161
Kortfristiga placeringar	2	–	–	2	2
Kassa och bank	875	–	–	875	875
Summa finansiella tillgångar	68 804	68	459	69 331	69 331
Leverantörsskulder	–	–	2	2	2
Övriga skulder	–	1 637	360	1 997	1 997
Summa finansiella skulder	–	1 637	362	1 999	1 999

Not 8 Aktier och andelar i noterade bolag och fonder

Innehav	Antal andelar	Kapitalandel, %	Röstandel, %	Marknadsvärde, MSEK
Aktier				
Orexo	390 931	1,1	1,1	7
Pagero	10 609 920	6,9	6,9	138
Tobii	129 811	0,1	0,1	2

Tillgångsslag och förvaltare inom likviditetsförvaltningen

Aktieindexfonder

SEB	466
Swedbank Robur	453

Räntefonder

SEB	1 081
Swedbank Robur	1 088

Blandfond

Amundi	1 214
--------	-------

Totalt	4 449
---------------	--------------

Erlagt courtage uppgår under 2022 till cirka 0 Mkr (0,7).

Not 9 Aktier och andelar i onoterade bolag och fonder

	2022-12-31	2021-12-31
Fonder	42 058	36 936
Co-investeringar	23 949	22 918
Totalt marknadsvärde onoterade aktier och andelar	66 007	59 854

Tio största innehaven i onoterade aktier och andelar, inom respektive kategori

Fonder	Kapitalandel %*
AlpInvest Co-Investment Fund (Lux Feeder) VII, SCSp	23,6
BE VI "D", L.P.	22,2
Creandum IV L.P.	13,7
EQT IX (No.1) EUR SCSp	1,2
EQT VIII (No.1) SCSp	1,8
Nordic Capital IX Alpha, L.P.	4,7
Northzone VIII L.P.	7,1
Permira VI L.P.	1,4
Permira VII L.P.2 SCSp	0,9
Platinum Equity Capital Partners V, L.P.	0,8

AP6 har cirka 140 aktiva fondinvesteringar. De tio största presenteras ovan och utgör ca 19% av det totala marknadsvärdet.

Co-investeringar	Kapitalandel %*
Asker Healthcare Group AB	18,5
BC European Capital X – Navigator Co-Investment (2) LP	25,2
EQT All-Star Co-Investment (C) SCSp	17,7
EQT MMEU Co-Investment Kelvin SCSp	33,3
IVC New TopHolding S.A.	1,7
Kite Co-Investment Limited Partnership	32,3
NC Ocala Co-Invest Alpha, L.P.	5,2
NC Vinland Co-invest Beta, L.P.	16,4
Platinum Equity Luna Co-Investors Offshore (Cayman), L.P.	8,3
Zeus Co-Investment L.P.	19,5

AP6 har ett sjuttioaktio aktiva co-investeringar. De tio största presenteras ovan och utgör ca 16% av det totala marknadsvärdet.

Totalt anskaffningsvärde	41 018
Värdeförändring	24 989
TOTALT MARKNADSVÄRDE	66 007

*Avser kapitalandel i investeringsenheten.

En fullständig förteckning över samtliga onoterade aktier och andelar återfinns på www.ap6.se under Dokument/Årsredovisning.

Not 10 Övriga räntebärande värdepapper

	2022	2021
Korta räntebärande värdepapper	-	2
Lån till onoterade bolag	322	298
Totalt	322	300

Not 11 Övriga kortfristiga fordringar

	2022	2021
Affärer som ej gått i likvid på balansdagen	18	113
Övrigt	5	5
Totalt	23	118

Not 12 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2022	2021
Förutbetalda management fee	40	38
Övriga förutbetalda kostnader och intäkter	4	5
Totalt	44	43

Not 13 Skulder till kreditinstitut

	2022	2021
Bekräftad kreditlimit	3 000	1 500
Obekräftad kreditlimit	1 500	1 500
Outnyttjad del	-4 500	-3 000
Utnyttjat kreditbelopp	0	0

Utnyttjat kreditbelopp ses som en kortfristig och tillfällig finansiering med en uppskattad förfallotidpunkt inom ett år. Av ovanstående kreditlimit ingår 3 Mdr kr inom befintlig koncernkontostruktur.

Not 14 Upplupna kostnader

	2022	2021
Upplupen management fee	288	138
Övrigt	7	7
Totalt	295	145

Not 15 Övriga kortfristiga skulder

	2022	2021
Affärer som ej gått i likvid på balansdagen	236	213
Leverantörsskulder	2	2
Övrigt	3	2
Totalt	241	217

Not 16 Ansvarförbindelser och utfästelser

	2022	2021
Ansvarförbindelser	–	74
Åtagande - utfäst, ännu ej utbetalat kapital	29 274	22 703
Totalt	29 274	22 777

Not 17 Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Inga väsentliga händelser, utöver ordinarie verksamheten, har inträffat efter räkenskapsårets utgång.

Årsredovisningen för 2022 har fastställts av styrelsen

Göteborg den 23 februari 2023

Catrina Ingelstam
Styrelseordförande

Urban Lindskog
Vice styrelseordförande

Åsa Knutsson
Ledamot

Alexander Ljungqvist
Ledamot

Karin Reuterskiöld
Ledamot

Katarina Staaf
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 24 februari 2023

Magnus Svensson Henryson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

För Sjätte AP-fonden, org. nr 855104-0721

RAPPORT OM ÅRSREDOVISNINGEN

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjätte AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 50-65 i detta dokument.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden och ger en i alla väsentliga avseenden rättvisande bild av Sjätte AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt Lagen om Sjätte AP-fonden.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Sjätte AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

VÅR REVISIONSANSATS

Revisionens inriktning och omfattning

Vi utformade vår revision genom att fastställa väsentlighetsnivå och bedöma risken för väsentliga felaktigheter i de finansiella rapporterna. Vi beaktade särskilt de områden där den verkställande direktören och styrelsen gjort subjektiva bedömningar, till exempel viktiga redovisningsmässiga uppskattningar som har gjorts med utgångspunkt från antaganden och prognoser om framtida händelser, vilka till sin natur är osäkra. Liksom vid alla revisioner har vi också beaktat risken för att styrelsen och den verkställande direktören åsidosätter den interna kontrollen, och bland annat övervägt om det finns belägg för systematiska avvikelser som givit upphov till risk för väsentliga felaktigheter till följd av oegentligheter.

Vi anpassade vår revision för att utföra en ändamålsenlig granskning i syfte att kunna uttala oss om de finansiella rapporterna som helhet, med hänsyn tagen till fondens struktur, redovisningsprocesser och kontroller samt den bransch i vilken fonden verkar. Sjätte AP-fonden investerar direkt och indirekt i onoterade innehav för att erhålla avkastning i första hand genom värdeökning. I vår revision har vi fokuserat på de onoterade innehaven och på de frågeställningar som finns för att säkerställa en korrekt redovisning av innehaven både i samband med förvärv och avyttringar samt under innehavstiden.

ANNAN INFORMATION ÄN ÅRSREDOVISNINGEN

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och återfinns på sidorna 1-49. Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för denna andra information. Vårt uttalande avseende årsredovisningen omfattar inte denna information och vi gör inget uttalande med bestyrkande avseende denna andra information.

I samband med vår revision av årsredovisningen är vårt ansvar att läsa den information som identifieras ovan och överväga om informationen i väsentlig utsträckning är oförenlig med årsredovisningen. Vid denna genomgång beaktar vi även den kunskap vi i övrigt inhämtat under revisionen samt bedömer om informationen i övrigt verkar innehålla väsentliga felaktigheter. Om vi, baserat på det arbete som har utförts avseende denna information, drar slutsatsen att den andra informationen innehåller en väsentlig felaktighet, är vi skyldiga att rapportera detta. Vi har inget att rapportera i det avseendet.

STYRELSENS OCH DEN VERKSTÄLLANDE DIREKTÖRENS ANSVAR

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt Lagen om Sjätte AP-fonden. Styrelsen och verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda antagandet om fortsatt drift. Antagandet om fortsatt drift tillämpas dock inte om styrelsen och verkställande direktören avser att likvidera fonden, upphöra med verksamheten eller inte har något realistiskt alternativ till att göra något av detta.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller misstag och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovis-

ningen. Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom:

– identifierar och bedömer vi riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på misstag, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan innefatta agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

– skaffar vi oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

– utvärderar vi lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och den verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

– drar vi en slutsats om lämpligheten i att styrelsen och den verkställande direktören använder antagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi drar också en slutsats, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att ett bolag inte längre kan fortsätta verksamheten.

– utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

– utvärderar vi den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

RAPPORT OM ANDRA KRAV ENLIGT LAGAR OCH ANDRA FÖRFATTNINGAR

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Sjätte AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Sjätte AP-fonden för 2022.

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionsd i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Sjätte AP-fonden enligt god revisorsd i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt Lagen om Sjätte AP-fonden.

Styrelsen ansvarar för Sjätte AP-fondens organisation och förvaltningen av Sjätte AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Sjätte AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Sjätte AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Sjätte AP-fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett betryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att Sjätte AP-fondens bokföring ska fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett betryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Sjätte AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men ingen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionsd i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda ersättningskyldighet mot fonden, eller att ett förslag till dispositioner av fondens vinst eller förlust inte är förenligt med aktiebolagslagen.

Som en del av en revision enligt god revisionsd i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna. Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om ansvarsfrihet.

Stockholm den 24 februari 2023

Magnus Svensson Henryrson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen



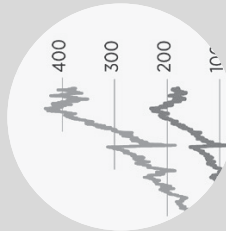
Års- och hållbarhetsredovisning 2022

Skr. 2022/23:130
Bilaga 8



Innehåll

VERKSAMHETEN	ANSVARSFULLT ÅGANDE	ORGANISATION	HÅLLBARHETSINFORMATION	ÅRSREDOVISNING & ÅRSBERÄTTELSE
4 Vd-ord	14 AP7:s roll för hållbar utveckling	29 Medarbetare	36 Hållbarhetsinformation	46 Årsredovisning för Sjunde AP-fonden (Förvaltningsberättelse)
6 Detta är AP7	16 AP7:s klimatarbete	31 Styrelsens arbete och fondens styrning	40 GRI-index	56 Årsberättelse för AP7 Aktiefond
9 AP7:s kapitalförvaltning	20 AP7 som pådrivare för en hållbar utveckling	33 Styrelse		68 Årsberättelse för AP7 Råntefond
	24 AP7:s temaarbeten	35 Ledning		75 Definitioner och förklaringar
	28 På sparas villkor			76 Svartlistan



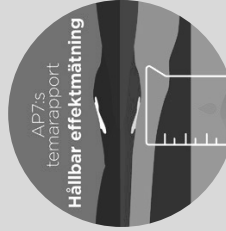
Se AP7:s avkastningshistorik sidan 8



Läs om AP7:s kapitalförvaltning sidorna 9–13



AP7:s arbete för en hållbar utveckling sidorna 14–23



AP7:s temaarbeten fortsätter sidorna 24–27



Läs om våra medarbetare sidorna 29–30



Text: Sjunde AP-fonden med stöd av Text Helene AB

Projektleddning: Mikael Lindh Hök, AP7

Foto: Peter Knutson, sidorna 1–4, 6–11, 23, 25–26, 30–35; Henrik Skarstedt, sidan 28; Shutterstock, sidorna 2, 16–22, 26–28

Grafisk formgivning och original: Grillar grafisk form AB

Prepress: Bildrepro

Tryck: Elanders

Sjunde AP-fonden Årsredovisning 2022

Organisationsnummer 802406-2302

FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE

Samtliga belopp anges i tusentals kronor

Sjunde AP-fondens uppbyggnad

I det svenska allmänna pensionsystemet ingår att en del av pensionsavgiften avsätts till premiepension och förvaltas i fonder efter individuella villkor av pensionspararna. Premiepensionssystemet administreras av den statliga Pensionsmyndigheten, Sjunde AP-fonden (AP7), som också är en statlig myndighet, har i uppdrag att utveckla och förvalta de statliga alternativen inom premiepensionssystemet, framför allt det statliga förvaltsalternativet.

Premiepensionsparare får sina medel placerade i AP7 Säfte (Staters årskullförvaltningsalternativ) och kan där efter aktivt valja att deras medel ska placeras i någon annan fond i premiepensionssystemet.

Denna förvaltningsberättelse behandlar verksamheten i "fondoalternativet" AP7, inklusive de produkter AP7 tillhandahåller via de två byggnadsfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond.

Det statliga erbjudandet – sex "produkter"

Det statliga erbjudandet består av sex olika investeringsalternativ, förvaltsalternativet AP7 Säfte, de två byggnadsfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond, samt tre fondportföljer med olika risknivåer, AP7 Forsiktig, AP7 Balanserad och AP7 Offensiv. Alla produkter är valbara hos Pensionsmyndigheten och kan kombineras med andra fonder i premiepensionssystemet.

Byggnadsfonderna

AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond är de byggnadsfonder som de övriga fyra AP7-produkterna AP7 Säfte och de tre fondportföljerna Skapas med hjälp av. Fonderna tillförs årligen kapital, främst genom att Pensionsmyndigheten för över föregående års fastställda pensionsrätter i fonder. För detaljerad information om utvecklingen för dessa fonder hänvisas till särskilda årsberättelser för fonderna.

AP7 Säfte

AP7 Säfte är ingen fond utan en instruktion till Pensionsmyndigheten som anger hur placeringar för respektive sparare ska fördelas mellan byggnadsfonderna AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond. AP7 Säfte består av AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond i olika proportioner som förändras över tiden enligt en livscykelprofil som grundas på spararens ålder.

Fram till och med 55 års ålder består AP7 Säfte av 100 procent AP7 Aktiefond. Mellan 56 års ålder och 75 års ålder trappas andelen AP7 Aktiefond årligen ned och ersätts med AP7 Råntefond. Från 75 års ålder är fördelningen konstant 33 procent AP7 Aktiefond och 67 procent AP7 Råntefond.

Tre statliga fondportföljer

Genom olika kombinationer av AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond Skapas också tre fondportföljer med olika risknivåer. De tre statliga fondportföljerna är AP7 Forsiktig, AP7 Balanserad och AP7 Offensiv.

- AP7 Forsiktig består av 33 procent¹⁾ AP7 Aktiefond och 67 procent AP7 Råntefond
- AP7 Balanserad består av 50 procent¹⁾ AP7 Aktiefond och 50 procent AP7 Råntefond
- AP7 Offensiv består av 75 procent¹⁾ AP7 Aktiefond och 25 procent AP7 Råntefond

Förvalt kapital och avkastning

Förvalt kapital 2022

Under 2022 placerade Pensionsmyndigheten premiepensionsmedel för 2021 års pensionsrätter. Totalt uppökade infodet av kapital genom köp av andelar i fonderna till 44,6 miljarder kronor (46,4 miljarder kronor 2021). Utfodet av kapital genom inlösen av andelar, på grund av pensionsutbetalningar och att premiepensionsparare bytte till andra fonder, uppökade till sammanlagt cirka 13,7 miljarder kronor (25,2 miljarder kronor 2021) under året.

Vid utgången av 2022 förvaltade AP7 sammanlagt 905,2 miljarder kronor (966,9 miljarder kronor), varav 814,0 miljarder kronor i AP7 Aktiefond och 91,2 miljarder kronor i AP7 Råntefond. Minskningen av det totala förvaldade kapitalet förklaras av en negativ värdepappersutveckling under året till och med nedgångar på de globala aktiemarknaderna.

Avkastning 2022

Inflationsutvecklingen och geopolitiska spänningar satte starkt press på världens aktiemarknader under 2022, vilket ledde till stora kursförluster och breda nedgångar på aktiemarknaderna. För AP7:s del motverkade dock den amerikanska dollarns förstärkning mot den svenska kronan delvis effekten av den breda nedgången eftersom AP7 har en stor andel amerikanska aktier under förvaltning.

För att dämpa inflationsutvecklingen höjde Riksbanken samtidigt styrkraften, vilket hade en negativ effekt på AP7 Råntefondens innehav av svenska obligationer.

AP7 Säfte har en livscykelprofil. Det innebär att fördelningen mellan aktie- och råntefonder är olika för olika årskullar och därför blir också avkastningen olika för sparare i olika åldrar. För att få en rättvisande bild av värdepappersdelen på individuella pensionskonton hänvisas sparare till sitt pensionskonto hos Pensionsmyndigheten²⁾. Utvecklingen av AP7:s totala kapital under förvaltning, där AP7 Säfte utgör 94,8 procent av kapitalet, har under 2022 haft en avkastning på -9,5 procent. Under samma period har de privata premiepensionsfonderna haft en avkastning på -15,1 procent i genomsnitt. Skillnaden förklaras bland annat av AP7:s produkter har en högre valutaexponering än de privata premiepensionsfonderna, men utvecklingen för AP7:s investeringar i private equity och riskpremier har också bidragit positivt.

Risken (mått som standardavvikelse under den senaste 24-månadersperioden) för AP7 varit 13,0 procent, jämfört med 13,5 procent för genomsnittet för de privata premiepensionsfonderna³⁾.

Sedan starten 2000 har förvaltsalternativet⁴⁾ gett en genomsnittlig årlig avkastning på 7,4 procent, jämfört med 4,8 procent för de privata premiepensionsfonderna (tidsviktad avkastning).

En sparare som investerar i aktiemarknaden förväntas få en avkastning som långsiktigt överstiger en råntefond. En typisk premiepensions-sparare som sedan 2000 haft sitt kapital investerat hos AP7 har fått en kapitalviktad avkastning på 9,8 procent per år. Kapitalviktad avkastning anger genomsnittlig årlig utveckling för en genomsnittlig sparare, kombi och kan jämföras med utveckling för rikomstpensionen. AP7:s långsiktiga ambition för avkastningen är att ett kontinuerligt sparande i förvaltsalternativet under hela arbetslivet ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till rikomstpensionen om minst 2 procentenheter per år. Inkomstpensionens utveckling under perioden hade inneburit en utveckling motsvarande 3,3 procent per år. Under förvaltsalternativets hittillsvarande livstid har denna avkastningsambition därmed överträffats.

¹⁾ Fondportföljerna rensbaseras en gång per år i samband med Pensionsmyndigheten placering av pensionsrätter, vilket innebär att fördelningen mellan AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond kan avvika från fördelningen under året.

²⁾ www.pensionsmyndigheten.se/mina sidor

³⁾ Pensionsmyndigheten beräknar index som återspeglar utvecklingen för fonder valbara på Pensionsmyndigheten förtroende, exklusive AP7:s produkter. Roberätter på fondavgifter, myndighetens avgift och arvskatt är inte medräknade.

⁴⁾ Premiesparförordn. 10 m.m. 2010 och därefter AP7 Säfte.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

Statens fondportföljer har under 2022 gett följande avkastning:

- **AP7 Forsiktig** -7,1 procent (85,9 procent sedan starten i maj 2010)
- **AP7 Balanserad** -7,8 procent (143,1 procent sedan starten i maj 2010)
- **AP7 Offensiv** -8,8 procent (257,2 procent sedan starten i maj 2010)

Byggestyrelsen har under 2022 gett följande avkastning:

- **AP7 Aktiefond** -9,9 procent (jämförelseindex -5,6 procent)
- **AP7 Råntefond** -5,9 procent (jämförelseindex -5,8 procent)

Ytterligare information om AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond ges i årsberättelserna för respektive fond.

Verksamheten

Resultat

Under 2022 uppgick AP7:s inkomster till 443,5 miljoner kronor (606,4 miljoner kronor). Minskningen av intäkterna beror på att fondavgiften sänktes med 0,025 procent per den 1 januari 2022. Kostnaderna, inklusive räntenetto, uppgick till 457,2 miljoner kronor (395,2 miljoner kronor). Resultatet blev således -13,7 miljoner kronor (211,2 miljoner kronor). Eget kapital vid årets slut var 1 381,2 miljoner kronor (1 395,6 miljoner kronor).

AP7:s inkomster är helt beroende av det förvaldade kapitallets storlek⁵⁾, medan kostnaderna är delvis tillgängliga. De kapitalberoende kostnaderna utgörs av avgifter till externa kapitalförvaltare och till depåbank.

Eftersom AP7:s inkomster beror på det förvaldade kapitallets storlek ska eventuella överskott i kapitalförvaltningsverksamheten tillfalla premiepensionspararna genom gradvis sänkning av förvaltningsavgifterna i de fonder som förvaltas av AP7. Förvaltningsavgifterna utgör AP7:s enda intäktskälla, och hur stora dessa intäkter blir beror helt på det förvaldade kapitallets storlek. Vid en kraftig och ihållande nedgång på aktiemarknaderna kan därför en situation uppstå då intäkterna minskar så mycket att verksamheten inte kan bedrivas vidare utan att förvaltningsavgifterna höjs eller kostnaderna drastiskt sänks. För att minska denna risk har AP7:s styrelse beslutat att en buffert motsvarande två gånger genomsnittet av de kommande fem årens prognostiserade fasta kostnader ska byggas upp. AP7:s styrelse beslutade i december 2021 om en sänkning av förvaltningsavgiften för AP7 Aktiefond till 0,05 procent från och med den 1 januari 2022. Då de globala aktiemarknaderna har varit vikande under året, och då AP7:s budget för 2022 kvartal förvaltningsavgifterna för AP7 Aktiefond (0,05 procent) och AP7 Råntefond (0,04 procent) förändrade under 2023.

AP7 Års- och hållbarhetsredovisning 2022

Nyckeltal för AP7:s produkter - översikt

	Avkastning 2020-1-1-2022-12-31-2022-12-31 (2010-05-27)	Genomsnittlig årsavkastning sedan start (2010-05-27)	Total riskavvikelse 2-å-min. (%)
AP7 Aktiefond	-9,9 %	13,9 %	14,1 %
AP7 Råntefond	-5,9 %	0,4 %	2,4 %
AP7 Sifta ⁶⁾	-9,5 %	12,9 %	13,0 %
AP7 Forsiktig	-7,1 %	5,0 %	7,9 %
AP7 Balanserad	-7,8 %	7,3 %	7,9 %
AP7 Offensiv	-8,8 %	10,6 %	11,0 %
Privata fonder	-15,1 %	8,3 %	13,5 %

Avkastning för valsalternativet jämfört med genomsnittet för de privata premiepensionsfonderna

	Avkastning sedan start år 2000	Genomsnittlig årsavkastning sedan start år 2000	Genomsnittlig årsavkastning de senaste 10 åren
Försalsalternativet ⁷⁾	377,9 %	7,4 %	14,5 %
Privata fonder	180,0 %	4,8 %	9,6 %

Beslut om ändrade placeringsregler för AP7

I november 2022 fattade riksdaen beslut om ändrade placeringsregler för AP7 I och med ändringarna ges AP7 möjlighet att investera upp till 20 procent av fondkapitalet i alternativa tillgångsclass, vilket innebär att investeringar i fastigheter och infrastruktur kan göras, vid sidan av de investeringar i private equity som AP7 gjort sedan många år. Utökningen av tillåtna tillgångsclass möjliggör en ytterligare diversifiering av AP7:s investeringar. Riksdaen har också fattat beslut om att AP7:s förvaltning, likt vad som gäller för övriga AP-fonder, ska ske på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfyllt ägande. Vid förvaltningen ska AP7 fösta såskid vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på det övergripande målet om en långsiktigt hög avkastning.

Året 2022 Övergripande

Under året meddelade AP:s VD, Richard Gröthelm, att han avser att lämna sin anställning under 2023. Som en följd av detta inledde styrelsen efter sammanen rekryteringsprocess och i december anställdes på Bergström som ny VD för AP7. På Bergström tillträdde sin tjänst senast den 1 juli 2023. Richard Gröthelm kvarstår som VD tills dess på Bergström tillträder.

Under året har också en återgång till kontoret skett efter att arbetet under ett par år till stora delar bedrivits på distans till följd av covid 19-restriktioner. Anställda som så önskar kan, om arbetet medger, även fortsättningsvis förlägga delar av sin arbetsid till hemmet, men huvuddelen av arbetet ska utföras från kontoret.

Utöver den löpande verksamheten har arbetet under året koncentrerats till utveckling enligt fastställt strategisk plan, vilket bland annat avser utökning av andelen gröna obligationer i råntefondportföljen, utveckling och implementering av en omställningsportfölj som en del i AP7:s klimathandlingsplan, samt upphandling av ett nytt portföljförvaltnings-system. Mycket arbete har också lagts på att förbereda organisationen inför de möjligheter till investeringar i fastigheter och infrastruktur som följer av ny reglering för AP7.

Kapitalförvaltning

Under 2022 har kapitalförvaltningens arbete inriktats på utveckling och integrering av hållbarhetsfrågor i förvaltningen. Detta har dels gjorts genom att en så kallad omställningsportfölj tagits fram, där vissa bolag som bedöms ha trovärdiga omställningsplaner för att nå målet om nettonollsläpp 2050 ges ökad vikt i portföljen, dels genom att andelen gröna obligationer i råntefondportföljen har ökat under året. Organisationen har också tagit fram ett styrkärt för stärkt ansvar för hållbarhetsintegrering i förvaltningen, samtidigt som en ämneförvaltare har anställts. Utöver det har mycket arbete lagts ner på upphandling av externa förvaltare av globala aktie- och riskpremiemandat, samt på förstärkning av ett antal lämpprocesser i kapitalförvaltningsverksamheten, innefattande likviditetshandtering och processer för säkerställande och aktieutlånning.

Kapitalförvaltningsorganisationen har också identifierat möjliga investeringsalternativ inom fastigheter och infrastruktur. De första investeringarna i tillgångsclassen väntas göras under första halvåret 2023.

⁵⁾ AP7 Aktiefond och AP7 Råntefond
⁶⁾ Avser AP7:s samtliga sparare som grupp och inkluderar inte arbetare.
⁷⁾ Premiesparfonden 10 m maj 2010 och ösketter AP7:s samtliga produkter som grupp och inkluderar interrabatter.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

ESG

Som universell ägare fokuserar AP7 på normutveckling och aktivt ägande i samverkan med andra likasinnade investerare för att nå realekonomiska effekter i systemkritiska ESG-frågor. Under året har AP7 publicerat sin första Klimathandlingsplan som redogör för fondens långsiktiga klimatsstrategi för att utveckla både ägarstyrning och investeringar och bidra till att det globala målet om nettonollutsläpp 2050 uppnås. Som en av 40 medlemmar i den internationella styrgruppen TNFD (Taskforce on Nature-related Disclosures) har fonden också deltagit aktivt på flera nivåer i utvecklingen av ett internationellt ramverk för hantering och rapportering av risker relaterade till biologisk mångfald och naturkapital. Vidare lanserades världens första globala standard för ansvarfull klimatbygging under 2022, efter många års internationellt investerarsamarbete där AP7 har varit drivande.

Administration

Under året har en omfattande upphandling av nytt portföljvalningsystem gjorts och implementeringen av den lösning som väljs i inledningen av 2023 kommer att pågå under hela det kommande året. På systemsidan har också ett arbete bedrivits med att ta fram en ny lösning för systemintegration mellan AP7 och externa förvaltare, då nuvarande lösning inte är långsiktigt hållbar. Dessutom har implementeringen av AP7:s nya risksystem genomförts under året och en databas för dataalagring har tagits i drift.

Inom administration har också en översyn gjorts av processen för hantering av flaggnings- och blankningsrapportering och de interna rutinerna har förädräts.

Upphandlingar har gjorts avseende externa juridiska tjänster, arkivarie/registrator och SOC-tjänst för övervakning av cyberhot. Dessutom har en upphandling av ett e-arkiv initierats.

Inom administrationen har resurser också lagts på vidareutveckling av den operationella modellen, bland annat avseende affärsutveckling, gröna obligationer och förvaltningens omställningsportfölj. En analys av regelverken som rör EL:s taxonomiförordning och öppenhetsdirektivet har också gjorts för att säkerställa att AP7 kan rapportera hållbarhetsrelaterade frågor enligt de krav som kommer att gälla för AP7 från och med 2023.

Inom IT och informationsäkerhetsområdet har åtgärder vidtagits enligt vad som följer av AP7:s strategiska plan och de handlingsplaner som tagits fram. Därtill pågår utvecklingen av en dataplattform, för lagring, bearbetning och analys av data.

Kontrollfunktioner

Inom risk och regelbrottsrevidering har arbetet med att utveckla AP7:s riskkultur och processer för riskstyrning och riskhantering fortsatt, liksom

utvecklingen av fondens ledningssystem och ledningsprocesser.

Ansvariga för kontrollfunktionerna har deltagit i de fondgemensamma projekt som bedrivits under året och har därutöver genomfört de års- och kontrollplaner som fastställs av styrelsen.

Utöver det har ett projekt som avser styrningsformer under ny reglering inlemts, och implementeringen av de slutsatser som följer kommer att hanteras under 2023.

Under året har kontrollfunktionerna bland annat sett över, och stärkt, processen kring uppföljning av utgående verksamhet samt implementerat processer för hantering av penningtväts- och sanktionsfrågor.

HR

Under året har HR-funktionen följt upp och vidareutvecklat det arbete som sedan flera år bedrivits för att stärka AP7:s organisationskultur. Fokus har varit på ledarskap och samarbete.

En uppföljning av det flexibla arbetssätt som införts i AP7:s verksamhet, med viss möjlighet till distansarbete, har gjorts genom en enkätundersökning. Resultatet av undersökningen visar att möjligheten till distansarbete upplejts mycket positivt av AP7:s anställda.

En större medarbetarundersökning har också genomförts under året och resultatet visar i huvudsak på ett mycket gott arbetsklimate inom de olika verksamheterna på AP7.

Utöver det har ett antal upphandlingar inom tjänstepensionsrådgivning och HR- och interkommunikation genomförts.

HR har också bistått verksamhetsansvariga vid de rekryteringar som genomförts under året.

Som en årligt återkommande del i HR-funktionens arbete har också lönelerfällning och lönerörelise genomförts. Utbildning för samtliga personal har hållits i frågor som rör penningtvätt och sanktioner, marknadsmissbruk och GDPR.

Samverkan mellan AP-fonderna

Samverkan mellan AP-fonderna bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan AP1–AP4 samt AP7. Ödrifvordeskapsåret för AP7-fonderna Samverkansråd bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan fonderna och under 2022 har det varit Samverkansrådet totorat mellan fonderna och under 2022 har det varit utänför investeringsverksamheten med målet att uppnå kostnadsfektivitet, effektiv resurstrytning, samt erfarenhets- och kunskapsutbyte. Samarbetet sker i olika etablerade forum i form av samordningsgrupper med varierande sammansättning av representanter från de olika AP-fonderna. Gemensamt för dessa samarbeten är att de drivs utifrån det mervärde som samarbetet skapar för varje enskild fond och för fonderna gemensamt. Varje samverkningsupp förutlämnar årligen en egen uppdragsbeskrivning och handlingsplan, vilken följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet. I slutet av året samman-

fattas arbetet i en rapport till fondernas VD:ar, vilken även används som underlag i Regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna.

Organisation

Verkställande direktören (VD) har inrättat en ledningsgrupp för verksamheten. Ledningsgruppen har ett strategiskt fokus och till ledningsgruppens hjälp har VD inrättat ett antal kommittéer, vilkas huvudsakliga uppgift är att bereda frågor inför beslut i ledningsgruppen. Ledningsgruppen består av:

- VD
- Chef kapitalförvaltning
- Chef administration
- Chef ESG och kommunikation
- HR-ansvarig
- Riskansvarig
- Regelverksansvarig

VD fattar beslut i ledningsgruppen efter samråd med övriga deltagare. Ledningsgruppens medlemmar utgör AP7:s ledande befattningshavare.

Kapitalförvaltning

Kapitalförvaltningsorganisationen bestod vid utgången av 2022 av 13 tillsvidareanställda. Stora delar av det förvaldade kapitalet förvaltas av externa förvaltare. Den interna förvaltningen arbetar huvudsakligen med uppträddande av beslutade exponeringsnivå, aktiv förvaltning av svenska aktier, ränteförvaltning samt med hantering av AP7:s Private Equity-portfölj.

Eftersom en stor del av tillgångarna förvaltas externt lägger AP7 ned ett betydande arbete för att systematiskt följa upp och utvärdera de externa förvaltarna. Utvärderingen avser förvaltningsresultat och efterlevnad av avtalsvillkor, samt även frågor som rör intern kontroll och efterlevnad av administrativa rutiner och bestämmelser.

Administration

AP7:s administrativa enheter utgörs av fond- och värdepappersadministration, risk och avkastning, IT och informationsäkerhet, affärsutveckling, ekonomi och rapportering, kontorservice, registratur och juridik. Vid utgången av 2022 var nitton (19) personer tillsvidareanställda inom administration.

För AP7 är effektivitet säspekter av stor betydelse. Det betyder att externa tjänster nyttjas inom de områden där det är lämpligt för att säkerställa hög kompetens, låga kostnader och låg sårbarhet. Detta innefattar bland annat ekonomi- och löneadministration, IT-drift, internerrevision samt vissa juridiska tjänster. Denna modell innebär att det

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

är en viktig uppgift för organisationen att fungera som en kvalificerad beställare och att bedriva en effektiv och flötande kvalitets- och kostnadskontroll över de uttagda uppdragen.

ESG och kommunikation

AP7 bedriver ett aktivt arbete för att fortlöpande utveckla information till icke-väljarna i premiepensionssystemet, inom området ägarstyrning hanteras frågor som rör hur AP7 som aktieägare kan påverka de bolag vi investerar i att ta ansvar för hållbarhet, etik och god bolagsstyrning i sin verksamhet. Vid utgången av 2022 var sex personer tillsvidareanställda inom ESG och kommunikation.

Kontrollfunktioner

AP7 arbetar utifrån principen om ”tre försvarslinjer”, vilket innebär att verksamhetens risker ägs och kontrolleras av verksamheten själv, och att det riskarbete som utförs i verksamheten följs upp av fondens oberoende funktioner för risk och regel efterlevnad. Som tredje försvarslinje fungerar fondens internerisorer, vilka rapporterar till AP7:s styrelse. Vid utgången av 2022 var två personer anställda inom funktionerna risk och regel efterlevnad. Under året har vissa kontroller av regel efterlevnaden utförts av extern regelverksexpert.

Som ett led i AP7:s strävan att stärka den interna kontrollen ska samtliga nyanställda bekräfta att de tagit del av fondens etiska riktlinjer, riktlinjer för hantering av intressekonflikter, samt riktlinjer för intern styrning och kontroll. Eventuella ändringar i dessa riktlinjer kommuniceras till samtliga personal.

Medarbetare

AP7 är en relativt liten men högt kvalificerad organisation. Det innebär att det är av stor betydelse att AP7 kan attrahera och bibehålla personal med rätt kompetens för uppdraget. Stor vikt läggs därför vid kompetensutveckling. Detta uppnås dels genom att anställa i stor utsträckning ges möjlighet till externa utbildningsinsatser, dels genom en utvald målsättning att öka de anställdas kunskap och förståelse för verksamheten genom intern kompetensutbyte. Genom en väl utvecklad process för medarbetarsamtal dokumenteras de anställdas utvecklingsbehov och utvecklingsplaner fastställs.

Stor vikt läggs också vid de anställdas fysiska och psykiska hälsa, liksom vid en god arbetsmiljö. För att förebygga ohälsa erbjuds samtliga anställda ett friskvårdsbidrag på maximalt 5 000 kronor per år. AP7 erbjuder även en jämn fördelning i verksamheten. Kön, könsöverskridande identitet, etnisk tillhörighet, religion eller annan trosuppfattning, funktionsnedsättning, sexuell läggning, ålder eller annan grund som åtnjuter skydd enligt tillämpning lag får inte påverka lönesättningen. Under året har två personer anställts och två anställda har lämnat

organisationen. Vid utgången av 2022 var antalet tillsvidareanställda 42 personer (20 kvinnor och 22 män). Utöver det hade AP7 vid utgången av 2022 tre timanställda medarbetare. Personalmätningen har under året uppgått till 2,5 procent och sjukfrånvaron till 0,99 procent.

Styrning och kontroll

Styrelsens arbete

Under året har styrelseledamoten Karolina Ekholm ersatts av Henrik Saxborn. Styrelsen hade under 2022 sex ordinarie sammanträden, samt ett extra sammanträde i december där beslut om ny VD fattades.

Styrelsen har inrättat ett arbetsutskott som består av ordföranden, vice ordföranden och VD. Arbetsutskottet beslutar i de frågor som styrelsen delegerar till utskottet, däribland exkludering av bolag AP7 inte investerar i enligt AP7:s riktlinjer för ägarstyrning. Arbetsutskottet fungerar också som ersättningskommitté, vilken har till uppgift att säkerställa att regeringens riktlinjer för anställningsvillkor till ledande befattningshavare efterlevs. Ersättningskommittén delar inte VD i frågor som rör ersättning till VD och är i övriga frågor enbart adjungerad. Som stöd och rådgivare åt VD vid olika verksamhetsbeslut och som rådgivande organ åt den interna kapitalförvaltningen har ett kapitalförvaltningsutskott inrättats. Kapitalförvaltningsutskottet bestod vid utgången av 2022 av fem styrelseledamöter och två anställda (VD och vice VD/kapitalförvaltningschefen). Styrelsens ordförande är ordföranden i utskottet.

Styrelsen har också inrättat ett revisionsutskott, vilket bereder regelverksfrågor av väsentlig betydelse. Revisionsutskottet bestod under 2022 av fyra styrelseledamöter. Ledamoten Susanne Ekblom är ordförande i utskottet. Vid revisionsutskottets möten deltar intern- och externrevisorer när de har något att avrapportera. VD, chefen för administration, riskansvarig samt regelverksansvarig.

Under 2022 var de externa revisorerna närvarande vid ett styrelsesammanträde.

Ägarfrågor

Med ägarfrågor avses hur AP7 ska utöva den ägarfunktion som följer av aktieinnehaven i AP7 Aktiefond. Som en del av verksamhetsplanen fastställs årligen riktlinjer för AP7:s ägarstyrning. I riktlinjerna anges hur AP7 ska utöva sin ägarfunktion i kraft av de stora aktieinnehaven.

AP7 tillämpar sedan 2012 riktlinjer som innebär att ägarstyrning genom östning på bolagsstämma kan göras för utländska aktier. AP7 följer regelbundenligt på de bolagsstämmor där så är möjligt. AP7 är roslar lag normalt förhindrad att rösta för svenska aktier. AP7 arbetar i ägarstyrnings- och hållbarhetsfrågor med tre parallella ”teman” i treårs-cykler. Detta innebär att fördupat arbete bedrivs inom särskilt utvalda fokusområden, vid sidan av de fyra verktyg som används i verksam-

heten (uteslutning, dialog, röstning och juridiska processer). Under 2023 kommer AP7 att arbeta med teman inom avskogning och biologisk mångfald, universell ägarstyrning samt styrelseansvar.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

RESULTATRÄKNING

Not	2022	2021
<i>Rörelsens intäkter</i>		
Förvaltningsavgifter	443 499	606 446
	443 499	606 446
<i>Rörelsens kostnader</i>		
1 Personalkostnader	-94 062	-84 602
2 Övriga externa kostnader	-100 779	-69 101
Externa förvaltare och depåbank	-270 174	-239 302
Avskrivningar av materiella anläggningstillgångar	-423	-972
Röreliseresultat	-465 438	-393 977
	-21 940	212 469
<i>Resultat från finansiella poster</i>		
3 Ränterintäkter och liknande	8 885	-
4 Räntekostnader och liknande	-630	-1256
Resultat efter finansiella poster	8 255	-1256
	-13 684	211 213
Årets resultat	-13 684	211 213

Samtliga belopp anges i tusental kronor

BALANSRÄKNING

Not	2022	2021
<i>Tillgångar</i>		
<i>Materiella anläggningstillgångar</i>		
5 Inventarier	673	1 011
Summa materiella anläggningstillgångar	673	1 011
Summa anläggningstillgångar	673	1 011
<i>Omsättningstillgångar</i>		
6 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	56 697	67 781
7 Övriga fordringar	3 226	3 151
Kassa och bank	1 492 379	1 448 698
Summa omsättningstillgångar	1 552 302	1 519 630
Summa tillgångar	1 552 975	1 520 641
<i>Eget kapital och skulder</i>		
<i>Eget kapital</i>		
Konst	40	-
Ultraregrad konst	-	-120
Balanserat resultat	1 395 556	1 184 463
Årets resultat	-13 684	211 213
Summa eget kapital	1 381 912	1 395 556
<i>Skulder</i>		
8 Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	150 016	111 778
Leverantörsskulder	9 232	4 612
Övriga skulder	11 815	8 695
Summa skulder	171 063	125 084
Summa eget kapital och skulder	1 552 975	1 520 640
Ställda panten	Inga	Inga
Ansvarsförbindelser	Inga	Inga

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

Redovisningsprinciper

AP7 följer de regler som finns i lagen (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Redovisningsprinciperna har inte ändrats i förhållande till föregående år.

Intäktsredovisning
Intäkterna består av fasta förvaltningsavgifter som erhålls från de förvaltade fonderna. Dessa intäktsförs löpande i den period de avser.

Avskrivningsprinciper för anläggningsstillgångar
Anläggningsstillgångar värderas till anskaffningsvärde med avdrag för ackumulerade avskrivningar. Avskrivning görs med procentsatser enligt nedan:

	2022	2021
Inventarier	20 %	20 %
Ombyggnad av hyrd lokal	30 %	30 %

Avskrivningar framgår av not för balansposten.

Värderingsprinciper m.m.

Tillgångar och skulder har värderats till anskaffningsvärdet om inget annat anges nedan. Fordringar och skulder i utländsk valuta har upptagits till balansdagens kurs.

Fordringar

Fordringar har upptagits till de belopp varmed de beräknas inflyta.

Samtliga belopp anges i tusental kronor

Not 1 Personalkostnader

	2022	2021
Antal anställda		
Medeltal anställda	43	40
Anställda per 31 december	45	42
Antal ledande befattningshavare (per 31 december)	7	7
Löner och arvoden		
Styrelseordförande	218	218
Styrelsen exkl. ordförande	846	931
VD	4 747	4 268
Ledningsgrupp exkl. VD	11 259	10 750
Övriga anställda	34 630	31 315
Summa	51 700	47 482
Pensionskostnader		
VD	1 371	1 223
Ledningsgrupp exkl. VD	5 699	5 287
Övriga anställda	9 262	8 909
Summa	16 332	15 419
Sociala kostnader		
Styrelseordförande	68	68
Styrelse exkl. Ordförande	266	293
VD	1 826	1 639
Ledningsgrupp exkl. VD	4 932	4 580
Övriga anställda	13 157	12 008
Summa	20 249	18 588
Ledande befattningshavare		
Kvinnor	3	3
Män	4	4

Ersättning till ledande befattningshavare 2022

	Fastlön	Övriga förmåner	Pensionskostnader	Summa
Verkställande direktör	4 747	7	1 371	6 125
Vice verkställande direktör/ chef förvaltning	3 017	6	890	3 913
Administrativ chef	2 094	8	822	2 924
Kommunikationschef	1 848	6	1 118	2 972
Chief Compliance	1 568	6	1 018	2 592
Chief Risk	1 490	6	1 101	2 597
Personalchef	1 242	7	750	1 999
Summa	16 006	46	7 070	23 122

Ersättning till ledande befattningshavare 2021

	Fastlön	Övriga förmåner	Pensionskostnader	Summa
Verkställande direktör	4 268	4	1 223	5 495
Vice verkställande direktör/ chef förvaltning	2 907	4	831	3 742
Administrativ chef	2 012	4	848	2 864
Kommunikationschef	1 715	4	1 009	2 728
Chief Compliance	1 521	4	912	2 437
Chief Risk	1 449	4	1 027	2 480
Personalchef	1 146	4	660	1 810
Summa	15 018	28	6 510	21 556

AP7 tillämpar kollektivavtalet mellan BAO och JUUSEK/CR/CF (SACO), samt regeringens riktlinjer för ersättning till ledande befattningshavare. Styrelsen för AP7 har beslutat om riktlinjer för ersättning för ledande befattningshavare och anställda.

Ingen anställd har lönsom innehåller någon rörlig komponent. För VD, vice VD och den administrativa chefen gäller därutöver följande. Pensionsåldern är 65 år. VD, vice VD och den administrativa chefen undantas från den pensionsplan som gäller enligt kollektivavtalet och erhåller i stället individuella pensionsförsäkringar till en kostnad motsvarande 30 procent av den fasta lönen, i enlighet med regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i företaget med statligt ägande.

För VD och vice VD är uppsägningstiden sex månader. Om uppsägning sker från arbetsgivarens sida kan, efter uppsägningstiden,

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

Not 1 Personalkostnader, forts.

avgångsvederlag ubetalas under 12 månader motsvarande den fasta månadslönen⁸. Avräkning sker mot utgående lön och inkomst av förvärvsverkssamhet.

För ledande befättningshavare, utom VD, vice VD och den administrativa chefen, kan pensionsavsättningarna överstiga 30 procent av lönen. Detta följer av tillämplig kollektivavtalsplan. BTP1 alternativt BTP2. BTP1 är premiebestämd medan BTP2 huvudsakligen är förmånsbestämd.

I regeringens riktlinjer för ledande befättningshavare anges att ersättningar ska vara måttfulla och inte löneledande, samtidigt som de behöver vara konkurrenskraftiga för att inte utgöra ett hinder i kompetensförsörjningen. Denna målsättning uppnås genom en tydlig process där AP7:s ersättningskommitté (ordförande, vice ordförande och VD (adjungerad) bereder förslagen för samtliga medarbetare, ersättnings- och beställarkompetens. Kraven är i sin tur en följd av att verksamheten bedrivs av en liten organisation och många underleverantörer. Ersättningsnivåerna för AP7:s anställda kan inte heller ligga väsentligt under de ersättningsnivåer som erbjuds av privata kapitalförvaltningsbolag. Under 2022 genomfördes en jämförelsestudie av det oberoende internationella konsultföretaget Willis Tower Watson. Jämförelsestudien omfattar finansiella aktörer i Sverige i stort, där bland andra storbanker och övriga AP-fonder finns med. Resultaten visade att AP7:s ersättningsnivåer är måttfulla och inte på något område löneledande.

Generellt ligger ersättningsnivån på medianen. AP7:s styrelse gör därför bedömningen att AP7:s ersättningsnivåer totalt sett ligger i nivå med de som erbjuds av de privata marknadsaktörerna och att regeringens riktlinjer därmed har följts under 2022.

Styrelsens arvoden beslutas av regeringen. Utöver de av regeringen fastställda arvodena har sammanlagt 100 000 kronor utbetalats till de styrelseledamöter som också ingår i kapitalförvaltningsutskottet eller revisionsutskottet.

⁸ 18 månader för anställningsavtal som ingåtts senast den 31 december 2016

Not 2 Övriga externa kostnader

	2022	2021
Revisionsuppdrag PwC	526	476
Lokalhyra	6 123	5 034
Information och data	36 448	30 609
Övriga externa tjänster	52 444	29 196
Övriga kostnader	5 238	3 786
Summa övriga externa kostnader	100 779	69 101

Arvoden till revisionsbolag

Revisionsuppdrag	526	476
Skatterådgivning	3 895	403
Övrig rådgivning	253	705
Summa arvoden	4 674	1 584

Med revisionsuppdrag avses revisors arbete med den lagstadgade revisionen.

Not 3 Räntintäkter och liknande

	2022	2021
Realiserat resultat försäljning värdepapper	8 885	–
Summa räntintäkter och liknande	8 885	–

Not 5 Inventarier

	2022	2021
Ingående anskaffningsvärde	5 044	4 645
Inköp	97	519
Utrangering inventarier	–37	–
Utrangering	–	–120
Utgående ackumulerade anskaffningsvärden	5 104	5 044

Ingående avskrivningar

Aterförda avskrivningar	–4 033	–3 061
Utrangerade inventarier	25	–
Årets avskrivningar	–423	–972
Utgående ackumulerade avskrivningar	4 431	–4 033
Utgående bokfört värde	673	1 011

Not 6 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2022	2021
Upplupna lönaodagivter	37 797	57 889
Övriga interimfördringar	18 900	9 892
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	56 697	67 781

Not 7 Övriga fordringar

	2022	2021
Skattefordran	3 226	3 151

	2022	2021
Räntekostnader	–358	–850
Valutakursföruster	–272	–406
Summa räntekostnader och liknande	630	–1 256

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

Not 8 Upplypna kostnader och förutbetalda intäkter

	2022	2021
Upplypna personalkostnader	5 011	5 389
Upplypna kostnader externa förvaltare och depåbank	134 812	98 979
Skatteskuld	3 958	3 654
Övriga interimsskulder	6 235	3 756
Summa upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	150 016	111 778

Stockholm den 9 februari 2023

Susanne Ekblom

Emma Ihre
 Vice ordförande

Per Frenberg
 Ordförande

Mikaela Valtersson

Henrik Saxborn

Tonika Hirdman

Anders Wihlbom

Rone Vestman

Magnus Vesterlund

Richard Gröftheim
 Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har avgivits den 10 februari 2023

Peter Nilsson
 Auktoriserad revisor
 Förordnad av regeringen

Helena Kaiser de Carolis
 Auktoriserad revisor
 Förordnad av regeringen

Revisionsberättelse

För Sjunde AP-fonden, organisationsnummer 802406-2502

Revisionsberättelsen avser den frulöständiga lagstadsade årsredovisningen för Sjunde AP-fonden och är en Kopla av den revisionsberättelse som lämnades den 2023-02-10.

Rapport om årsredovisningen

Uttalande
Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Sjunde AP-fonden för år 2022.

Enligt vår uppfattning har årsredovisningen upprättats i enlighet med Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) och ger en allmänt tillförlitlig bild av Sjunde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vill styrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställes.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende förhållanden till Sjunde AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsen och den verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för att årsredovisningen upprättas och att den ger en rättvisande bild enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Styrelsen och den verkställande direktören ansvarar även för den interna kontroll som de bedömer är nödvändig för att upprätta en årsredovisning som inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel.

Vid upprättandet av årsredovisningen ansvarar styrelsen och den verkställande direktören för bedömningen av fondens förmåga att fortsätta verksamheten. De upplyser, när så är tillämpligt, om förhållanden som kan påverka förmågan att fortsätta verksamheten och att använda uttagandet om fortsatt drift.

Revisorns ansvar

Våra mål är att uppnå en rimlig grad av säkerhet om huruvida årsredovisningen som helhet inte innehåller några väsentliga felaktigheter, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, och att lämna en revisionsberättelse som innehåller våra uttalanden. Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, men är ingen garanti för att en revision som utförs enligt ISA och god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka en väsentlig felaktighet om en sådan finns. Felaktigheter kan uppstå på grund av oegentligheter eller fel och anses vara väsentliga om de enskilt eller tillsammans rimligen kan förväntas påverka de ekonomiska beslut som användare fattar med grund i årsredovisningen.

Som del av en revision enligt ISA använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Dessutom utför vi följande moment:

- Vi identifierar och bedömer riskerna för väsentliga felaktigheter i årsredovisningen, vare sig dessa beror på oegentligheter eller på fel, utformar och utför granskningsåtgärder bland annat utifrån dessa risker och inhämtar revisionsbevis som är tillräckliga och ändamålsenliga för att utgöra en grund för våra uttalanden. Risken för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på fel, eftersom oegentligheter kan innebära agerande i maskopi, förfalskning, avsiktliga utelämnanden, felaktig information eller åsidosättande av intern kontroll.

- Vi skiffer oss en förståelse av den del av fondens interna kontroll som har betydelse för vår revision för att utforma granskningsåtgärder som är lämpliga med hänsyn till omständigheterna, men inte för att uttala oss om effektiviteten i den interna kontrollen.

- Vi utvärderar lämpligheten i de redovisningsprinciper som används och rimligheten i styrelsens och verkställande direktörens uppskattningar i redovisningen och tillhörande upplysningar.

- Vi prövar lämpligheten i att styrelsen och verkställande direktören använder uttagandet om fortsatt drift vid upprättandet av årsredovisningen. Vi prövar, med grund i de inhämtade revisionsbevisen, om huruvida det finns någon väsentlig osäkerhetsfaktor som avser sådana händelser eller förhållanden som kan leda till betydande tvivel om fondens förmåga att fortsätta verksamheten. Om vi drar slutsatsen att det finns en väsentlig osäkerhetsfaktor, måste vi i revisionsberättelsen fästa uppmärksamheten på upplysningarna i årsredovisningen om den väsentliga osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

- Vi utvärderar den övergripande presentationen, strukturen och innehållet i årsredovisningen, däribland upplysningarna, och om årsredovisningen återger de underliggande transaktionerna och händelserna på ett sätt som ger en rättvisande bild.

Vi måste informera styrelsen om bland annat revisionens planerade omfattning och inriktning samt tidpunkten för den. Vi måste också informera om betydelsefulla iakttagelser under revisionen, däribland de eventuella betydande brister i den interna kontrollen som vi identifierat.

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalande

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som Sjunde AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och den verkställande direktörens förvaltning av Sjunde AP-fonden för 2022.

Sjunde AP-fonden | Årsredovisning 2022

Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Sjunde AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

Vi anser att de revisionsbevis vi har inhämtat är tillräckliga och ändamålsenliga som grund för våra uttalanden.

Styrelsens och den verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och den verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Styrelsen ansvarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortloppligt bedöma fondens ekonomiska situation och att tillse att fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och fondens ekonomiska angelägenheter i övrigt kontrolleras på ett tryggande sätt. Den verkställande direktören ska sköta den löpande förvaltningen enligt styrelsens riktlinjer och anvisningar och bland annat vidta de åtgärder som är nödvändiga för att fondens bokföring ska

fullgöras i överensstämmelse med lag och för att medelsförvaltningen ska skötas på ett tryggande sätt.

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Sjunde AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

Rimlig säkerhet är en hög grad av säkerhet, meningen garanti för att en revision som utförs enligt god revisionssed i Sverige alltid kommer att upptäcka åtgärder eller försummelser som kan föranleda anmärkning.

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaper. Vilka tillkommande granskningssåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för Sjunde AP-fondens situation. Vi går igenom och prövar fattade beslut, beslutsunderlag, vidtagna åtgärder och andra förhållanden som är relevanta för vårt uttalande om förvaltningen.

Stockholm den 10 februari 2023

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor
Förordnad av regeringen

McKinsey
& Company



Regeringskansliet

Utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2022

Finansdepartementet

9 mars 2023

Innehållsförteckning

1	Sammanfattning	1
2	Observationer från årets utvärdering	6
3	Angreppssätt för den årliga utvärderingen	7
4	Fondgemensam utveckling	8
5	Grundläggande utvärdering av Första AP-fonden	25
6	Grundläggande utvärdering av Andra AP-fonden	33
7	Grundläggande utvärdering av Tredje AP-fonden	41
8	Grundläggande utvärdering av Fjärde AP-fonden	50
9	Grundläggande utvärdering av Sjätte AP-fonden	61
10	Grundläggande utvärdering av Sjunde AP-fonden	70

1 Sammanfattning

McKinsey & Company har på Regeringskansliets uppdrag genomfört en utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2022. Årets utvärdering inkluderar en grundläggande utvärdering av AP-fondernas finansiella resultat och hållbarhetsarbete.

2022 har varit ett turbulent år på globala finansiella marknader, som påverkats av den ryska invasionen av Ukraina, globala produktions- och logistikproblem, fortsatta pandemieffekter i Kina, och andra störningar. En stark ökning av inflationen under årets andra hälft innebar slutet för låga eller negativa räntor och kvantitativa lättnader, som understött värderingar av finansiella tillgångar med högre risk sedan den globala finanskrisen 2008. Marknadsutvecklingen har varit svag, och representativa marknadsindex för samtliga tillgångsslag uppvisar negativ avkastning under året.

Den svenska kronan har deprecierat mot amerikanska dollar och euro, och stod vid årets slut 13 respektive 8 procent lägre än vid start. Kronkursen har direkt och indirekt påverkan på värderingen av fondernas tillgångar, såväl räntor som aktier. Kronans negativa utveckling under året har understött avkastningen från tillgångar denominerade i andra valutor (till exempel globala aktier), och effekten av växelkursutvecklingen på portföljvärdet är positivt för samtliga AP-fonder. Samtidigt är fondernas exponering till valutakursrisk i lag begränsad till maximalt 40 procent av portföljvärdet, och fonderna använder valutasäkring för att begränsa växelkurseffekter på portföljvärdet, vilket under 2022 bidragit till ett svagare resultat.

Mot denna bakgrund har AP-fondernas sammantagna avkastning under 2022 varit negativ, med minusresultat för samtliga fonder utom Sjätte AP-fonden, som uteslutande investerar i onoterade tillgångar.

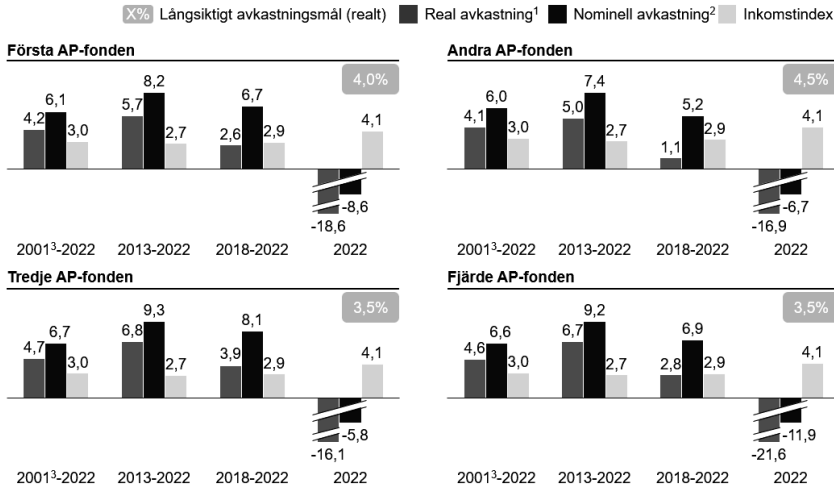
1.1 Första till Fjärde AP-fonderna

Första till Fjärde AP-fonderna förvaltade vid årets slut totalt tillgångar till ett värde av 1757 miljarder kronor, 180 miljarder mindre än vid årets start. Av dessa har 19 miljarder kronor transfererats till inkomstpensionssystemet. Fonderna hade totalt 265 anställda, varav 130 som arbetade med kapitalförvaltningen.

Första till Fjärde AP-fonderna redovisade negativ avkastning under 2022, och samtliga fonder presterade den lägsta avkastningen sedan finanskrisen 2008. Fonderna avkastade i genomsnitt -8,2 procent efter kostnader, motsvarande ett gemensamt negativt resultat för året om 161 miljarder kronor.

Samtliga fonder har definierat ett långsiktigt reall avkastningsmål eller avkastningsförväntan för att vägleda förvaltningen. Utvärderat sedan start 2001 överträffar Första, Tredje, och Fjärde AP-fonden det långsiktiga avkastningsmålet; Andra AP-fondens avkastningsförväntan är högre satt än övriga fonders. Över 10 års sikt överträffar samtliga AP-fonder målsättningen, medan Första, Andra och Fjärde AP-fondens avkastning är lägre än målen sett på 5 års sikt.

Bild 1 – Avkastning och målsättning 2001–2022, Första till Fjärde AP-fonderna



1. Genomsnittlig årlig avkastning efter kostnader;
2. Nominell avkastning, justerat för inflation, definierat enligt KPI;
3. 1 juli 2001

Källa: Första till Fjärde AP-fonderna.

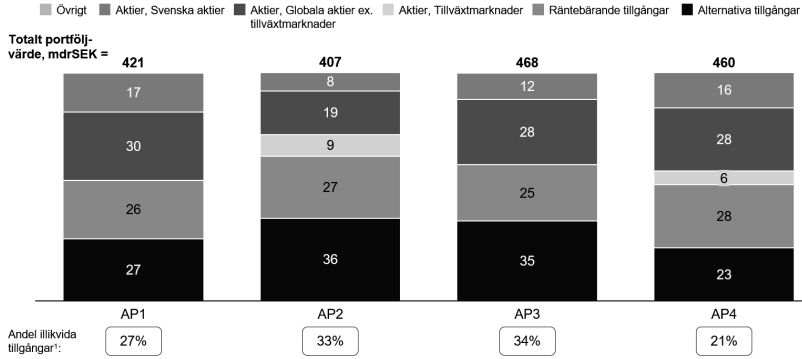
Utöver den negativa utvecklingen på finansiella marknader har 2022 års osedvanligt höga inflation (12,3 procent enligt KPI¹) kraftigt bidragit till att fondernas reala (inflationjusterade) avkastning är lägre än vid föregående utvärderingar, och till att avkastningen på vissa tidshorisonter inte når upp till de långsiktiga avkastningsmålen.

Jämfört med sex utvalda statliga pensionsfonder i Danmark, Norge, Nederländerna, Kanada och USA (se Bild 12 i kapitel 4.2.3 nedan) är fondernas resultat goda. Buffertfonderna (Första till Sjätte AP-fonderna) har presterat högre avkastning än gruppens genomsnitt under 2022, och under de senaste 5 och 10 åren.

Inom de av AP-fondslagen givna ramarna beslutar fonderna oberoende av varandra hur fondkapitalet ska allokeras mellan olika tillgångsslag (Bild 2 nedan). Den största allokeringsskillnaden mellan fonderna utgörs av andelen alternativa tillgångar, som varierar med 13 procentenheter mellan den högsta (Andra AP-fonden, 36 procent) och lägsta (Fjärde AP-fonden, 23 procent). Avkastningsbidraget från alternativa tillgångar har under året varit positivt för buffertfonderna, medan aktier och räntebärande tillgångar minskat i värde. Delvis som en effekt av detta har andelen alternativa tillgångar ökat något i samtliga fonders portföljer under året. Fondernas andel illikvida tillgångar – ett begrepp reglerat i lag som i huvudsak sammanfaller med fondernas egna definition av alternativa tillgångar – har därmed också ökat och utgör nu 29 procent av Första till Fjärde AP-fondens tillgångar (23 procent år 2021), som högst 34 procent för Tredje AP-fonden. Samtliga fonder ligger under laglimiten på 40 procent.

¹ SCB KPI december 2022, procentuell förändring jämfört med motsvarande månad föregående år.

Bild 2 – Tillgångsallokering 2022, Första till Fjärde AP-fonderna, procent



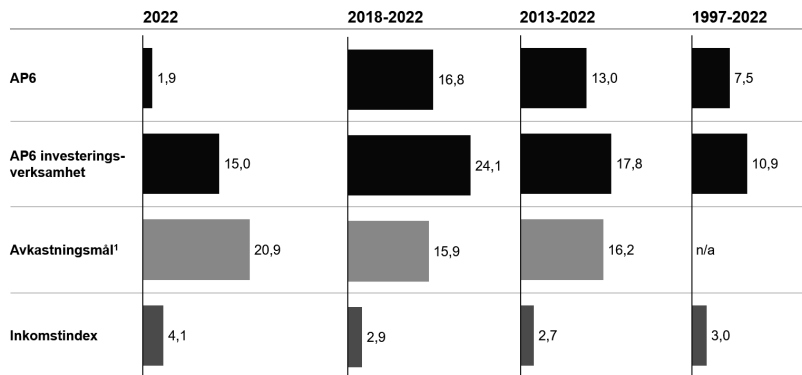
1. Avser tillgångar som är onoterade eller som av annan anledning inte är likvida. Från och med 2021 tillämpar alla fonder samma definition av illikvida tillgångar, men 2020 och tidigare skiljer sig fördelningen åt mellan fonderna vilket påverkar jämförbarheten

Källa: Första till Fjärde AP-fonderna

1.2 Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, men skiljer sig från de första fyra buffertfonderna i flera avseenden. Fonden investerar endast i onoterade tillgångar, och är stängd fond, vilket innebär att det inte sker några in- eller utflöden till pensionssystemet. Fonden förvaltade vid årets slut 69 miljarder kronor och hade vid årets utgång 34 anställda i organisationen.

Bild 3 – Genomsnittlig årlig avkastning efter totala kostnader, 1997–2022



1. Index bestående av 90% Burgiss All (motsvarande avkastningen för en medianfond inom onoterat) och 10% OMRX T-bill, för att representera fondens likviditetsbehov

Not: AP6 investeringsverksamhet avser resultat exklusive likviditetsförvaltning och valutasäkring.

Källa: Sjätte AP-fonden

År 2022 uppnådde Sjätte AP-fonden en avkastning på 1,9 procent. Avkastningen för investeringsverksamheten, exklusive likviditetsförvaltning och valutasäkring, uppgick till 15 procent.

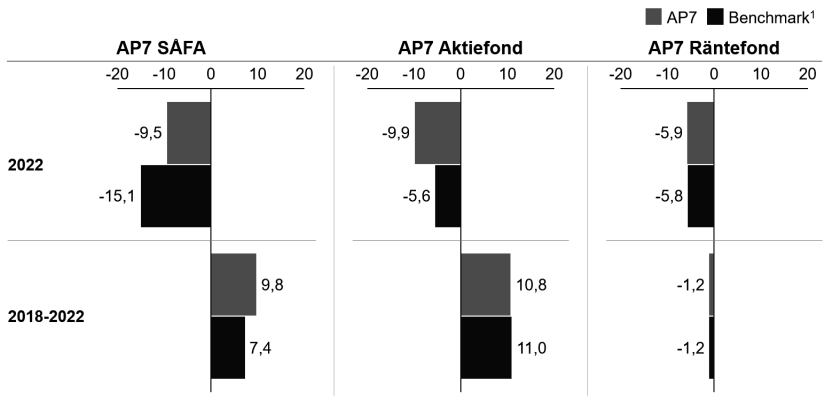
Sjätte AP-fonden har sedan 1997 avkastat i genomsnitt 7,5 procent per år, och under perioderna 2013–2022 samt 2018–2022 uppgick avkastningen 13,0 procent respektive 16,8 procent (se Bild 3 ovan). Fondens femåriga avkastningsmål, som infördes 2021, har överträffats under den relevanta femårsperioden 2018–2022. Under 2022 eller perioden 2013–2022 var avkastningen lägre, delvis beroende på att fondens jämförelseindex i huvudsak är definierat i US-dollar, som under året kraftigt stigit i värde mot svenska kronan.

Fondens resultat påverkades under året negativt av valutasäkringar, kopplade till Sjätte AP-fondens lagkrav om maximalt 10 procents exponering mot utländsk valuta. Utöver direkta negativt resultat effekter har valutasäkringingen tagit en stor del av fondens likviditetsbuffert i anspråk, vilket begränsat fondens handlingsutrymme för investeringar.

1.3 Sjunde AP-fonden

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i premiepensionssystemet, och skiljer sig därmed från övriga AP-fonder i att det inte är en del av inkomstpensionssystemet. Pensionsmedlen fonden förvaltar kommer från sparare som aktivt valt någon av Sjunde AP-fondens produkter, eller avstått från att välja förvaltare i premiepensionssystemet. Fonden förvaltade vid årets slut 905 miljarder kronor och hade vid utgången av 2022 45 anställda, varav 11 arbetade inom kapitalförvaltningen.

Bild 4 – Avkastning och målsättning 2001–2022, Första till Fjärde AP-fonderna



1. Benchmark för AP7 SÅFA är den genomsnittliga avkastningen för fonderna i premiepensionssystemet exklusive AP7:s produkter. Benchmark för AP7 Aktiefond är MSCI ACWI, ett globalt aktieindex. Benchmark för AP7 Räntefond är HMT74, ett ränteindex publicerat av Handelsbanken.

Källa: Sjunde AP-fonden.

År 2022 genererade förvalsalternativet AP7 Såfa (förvalsalternativet i premiepensionssystemet och Sjunde AP-fondens mest populära produkt) en avkastning på -9,5 procent, vilket var högre än index för fondrörelsen (exklusive AP7) som uppgick till -15,1 procent. AP7 Såfa har även överträffat index för fondrörelsen under perioden 2018–2022 (9,8 procent och 7,4 procent). AP7 Aktiefond hade en avkastning om -9,9 procent år 2022. AP7 Räntefond avkastade -5,9 procent under 2022.

1.4 Hållbarhet

AP-fonderna arbetar, i enlighet med deras lagstadgade uppdrag, för att bidra till en hållbar utveckling genom sina investeringar och verksamhet. Fonderna utför en mängd aktiviteter på området, till exempel integration av hållbarhetsperspektiv i investeringsbeslut och styrningen av förvaltade bolag, rapportering och uppföljning av hållbarhetsdata, samarbete med andra kapitalförvaltare i Sverige och internationellt,

med mera. Fonderna samarbetar också sinsemellan, bland annat genom Etikrådet, som granskar de förvaltade bolagen. Samtliga fonder följer upp resultaten av dessa genom kvantitativa och kvalitativa mål, vilka redovisas i detalj i kapitel 5–10.

Fondernas hållbarhetsarbete förs likt kapitalförvaltningen oberoende av varandra, men ett antal gemensamma trender förtjänar att belysas. Fonderna integrerar i allt större utsträckning hållbarhetsperspektiv och -faktorer i kapitalförvaltningen. De söker påverkan för klimatomställning genom aktivt ägande snarare än avyttrande av utsläppsintensiva bolag, och flera avsätter eller planerar att avsätta medel för hållbarhetstematiska investeringsportföljer. Fondernas engagemang och ledarskap i nationella och internationella samarbetsforum ökar, och ses, rätt använt, som ett viktigt verktyg för att bidra till reellt ägarinflytande och praktisk omställning i innehaven. Slutligen bedriver fonderna kontinuerlig utveckling av sina målsättningar och måluppföljning, och flera har genomfört förändringar för att målen ska bli än effektivare styrmedel i.

De totala koldioxidutsläppen (Scope 1 och 2-utsläpp) från Fösta till Fjärde AP-fondernas samlade noterade aktieportföljer har minskat med mer än en tredjedel från 2018 till 2022, och under 2022 har utsläppen minskat med 0,4 miljoner tCO₂e.

Tillgången till utsläppsdata från onoterade tillgångar (jämfört med noterade aktier) försvårar uppskattningen av utsläpp från Sjätte AP-fondens portfölj. Beräknade totala koldioxidutsläpp i Sjätte AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 101 000 tCO₂e, jämfört med 69 000 tCO₂e 2021. Större tillgång till uppmätt data jämfört med föregående år (ett resultat av branschinitiativ på området) innebär dock att en större andel av portföljen är inkluderat i analysen för 2022.

Totala koldioxidutsläpp i Sjunde AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 4,1 miljoner tCO₂e, en ökning från 4,0 miljoner tCO₂e under 2021.

2 Observationer från årets utvärdering

Årets utvärdering belyser vikten av långsiktighet i pensionsfondernas förvaltning. I en turbulent makroekonomisk miljö med stora nedgångar på svenska och internationell finansiella marknader, har även AP-fondernas avkastning varit negativ (med undantag för Sjätte AP-fonden som investerar i onoterade tillgångar och som uppnådde ett positivt resultat). Fonderna har följt sina långsiktiga strategier och förvaltningsprocesser, som medvetet tar höjd för att enskilda år kan ge negativa resultat. Fonderna har inte sökt parera volatilitet på marknaden med stora, snabba transaktioner eller andra omfattande förändringar i portföljförvaltningen, vilket ligger i linje med uppdraget och de mål som de formulerat. Fondernas avkastningsmål är i regel formulerade över 30- eller 40-åriga tidshorisonter, i syfte att uppnå generationsneutralitet i pensionssystemet, och det är i mot dessa mål som ändamålsenligheten i deras förvaltningsstrategier ska bedömas.

Avseende hållbarhet pekar årets utvärdering på ett antal trender och utvecklingar, som sammantaget pekar på en allt större mognad och ett mer aktivt förhållningssätt till hållbara investeringar och det lagfästa uppdraget om föredömlig förvaltning. Under året har de portföljviktade koldioxidutsläppen i fondernas noterade portföljer minskat något, eller ökat i vissa fonder; det senare reflekterar en starkare värdeutveckling för framför allt energibolag jämfört med andra bolag. Samtidigt minskar de relativa (omsättningsviktade) utsläppen inom bolagen i portföljerna. Även om det inte går att dra slutsatser om orsakssamband på kort sikt, ligger en minskning inom bolagen i linje med fondernas uttryckta ambitionshöjning, nya verktyg och arbetssätt, för att aktivt bidra till hållbar omställning genom sitt ägande. I takt med att fonderna bygger upp verktyg och kompetens har de god möjlighet att bidra till en grön omställning, i Sverige och internationellt, med god finansiell avkastning.

Slutligen konstaterar årets utvärdering att de lagkrav som reglerar AP-fondernas valutaexponering haft stor påverkan under året. Första till Fjärde samt Sjätte AP-fondernas valutaexponering är i lag begränsad till 40 respektive 10 procent av tillgångsvärdet. Under året, då svenska kronan fallit kraftigt i värde gentemot Euro och US-dollar, har kostnaden för valutasäkring för flera fonder utgjort det enskilt största negativa bidraget till årets avkastning. Sådana effekter kan delvis förväntas jämnas ut över tid, och fonderna skulle även annars i någon grad skulle säkra sig mot valutasvängningar. Likväl förtjänar frågan ytterligare utredning, om valutaexponering bäst regleras i lag eller inom ramarna för fondernas egna förvaltningsstrategi, och vilka transaktionskostnader och begränsningar i fondernas handlingsutrymme som är motiverade för att uppnå en ändamålsenlig valutasäkring. Särskilt stor effekt har denna begränsning på Sjätte AP-fonden, som har ett striktare exponeringskrav (maximalt 10 procent), och som måste avsätta en avsevärd likviditetsbuffert endast för att hantera valutasäkring. Det kan i sammanhanget noteras att Sjätte AP-fondens nuvarande valutaexponeringsgräns motiverades "[f]ör att markera Sjätte AP-fondens särskilda uppdrag att inrikta verksamheten mot placeringar i Sverige" (Prop. 2006/07:100 s.189). Idag sker huvuddelen av fondens investeringar utanför Sverige.

3 Angreppssätt för den årliga utvärderingen

McKinsey & Company har på Regeringskansliets uppdrag genomfört den årliga utvärderingen av AP-fondernas verksamhet 2022. Nedan följer en redogörelse för hur utvärderingen har genomförts. Uppdraget avser en utvärdering av Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fondernas verksamhet, dels sedan fondernas respektive start, dels under rullande fem- respektive tioårsperioder.

Den grundläggande utvärderingen av Första till Fjärde AP-fondernas verksamhet 2022 beskriver fondernas verksamhet och viktiga händelser under 2022, samt fondernas strategiska beslut, aktiva förvaltning och resultat från juli 2001 till december 2022. Målet att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande följs också upp som en del av den grundläggande utvärderingen. Fokus för utvärderingen, och för denna rapport, ligger specifikt på utvecklingen under året snarare än på allmänna beskrivningar av fondernas arbete och funktion.

Första till Fjärde AP-fonderna har varit verksamma som buffertfonder sedan den 1:a januari 2001, men det dröjde till senare under 2001 innan fonderna implementerat sina långsiktiga investeringsportföljer. Första till Fjärde AP-fonderna utvärderas därför över perioden 1:a juli 2001 till 31:a december 2022.

Sjätte AP-fonden investerar framför allt i onoterade tillgångar. Fondens samtliga investeringsbeslut gällande utfästelser till nya fonder är att betrakta som strategiska beslut. Sjätte AP-fonden startade sin verksamhet i slutet av 1996 och utvärderas över perioden 1:a januari 1997 till 31:a december 2022. Första till Fjärde och Sjätte AP-fondernas gemensamma påverkan på inkomstpensionssystemet utvärderas över perioden 1:a januari 2001 till 31 december 2022.

Sjunde AP-fonden utvärderas som en värdepappersfond och jämförs med övriga värdepappersfonder i premiepensionssystemet samt utvecklingen av inkomstindex. I utvärderingen av Sjunde AP-fondens verksamhet 2022 utvärderas resultaten för fondens förvaltningsmodell under perioden 24:e maj 2010 till 31:a december 2022 samt resultaten från fondens förvaltsalternativ under perioden 1:a januari 2001 till 31:a december 2022.

Utvärderingen av fondernas investeringsverksamhet baseras på material från fondernas interna resultatuppföljning, för att möjliggöra kartläggning av olika tillgångsslag och deras bidrag till den totala avkastningen. Detta innebär att det kan förekomma skillnader mot fondernas årligen redovisade resultat som en orsak av periodiseringar eller andra justeringar. Skillnaderna påverkar inte rapportens slutsatser. Vidare kan det finnas vissa skillnader i hur fonderna har rapporterat in andra organisationsspecifika uppgifter, såsom antal anställda. Rapporten har strävat efter att uppgifter och nyckeltal ska vara jämförbara i största möjliga mån.

Utöver AP-fondernas interna material har externa källor har också utnyttjats, till exempel för att sätta fondernas utveckling i relation till tillgångar och skulder i inkomstpensionssystemet, utvecklingen på kapitalmarknaderna och resultaten för utländska pensionsfonder. Källor redovisas i anslutning till respektive analys.

Utvärderingsarbetet har pågått från februari till mars 2023, och har genomförts i samarbete med representanter från fonderna och Finansdepartementet.

För att säkra jämförbarhet över tid följer 2022 års utvärdering en liknande struktur mot tidigare år, med vissa mindre förändringar i redovisade data. Sedan 2021 använder fonderna en gemensam klassificering av illikvida tillgångar, men under föregående år fram till och med 2020 förekommer mindre skillnader i inkluderade tillgångsslag mellan fonder.

4 Fondgemensam utveckling

Nedan ges en översikt av AP-fondernas utveckling under 2022, över 5- och 10-åriga perspektiv, samt sedan start. Det innefattar en beskrivning av utvecklingen på de globala finansiella marknader AP-fonderna verkar på, Första till Fjärde AP-fondernas resultat och avkastning, buffertfondernas avkastning i jämförelse med ett urval av utländska statliga pensionsfonder, AP-fondernas roll och balansen i det inkomstpensionssystemet, ändringar i lagstiftning som styr fondernas arbete, fondernas hållbarhetsarbete, AP-fondernas samarbeten och gemensamma bolag, och en översikt av fondernas medlemskap i internationella samarbetsorganisationer.

4.1 Bakgrund: utvecklingen på de finansiella marknaderna 2022

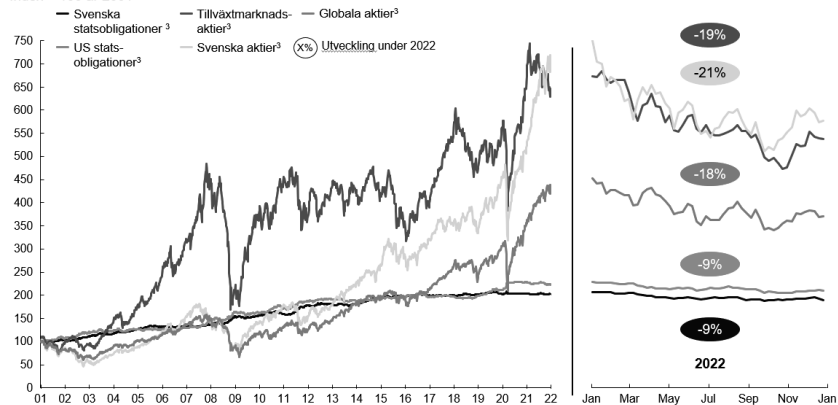
2022 kännetecknades av stor volatilitet och svag utveckling på samtliga marknader där AP-fonderna är aktiva, med negativ avkastning omkring -20 procent för representativa marknadsindex.

Den globala ekonomin har påverkats kraftigt av den ryska invasionen av Ukraina, globala produktions- och logistikproblem, fortsatta pandemieffekter i Kina, och andra störningar. En stark ökning i inflation som inleddes under 2021 innebar under 2022 slutet för låga eller negativa räntor och kvantitativa lättnader, som understött värderingar av riskfyllda finansiella tillgångar sedan den globala finanskrisen 2008. Avkastningen på både aktier och räntor föll därför samtidigt under stora delar av året, vilket är ovanligt och försvårar för kapitalförvaltare att placera tillgångar med låg risk. Utvecklingen slog också igenom i den reala ekonomin, som saktade in jämfört med föregående år.

Bild 5 – Utveckling på underliggande marknader 2001–2022, index = 100 år 2001

Utveckling på underliggande marknader 2001¹-2022²

Index = 100 år 2001



1. Jan 2001.

2. Total Indexutveckling inklusive utdelning.

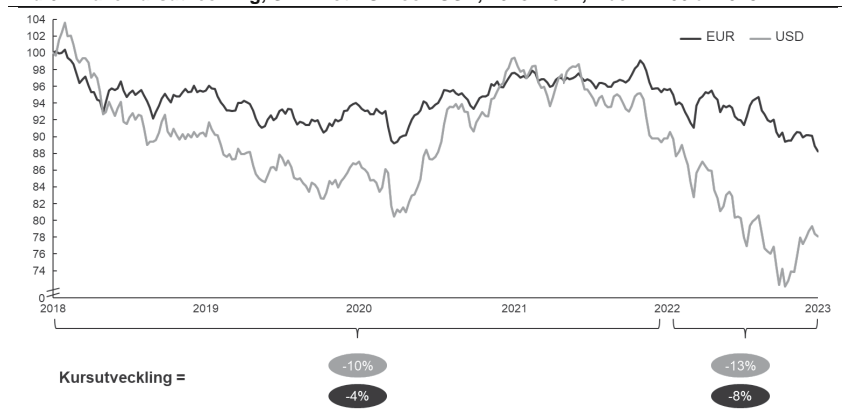
3. Aktier Stockholmsbörsen (SIX RX) i SEK, globala aktier (MSCI World) i USD, obligationsindex Sverige (Svenska Statsobligationer 5 år) i SEK, utländskt obligationsindex (US 5 year Government bonds) i USD, aktier i tillväxtmarknader (MSCI Emerging Markets) i USD.

Källa: Datastream

Bild 5 beskriver utvecklingen på de underliggande finansiella marknaderna som AP-fonderna investerar i Svenska aktier presterade sämre än globala aktier, med en avkastning om -24 procent under 2022. Avkastningen har de senaste tio åren i huvudsak varit stark, och 2022 års negativa avkastning utgör därmed ett trendbrott. Samtidigt kan konstateras att fonderna i allt större utsträckning placerar medel i onoterade tillgångar, som idag utgör cirka 30 procent av buffertfondernas tillgångar (och hela Sjätte AP-fondens investeringsportfölj), som inte marknadsvärderas löpande och för vilka den underliggande värdeutvecklingen därför inte följas med stöd i konventionella marknadsindex.

4.1.1 Valutans utveckling och effekter

Bild 6 – Växelkursutveckling, SEK mot EUR och USD, 2018–2022, index = 100 år 2018



Källa: Datastream, Sveriges Riksbank

Den svenska kronan deprecierade under 2022 mot amerikanska dollar och euro, och stod vid årets slut 13 respektive 8 procent lägre än vid start. Kronkursen har direkt och indirekt påverkan på värderingen av fondernas tillgångar, såväl räntor som aktier. Kronans negativa utveckling under året har understött avkastningen från tillgångar denominerade i andra valutor (till exempel globala aktier), och effekten av växelkursutvecklingen på portföljvärdet är positivt (mätt i kronor) för samtliga AP-fonder. Samtidigt är Första till Fjärde AP-fondernas exponering till valutakursrisk enligt 4. kap. 10 § AP-fondslagen (2000:192) begränsad till maximalt 40 procent av portföljvärdet (respektive 10 procent i 3 kap. 2 § 3 st. Lagen (2000:193) om Sjätte AP-fonden), och fonderna använder valutasäkring för att begränsa växelkurseffekter på portföljvärdet. Det kan konstateras att lagkravet på valutasäkring, under år med stora rörelser i kronkursen som 2022, kan bidra till ett svagare resultat än om fonderna haft större frihet att disponera sin valutaexponering.

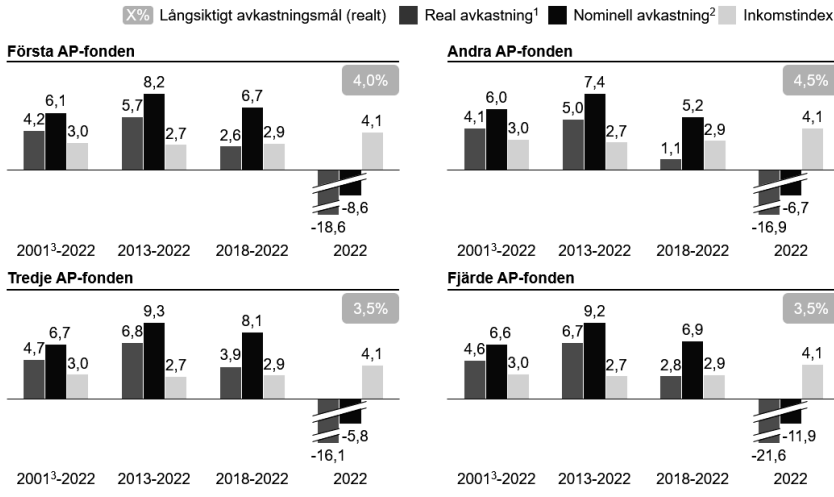
Valutasäkringskravet påverkar också fondernas förvaltning. För Sjätte AP-fonden innebär lagkravet att valutasäkringar under 2022 tagit en väsentlig del av befintlig likviditetsbuffert i anspråk. Då fondens investeringar är illikvida och långsiktiga kan likviditet för valutasäkring inte frigöras från investeringsportföljen, utan kräver en likviditetsbuffert. Lagkravet om maximalt 10 procents utländsk valutaexponering innebär att fonden behövt en större likviditetsbuffert än annars vore nödvändigt, vilket i viss mån begränsat fondens handlingsutrymme för investeringar. Valutasäkring bidrog även under året till ett stort negativt avkastningsbidrag för Sjätte AP-fonden.

4.2 Första till Fjärde AP-fondernas utveckling 2022

Första till Fjärde AP-fonderna, de buffertfonder som har in- och utbetalningar till pensionssystemet, redovisade negativ avkastning under 2022, drivet av svag utveckling på finansiella marknader i Sverige och globalt. Samtliga fonder presterade den lägsta avkastningen sedan finanskrisen 2008. Totalt

minskade fondernas sammantagna portfölj i värde med cirka 8,2 procent, eller cirka 161 miljarder kronor, under 2022 (inklusive nettoflöden till pensionssystemet).

Bild 7 – Avkastning och målsättning 2001–2022, Första till Fjärde AP-fonderna



1. Genomsnittlig årlig avkastning efter kostnader.
 2. Nominell avkastning, justerat för inflation (avkastning / inflation), definierat enligt KPI
 3. 1 juli 2001
 Källa: Första till Fjärde AP-fonderna.

Fonderna definierar långsiktiga, reala avkastningsmål utifrån en samlad analys av inkomst-pensionssystemets behov. Dessa vägleder sedan fondernas långsiktiga investeringsstrategi och risktagande, och används inte som mål för att utvärdera förvaltningens kortsiktiga resultat. Samtliga målsättningar är oförändrade från föregående år.

Beräknat sedan starten 2001 har Första, Tredje, och Fjärde AP-fonderna vid slutet av 2022 presterat avkastningar som överstiger sina långsiktiga avkastningsmål. Andra AP-fonden har det högsta avkastningsmålet av de fyra AP-fonderna. Över 10 års sikt överträffar samtliga AP-fonder dessa mål. Över 5 års sikt är Första, Andra och Fjärde AP-fondens reala avkastning lägre än målen.

Utvecklingen under 2022 står i kontrast till föregående års utvärdering, då samtliga fonders avkastning överträffade den långsiktiga målsättningen över samtliga tidsperioder. Detta beror på årets svaga marknadsutveckling, som resulterat i negativ nominell avkastning för samtliga fonder, men påverkas också av den höga inflation (12,3 procent under 2022²) som präglat året, vilket medfört att fondernas reala avkastning justeras nedåt. Utvecklingen för finansiella marknader och aktörers resultat på dessa marknader kan förväntas variera enskilda år, och långsiktig måluppfyllnad bör utvärderas utifrån långsiktiga resultat och på den tidshorisont som respektive fond definierat sina mål.

² SCB KPI.

4.2.1 Avkastning och risk

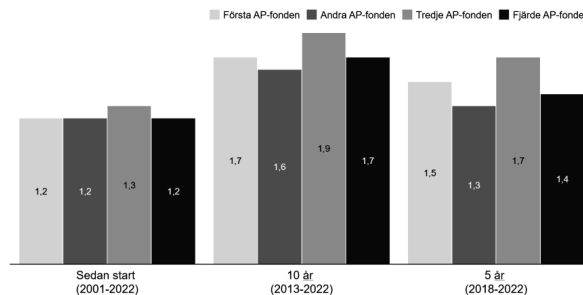
Fonderna eftersträvar hög avkastning till låg risk. Utvärdering av risk i fondernas portföljer är dock förenat med flera utmaningar – först och främst att definiera vad som avses som 'risk'. Risk kan i kapitalförvaltningssammanhang tolkas som sannolikheten att värdet av en portfölj i framtiden avviker från det nuvarande värdet, och högre risktagande är i allmänhet associerad med högre långsiktig avkastning.

För AP-fonderna är dock risk framför allt kopplat till pensionssystemets balans, och behovet av att säkerställa systemets betalningsförmåga på lång sikt. Risk bör därmed ses i perspektivet av buffertkapitalets utveckling i relation till framtida skulder och tillgångar, och sannolikheten att en negativ värdeutveckling påverkar pensionsutbetalningar i närtid (genom den så kallade bromsen) eller den långsiktiga stabiliteten i pensionssystemet (genom att långsiktig avkastning understiger inkomstindex).

Statistiska mått beräknade utifrån en portföljs historiska volatilitet används inom kapitalförvaltning för att utvärdera förvaltares risktagande. Sharpekvoten är ett vanligt förekommande måttetal, som avser reflektera en portföljs avkastning justerad för dess risknivå, och presenteras nedan för att illustrera vissa aspekter av Första till Fjärde AP-fondernas risktagande med avseende på volatilitet. Statistiska mått på volatilitet reflekterar dock inte nödvändigtvis pensionssystemets behov. Hänsyn till risk definierad som kortsiktig volatilitet i de underliggande tillgångarna kan stå i konflikt med perspektivet på risk som pensionssystemets långsiktiga betalningsförmåga, då minimering av volatilitet eller maximering av volatilitetsjusterad avkastning inte nödvändigtvis resulterar i en långsiktig avkastning som möter pensionssystemets behov.

Utöver slutsatsen att statistiska volatilitetsmått inte reflekterar buffertfondernas större uppdrag finns metodologiska utmaningar i valet av statistiska riskmått, såsom kortsiktig tidshorisont (Sharpekvoten är beräknad utifrån dagliga portföljvärden) eller närvaron av allt större andelar illikvida tillgångar (vilka saknar dagliga värderingar, och vars värderingsrisk därmed inte reflekteras i Sharpekvoten). Portföljer med hög andel onoterade investeringar underskattar volatilitet och risk i portföljen och vice versa.

Bild 8 – Genomsnittlig Sharpekvot, Första till Fjärde AP-fonden



Not: Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Före 2022 är Sharpekvoten beräknad på produkten av dagliga avkastningar före kostnader under handelsdagar, 12 månaders svensk skuldväxel för 2001–10, 2-årig svensk statsobligation för 2011–13, 1-årsnod på svenska staten-kurvan (YCGT0021) för 2014–20 (värdet för 2019 beräknat via interpolering mellan 6- och 24 månaders nod), samt antagande om 260 handelsdagar. Från 2021 anges Sharpekvot så som rapporterad av fonden. Avvikelser från rapporterade värden, med ursprung i beräkningsmetod avseende handelsdagar och / eller val av riskfri ränta, kan förekomma.

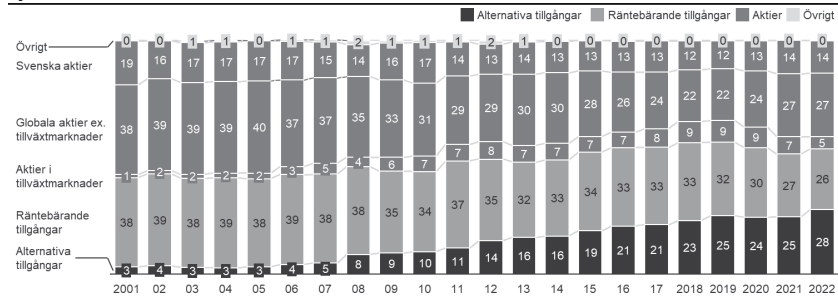
Sharpekvoten används trots problematiken i denna utvärdering med anledning av dess metodologiska enkelhet och allmänna utbredning inom kapitalförvaltning; genomsnittlig Sharpekvoten över tid är dock således ett mycket förenklat mått och bör endast ses som en indikation om fondernas riskjusterade avkastning över tid.

Första till Fjärde AP-fondens faktiska resultat sedan starten 2001 är mycket nära varandra (se Bild 7). Skillnaderna i den genomsnittliga Sharpekvoten är ännu lägre, som framgår av Bild 8. Den lägre differensen mellan fondernas Sharpekvoter än mellan den faktiska avkastningen kan indikera ett visst samband mellan högre risktagande och högre avkastning.

Fondernas olika andel onoterade tillgångar försvårar tolkningen av Sharpekvoten då de värderas mindre frekvent, och därmed bidrar till att minska volatiliteten i den totala portföljen.

4.2.2 Tillgångsallokering och illikvida tillgångar

Bild 9 – Genomsnittlig tillgångsallokering¹, 2001–2022, procent av fondernas portfölj, Första till Fjärde AP-fonderna



1. Avser årlig genomsnittlig tillgångsallokering (snitt av ingående och utgående kapital), varför totalt fondkapital skiljer sig från värden vid per den 31 december årligen

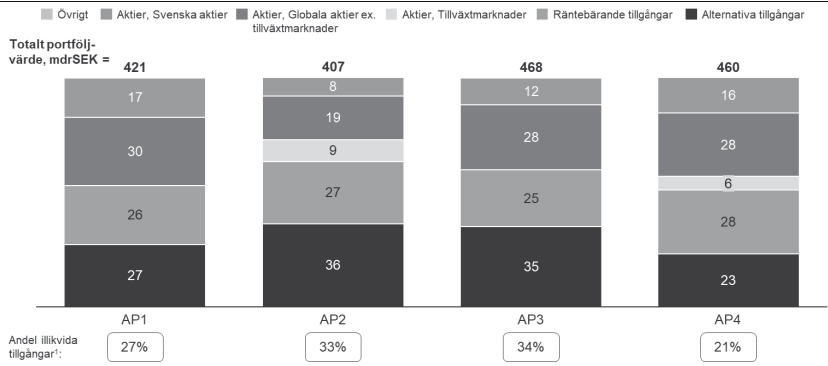
Källa: Första till Fjärde AP-fonderna.

Fonderna har under 2022 ökat allokeringen till alternativa tillgångar, vars portföljandel steg med 3 procentenheter till 28 procent av de samlade portföljerna (se Bild 9). Det är den största ökningen sedan 2008, och reflekterar dels en relativt bättre marknadsutveckling för vissa tillgångsslag i denna kategori, dels en långsiktig strategi från AP-fonderna för att långsiktigt bygga upp portföljer med alternativa tillgångar. Strategier i alternativa tillgångar, såsom fastigheter, skog, och private equity-tillgångar, tar lång tid att genomföra. Det kan dock även konstateras att värdeförändringar i onoterade tillgångar, som inte marknadsvärderas löpande, sker med en viss eftersläpning jämfört med noterade tillgångar, och att eventuella värdeminskningar i alternativa tillgångar därmed inte reflekteras fullt ut i 2022 års portföljdata. Andelen alternativa tillgångar har ökat på bekostnad av exponeringen mot räntebärande tillgångar och aktier.

Sammantaget minskade aktier från 48 procent 2021 till 46 procent av innehavet 2022, drivet av den negativa utvecklingen på många aktiemarknader och fondernas beslut att skifta allokeringen bort från dessa. Första och Tredje AP-fonderna har under året avslutat sina mandat i aktier i tillväxtmarknader, med bakgrund i en målsättning att minska beroendet av extern förvaltning (fonderna utnyttjar i stor utsträckning externa förvaltare på tillväxtmarknader). I Tredje AP-fondens fall genomförs en översyn av analysprocessen för investeringar i tillväxtmarknader generellt, bland annat på grund av Rysslands invasion av Ukraina. Aktier i tillväxtmarknader har därmed minskat med 2 procentenheter från 2021, och utgör nu 5 procent av de samlade portföljerna. Andelen räntebärande tillgångar har minskat med en procentenhet till 26 procent.

Utöver förändring i allokeringen mellan tillgångsslagen, har fonderna i respons till det volatila marknadsläget också förändrat innehavet på många sätt som inte reflekteras i den översiktliga jämförelsen av portföljallokeringen. Det omfattar till exempel ändringar i duration och valutasammansättning i räntepportföljer, förändrad allokering mellan sektorer på aktiemarknader, investeringar i nya strategier med avsikt att skydda mot inflation, med mera.

Bild 10 – Tillgångsallokering, procent av total portfölj 31 december 2022, Första till Fjärde AP-fonderna



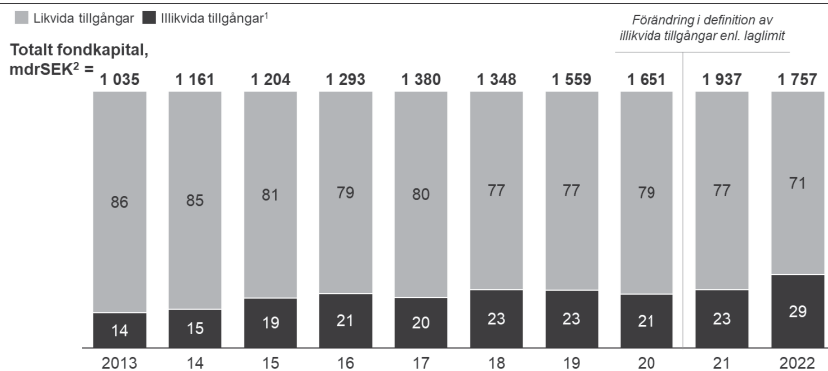
1. Avser tillgångar som är noterade eller som av annan anledning inte är likvida. Från och med 2021 tillämpar alla fonder samma definition av illikvida tillgångar, men 2020 och tidigare skiljer sig fördelningen åt mellan fonderna vilket påverkar jämförbarheten

Källa: Första till Fjärde AP-fonderna.

Portföljallokeringen skiljer sig mellan de olika fonderna. Den största skillnaden ligger i andelen alternativa tillgångar, som varierar med 13 procentenheter mellan den högsta (Andra AP-fonden, 36 procent) och lägsta (Fjärde AP-fonden, 23 procent). Alternativa tillgångar har presterat väl under 2022 (Positiv eller neutral avkastning för Första till Fjärde AP-fonderna), och de fonder med störst allokering till alternativa tillgångar (Andra och Tredje AP-fonderna) har också större positiva avkastningsbidrag från tillgångsslaget.

Exponeringen mot svenska aktier, ett tillgångsslag med svag utveckling under 2022 relativt övriga tillgångsslag, varierar också mycket. Första och Fjärde AP-fonderna har båda dubbelt så stor andel av portföljen allokerad till svenska aktier som Andra AP-fonden. Som tidigare nämnt har både Första och Tredje AP-fonderna under 2022 avyttrat sina aktieinnehav i tillväxtmarknader.

Bild 11 – Fördelning av illikvida tillgångar, 31 december 2013–2022, Första till Fjärde AP-fonderna



1. Från och med 2021 tillämpar alla fonder samma definition av illikvida tillgångar, men 2020 och tidigare skiljer sig fördelningen åt mellan fonderna vilket påverkar jämförbarheten.

2. Avser tillgångar den 31 december årligen, och skiljer sig från det genomsnittliga kapitalet under respektive år.

Källa: Första till Fjärde AP-fonderna.

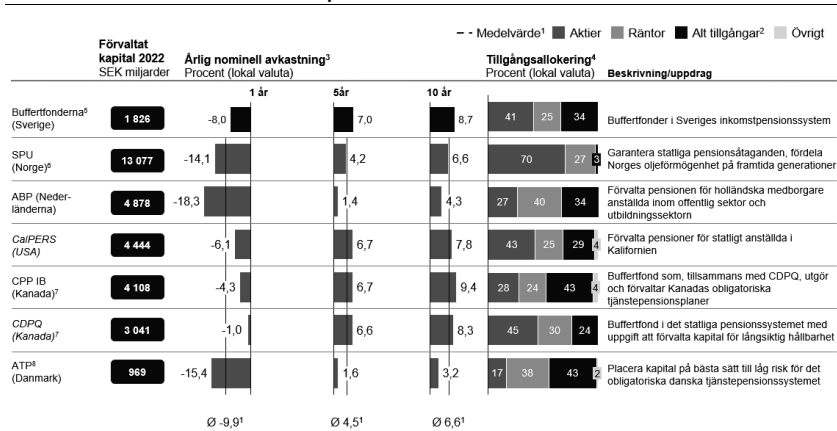
AP-fondernas möjlighet att investera i illikvida tillgångar har ökat, och uppgår sedan 2019 till maximalt 40 procent av det förvaltda kapitalet³. Definitionen av illikvida tillgångar överlappar till stor del, men inte helt, med tillgångsslaget alternativa tillgångar.⁴ Från och med 2021 tillämpar Första till Fjärde AP-fonden vidare en gemensam definition av illikvida tillgångar som samstämmer med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Andelen illikvida tillgångar av totalt fondkapital för Första till Fjärde AP-fonderna har ökat med 15 procentenheter, från 14 procent år 2013 till 29 procent vid utgången av 2022 (se Bild 11 ovan). Andelen varierar mellan 21 procent (Fjärde AP-fonden) och 34 procent (Tredje AP-fonden) av totalt fondkapital investerat i illikvida tillgångar, jämfört med den tillåtna allokeringen om maximalt 40 procent.

4.2.3 Internationell jämförelse

Buffertfondernas utveckling kan sättas i perspektiv mot jämförbara utländska pensionsfonder (se Bild 12). En direkt jämförelse av avkastningen ska dock göras med försiktighet på grund av skillnader i fondernas uppdrag, placeringsregler, risktolerans, valutaeffekter och marknadsutveckling på respektive hemmamarknad.

Bild 12 – Jämförelse med utländska pensionsfonder



1. Aritmetiskt medelvärde, exklusive buffertfonderna.

2. Alternativa tillgångar inkluderar bland annat private equity, fastigheter, infrastruktur, och derivat, och kan variera mellan fonder.

3. Avkastning för dessa är beräknad utifrån tillgängliga data, såsom kvartalsrapporter, och kan avvika från faktiska resultat.

4. Baserat på tillgängliga data kring innehav och/eller exponering från årsredovisningar eller kvartalsrapporter.

5. Avser genomsnittlig avkastning efter kostnader.

6. Nettoavkastning konstruerat från separat redovisning av portföljutveckling och förvaltningskostnader.

7. Estimerade värden för kapital och avkastning baserat på halvårsrapport 2022 och genomsnittliga kostnader 2012–2022.

8. Avser investeringsportföljen. ATP redovisar avkastning relaterat till bonuspotential, ~40 % av investeringsportföljens

marknadsvärde. Avkastningarna är här i stället beräknade på genomsnittligt marknadsvärde för investeringsportföljen

Not: Beräkningen utgår från publicerad information, och avser nominell avkastning efter kostnader.

Källa: Årsredovisningar och kvartalsrapporter, Qanda

De svenska buffertfondernas avkastning jämfört med övriga fonder är god, och under 2022 har buffertfonderna i genomsnitt uppnått bättre resultat än de utländska jämförelsefonderna (-8,0 procent

³ Se 4 kap. § 5 Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder.

⁴ Ett exempel på skillnader mellan alternativa och illikvida tillgångar är aktier i noterade fastighetsbolag, som likt övriga noterade aktier anses likvida, men förvaltas tillsammans med andra fastighetstillgångar.

jämfört -9,9 procent). De överträffar också jämförelsefondernas genomsnittliga avkastning på fem och tio års sikt. Endast *Canada Pension Plan Investment Board (CPP IB)* överträffar de svenska buffertfondernas avkastning på 10 års sikt.

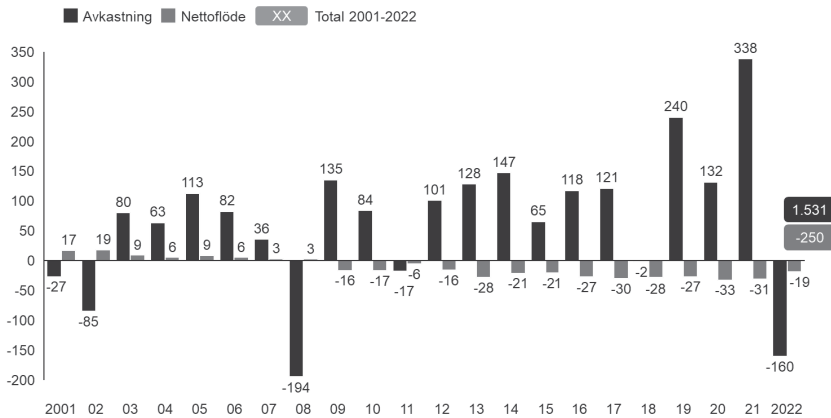
Den övergripande tillgångsallokeringen varierar kraftigt mellan de utländska pensionsfonderna. Generellt har de, likt buffertfonderna, över tid ökat andelen alternativa investeringar, drivna av möjligheten till högre avkastning och diversifiering. Pensionsfonders långa investeringshorisont kan också innebära en konkurrensfördel på onoterade marknader, där likviditeten är låg och bindningstiden längre än för noterade tillgångar. Det är värt att notera att fonderna har olika definitioner av alternativa investeringar, vilket leder till att allokering inte är helt jämförbar mellan fonderna. Generellt är AP-fondernas sammantagna tillgångsallokering jämförbar med flera utländska pensionsfonder.

4.2.4 Buffertfonderna och inkomstpensionssystemet

Sveriges pensionssystem bygger på att de årliga inbetalningarna till inkomstpensionen finansierar pensionsutbetalningar till dagens pensionärer (ett så kallat "pay as you go"-system). Syftet med Första till Sjätte AP-fonderna är att agera som en buffert och jämna ut perioder av löpande över- och underskott mellan inbetalningar av pensionsavgifter och utbetalningar av pensioner. Fonderna ska även långsiktigt generera avkastning för att öka stabiliteten i inkomstpensionssystemet.

Denna utjämning uttrycks i nettoflödet mellan buffertfonderna och pensionssystemet. Ett negativt nettoflöde innebär att en del av kapitalet i fonderna betalas ut som inkomstpensioner. Sedan start 2001 har fondernas totala avkastning överstigit nettoflödet, som varit negativt sedan 2009. Mängden kapital som fonderna förvaltar har därmed ökat. 2022 transfererade fonderna cirka 19 miljarder kronor till pensionssystemet.

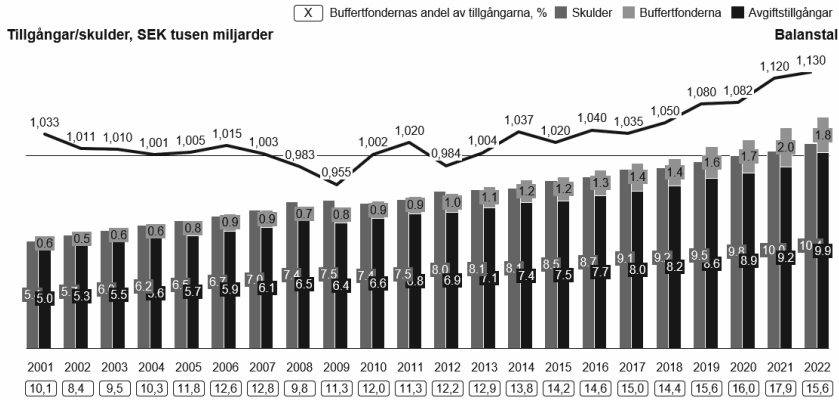
Bild 13 – Total avkastning efter kostnader samt nettoflöde till pensionssystemet, Första till Sjätte AP-fonderna, SEK miljarder



Källa: Första till Sjätte AP-fonderna, Pensionsmyndigheten

Inkomstpensionssystemets finansiella ställning uttrycks genom balanstalet, vilket definieras som systemets tillgångar (summan av framtida inbetalningar och buffertfondernas samlade fondförmögenhet) dividerat med dess skulder (summan av framtida utbetalningar). När balanstalet överstiger 1, skrivs pensionsränterna upp med den genomsnittliga löneökningstakten, som mäts genom inkomstindex. Understiger balanstalet 1,0 bedöms skulderna vara större än tillgångarna, och en automatisk balansering initieras, vilket innebär att värdet av pensionsränterna skrivs upp med en lägre faktor än löneökningstakten.

Bild 14 – Tillgångar, skulder och balans i inkomstpensionssystemet, HELSIDA



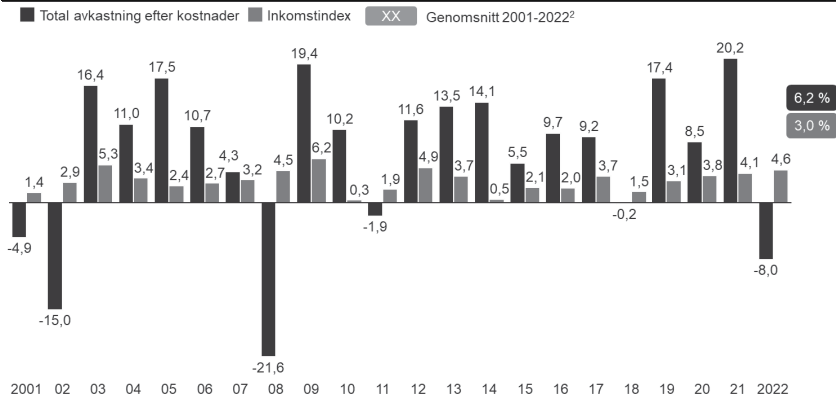
Not: Balansstalet fastställs av Pensionsmyndigheten baserat på årets resultat, men avser balansen två år framåt. Det 2022 beräknade värdet avser alltså balanseringsåret 2024, osv.

Källa: Första till Sjätte AP-fonderna, Pensionsmyndigheten

Sedan 2013 har avgiftstillgångarna varit större än skulderna och balansstalet har överstigit 1 (se Bild 14). Under 2022 ökade avgiftstillgången fortsatt i högre takt än skulderna, och balansstalet fastställdes till 1,1295, det högsta balansstalet pensionssystemet uppvisat sedan start. Under finanskrisen 2008 och 2009 var systemet i obalans, då skulder växte snabbare än tillgångar. Detta ledde till att inkomstpensionen för 2010 och 2011 skrevs ned.

Buffertfonderna utgör en mindre del av tillgångssidan i pensionssystemet och förändringar i pensionsskulden och avgiftstillgångarna har en större påverkan på systemet som helhet. Buffertfondernas betydelse har dock ökat över tid och fonderna utgör en stigande andel av tillgångarna (från cirka 10 procent år 2001 till cirka 16 procent år 2022). Buffertfonderna har därför bidragit positivt till balansen i systemet under hela perioden 2001–2022. AP-fondernas negativa avkastning under 2022 innebär att deras andel av den totala pensionstillgången minskade under året.

Bild 15 – Total avkastning efter kostnader¹ samt inkomstindex, Första till Sjätte AP-fonderna, Procent



1. Portföljviktat genomsnitt av rapporterad nettoavkastning, AP1-6.

2. Geometriskt genomsnitt.

Källa: Första till Sjätte AP-fonderna, Pensionsmyndigheten

Sedan start har buffertfonderna genererat en genomsnittlig avkastning efter kostnader om 6,2 procent, vilket överstiger inkomstindex utveckling om 3,0 procent.

4.3 Förändringar i reglering och styrning av fonderna under 2022

Inga större ändringar har skett under året avseende Första till Fjärde AP-fondernas regelverk. Sjätte AP-fonden omfattas från och med den 1:a juli 2022 liksom Första till Fjärde AP-fonderna av kravet om föredömlig förvaltning. Det stipuleras att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt, genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, och att särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att göra avkall på det övergripande målet för placeringsverksamheten.

Lagändringen kräver också att Sjätte AP-fonden ska samarbeta med Första till Fjärde AP-fonderna i redovisningen av hur målet om föredömlig förvaltning uppnåts. Detta krav omfattar från och med den 1 januari 2023 också Sjunde AP-fonden.

En ändring i Sjunde AP-fondens placeringsregler beslutades under 2022, med innebörden att fonden får placera upp till 20 procent av portföljvärdet i illikvida tillgångar, jämfört med 10 procent tidigare. Lagändringen trädde i kraft den 1 januari 2023.

4.4 Fondernas hållbarhetsarbete

AP-fonderna arbetar för att bidra till en hållbar utveckling genom sina investeringar och verksamhet. Sedan den 1:a januari 2019 är Första till Fjärde AP-fonderna enligt AP-fondslagen ålagda att fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på det övergripande målet om att uppnå hög avkastning till låg risk. Sedan den 1:a juli 2022 omfattas även Sjätte AP-fonden av kravet om föredömlig förvaltning, och från och med den 1:a januari 2023 också Sjunde AP-fonden. Fonderna ska också samarbeta kring redovisning av hållbarhetsarbetet.

4.4.1 Principer och trender för fondernas hållbarhetsarbete

Likt förvaltningsverksamheten bedriver fonderna hållbarhetsarbetet oberoende av varandra, och väljer också att prioritera olika frågor, fokusområden och målsättningar, och olika arbetssätt, till exempel på vilket sätt hållbarhet integreras i investeringsprocesser. Ett antal gemensamma teman och trender som präglar många av fondernas arbete, och som blivit allt viktigare de senaste åren, förtjänar dock att belysas.

Fonderna integrerar hållbarhetsperspektivet i kapitalförvaltningen. Detta uttrycks genom nyttjande av såväl kvantitativa hållbarhetsrelaterade mått som andra kvalitativa faktorer kopplade till hållbarhet i ordinarie investeringsstrategier, växande samarbete mellan hållbarhetsspecialister och förvaltare, och kompetens- och kunskapsbyggande arbete i hela förvaltningsorganisationen.

Fonderna vill påverka klimatomställning genom aktivt ägande. Fondernas strategier bygger i allt högre grad på ambitionen att påverka bolag att minska sina klimatavtryck. Fortsatt avyttring av utsläppintensiva bolag betraktas därmed i allt högre grad som ett alternativ främst då påverkansarbete inte ger något resultat, eller om det bedöms saknas vilja och förutsättningar för omställning i innehaven. Fonderna ser ofta goda möjligheter att påverka för minskade utsläpp hos just de bolag som idag genererar störst utsläpp, genom långsiktigt och aktivt ägande.

Tematiska investeringsportföljer bidrar till omställningen. Flera fonder avsätter, eller planerar att avsätta, en andel av sitt kapital till strategier och direkta investeringar i bolag och tillgångar som prioriterar hållbarhet och bidrar till hållbar omställning. Detta kan innefatta räntebärande tillgångar (genom gröna eller sociala obligationer), aktier, eller alternativa tillgångar.

Fonderna ökar sitt engagemang och ledarskap i svenska och internationella samarbeten för hållbar utveckling. Detta uttrycks genom aktivt medlemskap i eller stöd till fler organisationer och initiativ som samlar internationella kapitalförvaltare, till exempel med syfte att driva utveckling av standarder och metoder för hållbarhetsrapportering. Fonderna driver också i allt högre grad dialog med andra ägare i bolagen de investerar i, utanför allianser och organisationer. En översikt över fondernas medlemskap i dessa initiativ ges i sektion 3.4.4.

Fonderna driver fortsatt utveckling av sina målsättningar och måluppföljning. Fonderna utvecklar kontinuerligt sin kapacitet att driva och följa upp hållbarhetsfrågor, och de ser regelbundet över – och skärper – målsättningar. Fonder har till exempel valt att formulera målsättningar där mätmetoder ännu saknas, i förväntan om att deras och den externa utvecklingen ska möjliggöra uppföljning snart (genom tillgängliga data, rapporteringsstandarder, och utvecklade förmågor).

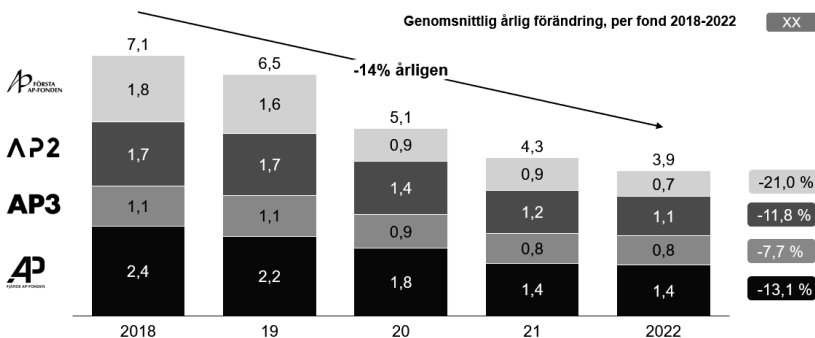
Det kan noteras att 2022 års Utvärdering av AP-fonderna, avseende år 2021, rekommenderade fonderna att vidareutveckla hållbarhetsredovisningen så att den blir mer resultatinriktad.⁵ Även om det fortsatt är svårt att få en helhetsbild av resultaten av hållbarhetsarbetet – vilket gäller hela området, ej bara fonderna – har flera fonder utvecklat och uppdaterat sina mål i denna riktning.

En mer detaljerad beskrivning av varje fonds hållbarhetsarbete och måluppfyllnad återfinns i den grundläggande utvärderingen av varje fond.

4.4.2 Fondernas koldioxidutsläpp

En helt central dimension för miljöaspekten av hållbarhetsarbetet är klimatfrågan. Därför mäter varje fond specifikt koldioxidutsläpp i portföljen, och följer upp förändringar för detta mått över tid.

Bild 16 – Totala koldioxidutsläpp i portföljen, Första till Fjärde AP-fonderna, miljoner tCO₂e, 2018–2022



Not: Avser totala koldioxidutsläpp för noterade aktier, Scope 1 & 2-utsläpp. Notera att AP-fonderna har olika stora noterade innehav, som i huvudsak förklarar skillnaden i absoluta tal mellan fonderna. Förändringar i AP2:s beräkningsmetodik innebär att portföljutsläpp före 2019 är mer osäkra än efterföljande år

Källa: Första till Fjärde AP-fonderna

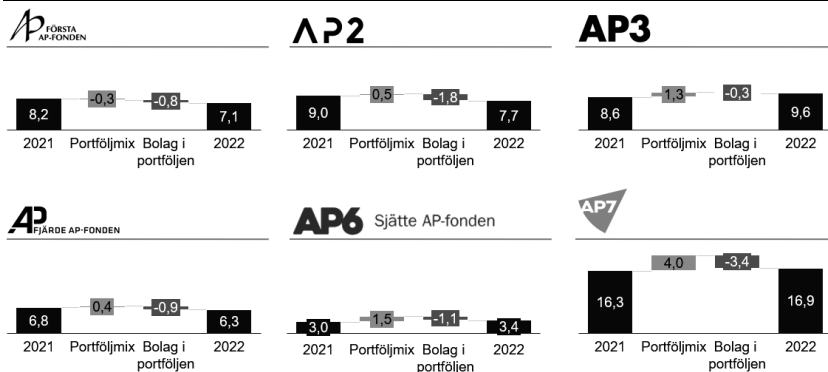
De totala koldioxidutsläppen från Första till Fjärde AP-fondernas samlade portfölj har minskat med över en tredjedel från 2018 till 2022, och under 2022 föll utsläppen i den samlade portföljen med 0,4 miljoner tCO₂. Samtliga fonder har presterat en kontinuerlig minskning över perioden. Totala utsläpp i portföljen kan dock vara ett missvisande måttal av flera anledningar. En ökad portföljstorlek kan medföra en ökning i totala utsläpp, även om ingående bolag och verksamheter individuellt presterar lägre utsläpp.

⁵ Finansdepartementet 2022: Utvärdering av AP-fondernas verksamhet 2021, s. 17

Omvänt kan en förflyttning av ägande, genom avyttring av bolag med höga utsläpp och investering i verksamheter som genererar färre utsläpp resultera i sänkta koldioxidutsläpp i portföljen utan att någon reala utsläppsminskning skett. Kontinuerliga framsteg i mät- och redovisningsmetoder medför också förändringar i uppmätta utsläpp över tid.

Motsvarande utsläppsdata för Sjätte AP-fonden är inte fullt jämförbar och ingår därför ej i ovan sammanställning av buffertfondernas totala utsläpp.

Bild 17 – Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) per fond, 2022, tCO₂e per miljoner kronor



Not: Mättet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen. Avser endast den noterade aktieportföljen för Första till Fjärde AP-fonden. För Sjätte AP-fonden avses den onoterade portföljen.

Källa: Första till Sjunde AP-fonderna

Den portföljviktade koldioxidintensiteten beskriver portföljens genomsnittliga mängd koldioxid som produceras per miljoner kronor i omsättning. Det bör tolkas som portföljens exponering mot koldioxidintensiv verksamhet, och är ett av måtten som krävs av *Task Force on Climate-related Financial Disclosure*, TFCD. Bild 17 visar att koldioxidintensiteten under 2022 minskat i Första, Andra, och Fjärde AP-fonderna, och ökat i Tredje, Sjätte och Sjunde AP-fonderna. Samtliga fonder redovisar dock att koldioxidintensiteten i de underliggande bolagen (i Bild 17 redovisat som posten 'Bolag i portföljen') minskar – ökad utsläppsintensitet härrör i stället i förändringar i portföljsammansättning, där mer koldioxidintensiva bolag utgör en större andel. Detta kan bland annat bero på resultatet av skillnader i värdeutveckling – fossila energibolag har presterat väl under 2022, mot bakgrunden av höga energipriser – eller ett skifte i portföljens sammansättning.

4.4.3 Etikrådet och samverkan kring hållbarhet

Fonderna samverkar kring flera aspekter av hållbarhet och föredömlig förvaltning. Inom ramarna för samverkansrådet (se 4.5.1. nedan) behandlas bland annat redovisning och rapportering på området, och fonderna deltar gemensamt i ett stort antal nationella och internationella foru tillsammans (se 4.4.4. nedan). Det viktigaste operativa forumet för hållbarhet är sedan 2007 Etikrådet, där Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden samarbetar för att effektivt driva påverkansarbete och uppnå större genomslagskraft än vad fonderna gjort var för sig. Etikrådet strävar efter att påverka bolag till att föra en mer hållbar verksamhet vad gäller miljö, sociala frågor och bolagsstyrning genom att engagera företag i dialog. Detta sker ofta tillsammans med andra kapitalägare, branschorganisationer, och liknande, och berör ofta flera företag samtidigt. Arbetet vägleds av lagstiftning som berör AP-fonderna, den svenska regeringsformen, och internationella konventioner och riktlinjer som Sverige står bakom, såsom konventionen om ekonomiska, sociala och kulturella rättigheter eller rättigheter FN:s globala hållbarhetsmål och *United Nations Global Compact*.

Verksamheten bedriver dels proaktivt arbete för att konstruktivt bidra till positiv förändring och möta komplexa hållbarhetsutmaningar. Detta är organiserat i projekt med utvalda teman, som innefattar dialog med AP-fondsägda bolag som bedriver verksamhet som faller inom ramen för dessa. Under 2022 drevs åtta projekt: Techbolag och mänskliga rättigheter, Omställning i utsläppstunga branscher, Klimat – för ökad transparens, Tvångsarbete inom bygg- och textil-industrier, Barnarbetare inom kakaobranschen, Biologisk mångfald och livsmedelsproduktion, avskogning, biologisk mångfald och klimatförändring och Antikorruption.

Verksamhetens andra pelare är det reaktiva arbetet, som syftar till att identifiera fondägda bolag som kränker internationella konventioner. Varje år genomlyser Etikrådet AP-fondernas bolag, och inleder dialoger med de bolag som är involverade i kränkningarna. Dialogerna följer ett förutbestämt ramverk, och pågår från det att en kränkning konstaterats tills det att bolaget genomfört åtgärder och uppvisat en fungerande strategi för att undvika ytterligare kränkningar. Etikrådet bedömer att det är avgörande för framgångsrikt påverkansarbete att dialogen förs i förtroende, och publicerar inte de identifierade kränkningarna. Vid årets slut pågick dialoger med 86 bolag om sociala frågor, miljöfrågor samt bolagsstyrning.

Under 2022 slutfördes en översyn av Etikrådets uppdrag, strategi och organisation, som resulterade i beslut om en utökad omfattning och resurser för rådet. Ett nytt kansli inrättas under 2023 med Tredje AP-fonden som värdmyndighet, och tre heltidsroller kommer att rekryteras, däribland en ny chef. Etikrådets arbete kommer också utökas till omfatta kreditinvesteringar och svenska innehav.

4.4.4 Medlemskap i organisationer, initiativ och samarbeten

AP-fonderna är medlemmar, undertecknare, sponsorer, eller liknande i en mängd organisationer, initiativ, allianser, standarder, med mera som samlar kapitalförvaltare i Sverige och globalt. Organisationernas mål och metoder varierar, men syftar ofta till att främja en hållbar utveckling eller förbättra kapitalförvaltningsarbete. Detta kan ske genom att samla kapitalförvaltare eller andra aktörer som söker påverka bolag och lagstiftare, utveckla och införa nya metoder och standarder för mätning och rapportering av påverkan på miljö, klimat, eller mänskliga rättigheter, påverka opinionen, med mera. Insatsen eller arbetet som krävs av dessa organisationer kan variera kraftigt. Se bild 18 för en översikt av fondernas medlemskap i initiativ och organisationer nedan.

Bild 18a – Översikt av Organisationer, projekt och initiativ som AP-fonderna är medlemmar i eller stödjer, Första till Sjunde AP-fonderna (1/2)

Organisationer, initiativ, allianser, m.m.	AP1	AP2	AP3	AP4	AP6	AP7
ACGN - Asian Corporate Governance Network		✓				
CDP - Carbon Disclosure Framework			✓		✓	✓
Ceres		✓				✓
Climate Action 100+	✓	✓	✓	✓		✓
EITI - Extractive Industries Transparency Initiative	✓	✓	✓	✓		
ESG Data Convergence Project/Initiative		✓	✓	✓	✓	
FAIRR - Farm Animal Investment Risk & Return						✓
Finance for Biodiversity		✓	✓			
Fossilfritt Sverige				✓		
FSDA - Finance Sector Deforestation Action		✓				
GISD - Global Investors for Sustainable Development						✓
GRESB	✓	✓	✓	✓		
Hållbart värdeskapande	✓	✓	✓	✓		
IÄF - Institutionella Ägares Förening	✓	✓	✓	✓		
ICGN – International Corporate Governance Network	✓	✓	✓	✓		✓
IIGCC - Institutional Investors Group on Climate Change	✓	✓	✓	✓		✓
ICI - Initiative Climat International			✓		✓	
IIF - Investor Integrity Forum	✓					
IIGCC - Institutional Investors Group on Climate Change	✓	✓	✓	✓		✓
ILPA – Institutional Limited Partners Association	✓	✓	✓	✓	✓	✓
Invest Europe		✓	✓		✓	
Investor Alliance for Human Rights		✓	✓			

Källa: Första till Sjunde AP-fonderna

Bild 18b – Översikt av medlemskap i hållbarhetsinitiativ, Första till Sjunde AP-fonderna (2/2)
Organisationer, initiativ, allianser, m.m.

	AP1	AP2	AP3	AP4	AP6	AP7
IPDD - Investor Policy Dialogue on Deforestation		✓	✓			✓
PAII - Paris Aligned Investment Initiative			✓			
PAII Net Zero Asset Owner Commitment		✓				✓
Paris Pledge for Action			✓			
PLWF - Platform Living Wage Financial		✓				
PRI - Principles for Responsible investment	✓	✓	✓	✓	✓	✓
SISD - Swedish Investors for Sustainable Development			✓	✓		✓
SMI - Sustainable Markets Initiative		✓				
SVCA - Svenska riskkapitalföreningen					✓	
SWESIF - Sveriges Forum för Hållbara Investeringar	✓	✓	✓		✓	✓
TCFD - Task force on Climate-related Financial Disclosures	✓	✓	✓	✓	✓	✓
TNFD - Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, (Forum)		✓	✓			✓
TNFD - Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, (Task force)						✓
TPI - Transition Pathway Initiative	✓		✓	✓		✓
Tobacco Free Portfolios	✓		✓	✓		
UNGC - United Nations Global Compact					✓	

Källa: Första till Sjunde AP-fonderna

4.5 Samarbeten mellan fonderna

AP-fondernas delade uppdrag härstammar i en vilja att skapa riskspridning och diversifiering i kapitalförvaltningen. Samarbete uppmuntras om det kan öka kostnadseffektiviteten och möjliggöra utbyte av kunskap utan att fondernas självständighet påverkas eller att diversifieringen mellan deras olika förvaltningsmodeller minskar. Samarbete kan syfta till olika mål, såsom kostnadssynergier, kunskapsdelning, eller skapande av investeringsmöjligheter. Utöver Etikrådet, som berörs ovan, är AP-fondernas Samverkansråd det viktigaste organet för formellt samarbete. Därutöver samäger flera fonderna bolag för gemensamma investeringar, varav de relativt nyligen grundade bolagen för investeringar i riskkapital, 4 to 1 Investments och Polhem Infra.

4.5.1 Samverkansrådet

AP-fondernas Samverkansråd är det samlande organet för fondernas operativa arbete, och syftar till att skapa bättre och effektivare samarbeten inom områden som inte påverkar valet av investeringsstrategi. Arbetet bedrivs inom nio funktionsinriktade samverkansgrupper med ett övergripande fokus att identifiera områden där det finns tydlig samverkanspotential och där ett samarbete mellan fonderna kan medföra ökad kostnadseffektivitet för det svenska pensionssystemet. Det kan till exempel innefatta

gemensamma upphandlingar, lagtolkning, med mera. Samarbetet inleddes av Första till Fjärde AP-fonderna, men Sjätte och Sjunde AP-fonderna deltar i allt större utsträckning, speciellt då båda fonder från 2023 omfattas av kraven på föredömlig förvaltning.

Fondernas unika uppdrag och struktur innebär att organisationerna delar gemensamma utmaningar, och ett ytterligare syfte med samverkan utöver synergier i form av besparingar är möjliggörandet av erfarenhetsutbyten och kunskapsöverföring för att ge AP-fonderna en bredare och större kunskapsbas.

Samverkansrådet säkerställer att det finns en tydlig struktur för samarbete mellan fonderna, samtidigt som forumet är flexibelt nog för att inte skapa överflödigt administration. Rådet följer upp arbetsplaner två gånger per år, och rapporterar om gruppernas arbete och resultat till relevanta intressenter.

Under 2022 har *Backoffice* haft ett stort fokus på skattefrågor under året samt samarbete kring systemfrågor och hantering av CSDR kostnader och intäkter. *Redovisning* har arbetat med checklistor vid uppsättning av nya instrument och genomgång och uppdatering av redovisningsprinciper. *Kommunikation* har arbetat mycket med mediefrågor kring hållbarhet, Etikrådets verksamhet samt samordning av texter i fondernas årsrapporter. *HR* har haft diskussioner gällande återgång till kontoret efter Covid-19, frågeställningar kring flexibelt arbetssätt samt uppföljning av de gemensamma upphandlingarna från tidigare år. *Risk & Performance* har arbetat med erfarenhetsutbyte om hur risk i alternativa investeringar kan mätas. *Compliance* har fortsatt med regelbundna möten där aktuella frågor kring utbildning, kontrollplaner, marknadsmanipulation och amerikanska börsregler diskuteras. *Systemförvaltning* har haft diskussioner kring upphandling av system och kring Bloomberg funktionalitet som datalicens. *IT* har arbetat med informationsssäkerhet. *Juridik* har arbetat upphandlings-frågor samt samordning av flertal upphandlingar.

4.5.2 Gemensamägda bolag

Första till Fjärde AP-fonderna är genom lagstiftning begränsade till att individuellt äga maximalt 35 procent av andelarna i onoterade bolag (med undantag för fastighetsbolag), vilket innebär att samägande med andra parter varit nödvändigt för att möjliggöra riskkapitalinvesteringar genom dotterbolag. Första till Fjärde AP-fonderna äger i dagsläget ett samägt investeringsbolag, 4 to 1 Investments. Första till Fjärde AP-fonderna äger också fastighetsbolaget Vasakronan som förvärvades av AP Fastigheter 2008. AP Fastigheter tog i samband med förvärvet över namnet Vasakronan. AP Fastigheter var sedan 2001 samägt av Första till Fjärde AP-fonderna. Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna samäger därtöver Polhem Infra.

4 to 1 Investments

4 to 1 Investments har som målsättning att genomföra storskaliga investeringar i onoterade svenska eller nordiska bolag med påvisbar positiv samhällspåverkan. Bolaget bildades 2021, och genomförde samma år en investering i batteritillverkaren Northvolt i storleksordningen 3,4 miljarder SEK och har därefter gjort mindre tilläggsinvesteringar i samma bolag. Inga ytterligare investeringar är stundande.

Bolaget har en konsultanställd verksamhetschef och övrig bolagsdrift hanteras genom konsulttjänster (inga fast anställda), och kapitaliseras vid investeringstillfällen. Investeringar beslutas av styrelsen, där fonderna är representerade. Första till Fjärde AP-fonderna kontrollerar 25 procent av 4 to 1 Investments vardera, och 2022 värderades bolaget till ett värde av cirka 5,8 miljarder kronor.

Polhem Infra

Polhem Infra syftar till att genomföra investeringar och långsiktigt förvalta onoterade infrastruktur tillgångar i Norden. Bolaget bildades 2019, och har fram till och med genomfört investeringar i tre bolag: Solör Bioenergi, ett bolag som förvaltar små och medelstora fjärrvärmeanläggningar, Skaftåsens vindkraftspark, en vindenergianläggning med en kapacitet om 6,6 MW, och Arelion, en leverantör av datainfrastruktur.

Bilaga 9

Infrastrukturinvesteringar är komplexa och kräver en specialiserad förvaltningsorganisation, varför möjligheten att samla kompetens och skala i ett gemensamt bolag ses som fördelaktigt. Polhem Infra leds av VD Karin Karlström, och har utöver VD ytterligare 3 anställda. Första, Tredje och Fjärde AP-fonderna kontrollerar en tredjedel av Polhem Infra vardera, och 2022 värderades bolaget till cirka 8,3 miljarder kronor.

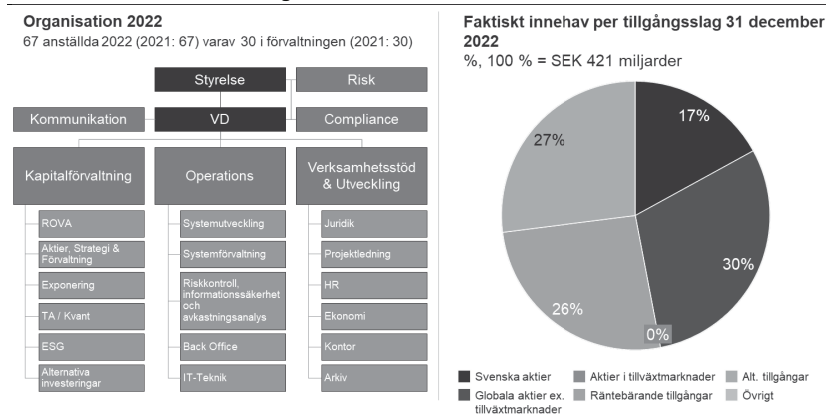
5 Grundläggande utvärdering av Första AP-fonden

Nedan presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Första AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, den totala avkastningen och allokeringsförändringar, fondens andel illikvida tillgångar över tid, samt hållbarhetsarbete och målsättningar.

5.1 Första AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

Första AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, och förvaltrade vid årets slut 421 miljarder kronor. Fonden införde 2020 en ny organisationsstruktur, och ingen förändring i organisationsstrukturen har skett sedan dess (se Bild 19). Vid utgången av 2022 hade organisationen 67 anställda, samma antal som vid utgången av 2021. Inom kapitalförvaltningen arbetade 30 personer.

Bild 19 – Första AP-fondens organisation 2022



Källa: Första AP-fonden

Volatiliteten på de finansiella marknaderna under 2022 har inneburit stora rörelser i portföljen och krävt ett aktivt beslutsfattande i portföljförvaltningen. Första AP-fonden har, inom ramarna för sin befintliga förvaltningsstruktur och långsiktiga strategi, omallokerat portföljen mer frekvent än tidigare, och även utvecklat sitt arbetssätt tvärs över tillgångsslag. För att skydda portföljen givet marknadsturbulensen har fonden minskat risktagandet genom att sänka aktieandelen, och anpassat duration och valutapositionering för att dra fördel av valutakursutvecklingen. Den höga inflationstakten har föranlett investeringar i bolag som erbjuder skydd mot prisutvecklingen, till exempel inom elkraftproduktion- och infrastruktursektorer.

En större transaktion skedde i december 2022, då Första AP-fonden avyttrade sin ägarandel i energibolaget Ellevio till AMF.

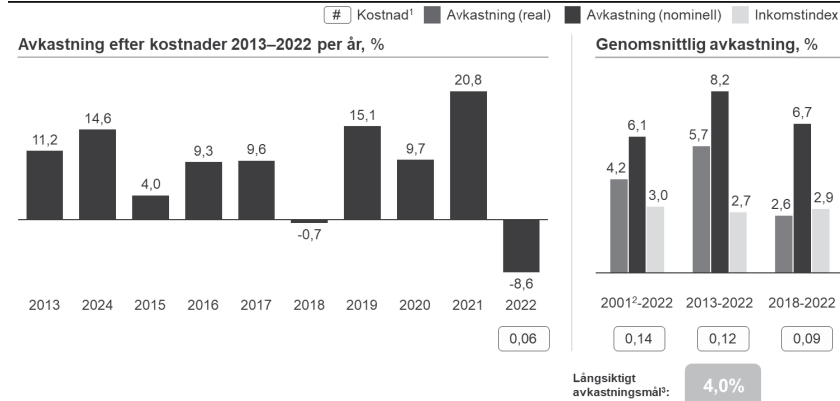
Första AP-fonden kommer under 2023 att genomföra en större översyn av sin kapitalförvaltningsmodell; detta arbete inleddes under 2022. Nuvarande förvaltningsmodell beslutades av styrelsen under 2013 och den initierade översynen är planerad utifrån en långsiktig utvärderingscykel som satts av styrelse och ledning för att säkerställa styrningens kvalitet. Vidare har fonden också förberett inför en större IT-migration till Microsoft 365, som är planerat att ske under 2023. Inför detta samt som svar på ökade omvärldsrisker genomför fonden ett omfattande arbete inom informationssäkerhet.

I maj 2022 utsåg regeringen Annika Andersson och Erica Sjölander till nya ledamöter i Första AP-fondens styrelse.

5.2 Första AP-fondens portfölj och resultat 2001–2022

Avkastning och måluppfyllnad

Bild 20 – Första AP-fondens avkastning 2001–2022 och långsiktig målsättning



1. Provisions- och rörelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde).

2. Per den 1 juli 2001.

3. Första AP-fondens långsiktiga målsättning är att nå en genomsnittlig årlig real avkastning om 4,0 procent över 40 år.

Källa: Första AP-fonden

Fonden har definierat sitt långsiktiga avkastningsmål som 4,0 procent över 40 år, med ett medelfristigt avkastningsmål om 3,0 procent genomsnittlig real avkastning efter kostnader per år, mätt över en rullande tioårsperiod. Det nuvarande långsiktiga målet sattes 2015 och har inte förändrats sedan dess.

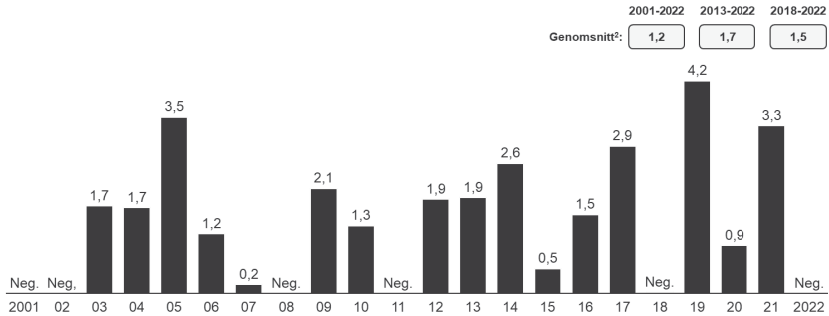
Första AP-fondens totala kapital har sedan 1 juli 2001 ökat från 131 miljarder till 421 miljarder kronor. Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -8,6 procent, jämfört med 20,8 procent år 2021. Sedan 2001 har Första AP-fonden avkastat i genomsnitt 6,1 procent årligen. Under de senaste 10 respektive 5 åren har Första AP-fonden avkastat i genomsnitt 8,2 procent respektive 6,7 procent (Bild 20).

Detta innebär att fondens genomsnittliga avkastning har överträffat det långsiktiga reala avkastningsmålet på tio års sikt, samt sedan 1 juli 2001, men att avkastningen under femårsperioden 2018–2022 har varit lägre än det långsiktiga avkastningsmålet. Fondens genomsnittliga nominella avkastning har varit högre än inkomstindex över samtliga tidsperioder.

2022 års höga inflation (12,3 procent enligt KPI⁶) har, i kombination med den negativa utvecklingen på finansiella marknader, lett till att den genomsnittliga reala avkastningen över 5- och 10 års sikt är betydligt lägre än vid föregående utvärderingar. Utvecklingen för finansiella marknader och aktörers resultat på dessa marknader kan förväntas variera enskilda år, och långsiktig måluppfyllnad bör utvärderas utifrån långsiktiga resultat, över den tidshorisont som fonden definierat.

⁶ SCB KPI december 2022, procentuell förändring jämfört med motsvarande månad föregående år.

Bild 21 – Första AP-fondens riskjusterade avkastning (sharpekvot¹) 2001–2022



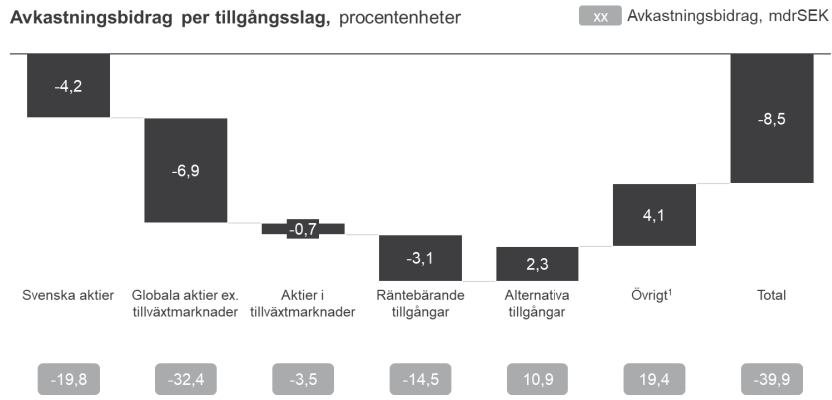
1. Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på produkten av dagliga avkastningar före kostnader under veckodagar, 12 månaders svensk skuldväxel för 2001–2010, 2-årig svensk statsobligation för 2011–13, 1-årsnod på svenska staten-kurvan (YCGT0021) för 2014–20 (värdet för 2019 beräknat via interpolering mellan 6- och 24 månaders nod), samt antagande om 260 handelsdagar. Från 2021 anges Sharpekvot så som rapporterad av fonden. Avvikelser från rapporterade värden, med ursprung i beräkningsmetod avseende handelsdagar och/eller val av riskfri ränta, kan förekomma.
2. Genomsnitt beräknat utifrån faktiska värden, inklusive negativa.

Källa: Första AP-fonden

Sharpekvoten var under 2022 negativ, då avkastningen understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under perioden 2013–2022 var 1,7, och under perioden 2018-2022 1,5. Sharpekvoten är ett statistiskt mått på avkastning i förhållande till risk uttryckt i volatilitet, och som inte reflekterar fondens uppdrag i pensionssystemet. Se sektion 3.2.1 för en mer utförlig diskussion om Sharpekvoten och risk i pensionssystemet.

Avkastning per tillgångsslag

Bild 22 – Första AP-fondens avkastningsbidrag per tillgångsslag 2022, före kostnader



1. 'Övrigt' inkluderar fondens totala valutasultat efter övergripande allokeringsbeslut samt valutasäkring.

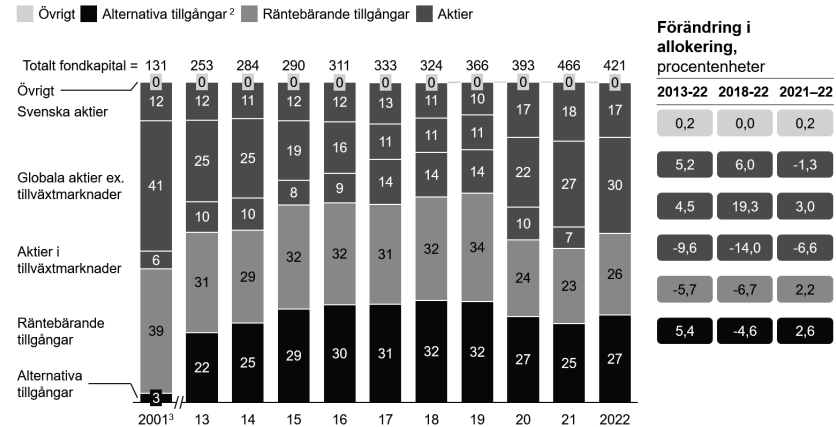
Källa: Första AP-fonden

Fondens totala avkastning 2022 om -8,5 procent (exklusive kostnader) bidrog framför allt globala aktier (-6,9 procentenheter), svenska aktier (-4,2 procentenheter) samt räntor (-3,1 procentenheter). Alternativa tillgångar, som utgör en signifikant andel av portföljen, presterade relativt bättre än noterade aktier (se Bild 22).

Det totala resultatet påverkades också positivt av valutaeffekter, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor och en stor del av fondens portfölj utgörs av tillgångar denominerade i andra valutor (i huvudsak USD och EUR). Valutapåverkan är dock begränsad genom valutasäkring, som minskar effekten av växelkursförändringar. AP-fondernas öppna valutaexponering är i lagstiftning begränsad till maximalt 40 procent av den totala portföljen, vilket kräver användning av valutasäkring. När värdet på den svenska kronan faller relativt andra valutor innebär valutasäkring en kostnad som minskar avkastningen på fondkapitalet. Den sammantagna effekten av valutakursförändring och valutasäkring var positiv, och redovisas i 'Övrigt' Bild 22.

Portföljallokering och tillgångsslag

Bild 23 – Första AP-fondens portföljallokering¹ 2001–2022



1. Den faktiska allokeringen den 31 december varje år.

2. Alternativa tillgångar inkluderar bland annat investeringar i fastigheter, PE och infrastruktur. Alternativa tillgångar, så som de definieras i fondens investeringsarbete, överlappar till stor del – men inte helt – med definitionen av illikvida tillgångar;

3. 1 juli 2001

Källa: Första AP-fonden

Relativt omfattande förändringar har under året gjorts avseende mellan olika (baserat på marknadsvärde). Andelen aktier i portföljen har sänkts, framför allt i tillväxtmarknader. Fonden har under året avslutat samtliga mandat inom tillgångsslaget, vilket inneburit att det minskat från 6,6 procent till 0. Det är resultatet av ett långsiktigt beslut att minska fondens externt förvaltade kapital, då aktier på tillväxtmarknader i huvudsak har förvaltats av externa förvaltare. Fonden bygger i stället upp en intern förvaltning av tillväxtmarknader, med avsikt att bättre kunna tillgodose fondens krav på avkastning, kostnadseffektivitet, likviditet och hållbarhetsaspekter, och avser återuppta investeringar i tillgångsslaget i framtiden.

Kapitalet allokerades i stället till globala aktier, alternativa tillgångar och räntor, som ökade med 3,0, 2,6 och 2,2 procentenheter (se Bild 23). Fonden har vidare gjort omfattande anpassningar i ränteportföljens duration samt valutasammansättning. Andelen svenska aktier minskades aktivt som konsekvens av en mer negativ syn på tillgångsslaget till följd av minskad riskapit.

Sedan 2013 har de största ändringarna i portföljallokeringen varit en ökning i andelen alternativa tillgångar med 5,4 procentenheter, i huvudsak på bekostnad av en minskning av aktier i tillväxtmarknader med 9,6 procentenheter och räntebärande tillgångar med 5,7 procentenheter.

Illikvida tillgångar

Bild 24 – Första AP-fondens illikvida tillgångar, 2013–2022

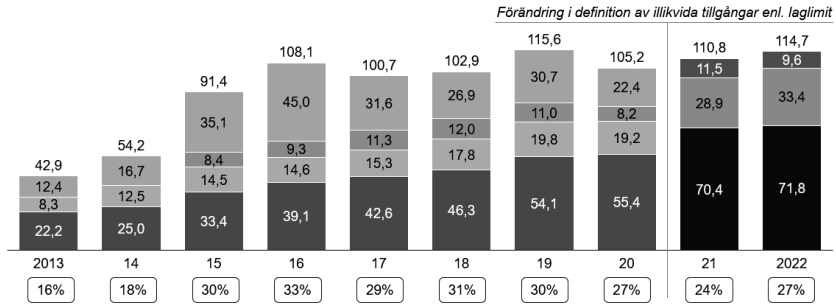
xx Andel illikvida tillgångar i total portfölj

Enligt tidigare definition

Övriga illikvida innehav¹ Riskkapital
Infrastruktur Fastigheter

Ny definition av illikvida tillgångar (från 2021)

Onoterade fastigheter Riskkapitalföretag Infrastruktur



1. Inkluderar hedgefonder, high yield och alternativa strategier

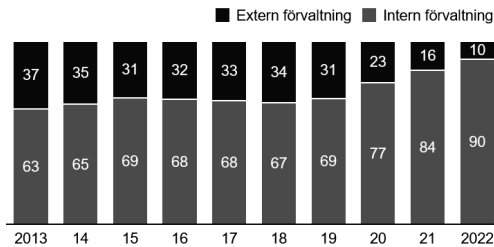
Källa: Första AP-fonden

Fondernas allokering till illikvida tillgångar är begränsad till högst 40 procent av fondens totala tillgångar. Illikvida tillgångar enligt lagens definition överlappar till stor del, men inte helt, med tillgångsslaget Alternativa tillgångar enligt fondernas interna definitioner.⁷ Från och med 2021 tillämpar Första till Fjärde AP-fonden vidare en gemensam definition av illikvida tillgångar som samstämmer med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Första AP-fonden har sedan 2013 ökat allokeringen till illikvida tillgångar från 42,9 till 114,7 miljarder kronor, motsvarande en ökning i portföljandel från cirka 16 procent till cirka 27 procent. År 2022 utgör den största delen av de illikvida tillgångarna (71,8 miljarder kronor) onoterade fastigheter, följt av riskkapital (33,4 miljarder kronor) (se Bild 24).

Externt förvaltade tillgångar

Bild 25 – Andel av Första AP-fondens kapital under extern förvaltning, 2013–2022



Källa: Första AP-fonden

⁷ Ett exempel på skillnader mellan alternativa och illikvida tillgångar är aktier i noterade fastighetsbolag, som likt övriga noterade aktier anses likvida, men förvaltas som andra fastighetstillgångar.

Andelen kapital under extern förvaltning har minskat från 16 procent under 2021 till 10 procent under 2022, till stor del förklarad av fondens beslut att avsluta samtliga innehav i aktier i tillväxtmarknader. Detta är en del av en långsiktig strategi att minska Första AP-fondens användande av externa förvaltare, med syfte att förbättra förväntad avkastning och portföljstyrning och minska kostnader.

Förvaltningskostnader

Fondens förvaltningskostnadsandel⁸ under perioden 2001–2022 uppgick till i genomsnitt 0,14 procent av fondens kapital. Fondens kostnader 2022 uppgick till 0,06 procent av fondens kapital, vilket är lägre än 2021 då kostnaderna uppgick till 0,07 procent, och beror främst på fondens lägre kostnader. Det minskade fondkapitalet under 2022 påverkade kostnadsandelen i motsatt riktning. I kronor minskade fondens redovisade rörelse- och provisionskostnader från 292 miljoner kronor 2021 till 265 miljoner kronor 2022. Förvaltningskostnaderna bör dock inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar över tid⁹.

5.3 Första AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Första AP-fondens hållbarhetsarbete integreras i samtliga delar av fondens arbete under ledning av fondens hållbarhetsfunktion. Inom kapitalförvaltningen anpassas hållbarhetsarbetet till respektive tillgångsslag och förvaltningsstrategi – till exempel genom att utnyttja olika faktorer som berör utsläpp, klimatpåverkan eller resurseffektivitet i många kvantitativa strategier, eller genom fundamental hållbarhetsanalys i den svenska småbolsstrategin.

Fondens hållbarhetsarbete vägleds av en ESG-strategi fastslagen av styrelsen, och fonden antar årligen en ESG-plan som detaljerar verksamhetens mål och arbete under det kommande året. Strategin beaktar samtliga ESG-dimensioner – miljö-, sociala-, och governance-frågor – och berör samtliga delar av fondens organisation och arbete. I förvaltningen uttrycks hållbarhet både i urvalsprocessen innan en investering, och i styrningen av bolaget efter förvärv. Fonden arbetar med ägarstyrning som en central kanal för att uppnå en positiv klimat- och miljöpåverkan.

Utöver detta har fondens styrelse också identifierat klimat som ett speciellt fokusområde, då klimatförändringen påverkar fondens möjligheter att bidra till långsiktigt värdeskapande över generationer. Detta innebär att fonden genomför projekt och aktiviteter med syfte att verka för en långsiktig minskning av klimatutsläpp i den reala ekonomin.

Aktiviteter under 2022

Under 2022 har Första AP-fonden arbetat för att omsätta de ändringar i verksamheten som den nya ESG-strategin från 2021 medförde, vilket inneburit ett närmre samarbete mellan hållbarhetsfunktionen och förvaltningen. Det har inkluderat nya arbetssätt och processer för att möjliggöra bättre hållbarhetsarbete, till exempel vidareutveckling av ett internt verktyg för att beräkna bolags koldioxidutsläpp samt uppföljning av bolag med särskilt hög hållbarhetsrisk. Verktyget togs fram i syfte att öka förståelsen för portföljens exponering mot ESG-risker och används både vid investeringar och inom ägarstyrningen.

Ränteförvaltningen har fortsatt arbetet med integrering av ESG-analys för kreditportföljen. Ytterligare investeringar i *Sustainability Linked Bonds* (SLB), obligationer där emittenten knyter räntan till en rad

⁸ Redovisade rörelse- och provisionskostnader. Förvaltningsavgifter till externa förvaltare som redovisas på intäktsidan i fondens rapportering ej inkluderade.

⁹ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden (allt annat lika).

hållbarhetsrelaterade mål, har genomförts. Dessa syftar till att öka incitamentet för bolag att uppnå sina hållbarhetsmål, och möjliggör för kreditinvestorer att hålla bolag ansvariga mot sina hållbarhetsåtaganden.

Fonden har bedrivit bevakning och kunskapsarbete kring biologisk mångfald, med avsikt att möjliggöra en strukturerad integration av faktorer kopplade till detta i investeringsverksamheten¹⁰. Likt tidigare år har biologisk mångfald berörts i ägardialoger med förvaltade bolag.

Första AP-fonden har också vidareutvecklat uppföljningen av bolag som bedöms besitta särskilt hög hållbarhetsrisk, på grund av deras branschtillhörighet eller bolagsspecifika faktorer. Särskild uppmärksamhet läggs vid ESG-faktorer vid investeringar i dessa bolag.

Fonden har utvidgat beräkningen av portföljens koldioxidavtryck till att även omfatta statsobligationer, som ett led i att öka andelen av portföljen som omfattas av fondens uppföljning och redovisning. Under året tilldelades två utmärkelser, *SFDR for Asset Owners Awards*, för fondens arbete med att hantera portföljens klimatriskexponering och minska koldioxidavtrycket.

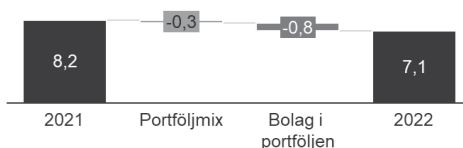
Fonden har varit aktiva och röstat i olika frågor på bolagsstämmor, där ersättningsfrågor varit ett återkommande tema i Sverige. Fonden har varit aktiva och delaktiga i att driva på bolagen att koppla ersättningar till hållbarhetsrelaterade mål och formulera ersättningsprogram som även omfattar icke-finansiella mål som påverkar bolagens långsiktiga lönsamhet.

Tematiska investeringar

Första AP-fonden har som målsättning att öka investeringar i tillgångar som främjar en hållbar utveckling. Dessa genomförs framför allt inom tillgångsslagen alternativa- och räntebärande tillgångar. Flera investeringar har genomförts under 2022, bland annat i fonder med fokus på biologiska läkemedel eller förnybar energi i USA, Storbritannien och Australien, samt i europeiska gröna och sociala obligationer. Samtliga nyinvesteringar inom riskkapitalfonder har också gjorts i strategier som syftar till att främja en hållbar utveckling. Vid årets slut uppgick de totala investeringarna av denna typ till cirka 87 miljarder kronor, en ökning med cirka 1 miljard kronor från 2021.

Koldioxidutsläpp

Bild 26 – Första AP-fondens portföljviktade koldioxidutsläpp, 2021–2022



Måttet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

Källa: Första AP-fonden

Totala koldioxidutsläpp i Första AP-fondens portfölj (Scope 1 och 2-utsläpp i den noterade aktieportföljen) uppgick 2022 till 0,7 miljoner tCO₂e, en minskning från 0,93 miljoner tCO₂e under 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, minskade under 2022 med 0,9 tCO₂e per miljoner kronor, främst till följd av minskade utsläpp hos bolag i portföljen men också till följd av en förflyttning mot bolag med lägre koldioxidutsläpp.

Mål och måluppfyllnad

¹⁰ Fonden driver sedan tidigare en egenutvecklad systematisk aktiestrategi med fokus på biologisk mångfald.

Första AP-fonden har inte ändrat sina hållbarhetsmålsättningar sedan 2021. Uppfyllnadsgraden är i linje med eller högre än föregående år för samtliga mål. Målen är definierade mot kvantitativa mätetal, och är av kombinerad aktivitets- (till exempel att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall). Se Bild 27 för en översikt av Första AP-fondens mål och måloppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 27 – Första AP-fondens hållbarhetsmål och måloppfylld, 2022

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Resultat ¹				
Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
1	Första AP-fonden ska reducera sin portföljs koldioxidutsläpp till netto-noll år 2050, främst genom att de bolag vi äger reducerar sina koldioxidavtryck. Delmål är att halvera portföljens koldioxidavtryck till år 2030	Koldioxidavtryck (noterade aktieportföljen)	1,6 miljoner tCO ₂ e (portföljviktad koldioxidintensitet: 18,5 tCO ₂ e/MSEK)	0,9 miljoner tCO ₂ e (portföljviktad koldioxidintensitet: 9,3 tCO ₂ e/MSEK)	0,9 miljoner tCO ₂ e (portföljviktad koldioxidintensitet: 8,2 tCO ₂ e/MSEK)	0,7 miljoner tCO ₂ e (portföljviktad koldioxidintensitet: 7,1 tCO ₂ e/MSEK)
2	Första AP-fonden ska väsentligt öka volymen av investeringar som främjar en hållbar utveckling fram till år 2025	Marknadsvärde	1 751 MSEK ²	63 048 MSEK	84 476 MSEK	86 548 MSEK
3	Första AP-fonden ska verka för att andelen kvinnor i de bolag där fonden är representerad i valberedningen uppgår till minst 40 procent 2025	Andel kvinnor	43%	39%	39%	41,4%
4	Första AP-fonden ska rösta på samtliga stämmor i svenska portföljbolag. I de fall då fonden röstat emot styrelsens eller valberedningens förslag ska en dialog inledas	Antal stämmor	N/A	Samtliga utom en (erbjöd ej postrostning)	84 av 85 stämmor	82 av 82 stämmor
5	Första AP-fonden ska rösta på minst 800 utländska bolag per år	Antal stämmor	N/A	846	1 037	1 288
6	Första AP-fondens samtliga (100%) innehav i fastighetsportföljen ska redovisa enligt GRESB	Andel av portföljen	95%	97%	98%	98%
7	Första AP-fondens samtliga innehav i fastighetsportföljen ska löpande förbättra sin GRESB score över tid	GRESB score	85 ¹	86	88	88

Källa: Första AP-fonden

6 Grundläggande utvärdering av Andra AP-fonden

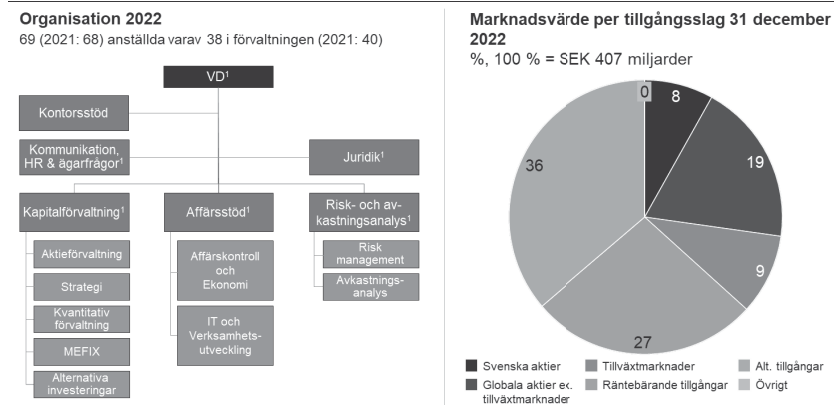
I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Andra AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, den totala avkastningen och allokeringsförändringar, fondens andel illikvida tillgångar över tid, samt hållbarhetsarbete och målsättningar.

6.1 Andra AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

Andra AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, och förvaltade vid årets slut 407 miljarder kronor. Fonden använder inget avkastningsmål, utan kommunicerar i stället en långsiktig förväntad avkastning. Den bedöms i reala termer vara 4,5 procent per år sett med 30 års horisont, vilket inkluderar 0,5 procentenheter i bidrag från aktiv förvaltning. Den långsiktiga avkastningsförväntningen har varit oförändrad sedan 2015.

Vid utgången av 2022 hade organisationen 69 anställda varav 38 inom kapitalförvaltningen, en ökning från 68 år 2021 (40 inom förvaltningen) (Bild 28).

Bild 28 – Andra AP-fondens organisation 2022



1. Ansvarig ingår i fondledningen

Källa: Andra AP-fonden

Andra AP-fondens förvaltningsorganisation är indelad i sex funktioner: aktieförvaltning, strategi, kvantitativ förvaltning, MEFIX och alternativa investeringar. Under 2022 har fonden rekryterat en ny chef för kapitalförvaltning och en ny IT-chef. I övrigt har inga väsentliga förändringar gjorts i organisations- eller förvaltningsmodellen.

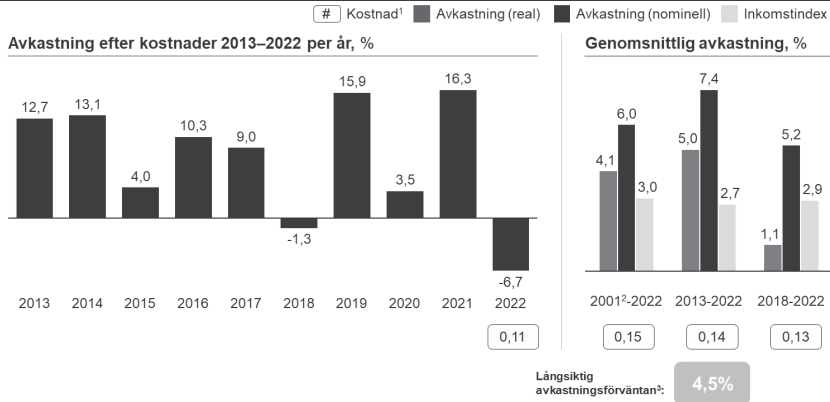
Bland större strategiska beslut kan framhållas, att fonden under 2022 beslutade att avsluta samtliga investeringar i kinesiska A-aktier. Dessa kommer att avvecklas under 2023. Fonden har under året också avyttrat samtliga kinesiska statsobligationer. En bredare strategioversyn, inklusive utveckling av fondens förvaltningsmodell, kommer att tas fram utarbetas under 2023.

Mikael Bohman och Rikard Andersson utsågs av regeringen i maj 2022 till nya ledamöter i Andra AP-fondens styrelse. De efterträder Christer Käck och Johnny Capor.

6.2 Andra AP-fondens portfölj och resultat 2001–2022

Avkastning och måluppfyllnad

Bild 29 – Andra AP-fondens avkastning 2001–2022 och långsiktig målsättning



1. Provisions- och rörelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)

2. Per den 1 juli 2001.

3. Andra AP-fondens förväntan om genomsnittlig avkastning. 2006–2014 var förväntan 5 % i real avkastning, och från och med 2015 sänktes förväntan till 4,5 % i real avkastning.

Källa: Andra AP-fonden

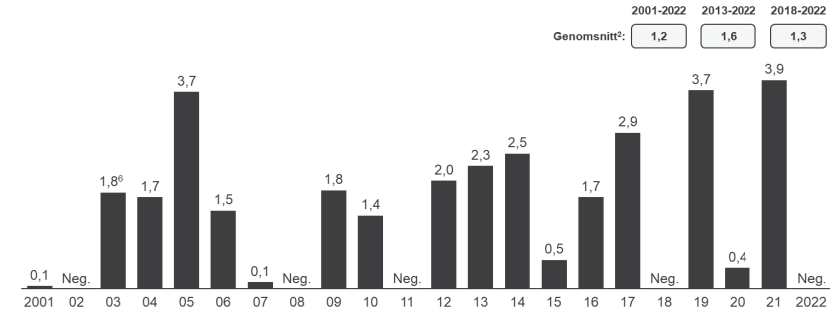
Fondens totala kapital har sedan 1 juli 2001 ökat från 134 miljarder till 407 miljarder kronor den 31 december 2022. Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -6,7 procent, jämfört med 16,3 procent år 2021.

Sedan 2001 har Andra AP-fonden avkastat i genomsnitt 6,0 procent efter kostnader, medan fonden under perioderna 2013–2022 och 2018–2022 avkastade 7,4 procent respektive 5,2 procent (se Bild 29). I reala termer innebär detta att fondens avkastning understiger avkastningsförväntan sedan start den 1:a juli 2001 och över perioden 2018–2022, men att avkastningen överstiger målet under perioden 2013–2022. Fondens genomsnittliga nominella avkastning efter kostnader har också varit högre än inkomstindex samtliga tidsperioder.

2022 års höga inflation (12,3 procent enligt KPI¹¹) har, i kombination med den negativa utvecklingen på finansiella marknader, lett till att den genomsnittliga reala avkastningen över 5- och 10 års sikt är betydligt lägre än vid föregående utvärderingar. Utvecklingen för finansiella marknader och aktörers resultat på dessa marknader kan förväntas variera enskilda år, och långsiktig måluppfyllnad bör utvärderas utifrån långsiktiga resultat.

¹¹ SCB KPI december 2022, procentuell förändring jämfört med motsvarande månad föregående år.

Bild 30 – Andra AP-fondens riskjusterade avkastning (sharpekvot¹) 2001–2022



1. Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpkvoten baseras på produkten av dagliga avkastningar före kostnader under veckodagar, 12 månaders svensk skuldväxel för 2001–10, 2-årig svensk statsobligation för 2011–13, 1-årsnod på svenska staten-kurvan (YCGT0021) för 2014–20 (värdet för 2019 beräknat via interpolering mellan 6- och 24 månaders nod), samt antagande om 260 handelsdagar. Från 2021 anges Sharpekvot så som rapporterad av fonden. Avvikelser från rapporterade värden, med ursprung i beräkningsmetod avseende handelsdagar och/eller val av riskfri ränta, kan förekomma.

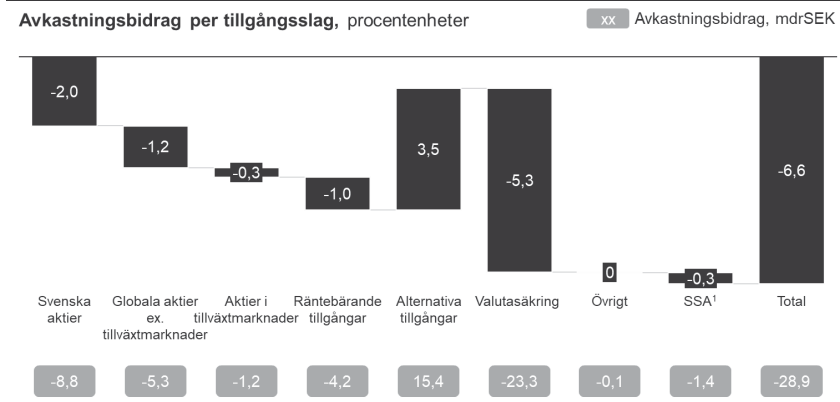
2. Genomsnitt beräknat utifrån faktiska värden, inklusive negativa.

Källa: Andra AP-fonden

Sharpekvoten var under 2022 negativ, då avkastningen understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under perioden 2013–2022 var 1,6, och under perioden 2018-2022 1,3. Sharpekvoten är ett statistiskt mått på avkastning i förhållande till risk uttryckt i volatilitet, och som inte reflekterar fondens uppdrag i pensionssystemet. Se sektion 3.2.1 för en mer utförlig diskussion om Sharpekvoten och risk i pensionssystemet.

Avkastning per tillgångsslag

Bild 31 – Andra AP-fondens avkastningsbidrag per tillgångsslag 2022, före kostnader



1. Semi-strategisk allokering.

Not: Andra AP-fonden redovisar inte valutaeffekter separat från tillgångsslagens avkastningsbidrag. Då den svenska kronan under 2022 deprecierat gentemot flera globala valutor såsom USD och EUR, innebär detta att avkastningsbidragen för de individuella tillgångsslagen med stor exponering mot dessa valutor påverkas i positiv riktning jämfört med om valutaeffekter redovisats separat. Av samma anledning ger valutasäkringsposten ett negativt resultat för Andra AP-fonden, medan valuta-posten (eller 'övrigt' för Första AP-fonden, som inkluderar valutaeffekter) ger ett positivt avkastningsbidrag för övriga fonder.

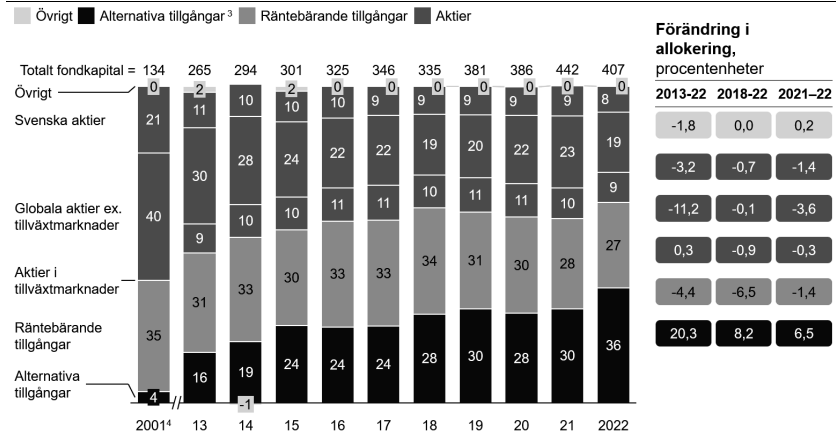
Källa: Andra AP-fonden

Till fondens totala avkastning 2022 om -6,6 procent (exklusive kostnader) bidrog framför allt valutasäkring och svenska aktier, med -5,3 respektive -2,0 procentenheter. Alternativa tillgångar var det enda tillgångsslag som levererade positiv avkastning, och bidrog med 3,5 procentenheter.

Det totala resultatet påverkades också positivt av valutaeffekter, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor och en stor del av fondens portfölj utgörs av tillgångar denominerade i andra valutor (i huvudsak USD och EUR). Valutapåverkan är dock begränsad genom valutasäkring, som minskar effekten av växelkursförändringar, och bidrog till att minska Andra AP-fondens resultat med 5,3 procentenheter. AP-fondernas öppna valutaexponering är i lagstiftning begränsad till maximalt 40 procent av den totala portföljen, vilket kräver användning av valutasäkring. När värdet på den svenska kronan faller relativt andra valutor innebär valutasäkring en kostnad som minskar avkastningen på fondkapitalet.

Portföljallokering och tillgångsslag

Bild 32 – Andra AP-fondens portföljallokering¹ 2001–2022



1. Den faktiska allokeringen den 31 december varje år

2. Tillgångsfördelning 2001–2015 kan avvika från den redovisade fördelningen då terminsexponeringen summeras separat och ej som en del av tillgångsslagens marknadsvärden, för 2016–2020 är terminer allokerade över resterande tillgångsklasser

3. Alternativa tillgångar ingår sedan 2013 kinesiska A-aktier

4. 1 juli 2001

Källa: Andra AP-fonden

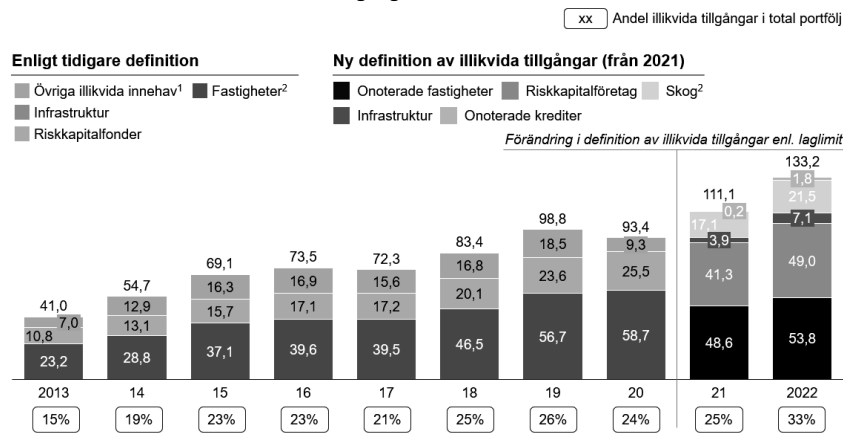
Andra AP-fondens allokering till olika tillgångsslag, baserat på marknadsvärde, förändrades under 2022 framför allt genom en ökning i andelen alternativa tillgångar, som steg med totalt 6,5 procentenheter. Den ökade andelen alternativa tillgångar reflekterar fondens långsiktiga strategi att öka exponeringen mot tillgångsslagen, men förklaras också av tillgångsslagets starka utveckling under året - fondens alternativa tillgångar presterade ett positivt resultat om 15,4 miljarder kronor, samtidigt som övriga tillgångsslag utvecklades negativt.

Ökningen av andelen alternativa tillgångar skedde framför allt genom en minskning av globala aktier, räntebärande tillgångar, och svenska aktier, vars portföljandelar sjönk med -3,6, -1,4, respektive -1,4 procentenheter. Den relativa utvecklingen i de olika tillgångsslagen reflekterar i stort utvecklingen på de underliggande marknaderna. Allokeringen påverkas även av strategiska beslut, däribland att alla kinesiska statsobligationer utvecklades. (se Bild 32).

Sedan 2013 har de största ändringarna i portföljallokeringen varit en ökning i andelen alternativa tillgångar med 20,3 procentenheter, i huvudsak genom en minskning av globala aktier med 11,2 procentenheter och räntebärande tillgångar med 4,4 procentenheter.

Illikvida tillgångar

Bild 33 – Andra AP-fondens illikvida tillgångar, 2013–2022



1. Inkluderar alternativa riskpremier och alternativa krediter
2. Jordbruk, skog och hållbar infrastruktur låg under Fastigheter innan 2021
3. Inkluderar även jordbrukstillgångar.

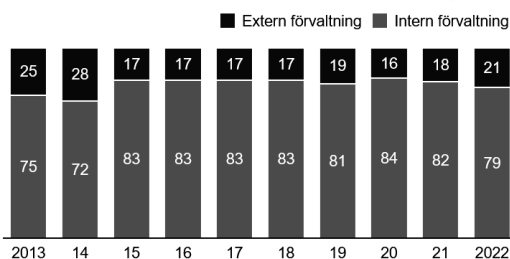
Källa: Andra AP-fonden

Fondernas allokering till illikvida tillgångar är begränsad till högst 40 procent av fondens totala tillgångar. Illikvida tillgångar enligt lagens definition överlappar till stor del, men inte helt, med tillgångsslaget Alternativa tillgångar enligt fondernas interna definitioner. Från och med 2021 tillämpar Första till Fjärde AP-fonden vidare en gemensam definition av illikvida tillgångar som samstämmer med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Andra AP-fonden har sedan 2013 ökat allokeringen till illikvida tillgångar från 41,0 till 133,2 miljarder kronor, motsvarande en ökning i portföljandel från cirka 15 procent till cirka 33 procent. År 2022 utgör den största andelen av de illikvida tillgångarna (53,8 miljarder kronor) onoterade fastigheter, följt av riskkapital (49,0 miljarder kronor) (se Bild 33).

Externt förvaldade tillgångar

Bild 34 – Andel av Andra AP-fondens kapital under extern förvaltning, 2013–2022



Källa: Andra AP-fonden

Andelen kapital under extern förvaltning har ökat från 18 procent under 2021 till 21 procent under 2022. Detta har skett trots att fonden under året stängt ner ett antal externa mandat, som en del av strategin att förvalta en större andel internt. Den stigande andelen externt förvaltad kapital beror i stället på den

relativa utvecklingen mellan tillgångsslag. Aktier, där användandet av extern förvaltning är låg, presterade relativt sämre än alternativa tillgångar, där andelen extern förvaltning är högre.

Förvaltningskostnader

Fondens förvaltningskostnadsandel under perioden 2001–2022 uppgick i genomsnitt till 0,15 procent av fondens kapital. Kostnadsandelen uppgick 2022 till 0,11 procent av fondens kapital, vilket är i linje med 2021 (0,11 procent). I kronor ökade rörelse- och provisionskostnader från 453 miljoner kronor 2021 till 463 miljoner kronor 2022. Förvaltningskostnaderna bör inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonderna skapar över tid.

6.3 Andra AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Andra AP-fonden bedömer att hållbarhetsarbete är en tydlig del av uppdraget från Riskdagen samt en förutsättning för långsiktigt värdeskapande, och fonden integrerar hållbarhet i samtliga delar av organisationen och förvaltningen. Detta sker kvantitativt, till exempel genom utnyttjande av hållbarhetsfaktorer i kvantitativa strategier, och kvalitativt i fundamentala strategier. Hållbarhetsarbetet bedrivs utifrån principen om dubbel väsentlighet, vilket innebär hänsynstagande både till hur fondens investeringar påverkas av hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter, och till hur fonden genom sina innehav påverkar människa och miljö. Hållbarhetsarbetet vägleds av Andra AP-fondens hållbarhetspolicy, som är antagen av fondens styrelse.

Hållbarhetsarbetet utgår huvudsakligen från fem fokusområden: klimat, biologisk mångfald, mänskliga rättigheter, mångfald, jämlikhet och inkludering, samt ägarstyrning. Fokusområdena har identifierats utifrån deras påverkan på fondens portfölj och avkastning, relevans för investeringsprocessen, och fondens potential att uppnå förändring genom sin portfölj och arbete. Varje område har också associerade hållbarhetsmål, vilka presenteras i Bild 36.

Aktiviteter under 2022

Andra AP-fondens har under 2022 uppdaterat fondens hållbarhetspolicy, vilket bland annat resulterade i att biologisk mångfald lades till de tidigare fyra fokusområdena och att området mångfald breddades till mångfald, jämlikhet och inkludering. Målsättning och mätetal kopplade till biologisk mångfald kommer fortsätta utvecklas under kommande år, möjliggjort av förbättrad rapportering och datatillgång. Varje fokusområde har också försetts med nya, långsiktiga målsättningar, vilka ersätter de mål som följts upp i tidigare utvärderingar.

Fondens hållbarhetsarbete har under 2022 utvecklats vidare, däribland genom framtagandet av kriterier för klassificering av skogsinvesteringar som riktade hållbarhetsinvesteringar, vilka innebär att Andra AP-fondens förvaltare av skogsfastigheter bland annat åläggs upprätthålla kolsänkor, bidra till biologisk mångfald, följa vissa rapporteringskrav, med mera. Fonden har också bedrivit kunskapsarbete för att bättre förstå och mäta bolags miljöpåverkan, med avsikt att möjliggöra uppföljning av riktade investeringars positiva påverkan och utvärdering av påverkansrisker i den bredare portföljen.

Fonden har också samarbetat med andra aktörer för att uppnå positiv påverkan, bland annat genom att bli utsedd som medlem i EU:s Högnivåexpertgrupp (HLEG) för Ökad hållbar finansiering i låg- och medelinkomstländer, och tillsammans med IAF uppmanat svenska bolagsstyrelser att bygga in relevanta hållbarhetskriterier i sina rörliga ersättningsprogram.

Tematiska investeringar

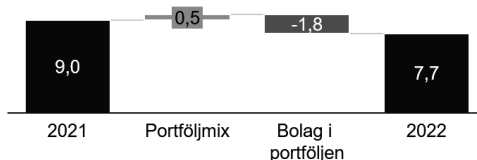
Andra AP-fonden genomför förutom inkludering av hållbarhetsaspekter inom den ordinarie förvaltningsverksamheten också riktade hållbarhetsinvesteringar. Dessa ska uppfylla förutbestämda

kriterier och utvärderas utifrån ramverket *Operating Principles for Impact Management*. Vid slutet av 2022 uppgick marknadsvärdet av fondens tillgångar i kategorin till 35,4 miljarder kronor, en ökning från 32,8 miljarder 2021.

Koldioxidutsläpp

Totala koldioxidutsläpp i Andra AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 1,05 miljoner tCO₂e, en minskning från 1,17 miljoner tCO₂e under 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, minskade under 2022 med 1,3 tCO₂e per miljoner kronor, till följd av minskade utsläpp hos bolag i portföljen.

Bild 35 – Andra AP-fondens portföljviktade koldioxidutsläpp, 2021–2022



Källa: Andra AP-fonden

Mål och måluppfyllnad

Andra AP-fondens målsättningar på hållbarhetsområdet har ändrats från 2021, och är organiserade efter fondens fem fokusområden. Utformningen av målsättning, mätetal och uppföljning är ännu inte färdigställd för mål 6–8, varför dessa inte följs upp i denna utvärdering. Fonden avser att utveckla målsättningen i takt med att metodutveckling och datatillgång möjliggör det. Målen är avsedda att vara medel- och långfristiga, och har därmed inga gränsvärden för året 2022. De fastslagna målen är definierade mot kvantitativa mätetal, och är av kombinerad aktivitets- (till exempel att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall).

Se Bild 36 för en översikt av Andra AP-fondens mål och måluppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 36 – Andra AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål		Resultat ¹				
Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
Klimat						
1	Nettonollutsläpp av växthusgaser 2045. Minskade utsläpp av växthusgaser (basår 2019) 2025: -35% 2030: -55%	Utsläpp av växthusgaser, mCO ₂ e (noterade aktier, scope 1&2) Förändring från 2019	1,68 X	1,44 -15%	1,17 -31%	1,05 -37%
		Rapportering av utsläpp, % av strategisk portfölj				
		Scope 1, 2	41%	41%	41%	57%
		Scope 3	N/A	N/A	N/A	16%
2	Alla tillgångsslag i linje med Parisavtalet 2025.	% av strategisk portfölj i linje med Parisavtalet	N/A	55%	60%	69%
Biologisk mångfald						
3	Bidra till positiv nettoutveckling för naturen 2030. <i>Målsättning och mätetal kommer utvecklas.</i>	Ej definierat	N/A	N/A	N/A	N/A
4	En portfölj som inte bidrar till illegal avskogning 2025.	% av strategisk portfölj i linje med riktlinjer från Finance Sector Deforestation Action.	4%	4%	4%	4%
Mänskliga rättigheter						
5	Implementering av FN:s vägledande principer 2025.	% av strategisk portfölj med en due diligence-process för mänskliga rättigheter i linje med FN:s vägledande principer	N/A	N/A	59%	59%
Mångfald, jämlikhet och inkludering						
6	Fondens noterade innehav ska i genomsnitt ha minst 40 procent av vardera kön i styrelsen 2030.	Genomsnitt % kvinnor i styrelsen i noterade innehav	Ej uppföljt	Ej uppföljt	Ej uppföljt	Ej uppföljt
7	Fonden ska aktivt ha påverkat portföljbolagen att ha en strategi för mångfald, jämlikhet och inkludering.	Antal dialoger	Ej uppföljt	Ej uppföljt	Ej uppföljt	Ej uppföljt
Ägarstyrning						
8	Aktivt och ansvarsfullt ägarskap genom ett ökat antal dialoger och röstning i fondens samtliga noterade aktieinnehav senast 2027.	Röstat på antal stämmor Antal dialoger	N/A	1 116 Ej mätt	1 226 Ej mätt	1 382 Ej mätt

1. N/A = information saknas alt. ej relevant (ex. om målet inte fanns aktuellt år

Källa: Andra AP-fonden

7 Grundläggande utvärdering av Tredje AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Tredje AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, den totala avkastningen och allokeringsförändringar, fondens andel illikvida tillgångar över tid, samt hållbarhetsarbete och målsättning.

7.1 Tredje AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

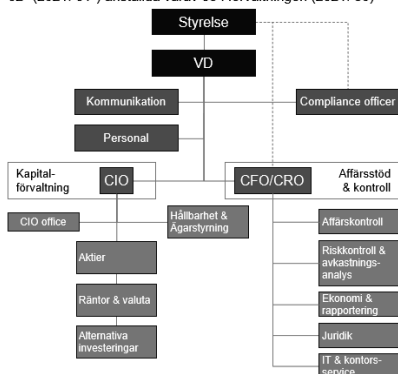
Tredje AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, och förvaltrade vid årets slut 468 miljarder kronor. Fonden har definierat sitt långsiktiga avkastningsmål som 3,5 procent real avkastning över en period som överstiger tio år. Det nuvarande långsiktiga målet trädde i kraft 2020, efter att tidigare varit 4,0 procent.

Vid utgången av 2022 hade fondens organisation 67 anställda (med ett fåtal vakanser), varav 35 inom förvaltningen. År 2021 hade fonden 65 anställda (med ett fåtal vakanser), varav 30 arbetade inom förvaltningen.

Bild 37 – Tredje AP-fondens organisation 2022

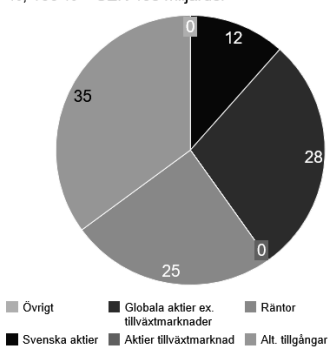
Organisation 2022

62¹ (2021: 61²) anställda varav 35 i förvaltningen (2021: 30)



Marknadsvärde per tillgångslag 31 december 2022

%, 100 % = SEK 468 miljarder



1. I praktiken 67 godkända positioner vid utgången av 2022, men alla positioner inte tillsatta.

2. I praktiken 65 godkända positioner vid utgången av 2021, men alla positioner inte tillsatta.

Källa: Tredje AP-fonden

Kapitalförvaltningen är uppdelad på fyra enheter: CIO Office, Aktier, Räntor och valuta samt Alternativa investeringar (se Bild 37). Fondens portföljstruktur består av de fem övergripande tillgångsslagen aktier, räntor, alternativa investeringar och övriga strategier. Enligt förvaltningsmodellen ska kapitalförvaltningens organisation och ansvarsfördelning i huvudsak följa portföljstrukturen

En mindre justering i organisationsstrukturen genomfördes under året, då en ny funktion för hållbarhet och ägarstyrning, under ledning av fondens nyrekryterade hållbarhetschef införts. Vidare tillträdde Staffan Hansén den 31 oktober som ny VD, och efterträdde därmed Kerstin Hessius som lämnade Tredje AP-fonden efter 18 år vid VD-posten. Staffan Hansén var tidigare VD för SPP Pension & Försäkring och medlem i koncernledningen för Storebrand-koncernen.

Fonden har under 2022 genomfört en ALM-analys, för att utvärdera vilket risktagande i förvaltningen som är lämpligt för att undvika att inkomstpensionssystemet hamnar i obalans. Slutsatsen var att fondens risknivå och långsiktiga avkastningsmål är fortsatt lämpligt.

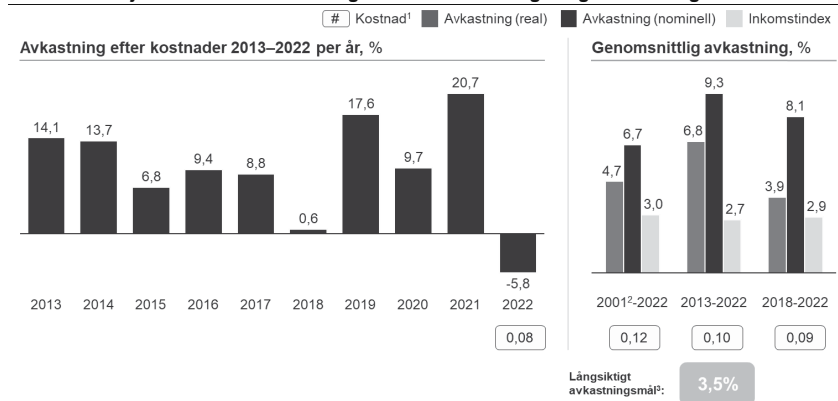
Bland övriga strategiska beslut kan framhållas att fonden, bland annat till följd av Ryssland invasion av Ukraina, inledde en översyn av investeringar i tillväxtmarknader. Översynen genomförs i flera steg där det första innebar att samtliga innehav som låg hos externa förvaltare avyttrades. Därefter påbörjades arbetet med framtagandet av en ny analysprocess för hur fonden ska hantera de risker och möjligheter som investeringar i tillväxtmarknader innebär. Fondens planerar att under 2023 åter börja investera i tillväxtmarknader givet att arbetet med den nya processen är slutfört.

Slutligen kan noteras att fonden under året, tillsammans med Fjärde AP-fonden, färdigställt upphandling av det nya portföljförvaltningssystemet Poseidon, som kommer att integreras under 2023–2025.

7.2 Tredje AP-fondens portfölj och resultat 2001–2022

Avkastning och måluppfyllnad

Bild 38 – Tredje AP-fondens avkastning 2001–2022 och långsiktig målsättning



1. Provisions- och rörelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)

2. Per den 1 juli 2001.

3. Målsättning om 3,5 % i real avkastning över 40 års sikt (4,0% 2019 och tidigare)

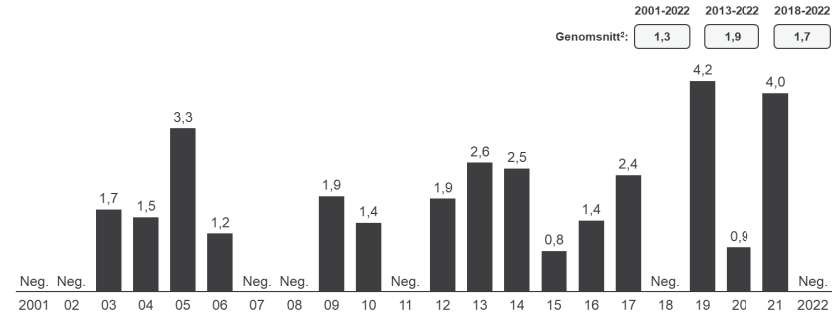
Källa: Tredje AP-fonden

Fondens totala kapital har sedan 1 juli 2001 ökat från 133 miljarder till 468 miljarder kronor. Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -5,8 procent, jämfört med 20,7 procent år 2021. Sedan starten 2001 har Tredje AP-fonden avkastat i genomsnitt 6,7 procent per år, och under den senaste tio- och femårsperioden har fonden avkastat i genomsnitt 9,3 procent respektive 8,1 procent per år (Bild 38). Detta innebär i reala termer att fonden har överträffat sitt långsiktiga reala avkastningsmål på fem och tio års sikt, samt sedan 1 juli 2001. Fondens genomsnittliga nominella avkastning efter kostnader har även varit högre än inkomstindex över samtliga tidsperioder.

2022 års höga inflation (12,3 procent enligt KPI¹²) har, i kombination med den negativa utvecklingen på finansiella marknader, lett till att den genomsnittliga reala avkastningen över 5- och 10 års sikt är betydligt lägre än vid föregående utvärderingar. Utvecklingen för finansiella marknader och aktörers resultat på dessa marknader kan förväntas variera enskilda år, och långsiktig måluppfyllnad bör utvärderas utifrån långsiktiga resultat.

¹² SCB KPI december 2022, procentuell förändring jämfört med motsvarande månad föregående år.

Bild 39 – Tredje AP-fondens riskjusterade avkastning (sharpekvot¹) 2001–2022



1. Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på produkten av dagliga avkastningar före kostnader under veckodagar, 12 månaders svensk skuldväxel för 2001–10, 2-årig svensk statsobligation för 2011–13, 1-årsnod på svenska staten-kurvan (YCGT0021) för 2014–20 (värdet för 2019 beräknat via interpolering mellan 6- och 24 månaders nod), samt antagande om 260 handelsdagar. Från 2021 anges Sharpekvot så som rapporterad av fonden. Avvikelser från rapporterade värden, med ursprung i beräkningsmetod avseende handelsdagar och/eller val av riskfri ränta, kan förekomma.

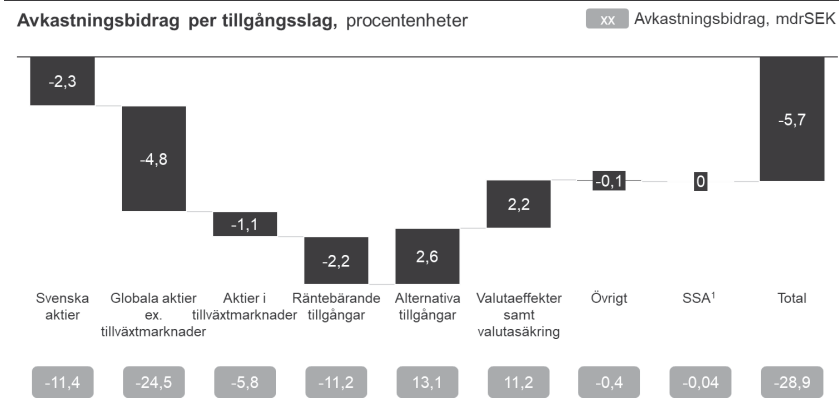
2. Genomsnitt beräknat utifrån faktiska värden, inklusive negativa.

Källa: Tredje AP-fonden

Sharpekvoten var under 2022 negativ, då avkastningen understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under perioden 2013–2022 var 1,9, och under perioden 2018–2022 1,7. Sharpekvoten är ett statistiskt mått på avkastning i förhållande till risk uttryckt i volatilitet, och som inte reflekterar fondens uppdrag i pensionssystemet. Se sektion 4.2.1 för en mer utförlig diskussion om Sharpekvoten och risk i pensionssystemet.

Avkastning per tillgångslag

Bild 39 – Tredje AP-fondens avkastningsbidrag per tillgångslag 2022, före kostnader



1. Semi-strategisk allokering.

Källa: Tredje AP-fonden

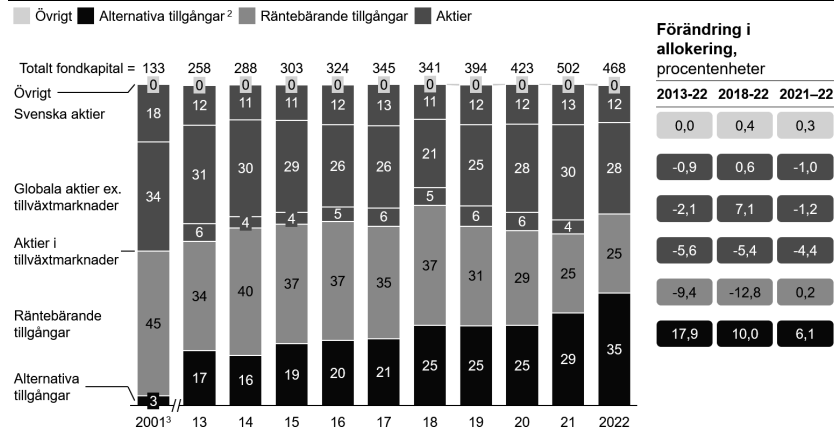
Till fondens totala avkastning 2022 om -5,7 procent (exklusive kostnader) bidrog framför allt aktier i utvecklade länder och svenska aktier, vars avkastningsbidrag uppgick till -4,8 respektive -2,3 procentenheter (motsvarande -24,5 respektive -11,4 miljarder kronor) (se bild 39). Alternativa investeringar, som utgör en signifikant andel av portföljen (29 procent vid årets början) var det enda

tillgångsslag som presterade en positiv avkastning, och genererade ett avkastningsbidrag om 2,6 procentenheter (13,1 miljarder kronor).

Det totala resultatet påverkades också positivt av valutaeffekter, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor och en stor del av fondens portfölj utgörs av tillgångar denominerade i andra valutor (i huvudsak USD och EUR). Valutapåverkan är dock begränsad genom valutasäkring, som minskar effekten av växelkursförändringar. AP-fondernas öppna valutaexponering är i lagstiftning begränsad till maximalt 40 procent av den totala portföljen, vilket kräver användning av valutasäkring. När värdet på den svenska kronan faller relativt andra valutor innebär valutasäkring en kostnad som minskar avkastningen på fondkapitalet. Den sammantagna effekten av valutakursförändring och valutasäkringen uppgick till 2,2 procentenheter, och redovisas i 'Valutaeffekter samt valutasäkring' i Bild 39.

Portföljallokering och tillgångsslag

Bild 40 – Tredje AP-fondens portföljallokering¹ 2001–2022



1. Den faktiska allokeringen den 31 december varje år

2. Alternativa tillgångar består av tillgångsklasserna fastigheter, skog, riskkapitalfonder, infrastruktur, samt försäkringsrisker.

Fram till 2018 var även aktier inom life science klassificerade som alternativa investeringar men från och med 2019 ingår de i utländska aktier exklusive tillväxt marknader

3. 1 juli 2001

Källa: Tredje AP-fonden

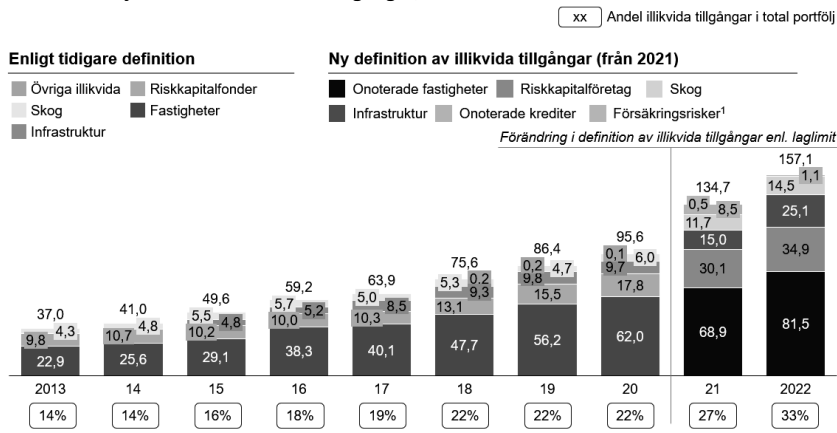
Tredje AP-fondens allokering till olika tillgångsslag, baserat på marknadsvärde, förändrades under 2022 framför allt genom en ökning i andelen alternativa tillgångar med totalt 6,1 procentenheter. Fonden har under många år haft en långsiktig strategi som inneburit att successivt öka exponeringen mot alternativa tillgångar, bland annat med avsikten att öka portföljdiversifieringen. Fonden anser att den alternativa portföljen nu har nått en vikt som av naturliga skäl innebär att den successiva tillväxten nu övergår till en mer aktiv förvaltning av den befintliga portföljen. Tillgångsslagets positiva avkastning, och övriga tillgångsslags negativa utveckling, bidrog också till förändringen. Fonden genomför översyn av sin strategi i tillväxtmarknader, och har under året avvecklat samtliga investeringar i dessa marknader.

Även kategorin räntebärande tillgångar steg med 0,2 procentenheter, förklarad av den relativt sämre utvecklingen i svenska och globala aktier. Andelarna i samtliga aktietyper minskade under året. Den relativa utvecklingen i de olika tillgångsslagen reflekterar i stort utvecklingen på de underliggande marknaderna.

Sedan 2013 har de största ändringarna i portföljallokeringen varit en ökning i andelen alternativa tillgångar med 17,9 procentenheter, i huvudsak på bekostnad av räntebärande tillgångar och aktier i tillväxtmarknader, som minskat med 9,6 procentenheter respektive 5,6 procentenheter.

Illikvida tillgångar

Bild 41 – Tredje AP-fondens illikvida tillgångar, 2013–2022



1. Inkluderar främst onoterade försäkringspremier.

2. Avser onoterat fastighetsinnehav och kan därmed skilja sig från fondens totala redovisade värden för fastigheter.

Källa: Tredje AP-fonden

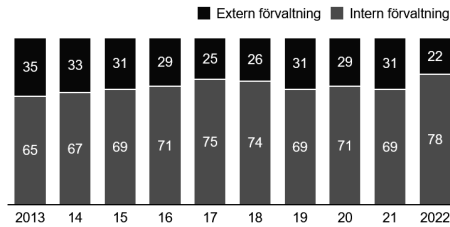
Fondernas allokering till illikvida tillgångar är begränsad till högst 40 procent av fondens totala tillgångar. Illikvida tillgångar enligt lagens definition överlappar till stor del, men inte helt, med tillgångsslaget Alternativa tillgångar enligt fondernas interna definitioner.¹³ Från och med 2021 tillämpar Första till Fjärde AP-fonden vidare en gemensam definition av illikvida tillgångar som samstämmer med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Tredje AP-fonden har sedan 2013 ökat allokeringen till illikvida tillgångar från 37 till 157,1 miljarder kronor, motsvarande en ökning i portföljandel från cirka 14 procent till cirka 33 procent. Vid slutet av 2022 utgör den största delen av de illikvida tillgångarna onoterade fastigheter (81,5 miljarder kronor), följt av riskkapital (34,9 miljarder kronor) (se Bild 41).

¹³ Ett exempel på skillnader mellan alternativa och illikvida tillgångar är aktier i noterade fastighetsbolag, som likt övriga noterade aktier anses likvida, men förvaltas som andra fastighetstillgångar.

Externt förvaltade tillgångar

Bild 42 – Andel av Tredje AP-fondens kapital under extern förvaltning, 2013–2022



Källa: Tredje AP-fonden

Andelen kapital under extern förvaltning har minskat från 31 procent under 2021 till 22 procent under 2022. Den minskande andelen externt förvaltad kapital reflekterar en strategi att minska användandet av externa förvaltare, för att sänka förvaltningskostnader, öka förmågan att aktivt styra risktagande och stärka integrationen av hållbarhet i kapitalförvaltningen. Under 2022 samtliga mandat inom tillgångsslaget aktier i tillväxtmarknader (där fonden varit beroende av externa förvaltare) vilket bidrog till utvecklingen.

Förvaltningskostnader

Fondens förvaltningskostnadsandel¹⁴ under perioden 2001–2022 uppgick till i genomsnitt 0,12 procent av fondens kapital. Kostnadsandelen uppgick 2022 till 0,08 procent av fondens kapital, i linje med fondens kostnadsandel 2021 (0,08 procent). I kronor minskade rörelse- och provisionskostnader från 376 miljoner kronor 2021 till 371 miljoner kronor 2022. Förvaltningskostnaderna bör inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonden skapar över tid.¹⁵

7.3 Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Tredje AP-fondens hållbarhetsarbete strävar efter att verka som en röd tråd genom både organisationen och förvaltningen. Det innebär att fonden integrerar hållbarhets- och ägarstyrningsarbetet i förvaltningen så att det utgör en del av de analyser som ligger till grund för investeringsbeslut.

Arbetet leds av fondens hållbarhetsgrupp som jobbar tätt tillsammans med fondens förvaltare. Hållbarhetsanalyserna täcker alla aspekter av hållbarhetsfrågor, men Tredje AP-fonden jobbar systematiskt med fyra fokusområdena *bolagsstyrning*, *klimat*, *mänskliga rättigheter* och *biologisk mångfald*. Områdena samlar en mängd frågor som berör hela organisationen och förvaltningen, dels i det löpande arbetet, dels genom tidsbegränsade projekt eller aktiviteter. Fondens har under 2022 tagit fram mål för *klimat* och *bolagsstyrning* och kommer utveckla mål för *mänskliga rättigheter* och *biologisk mångfald* under 2023. Utöver dessa mål har fonden även en pågående process för att identifiera bolag som inte ska investeras i på grund av bristande hållbarhetsarbete.

¹⁴ Redovisade kostnader. Förvaltningsavgifter till externa förvaltare som redovisas på intäktssidan i fondens rapportering är ej inkluderade.

¹⁵ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden (allt annat lika).

Bolagsstyrning berör frågor om utformning av bolagens ersättningssystem, jämnare fördelning av styrelsepositioner bland män och kvinnor, värnande om bolagens kapitalstruktur, motverkande av ekonomisk brottslighet samt sunda arbetsförhållanden.

Klimat berör frågor om klimatrelaterade risker och möjligheter, fondens klimatstrategi, hur fonden kan påverka dess portföljbolag, vilka investeringar fonden kan göra som gynnar en omställning samt vilka bolag fonden ska undvika att investera i baserat på bristande klimatambitioner. Dessa frågor sammanställs i kvantifierbara långsiktiga mål.

Mänskliga rättigheter berör frågor om hur tredje AP-fonden kan ta ansvar för mänskliga rättigheter och hur fonden kan agera för att portföljen bolagen ska respektera mänskliga rättigheter i sin verksamhet. Ett särskilt fokusområde inom detta är särskilt utsatta grupper (tex barnarbete och tvångsarbete) som förekommer i bolagens leverantörskedjor. Här har fonden påbörjat ett arbete för att bidra till en förändring. För att förstärka det egna arbetet har AP3 anslutit sig till investerarsamarbeten som adresserar dessa frågor (*PRI Advance* och *Investor Alliance for Human Rights*).

Biologisk mångfald berör frågor om hur bolagen de investerar i vidtar nödvändiga åtgärder för att skydda och återställa naturen och ekosystemet. Fonden fokuserar på nyckelsektorer som bedöms vara viktiga ur ett systemperspektiv för att nå fondens mål – dvs att bidra till att vända förlusten av natur och biologisk mångfald till 2030.

Aktiviteter under 2022

Under 2022 har fonden arbetat vidare med implementeringen av den hållbarhetspolicy som styrelsen fastslog 2021. Implementeringen har under året medfört en omorganisering, och hållbarhetsarbetet leds nu av en separat grupp, som består av tre medarbetare och leds av en nyrekryterad chef.

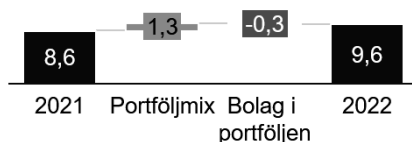
Tredje AP-fonden undertecknade två initiativ med fokus på biologisk mångfald - *Finance for Biodiversity Pledge* och *Policy Dialogue on Deforestation (IPDD)*. Den nyetablerade hållbarhetsgruppen har utarbetat målsättningar för påverkansarbetet inom fokusområdena klimat och bolagsstyrning.

Fonden har fattat beslut om att uppdatera och införa målsättningar för samtliga av fondens fyra fokusområden. Nya mål och måttetal har satts för områdena *Klimat* och *Bolagsstyrning*, och mål kommer utvecklas för *Mänskliga rättigheter* och *Biologisk mångfald*. Avsikten är att kvantifiera målsättningar, och knyta dem till specifika tidsspänn.

Tredje AP-fonden har undertecknat flera globala initiativ inom hållbarhet. Dessa är *Investor Alliance on Human Rights*, en plattform och respekt för människors grundläggande rättigheter, *Finance for Biodiversity Pledge*, *PRI Advance* och *Investor Policy Dialogue on Deforestation*.

Koldioxidutsläpp

Bild 43 – Tredje AP-fondens portföljviktade koldioxidintensitet, tCO₂e per miljoner kronor, 2021–2022



Källa: Tredje AP-fonden

Totala koldioxidutsläpp i Tredje AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 0,8 miljoner tCO₂e, vilket är i linje med utsläppen under 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, ökade under 2022 med 1,0 tCO₂e/miljoner kronor, till följd av

förändringen i portföljmix – bolagens faktiska koldioxidintensitet minskade med 0,3 tCO₂e/miljoner kronor.

Energibolag med fossil verksamhet har presterat mycket väl under 2022, till följd av de höga gas- och oljepriser som utlösts av Rysslands invasion av Ukraina. Dessa bolag, vars verksamheter är koldioxidintensiva, upptar därmed en större andel av fondens portfölj, och bidrar till en högre portföljviktad koldioxidintensitet. En liknande påverkan har skett till följd av svag börsutveckling för vissa IT-bolag, framför allt i USA, vars verksamheter genererar låga utsläpp.

Mål och måluppfyllnad

Tredje AP-fonden har uppdaterat sina mål i samband med förändringarna i hållbarhetsarbetet som genomförts under 2022, och de är organiserade efter de identifierade fokusområdena. Målsättningar på områdena *Mänskliga rättigheter* och *Biologisk mångfald* är ännu inte definierade, men planeras införas under 2023. 5 av 6 definierade mål har följts upp under året. De fastslagna målen är definierade mot kvantitativa måttetal, och är av kombinerad aktivitets- (till exempel att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall). Målen är långsiktiga, och saknar gränsvärden under 2022.

Se Bild 44 för en översikt av Tredje AP-fondens mål och måluppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 44 – Tredje AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål

Resultat¹

AP3

Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
Klimat						
1	Halverat CO ₂ -avtryck i den direktägda aktiefportföljen 2019-2025	Koldioxidavtryck i den noterade portföljen, scope 1 & 2, mtCO ₂ e	1,1 mtCO ₂ e	0,9 mtCO ₂ e -14%	0,8 mtCO ₂ e -18%	0,8 mtCO ₂ e +7%
2	100% av portföljbolag ska vara i linje med 1,5-gradersmålet vid 2040	Andel bolag som är i linje med 1,5 gradersmålet	n/a	n/a	n/a	28%
3	AP3 ska föra påverkansdialog med bolag som står för 70% av utsläppen 2023 och 90% 2030	Andel initierade påverkansdialoger	n/a	n/a	n/a	n/a - de första dialogerna inleddes under 2023
4	25% av ränteportföljen ska vara investerad i Hållbara obligationer senast 2025	Andel av ränteportföljen i Hållbara obligationer	n/a	n/a	n/a	21%, varav gröna obligationer 20%
Bolagsstyrning						
5	Alla svenska storbolag i portföljen ska ha minst 40% av den underrepresenterade könet i styrelsen senast 2026	Andel av det underrepresenterade könet i styrelsen	n/a	n/a	n/a	38,8%
6	Andelen svenska bolag i portföljen med hållbarhetskriterier ska fördubblas från 20% till 40% senast 2025	Andelen bolag i portföljen med hållbarhetskriterier	n/a	n/a	n/a	20%
Mänskliga rättigheter						
<i>Nya mål kopplade till området Mänskliga rättigheter kommer utvecklas under 2023</i>						
Biologisk mångfald						
<i>Nya mål kopplade till området Biologisk mångfald kommer utvecklas under 2023</i>						

1. N/A = information saknas alt. ej relevant (ex. om målet inte fanns aktuellt år)

Källa: Tredje AP-fonden

8 Grundläggande utvärdering av Fjärde AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Fjärde AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, den totala avkastningen och allokeringsförändringar, fondens allokering av illikvida tillgångar över tid, samt hållbarhetsarbete och målsättningar.

8.1 Fjärde AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

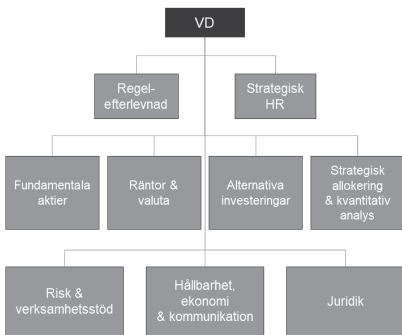
Fjärde AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, och förvaltrade vid årets slut 460 miljarder kronor. Fonden har ett långsiktigt avkastningsmål att i genomsnitt uppnå en real total avkastning om minst 3,5 procent per år (med en tidshorisont på 40 år). På medelfristig sikt (med en tidshorisont på tio år) har fonden ett mål om i genomsnitt 3,0 procent real avkastning per år, vilket trädde i kraft 2018¹⁶.

Vid utgången av 2022 hade fonden 67 anställda varav 32 anställda inom kapitalförvaltningen, jämfört med 67 totalt och 30 inom förvaltningen 2021. Kapitalförvaltningen är organiserad i grupperna Fundamentala aktier, Räntor & valuta, Alternativa investeringar samt Strategisk allokering & kvantitativ analys (se Bild 45).

Bild 45 – Fjärde AP-fondens organisation 2022

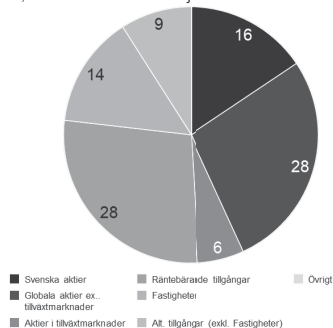
Organisation 2022

67¹ (2021: 67) anställda varav 32 i förvaltningen (2021: 30)



Marknadsvärde per tillgångsslag 31 december 2022

%, 100 % = SEK 460 miljarder



1. Anställda per den 31:a december 2022. Ej justerad för anställningens omfattning.

Källa: Fjärde AP-fonden

Organisationen är strukturellt oförändrad sedan tidigare år. På grund av den turbulenta utvecklingen på finansiella marknader har fonden dock anpassat processer och arbetssätt genom att gå upp i så kallat stabsläge, vilket för förvaltningen bland annat inneburit en mer samlad hantering av strategisk allokering och löpande drifthantering, ökad frekvens för möten inklusive tvärgruppsmöten och ändrade processer för handel på finansiella marknader, bland annat för att undvika onödigt höga transaktionsvolymerna i en volatil marknad.

En översyn av förvaltningsstrukturen som påbörjades 2021 har slutförts under 2022, med den sammantagna slutsatsen att portföljstruktur och övergripande styrning fortsatt fungerar väl. Översynen identifierade dock flera förbättringsåtgärder. En åtgärd var att ett nytt tillgångsslag, Defensiva aktier, infördes i fondens dynamiska normalportfölj. Detta tillgångsslag består av aktier med utvalda

¹⁶ Målsättningen före 2018 var 4,5 procent långsiktig real avkastning per år.

egenskaper (såsom stabila vinstmarginaler, låg volatilitet och höga utdelningar) och avser ge bättre egenskaper än aktiemarknaden i övrigt under perioder av osäkerhet och förhöjd inflation. Tillgångsslagets vikt är 5 procent, och ersätter minskade vikter för tillgångsslaget Globala aktier.

Fonden har under 2022 genomfört en uppdatering av verksamhetsstrategin inför 2023–2025, under rubriken "I ständig framkant – genom mod, glädje och genomförandekraft" och med delområden och identifierade förflyttningar inom bland annat investeringsverksamheten, hållbarhet, kompetens och samarbete.

Fonden påbörjade tillsammans med Tredje AP-fonden upphandlingen av ett nytt portföljförvaltnings-systemet.

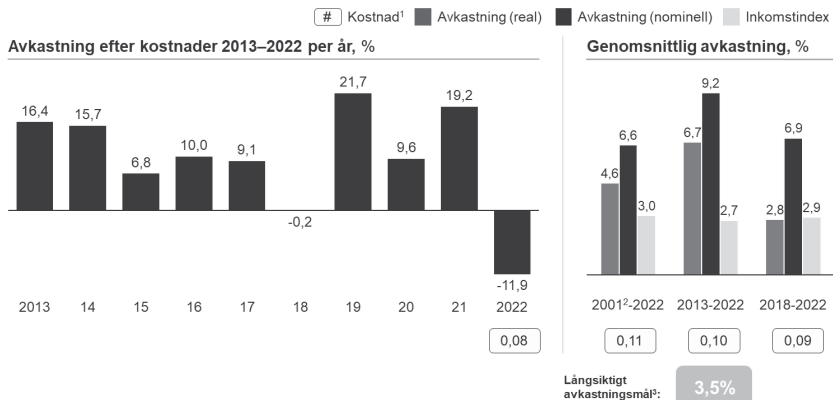
Fjärde AP-fonden tilldelades under året utmärkelsen *European Pension Fund of the Year*, samt förstaplats i kategorierna *Portfolio construction & Diversification* och *Public Pension Funds* av branschpublikationen *Investment & Pensions Europe* (IPE). Fonden mottog också utmärkelsen *Sovereign Wealth Fund of the Year* vid *Sustainable Investment Awards 2022*, samt placerades på delad förstaplats inom kategorin hållbarhetsrapportering i *Global Pension Transparency Benchmark*.

Anders Johansson och Per Strömberg tillträdde som styrelseledamöter i maj 2022. De ersatte Göran Zettergren och Maj-Charlotte Wallin.

8.2 Fjärde AP-fondens portfölj och resultat 2001–2022

Avkastning och måluppfyllnad

Bild 46 – Fjärde AP-fondens avkastning 2001–2022 och långsiktig målsättning



1. Provisions- och rörelsekostnader som andel av genomsnittet av årets ingående och utgående marknadsvärde (2001 baserat enbart på utgående marknadsvärde)

2. Per den 1 juli 2001.

3. Fjärde AP-fondens medelsiktiga målsättning är 3,5 % real avkastning över 40 års sikt.

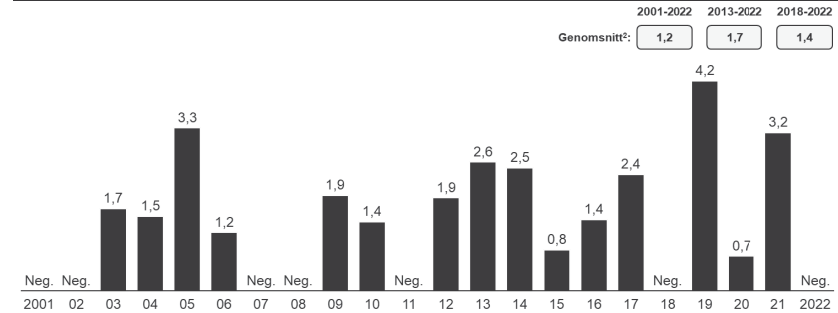
Källa: Fjärde AP-fonden

Fondens totala kapital har sedan 1 juli 2001 ökat från 132 miljarder kronor till 460 miljarder kronor. Fondens avkastning efter kostnader 2022 var -11,9 procent, jämfört med 19,2 procent för 2021. Sedan 2001 har Fjärde AP-fonden avkastat i genomsnitt 6,6 procent per år, och under perioderna 2013–2022 samt 2018–2022 har fonden i genomsnitt avkastat 9,2 procent respektive 6,9 procent per år (Bild 46). Detta innebär att fonden har överträffat sitt långsiktiga reala avkastningsmål på tio års sikt, samt sedan 1 juli 2001, men att avkastningen understigit den långsiktiga målsättningen under

2022 och under perioden 2018–2022. Avkastningen har även varit högre än inkomstindex över samtliga tidsperioder, med undantag för 2022.

2022 års höga inflation (12,3 procent enligt KPI¹⁷) har, i kombination med den negativa utvecklingen på finansiella marknader, lett till att den genomsnittliga reala avkastningen över 5- och 10 års sikt är betydligt lägre än vid föregående utvärderingar. Utvecklingen för finansiella marknader och aktörers resultat på dessa marknader kan förväntas variera enskilda år, och långsiktig måluppfyllnad bör utvärderas utifrån långsiktiga resultat.

Bild 47 – Fjärde AP-fondens riskjusterade avkastning (sharpekvot¹) 2001–2022



1. Sharpekvot för den totala portföljen, inklusive noterade samt onoterade tillgångar. Sharpekvoten baseras på produkten av dagliga avkastningar före kostnader under veckodagar, 12 månaders svensk skuldväxel för 2001–10, 2-årig svensk statsobligation för 2011–13, 1-årsnod på svenska staten-kurvan (YCGT0021) för 2014–20 (värdet för 2019 beräknat via interpolering mellan 6- och 24 månaders nod), samt antagande om 260 handelsdagar. Från 2021 anges Sharpekvot så som rapporterad av fonden. Avvikelser från rapporterade värden, med ursprung i beräkningsmetod avseende handelsdagar och / eller val av riskfria ränta, kan förekomma.

2. Genomsnitt beräknat utifrån faktiska värden, inklusive negativa.

Källa: Fjärde AP-fonden

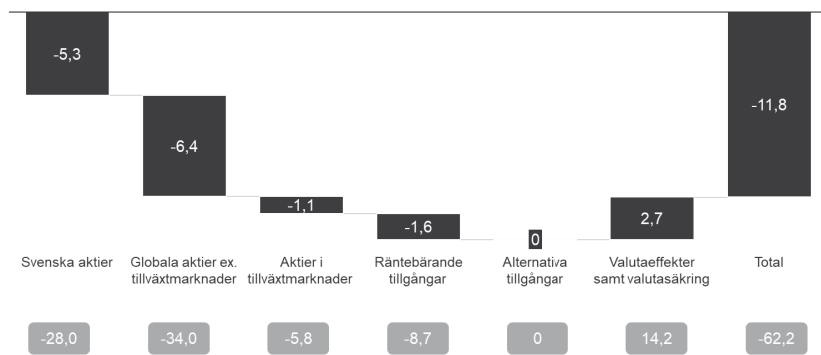
Sharpekvoten var under 2022 negativ, då avkastningen understeg den riskfria räntan. Genomsnittet av de årliga värdena under perioden 2013–2022 var 1,7, och under perioden 2018–2022 1,4. Sharpekvoten är ett statistiskt mått på avkastning i förhållande till risk uttryckt i volatilitet, och som inte reflekterar fondens uppdrag i pensionssystemet. Se sektion 3.2.1 för en mer utförlig diskussion om Sharpekvoten och risk i pensionssystemet.

¹⁷ SCB KPI december 2022, procentuell förändring jämfört med motsvarande månad föregående år.

Avkastning per tillgångsslag

Bild 48 – Fjärde AP-fondens avkastningsbidrag per tillgångsslag 2022, före kostnader

Avkastningsbidrag per tillgångsslag, procentenheter xx Avkastningsbidrag, mdrSEK



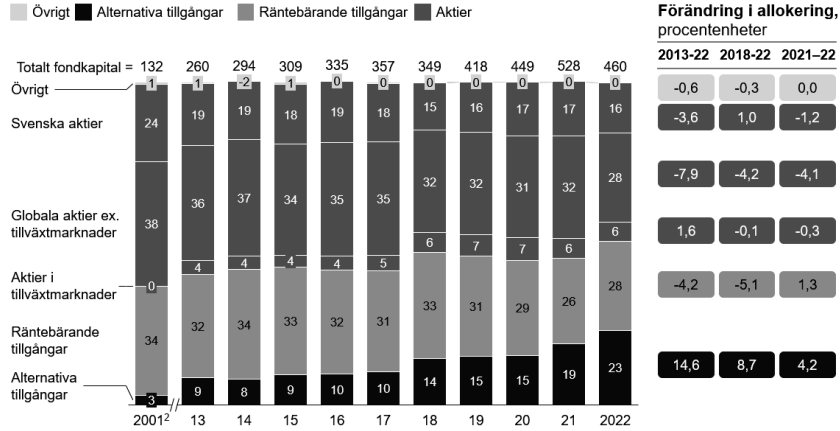
Källa: Fjärde AP-fonden

Till fondens totala avkastning 2022 om -11,8 procent (exklusive kostnader) bidrog framför allt svenska aktier och aktier i utvecklade länder (-5,3 respektive -6,4 procentenheter). Samtliga tillgångsslag levererade negativ eller neutral avkastning. Räntebärande tillgångar och alternativa investeringar, som båda utgör signifikanta andelar av portföljen (28 respektive 23 procent) presterade relativt bättre än aktier.

Det totala resultatet påverkades också positivt av valutaeffekter, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor och en stor del av fondens portfölj utgörs av tillgångar denominerade i andra valutor (i huvudsak USD och EUR). Valutapåverkan är dock begränsad genom valutasäkring, som minskar effekten av växelkursförändringar. AP-fondernas öppna valutaexponering är i lagstiftning begränsad till maximalt 40 procent av den totala portföljen, vilket kräver användning av valutasäkring. När värdet på den svenska kronan faller relativt andra valutor innebär valutasäkring en kostnad som minskar avkastningen på fondkapitalet. Den sammantagna effekten av valutakursförändring och valutasäkring uppgick till 2,7 procentenheter, och redovisas i 'Valutaeffekter samt valutasäkring' Bild 48.

Portföljallokering och tillgångsslag

Bild 49 – Fjärde AP-fondens portföljallokering¹ 2001–2022



1. % av totala tillgångar den 31 december varje år.

2. 1 juli 2001

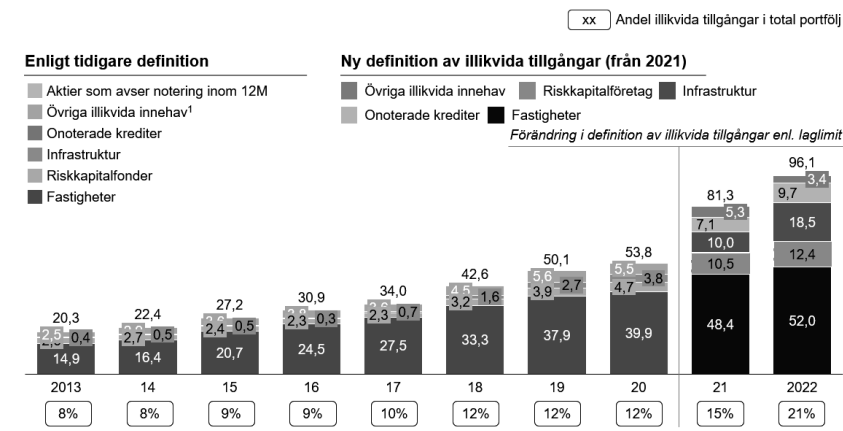
Källa: Fjärde AP-fonden

Fjärde AP-fondens allokering till olika tillgångsslag, baserat på marknadsvärde, förändrades under 2022 framför allt genom en ökad andel alternativa tillgångar, som inklusive fastigheter ökade med totalt 4,2 procentenheter. Då resultat i kategorin alternativa tillgångar mätt i kronor var nära noll, förklaras förändringen av tillgångsslagen andelar av de relativt svagare resultaten för övriga tillgångsslag. Fonden har sedan en tid en långsiktig avsikt att öka portföljens exponering mot alternativa tillgångar. Även exponeringen mot räntebärande tillgångar ökade med 1,3 procentenheter, trots ett negativt resultat. Den relativa utvecklingen i de olika tillgångsslagen reflekterar i stort utvecklingen på de underliggande marknaderna.

Sedan 2013 har de största ändringarna i portföljallokeringen varit en ökning i andelen alternativa tillgångar med 14,6 procentenheter, främst beroende på en ökad allokering till fastigheter. Detta har skett på bekostnad av en minskning i globala aktier med 7,9 procentenheter och räntebärande tillgångar med 4,2 procentenheter.

Illikvida tillgångar

Bild 50 – Fjärde AP-fondens illikvida tillgångar, 2013–2022



1. Inkluderar främst onoterade krediter avseende 2011 till 2020.

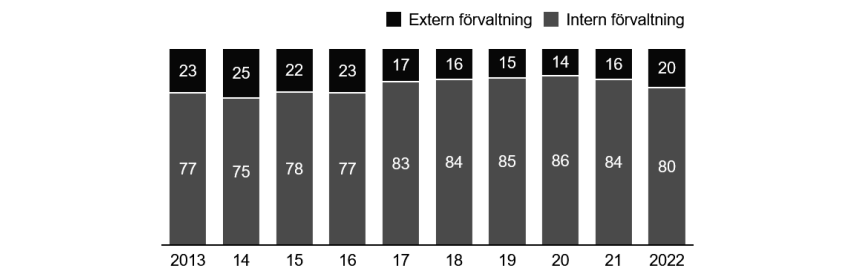
Källa: Fjärde AP-fonden

Fondernas allokering till illikvida tillgångar är begränsad till högst 40 procent av fondens totala tillgångar. Illikvida tillgångar enligt lagens definition överlappar till stor del, men inte helt, med tillgångsslaget Alternativa tillgångar enligt fondernas interna definitioner.¹⁸ Från och med 2021 tillämpar Första till Fjärde AP-fonden vidare en gemensam definition av illikvida tillgångar som samstämmer med, men inte exakt motsvarar, den äldre definitionen, vilket bör tas i beaktning vid jämförelser över tid.

Fjärde AP-fonden har sedan 2013 ökat allokeringen till illikvida tillgångar från 20,3 till 96,1 miljarder kronor, motsvarande en ökning i portföljandel från cirka 8 procent till cirka 21 procent. Vid slutet av 2021 utgör den största delen av de illikvida tillgångarna (52,0 miljarder kronor) onoterade fastigheter, följt av infrastruktur (18,5 miljarder kronor) (se Bild 50).

Externt förvaldade tillgångar

Bild 51 – Andel av Fjärde AP-fondens kapital under extern förvaltning, 2013–2022



¹⁸ Ett exempel på skillnader mellan alternativa och illikvida tillgångar är aktier i noterade fastighetsbolag, som likt övriga noterade aktier anses likvida, men förvaltas som andra fastighetstillgångar. Fjärde AP-fondens totala fastighetsinvesteringar, noterade och onoterade, uppgick till 68 respektive 65 mdkr vid utgången av 2021 respektive 2022.

Källa: Fjärde AP-fonden

Andelen kapital under extern förvaltning har ökade från 16 procent under 2021 till 20 procent under 2022. Ökningen av andelen externt förvaltad kapital förklaras till stor del av den relativa utvecklingen mellan tillgångsslag med olika andel externt förvaltrade tillgångar. Aktier, där användandet av extern förvaltning är låg, presterade relativt sämre än alternativa tillgångar, där utnyttjandet av externa förvaltare är högre.

Förvaltningskostnader

Fondens förvaltningskostnadsandel¹⁹ under perioden 2001–2022 uppgick till i genomsnitt 0,11 procent av fondens kapital. Kostnadsandelen uppgick 2022 till 0,08 procent av fondens kapital, vilket är i linje med fondens kostnadsandel 2021 (0,08 procent). I kronor minskade rörelse- och provisionskostnader minskade från 405 miljoner kronor 2021 till 399 miljoner kronor 2022. Förvaltningskostnaderna bör inte analyseras isolerat, utan sättas i relation till den avkastning som fonden skapar över tid.²⁰

8.3 Fjärde AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Fjärde AP-fondens hållbarhetsarbete är integrerat i alla delar av organisationen och förvaltningen. Samtliga förvaltningsenheter tar hänsyn till hållbarhet i investeringsbeslut, till exempel genom aktiestrategier som tar hänsyn till data som beskriver koldioxidutsläpp och klimatpåverkan, analys av risker kopplade till hållbarhet som kan påverka avkastning, kravställningar på externa förvaltare att genomföra hållbarhetsanalyser, genomföra tematiska investeringar i onoterade tillgångar, med mera.

Fjärde AP-fonden adresserar i en bredd av hållbarhetsfrågor inom investeringsverksamheten: klimat och miljö (till exempel klimatförändringar, resurseffektivitet, biologisk mångfald, farliga utsläpp), sociala aspekter (till exempel mänskliga rättigheter och arbetstagares rättigheter), och bolagsstyrningsaspekter (till exempel aktieägares rättigheter, styrelsers sammansättning, ersättningsfrågor, transparens och affäretiska aspekter som korruption).

Fjärde AP-fonden har fem huvudsakliga strategier för att bedriva hållbarhetsarbetet i investeringsportföljen, vilka beskrivs i fondens hållbarhetspolicy:

- Mäta och rapportera kring hållbarhet.
- Integrera hållbarhetsfaktorer i investeringsprocesser.
- Påverka som ägare, investerare och samhällsaktör:
- Reducera hållbarhetsrisker i portföljen:
- Investera i starka hållbarhetstrender.

Fondens har även identifierat två övergripande fokusområden, *Klimat & Miljö* samt *Ägarstyrning*. Fonden bedömer att dessa har en systematisk påverkan på en investeringsportfölj, är därför särskilt lämpade för en investerare att adressera. Det är områden som är finansiellt väsentliga och investeringsbara, och utgör därmed en betydande påverkansmöjlighet på en portföljs långsiktiga avkastnings- och riskegenskaper.

¹⁹ Redovisade kostnader. Förvaltningsavgifter till externa förvaltare som redovisas på intäktsidan i fondens rapportering är ej inkluderade.

²⁰ En högre kostnad för till exempel provisioner till externa förvaltare bör anses motiverad om det genererar en meravkastning som överstiger den ökade kostnaden (allt annat lika).

Inom ramen för dessa fokusområden samlas en mängd frågor, och samtliga delar av förvaltningen arbetar med dem, dels i det löpande arbetet, dels genom tidsbegränsade projekt eller aktiviteter. Fonden följer också upp mål inom varje fokusområde.

Ågarstyrning berör frågor som styrelsesammansättning, kapitalstruktur, utformning av långsiktiga ersättningsprogram, mångfald i humankapital, bolagens arbete med hållbarhetsfrågor, samt transparens i rapportering. Arbetet syftar till att främja de förvaltade bolagens långsiktiga utveckling, och utgår ifrån Fjärde AP-fondens Ågarpolicy.

Klimat & Miljö berör bland annat frågor kopplade till klimatförändringen, och fondens arbete inom fokusområdet avser bidra till minskande globala utsläpp. Fokusområdet rymmer även frågor som resurseffektivitet, biologisk mångfald och farliga utsläpp. Fonden bedömer att klimatförändring utgör en risk för den globala ekonomiska utvecklingen, och i förlängningen därigenom fondens möjlighet att generera avkastning. Aktiviteter på området inkluderar bland annat investeringsstrategier som tar hänsyn till utsläpp och annan miljörelaterade data, deltagande i organisationer och investerarinitiativ för att påverka bolag, utveckla metoder för att följa upp klimat- och miljöavtryck, påverkansdialoger med förvaltade bolag för att minska klimat- och miljöpåverkan, fondens rapportering av hållbarhetsredovisning, med mera.

Aktiviteter under 2022

Under 2022 har de två fokusområdena varit oförändrade, och fonden har fortsatt utveckla processer, verktyg och rapportering på hållbarhetsområdet. Fonden har också fortsatt arbetet med fundamentala bolagsurval, vilket görs i de sektorer där fonden bedömer att kvantitativa lågkoldioxidstrategier inte är tillräckliga. Det fundamentala bolagsurvalet syftar till att identifiera och investera i de bolag som utöver att ha konkurrenskraftiga affärsmodeller bedöms ha planer och mål i linje med Parisavtalet, samtidigt som bolag utan trovärdiga omställningsplaner väljs bort.

Under 2022 har en analys av transportsektorn genomförts, vilket bland annat ledde till att kapitalintensiva bolag inom sjöfrakt, flygbolag, och traditionell lastbilsfrakt valdes bort samtidigt som investeringar gjorts i järnvägsbolag samt speditörer. Arbetet inleddes under 2020, och tidigare har urval gjorts inom energi-, kraft-, och råvarusektorerna.

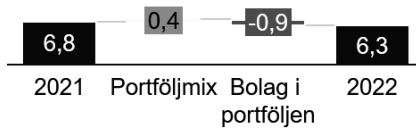
Två interna verktyg som utvecklats och tillämpats i fondens förvaltning under 2022 är *AP4 Sustainability Screen* och *AP4 Alignment Score*. *'Sustainability Screen'* identifierar bolag kopplade till överträdelser av internationella konventioner och hållbarhetsrisker, som gör att fonden inte vill vara ägare i dessa bolag. Dessa bolag exkluderas sedan 2022 ur de index som ingår i den dynamiska normalportföljen. Dessa bolag har tidigare varit inkluderade i normalportföljen och därmed varit till grund för utvärderingen av den operativa förvaltningen, trots att fonden inte har haft avsikt att investera i dem. *Alignment Score* är ett verktyg som kvantitativt uppskattar bolags närhet till att vara i linje med åtaganden i Parisavtalet, och används för bolagsurval i fondens globala, kvantitativa aktieförvaltning.

Tematiska investeringar

Fjärde AP-fonden har under 2022 genomfört tematiska investeringar till ett belopp av 7,4 miljarder kronor inom temaområdena Energiomställning / Mobilitet, Resurseffektivitet, Förnyelsebart och Social hållbarhet (inkl. hälsa). Dessa investeringar gjordes under 2022 framför allt genom inom den onoterade portföljen, till exempel inom hållbar infrastruktur inklusive förnyelsebar energi.

Koldioxidutsläpp

Bild 52 – Fjärde AP-fondens portföljviktade koldioxidintensitet, tCO₂e per miljoner kronor, 2021–2022



Mättet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

Källa: Fjärde AP-fonden

Totala koldioxidutsläpp i Fjärde AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 1,38 miljoner tCO₂e, en minskning från 1,42 miljoner tCO₂e under 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, minskade under 2022 med 0,5 tCO₂e, främst till följd av minskade utsläpp hos bolag i portföljen. Energibolag med fossil verksamhet har presterat mycket väl under 2022, till följd av de höga gas- och oljepriser som utlösts av Rysslands invasion av Ukraina. Dessa bolag, vars verksamheter är koldioxidintensiva, upptar därmed en större andel av fondens portfölj, och bidrar till en högre portföljviktad koldioxidintensitet. En liknande påverkan har skett till följd av svag börsutveckling för vissa IT-bolag, framför allt i USA, vars verksamheter genererar låga utsläpp.

Mål och måluppfyllnad

Fjärde AP-fonden hållbarhetsmålsättningar är materiellt oförändrade från föregående år (förändringen i mål 1 avser endast målformulering). 9 av 11 mål är definierade mot kvantitativa mätetal, och samtliga mål är av kombinerad aktivitets- (till exempel att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall). Fonden bedömer att samtliga mål uppfyllts (i den mån de är definierade med gränsvärden för 2022).

Se Bild 53 för en översikt av Fjärde AP-fondens mål och måluppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 53a – Fjärde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022, (1/2)

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål

Resultat¹



Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
1	Bidra till minskningen av globala klimatutsläpp i enlighet med Parisavtalet. AP4 ska halvera portföljens CO2e-utsläpp fram till år 2030 (jämfört med 2020 års nivå) och nå netto nollutsläpp senast år 2040 <i>Ändring under 2022:</i> <i>"Bidra till minskningen av globala klimatutsläpp i enlighet med Parisavtalet." ersatt med "Bidra i klimatomställningen till ett hållbart samhälle".</i>	Förändring koldioxidutsläpp under året;	-11%	-15%	-23%	-3%
		Förändring koldioxidutsläpp sedan 2010;	-39%	-48%	-60%	-61%
2	Göra investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen	Koldioxidutsläpp som andel av globalt aktieindex:	52%	45%	39%	45%
		Koldioxidintensitet som andel av globalt aktieindex	52%	46%	40%	40%
3	Göra proaktiva investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen: AP4 ska löpande analysera hållbarhetstrender och söka proaktiva investeringar inom hållbarhetstrender som bidrar till omställningen till ett hållbart samhälle och som också drar fördel av denna omställning	Genomförda investeringar	Målet uppnått (investeringar inom t.ex. Polhem Infra och hållbar infrastruktur i Afrika)	Målet uppnått (t.ex. ny utfästelser inom den onoterade portföljen på 6 miljarder kronor inom den fundamentala tematiska förvaltningen)	Målet uppnått 13,7 mdrk i nya tematiska hållbarhetsinvesteringar under året	Målet uppnått 7,4 mdrk i nya tematiska hållbarhetsinvesteringar under året, betydande del inom temat förnyelsebart.
4	Kartlägga indikatorer och baserat på dessa utvärdera möjliga förvaltningsstrategier: AP4 ska arbeta löpande med att kartlägga kvantitativa och kvalitativa kompletterande indikatorer för klimat & miljö, som kan användas vid förvaltningen av tillgångarna	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått (AP4 har under 2020 implementerat framåtblickande klimatfaktorer i den globala aktieportföljen)	Målet uppnått Breddat mandatet inom gröna obligationer att även omfatta obligationer utgivna av stater och överstatliga organ; Omstrukturerat investering i tillväxtmarknad sfond för väsentligt reducerat CO2e-utsläpp	Målet uppnått Fundamentalt urval inom transportsektorn, infört AP4 Alignment Score – framåtblickande data för bolag i alla sektorer avseende linjering med Parisavtalet.
5	Påverka för klimatomställning: AP4 ska påverka bolag i rollen som ägare, samarbeta med andra investerare för att bredda kunskapen om hur klimaffrågan kan adresseras i förvaltningsverksamheten samt föra dialog med politiska beslutsfattare i syfte att skapa förutsättningar för klimatomställningen	Genomfört påverkansarbete	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått Stödjer och verkar aktivt i bl a CA100+ och TPI ansluti sig till ESG Data Convergence Initiative med andra investerare tagit VW till tysk domstol för rätten att lägga aktieägarförslag

Källa: Fjärde AP-fonden

Bild 53b – Fjärde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022, (2/2)

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Andrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål

Resultat¹

Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
6	Arbeta aktivt i valberedningar i kraft av ägarandel	Antal valberedningar Andel av valberedningar där AP4 har erbjudits deltagande	39 N/A	39 98%	40 85%	47 92%
7	Intervjua hela eller delar av styrelsen vid styrelseutvärderingar	Genomförda intervjuer	N/A	Målet uppnått (AP4 intervjuade ledamöter från samtliga utom ett bolag där fonden sitter i valberedningen)	Målet uppnått (100%)	Målet uppnått (100%)
8	Arbeta för ökad mångfald i styrelserna, särskilt vad gäller jämnare könsfördelning: I de valberedningar där AP4 arbetar ska minst en kvinna vara med som slutkandidat vid förslag till nya styrelseledamöter och valberedningen ska arbeta för att Svensk kod för bolagsstyrnings (Kodens) rekommendationer om andel kvinnor i styrelsen uppnås	Andel kvinnor av nyvalda ledamöter	44 %	44%	20% ²	39%
9	Utöva rösträtten vid svenska stämmor: AP4 ska utöva rösträtten vid svenska stämmor och prioriterade bolag där AP4 har stora innehav, är röstmassigt stora och sådana bolag som behandlar principiellt viktiga frågor	Antal svenska stämmor där fonden röstat Andel stämmor där fonden röstat av antal innehav	87 50%	109 67%	147 69%	125 88%
10	Utöva rösträtten vid utländska bolagsstämmor: AP4 prioriterar de större bolagen på respektive marknad, bolag som AP-fondernas etikråd arbetar med och bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ	Antal utländska stämmor där fonden röstat Andel stämmor där fonden röstat av antal innehav	1 025 67%	1 043 56%	1 064 77%	1 267 100%
11	Stötta initiativ som verkar för aktieägares rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet: AP4 ska bidra med konstruktiva synpunkter när förslag på aktieägares rättigheter ska införas eller uppdateras	Kvalitativ bedömning	N/A	Målet uppnått	Målet uppnått Löpande arbete och bolagsdialoger inför stämmor i specifika frågor Deltar i och stödjer IIGCC, CA100+, TPI:s arbete Ägarinitiativ genom Etikrådet Genom IAF uppmanat EU att ompröva förslag i "Sustainable Corporate Governance" vilka bedoms skadliga för aktieägares rättigheter	Målet uppnått Löpande arbete och bolagsdialoger inför stämmor i specifika frågor Deltar i och stödjer IIGCC, CA100+, TPI:s arbete Ägarinitiativ genom Etikrådet Med andra investerare tagit VW till tysk domstol för rätten att lägga aktieägarförslag

Källa: Fjärde AP-fonden

9 Grundläggande utvärdering av Sjätte AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Sjätte AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, total avkastning och allokeringsförändringar, samt hållbarhetsarbete och målsättningar.

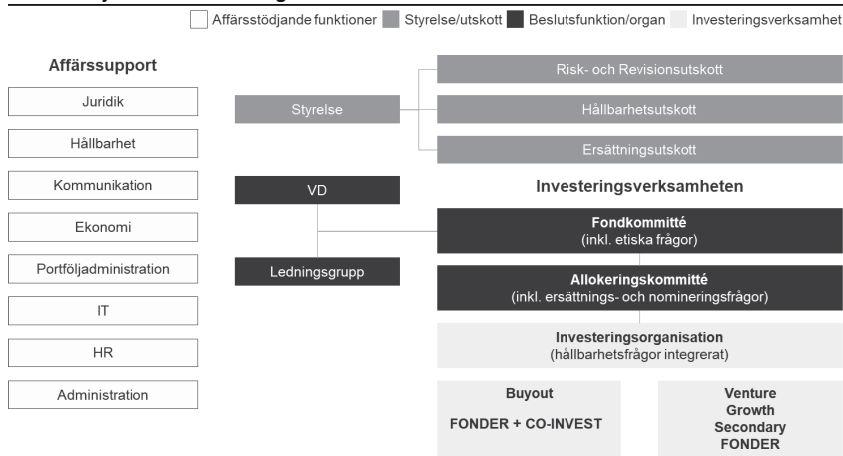
9.1 Sjätte AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

Sjätte AP-fonden är en av fem buffertfonder i det svenska inkomstpensionssystemet, men skiljer sig från de första fyra buffertfonderna i flera avseenden. Sjätte AP-fondens lagstadgade uppdrag är att, inom ramen för vad som är till nytta för försäkringen för inkomstgrundad ålderspension, förvalta anförtrodda medel genom placeringar i riskkapitalmarknaden. Fondmedlen skall placeras så att kraven på långsiktigt hög avkastning och tillfredsställande riskspridning tillgodoses.²¹

Vidare är Sjätte AP-fonden en stängd fond, vilket innebär att det inte sker några in- eller utflöden till pensionssystemet. Detta gör att fonden behöver arbeta med likviditetsplanering för att kunna göra uppföljningsinvesteringar, nyinvesteringar i fonder, täcka löpande kostnader, hantera likviditets effekter av fondens valutasäkringar, och förvalta likviditeten som kan variera över tid. Fondens förvaltningskostnader för året slut 67 miljarder kronor.

Antalet anställda i Sjätte AP-fonden uppgick till 34 personer 2022, jämfört med 32 år 2021. Inga väsentliga förändringar gjordes i Sjätte AP-fondens organisation under året.

Bild 54 – Sjätte AP-fondens organisation 2022



Källa: Sjätte AP-fonden

Fonden genomför två typer av investeringar – fondinvesteringar, där kapital investeras i en extern fond som sedan agerar på onoterade marknader, och co-investeringar, där fonden parallellt gör investeringar i den externa fondens portföljbolag. Båda typer av investeringar är således indirekta. Fondinvesteringar kategoriseras i sin tur i Buyout, Venture Capital, Growth, och Secondaries. Fondens investeringar globalt,

²¹ Lag (2000:193) om Sjätte AP-fonden.

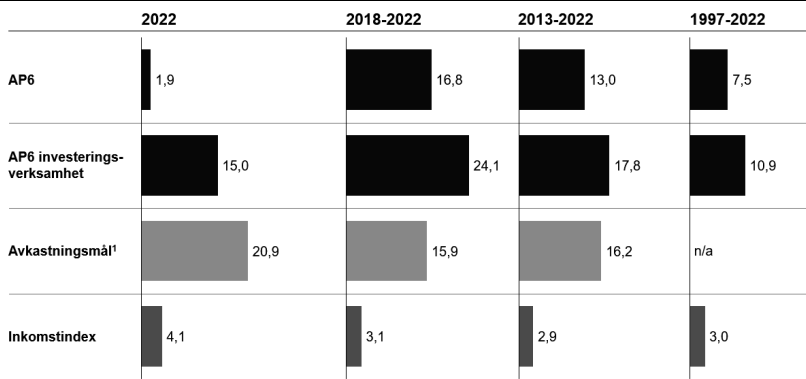
med ca. 13 procent exponering mot Sverige, 14 procent mot övriga Norden, 46 procent Europa, 26 procent USA, och 1 procent mot övriga världen.

Fonden genomförde 2022 en översyn av den portföljstrategiansats som antogs av styrelsen 2020. Översynen drog slutsatsen att strategin ger goda förutsättningar för att skapa en långsiktig stabil avkastning till en balanserad risk, och följdes av mindre justeringar i portföljstrukturen.

9.2 Sjätte AP-fondens portfölj och resultat 1997–2022

Resultat och måluppfyllnad

Bild 55 – Sjätte AP-fondens resultat och målsättning, 1997–2022



1. Index bestående av 90% *Burgiss All* (motsvarande avkastningen för en medianfond inom onoterat) och 10% *OMRX T-bill*, för att representera fondens likviditetsbehov. Observerat att Sjätte AP-fondens mål avser en rullande femårsperiod, medan andra tidsperioder här redovisas endast som jämförelse.

Not: AP6 investeringsverksamhet avser resultat exklusive likviditetsförvaltning och valutasäkring.

Källa: Sjätte AP-fonden

Sjätte AP-fondens portfölj utvärderas mot ett avkastningsmål definierat som ett index konstruerat från det onoterade marknadsindexet *Burgiss All* (med 90 procents vikt) och *OMRX Treasury Bill Index* (med 10 procent vikt) över fem år. Det senare ränteindexet inkluderas för att reflektera Sjätte AP-fondens likviditetskrav. Avkastningsmålet är valt för att väl representera utvecklingen på onoterade marknader (fondens placeringsuniversum). Målet är viktat med 10 procent *OMRX Treasury Bill Index* för att reflektera den likviditetsreserv som krävs.

Sjätte AP-fondens uppdrag och placeringsregler, samt att fonden är stängd, försvårar en direkt jämförelse med de övriga fonderna eller noterade marknadsindex. Onoterade tillgångar handlas inte öppet, och dagliga kurser existerar därmed inte, varför enskilda bolag värderas enligt branschpraxis.

Sjätte AP-fonden har sedan 1997 avkastat i genomsnitt 7,5 procent per år, och under perioderna 2013–2022 samt 2018–2022 har fonden i genomsnitt avkastat 13,0 procent respektive 16,8 procent per år (Bild 55). År 2022 uppnådde Sjätte AP-fonden en avkastning på 1,9 procent.

Fondens femåriga avkastningsmål, som infördes 2021, har överträffats under tidsperioden 2018–2022. Under 2022 eller perioden 2013–2022 har avkastningen varit lägre. Resultatet från fondens investeringsverksamhet, alltså förvaltningen exklusive likviditetsförvaltning och valutasäkring, är högre, och har överstigit målet för den relevanta rullande femårsperioden 2018–2022. Även under 2013-2022 överträffades jämförelseindexet, men inte 2022. *Burgiss All*, indexet målet är konstruerat med, sträcker sig inte till 1997, varför en jämförelse sedan periodens start inte är möjlig (och är ej relevant för fondens

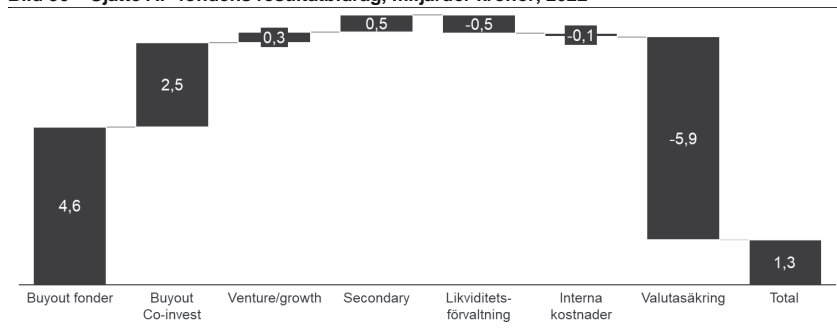
egen måltvärdering, som avser en rullande femårsperiod – övriga tidsperioder redovisas här endast som jämförelse)..

Burgiss All består till stor del av tillgångar värderade i amerikanska dollar, vilket resulterar i att en del av skillnaden mellan Sjätte AP-fronden avkastning och avkastningsmål härrör ur den svenska kronans försvagning.

Fondens avkastning understeg inkomstindex 2022, men överträffar det över samtliga tidsperioder.

Resultat per tillgångslag

Bild 56 – Sjätte AP-fondens resultatbidrag, miljarder kronor, 2022



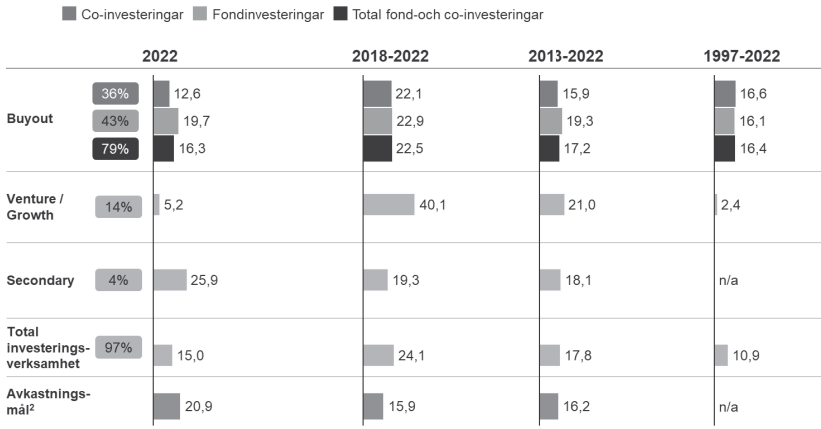
Källa: Sjätte AP-fonden

Till fondens resultat om 1,3 miljarder kronor bidrog framför allt buyout fonder och buyout co-invest (4,6 respektive 2,5 miljarder kronor) (se Bild 56). Resultatet från investeringar utanför Sverige påverkades positivt av valutaexponeringen, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor (i huvudsak USD och EUR). Detta innebar att fondens valutasäkring bidrog med ett negativt resultat om -5,9 miljarder kronor.

Det totala resultatet påverkades positivt av valutaeffekter, då värdet på den svenska kronan minskat i jämförelse med andra valutor och en stor del av fondens portfölj utgörs av tillgångar denominerade i andra valutor (i huvudsak USD och EUR).

För Sjätte AP-fonden innebär lagkravet att valutasäkringar under 2022 tagit en väsentlig del av befintlig likviditetsbuffert i anspråk. Då fondens investeringar är illikvida och långsiktiga kan likviditet för valutasäkring inte frigöras från investeringsportföljen, utan kräver en likviditetsbuffert. Lagkravet om maximalt 10 procents utländsk valutaexponering innebär att fonden behövt en större likviditetsbuffert än annars vore nödvändigt, vilket i viss mån begränsat fondens handlingsutrymme för investeringar. Valutasäkring bidrog även under året till ett negativt avkastningsbidrag om 5,9 miljarder kronor för Sjätte AP-fonden.

Bild 57 – Sjätte AP-fondens resultat, investeringsverksamheten, 1997–2022



1. Kvarvarande portfölj utöver investeringsverksamheten utgörs av likviditetsförvaltning. Investeringsverksamheten inkluderar inte valutasäkring.

2. % Burgiss All, 10 % OMRX T-Bill.

Källa: Sjätte AP-fonden

Under 2022 genererade Sjätte AP-fondens investeringsverksamhet²² en avkastning om cirka 15 procent, vilket är lägre än år 2021 (50,6 procent). Under femårsperioden 2018–2022 genererade investeringsverksamheten en genomsnittlig avkastning om 24,1 procent per år, vilket är högre än fondens avkastningsmål för perioden (15,9 procent per år).

Avkastningen inom de olika marknadssegmenten har varierat kraftigt (se Bild 57). Buyout-segmentet, som motsvarar mogna bolag, genererade 2022 en avkastning om 16,3 procent, vilket är lägre än genomsnittsavkastningen för segmentet under samtliga tidigare perioder. Inom Buyout-segmentet har fondinvesteringar i genomsnitt presterat bättre än co-investeringar sedan 2013, men något sämre sedan start. Venture / Growth-segmentet, som motsvarar bolag i tidig fas och presterade portföljens högsta avkastning 2021, var 2022 det lägst presterande segmentet med en avkastning om 5,2 procent.

²² Investeringsverksamheten utesluter fondens likviditetsförvaltning och valutasäkring, varför avkastningen för investeringsverksamheten är högre än för fondens totala portfölj.

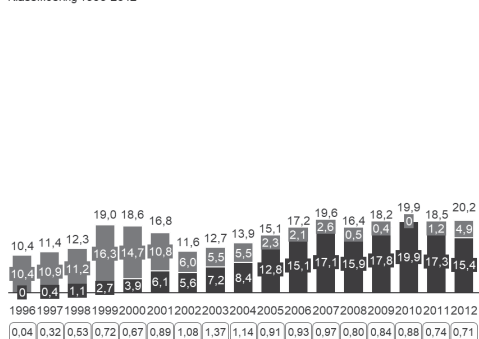
Portföljallokering och tillgångsslag

Bild 58 – Sjätte AP-fondens illikvida tillgångar, 1996–2022

Likviditetsförvaltning¹
 Investeringsverksamhet
 Fond-investeringar
 Co-investeringar
 Secondary
 Venture / Growth
 Buyout - Fonder

Fondkapital per år 1996 - 2012, SEK miljarder

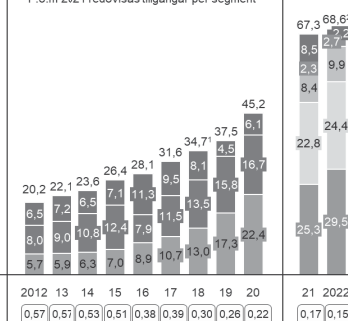
Klassificering 1996-2012



Fondkapital per år 2012-2022, SEK miljarder

Indelning av investeringsverksamhet 2012-2021

F.o.m 2021 redovisas tillgångar per segment



1. Posten inkluderar från och med 2022 värdet på valutaterminer.

2. De enskilda staplarna summerar inte till total på grund av avrundningsfel.

Källa: Sjätte AP-fonden

Per den 31 december 2022 var fondens kapital uppdelat över följande segment:

- 53,9 miljarder kronor inom Buyout-segmentet (jfr. 48,1 år 2021), varav
 - 29,5 miljarder kronor fondinvesteringar (25,3 år 2021)
 - 22,4 miljarder kronor Co-investeringar (22,8 år 2021)
- 9,9 miljarder kronor inom Venture / Growth-segmentet (fondinvesteringar) (8,4 år 2021)
- 2,7 miljarder kronor inom Secondary-segmentet (fondinvesteringar) (2,3 år 2021)
- 2,2 miljarder kronor i likviditetsförvaltning (vilket inkluderar ett avdrag på -2,7 miljarder kronor av valutaterminer och övriga poster)

Förvaltningskostnader

Fondens redovisade kostnader, exklusive externa förvaltningskostnader för onoterade innehav, har sjunkit från 167 miljoner kronor 2010 (då motsvarande 0,88 procent av fondens kapital) till 104 miljoner kronor 2022, en ökning från 98 miljoner kronor 2021. Det motsvarar en andel av totalt kapital om 0,15 procent (0,17 procent 2021).

Fonden betalar även externa förvaltningsavgifter till fondförvaltare. Dessa uppgick 2022 till 1,2 procent av förvaltad kapital, vilket är högre än 2021 (1,1 procent), och uppgick till 881 miljoner kronor (677 miljoner kronor 2020). Fondförvaltningsavgifterna, som utgör en andel av förvaltad kapital, påverkas av andelen av Sjätte AP-fondens kapital som sysselsätts i fondinvesteringar. Kostnadsnivåerna bör ej jämföras med de övriga AP-fonderna, då det finns skillnader i hur fonderna redovisar dessa kostnader (dessa avgifter är till exempel ej medräknade i de redovisade kostnaderna för Första till Fjärde AP-

fonderna).²³ Investeringar i onoterade aktier är i regel kostsammare än investeringar i noterade värdepapper. Liksom för de andra AP-fonderna bör kostnaderna sättas i relation till avkastningen.

9.3 Sjätte AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Sjätte AP-fondens största hållbarhetspåverkan sker genom investeringsportföljen, och fonden integrerar ESG- och hållbarhetsfaktorer i förvaltningen. Hållbarhet är till exempel en av de sex dimensioner som utvärderas vid val av förvaltare. Fondens begränsning till onoterade tillgångar, och dess strategi att investera i sådana genom externa fonder eller i samarbete med andra förvaltare, innebär att hållbarhetsarbetet ofta sker i dialog med externa fondförvaltare. Hållbarhetsarbetet berör samtliga områden inom ESG. I tillägg har tre fokusområden identifierats: Klimat, Jämställdhet och mångfald, och Mänskliga rättigheter.

Variierande förutsättningar inom fondens olika segment innebär också att de optimala formerna för hållbarhetsarbete varierar. Ett sådant exempel är Venture / Growth-segmentet, där fonden kunnat anpassa hållbarhetsansatsen till de specifika förutsättningar som råder inom segmentet.

Fonden har portföljövergripande målsättningar och rapporterade mätetal inom 5 områden: ESG-integrering, Transparens, Klimat, Jämställdhet och mångfald, samt Mänskliga rättigheter.

Aktiviteter under 2022

Hållbarhetsarbetet under 2022 har präglats av ändringen av Lag (2000:193), som innebär att även Sjätte AP-fonden, liksom Första till Fjärde AP-fonderna, omfattas av kravet om föredömlig förvaltning genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Lagändringen trädde i kraft första juli 2022, och ställer krav på fondens hållbarhetsarbete, bland annat inom samarbete med övriga AP-fonder kring redovisning av målet om föredömlig förvaltning.

För att förtydliga Sjätte AP-fondens ambition inom hållbarhet och ansvarsfulla investeringar har fonden upprättat en policy för ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, ett område som tidigare varit inkluderat i fondens uppförandekod. Fonden har också uppdaterat uppförandekod med syfte att klargöra AP6:s förhållningssätt både externt och internt. Dessa uppdaterade styrdokument bygger vidare på fondens etablerade hållbarhetsarbete, och har inte medfört några större förändringar i organisationen struktur eller processer.

Arbetet med ansvarsfulla investeringar har genomförts i enlighet med de mål och processer som etablerats. Fonden har också arbetat för ökad ESG-integrering inom venture-segmentet, bland annat genom deltagande i utvecklingen av en branschgemensam metodik för hållbarhetsgranskning av venture-förvaltare.

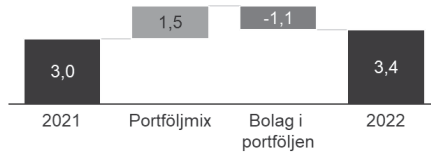
Tematiska investeringar

Sjätte AP-fonden ser integrering av hållbarhet i förvaltningen som en förutsättning för att uppnå avkastning till lämplig risk. Hållbarhetsaspekter beaktas därför i samtliga strategier. Sjätte AP-fonden har, genom den ordinarie investeringsprocessen, utfäst kapital till ett fåtal fonder med en specifik hållbarhetstematisk profil. Det innebär investeringar som utöver avkastningsmål också har ett syfte att skapa positiv påverkan på människor och miljö. Sjätte AP-fonden har också noterat ett ökande intresse hos flera förvaltare i portföljen för investeringar i specifika hållbarhetsteman.

²³ Dessa avgifter bokförs sällan som en kostnad, utan i stället inom det realiserade resultatet av en fondinvestering.

Koldioxidutsläpp

Bild 59 – Sjätte AP-fondens portföljviktade koldioxidintensitet, 2021–2022, tCO₂e per miljoner kronor



Källa: Sjätte AP-fonden

Totala koldioxidutsläpp i Sjätte AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 101 tusen tCO₂e, en ökning från 69 tusen tCO₂e 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, steg under 2022 med 0,4 tCO₂e per miljoner kronor, på grund av förändringar i bolagssammansättningen som ingick i analysen. Större tillgång till uppmätt data jämfört med föregående år (ett resultat av branschinitiativ på området) innebär att en större andel av portföljen är inkluderat i analysen, vilket bidragit till att öka den portföljviktade koldioxidintensiteten.

Mål och måluppfyllnad

Sjätte AP-fondens hållbarhetsmålsättningar genomgick 2021 en större översyn, vilket resulterade i nya mål som följs upp från och med 2022. Flera av ändringarna har medfört tidsbestämda gränsvärden på kort- (2022), medel- (2025) och långfristig sikt (2030+). De fastslagna målen är med ett undantag definierade mot kvantitativa måttetal, och är i huvudsak av resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall).

Se Bild 60 för en översikt av Sjätte AP-fondens mål och måluppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 60a – Sjätte AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022, (1/2)

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål

Resultat¹



Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
1	Förvaltare motsvarande 100 % av investerat kapital ska ha en ESG-policy / policy för ansvarsfulla investeringar <i>Före 2022: Uppförandekod ska finnas i samtliga väsentliga innehav i fondinvesteringar</i>	Andel innehav	100 %	100 %	100 %	100 %
2	Målsättning till 2025 Förvaltare motsvarande 100% (före 2022 var målsättningen 80%) av investerat kapital ska hållbarhetsrapportera (enligt relevant rapporteringsramverk/-standard, t.ex. PRI eller GRI)	Andel av portföljvärdet	75%	75%	71 %	78 %
3	Resultat inom första decilgruppen i PRI:s årliga utvärdering <i>Före 2022: AP6 ska nå betyget A enligt PRI:s utvärdering</i>	Betyg i PRI:s utvärdering	A+	A+	Ny utvärdering enligt i PRI:s ramverk 89/100 (median 60) inom 'policy och styrning'; 76/100 (median 63); inom 'indirekta investeringar i private equity'; samt 51/100 (median 66) inom 'direkta investeringar i private equity' ²	Ingen rapportering 2022 – PRI återrapportering 2023
4	AP6:s onoterade portfölj ska över tid utveckla och förbättra sitt hållbarhetsarbete. Utvecklingen i fondportföljen ska ha en positiv trend (baserat på årlig förändring av betygsättning i årlig ESG utvärdering)	Förändring i ESG-betyg (100% är högsta möjliga resultat)	+ 4% i hela portföljen och + 6% i befintliga innehav	- 3% i hela portföljen och + 2% i befintliga innehav	+ 4% i hela portföljen och + 3% i befintliga innehav	+ 2% i hela portföljen och + 1% i befintliga innehav (med ett totalt resultat om 84%)
5	Jämställdhet på a) partnernivå (2030) och b) i investeringsteam (2025) bland fondförvaltare, där jämställdhet definieras som minst 40 % representation av den underrepresenterade gruppen (för närvarande är kvinnor underrepresenterade)	Andel av den underrepresenterade gruppen (kvinnor) i a) Partner grupp b) Investerings team	E/T	a) 10 % b) 25 %	a) 12 % b) 27 %	a) 14 % b) 27%
6	10 % årlig ökning mot föregående år av representationen av den underrepresenterade gruppen (i syfte att uppnå det långsiktiga målet om jämställda team, mål nr 5)	Förändring av fördelning mellan kvinnor och män i a) Partner grupp b) Investerings team	E/T	E/T	a) 20 % b) 8 %	a) 17% b) 0 %

Källa: Sjätte AP-fonden

Bild 60b – Sätte AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022, (2/2)

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål

Hållbarhetsmål

Resultat¹



Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
7	<p>Målsättning till 2025</p> <p>Förvaltare motsvarande 65 % av investerat kapital har satt eller har förbundit sig att sätta klimatmål i linje med Parisavtalet</p> <p>Målsättning till 2040</p> <p>100 % av investerat kapital</p>	Andel innehav	E/T	E/T	E/T	47 %
8	<p>Målsättning till 2025</p> <p>Innehav motsvarande 65 % av investerat kapital ska redovisa växthusgasutsläpp</p> <p>Målsättning till 2030</p> <p>100 % av investerat kapital</p>	Andel innehav	E/T	E/T	E/T	52 %
9	<p>Målsättning till 2025</p> <p>Förvaltare motsvarande 65 % av investerat kapital ska redovisa ESG- KPI:er på portfölj-bolagsnivå enligt relevant standard eller rapporteringsinitiativ</p>	Andel innehav	E/T	E/T	E/T	63%
10	<p>Målsättning för 2022</p> <p>Visionärt mål: Användning av internationella ramverk för mänskliga rättigheter i investeringsprocess och ägande av standard inom private equity</p> <p>Mål för 2022: En kartläggning av nuvarande status samt relevant/a delmål tas fram under 2022</p>	Kvalitativt mål	E/T	E/T	E/T	Området har kartlagts under 2022 Ett kvalitativt nytt delmål har identifierats för 2023 inklusive aktivitetsmål.
11	<p>100 % av signifikanta minoritetsinvesteringar² ska ha en handlingsplan för hållbarhet</p>	Andel innehav	E/T	E/T	E/T	100 %

Källa: Sätte AP-fonden

10 Grundläggande utvärdering av Sjunde AP-fonden

I det här kapitlet presenteras resultaten från den grundläggande utvärderingen av Sjunde AP-fondens verksamhet 2022. Den grundläggande utvärderingen beskriver fondens förvaltningsmodell, nyckelhändelser under det gångna året, avkastning, samt hållbarhetsarbete och målsättningar.

10.1 Sjunde AP-fondens organisation och förvaltning under 2022

Sjunde AP-fonden är det statliga alternativet i premiepensionssystemet, och skiljer sig därmed från övriga AP-fonder i att det inte är en del av inkomstpensionssystemet. Pensionsmedlen fonden förvaltar kommer från sparare som avstått från att välja fonder, eller som aktivt valt någon av Sjunde AP-fondens produkter, och fonden förvaltade vid årets slut 905 miljarder kronor. Sjunde AP-fonden erbjuder sex sparalternativ, baserat på de två byggstansfonderna: AP7 Aktiefond, en global aktiefond med hög risk, och AP7 Räntefond, en svensk räntefond med låg risk. Övriga fondalternativ är olika kombinationer av de två byggstansfonderna.

AP7 Såfa (Statens Årskullsförvaltningsalternativ) är premiepensionssystemets förvaltsalternativ, och består av olika andelar av AP7 Räntefond och AP7 Aktiefond, baserat på spararens ålder. Fram till 55 års ålder består spararens innehav till 100 procent av AP7 Aktiefond, och balanseras sedan om till 67 procent AP7 Räntefond och 33 procent AP7 Aktiefond vid 75 års ålder. Målet för AP7 Såfa är dels att ett kontinuerligt sparande i AP7 Såfa under hela arbetslivet ska ge en långsiktig överavkastning i förhållande till inkomstpensionen om minst 2 procentenheter per år, dels att generera en avkastning som överstiger index för fondrörelsen, exklusive AP7²⁴.

AP7 Aktiefond fungerar som riskmotor i AP7 Såfa och är en diversifierad globalfond med riskhöjande inslag och ESG-profil. En majoritet av kapitalet förvaltas externt. AP7 Aktiefond har 99 procent av placeringarna utanför Sverige, och valutasäkrar normalt inte utländska tillgångar. Det innebär att valutarörelser på kort sikt kan få stor påverkan på fondens utveckling. Fondens målsättning är att långsiktigt överträffa avkastningen för jämförelseindex, som från 2019 är det globala aktieindexet MSCI ACWI (SEK).

AP7 Räntefond syftar till att erbjuda lägre risk än aktiefonden, och innehåller i huvudsak svenska ränterelaterade instrument med låg kreditrisk, till stor del av bostadsobligationer. Fondens målsättning är att långsiktigt överträffa avkastningen för jämförelseindex, Handelsbankens ränteindex HMT 74, som utgörs av svenska statsobligationer och säkerställda obligationer med en genomsnittlig duration av tre år.

AP7 Offensiv, AP7 Balanserad, och AP7 Försiktig är alla alternativ med en statisk mix²⁵ av aktie- och räntefonden, och erbjuder olika risknivåer.

Vid utgången av 2022 hade fonden 45 anställda varav 11 arbetade inom kapitalförvaltningen, jämfört med 2021 då fonden hade 42 anställda varav 11 arbetade inom kapitalförvaltningen. Kapitalförvaltningsorganisationen består av funktionerna Exekvering, Strategi & Allokering, samt Alternativa investeringar (se Bild 61).

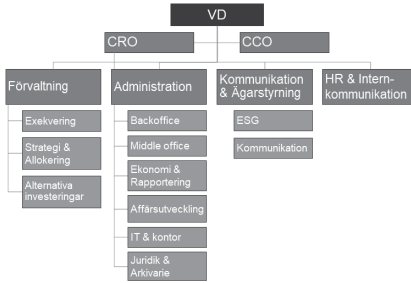
²⁴ Index för fondrörelsen, exklusive AP7 definieras som den genomsnittliga fondavkastningen i premiepensionssystemet exklusive Sjunde AP-fondens produkter genom hela rapporten.

²⁵ Rebalanseras årligen

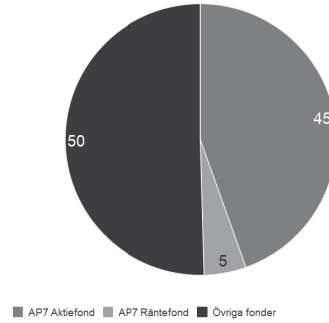
Bild 61 – Sjunde AP-fondens organisation 2022

Organisation 2022

45 anställda (2021: 42) varav 11 inom förvaltningen (2021: 11)



Andel av kapitalet i premiepensionssystemet (31 december 2022) 100 % = SEK 1 827 miljarder



Källa: Sjunde AP-fonden

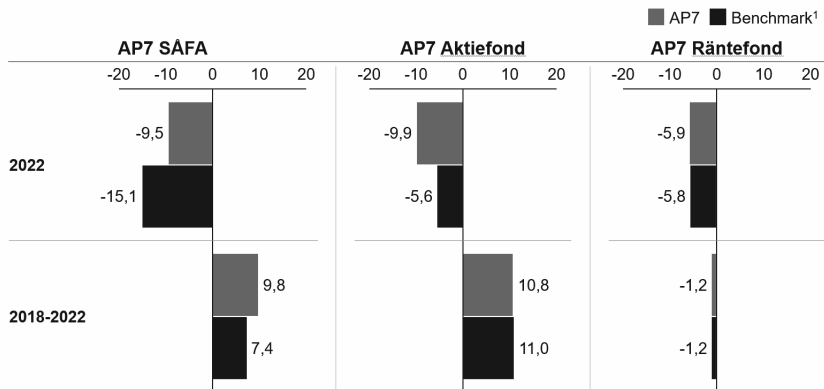
Utöver löpande verksamhet har fonden fortsatt utveckling enligt den fastställda strategiska planen, vilket bland annat inneburit en utökning av andelen gröna obligationer i ränteportföljen, utveckling och implementering av en omställningsportfölj som en del i AP7:s klimathandlingsplan samt upphandling av ett nytt portföljförvaltningssystem. Fonden har också förberett organisationen inför det utökade mandatet att investera i fastigheter och infrastruktur, som följer av lagändringen för Sjunde AP-fonden som träder i kraft den första januari 2023.

Sjunde AP-fondens styrelse har under året genomfört en rekrytering av ny VD, Pål Bergström, då nuvarande VD Richard Gröttheim meddelat sin avgång. Pål tillträder som VD senast den 1 juli 2023. Richard Gröttheim kvarstår som VD fram till detta.

10.2 Sjunde AP-fondens resultat 2001–2022

Avkastning och måluppfyllnad

Bild 62 – Sjunde AP-fondens resultat, 2018–2022, årlig avkastning; procent



1. Benchmark för AP7 SÅFA är den genomsnittliga avkastningen för fonderna i premiepensionssystemet exklusive AP7:s produkter. Benchmark för AP7 Aktiefond är MSCI ACWI (SEK), ett globalt aktieindex. Benchmark för AP7 Räntefond är HMT74, ett ränteindex publicerat av Handelsbanken.

Källa: Sjunde AP-fonden

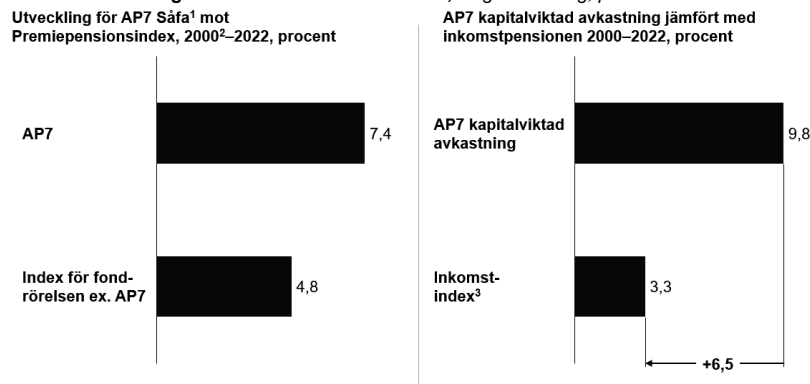
År 2022 genererade förvalsalternativet AP7 Såfa en avkastning på -9,5 procent, vilket var högre än index för fondrörelsen exklusive AP7 som uppgick till -15,1 procent. AP7 Såfa har även överträffat index för fondrörelsen exklusive AP7 under perioden 2018–2022 (9,8 procent och 7,4 procent).

AP7 Aktiefond hade en avkastning om -9,9 procent år 2022, vilket är lägre än jämförelseindex (-5,6 procent)²⁶. Jämförelseindex för Aktiefonden är MSCI ACWI (SEK), ett globalt aktieindex, uttryckt i svenska kronor, vilket innebär att försvagningen av den svenska kronan bidrar till jämförelseindex relativt högre resultat.

Under perioden 2018–2022 avkastade Aktiefonden årligen 10,8 procent, vilket är något lägre än fondens jämförelseindex som avkastade 11 procent årligen under samma period.

Räntefonden avkastade -5,9 procent under 2022, vilket var i linje med jämförelseindex (-5,8 procent) men lägre än Räntefondens avkastning 2018–2022 (-1,2 procent).

Bild 63 – Utveckling för AP7 mot index 2000–2022, årlig avkastning; procent



1. Avser det samlade kapitalet för AP7 Aktiefond och AP7 Räntefond

2. Per den 13 december 2000

3. Från Pensionsmyndighetens 'Månadsstatistik om premiepension', och avser utvecklingen sedan 1999-12-31.

Källa: Sjunde AP-fonden, Pensionsmyndigheten

Sjunde AP-fondens avkastningsmål är att överstiga inkomstpensionen, uttryckt genom inkomstindex, med 2 procent. Över perioden 2000²⁷–2022 uppgick den kapitalviktade avkastningen för AP7 Såfa till 9,8 procent, vilket är 6,5 procentenheter högre än inkomstindex utveckling om 3,3 procent per år.

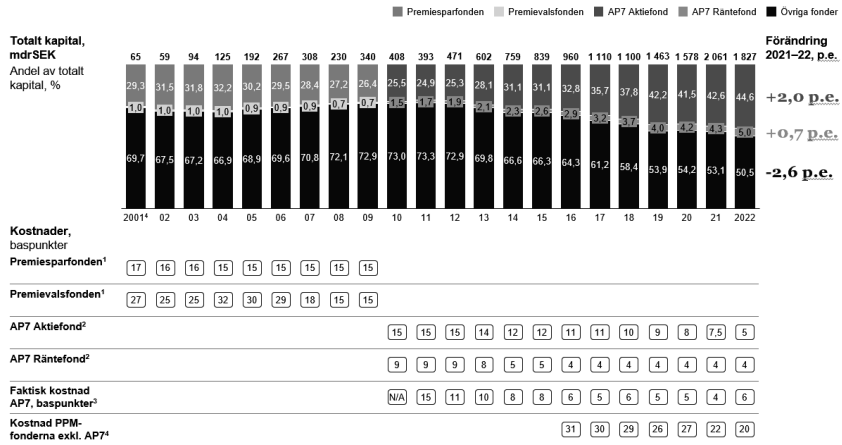
För perioden 2001–2022 har förvalsalternativet²⁸ i genomsnitt avkastat 7,4 procent per år, jämfört med index för fondrörelsen, exklusive AP7, som i genomsnitt avkastat 4,8 procent (se Bild 63)

²⁶ Benchmark för AP7 Aktiefond är MSCI ACWI.

²⁷ Sedan december år 2000.

²⁸ Premiesparfonden jan 2001-maj 2010 och AP7 Såfa maj 2010 - 2022.

Bild 64 – Utvecklingen av kapitalet i premiepensionssystemet, 2001–2022



1. Förvaltningskostnader.
2. Förvaltningsavgift mot kund
3. Fondbolagets rörelsekostnader och courtage för aktiefonden i förhållande till totalt förvaltad kapital
4. Kostnad för premiepensionssystemet exkl. AP7, efter rabatter, i förhållande till kapital

Källa: Sjunde AP-fonden

Vid slutet av 2022 förvaldade Sjunde AP-fonden 905 miljarder kronor, motsvarande 49,5 procent av det totala premiepensionssystemets kapital. AP7 Aktiefond utgör 44,6 procentenheter, och AP7 Räntefond utgör 5,0 procentenheter av dessa. Sedan år 2010 har Sjunde AP-fondens andel av totala premiepensionssystemet ökat med totalt 22,6 procentenheter (Bild 65).

Sjunde AP-fondens faktiska kostnadsandel av förvaltad kapital²⁹ var 2022 0,06 procent, något högre än kostnadsandelen för 2021 som var 0,04 procent, främst till följd av ett lägre förvaltad kapital. Förvaltningsavgiften till sparare för AP7 Aktiefond respektive AP7 Räntefond var 0,05 procent respektive 0,04 procent av fondens kapital (en minskning för AP7 Aktiefond från 0,075 procent). Genomsnittlig förvaltningsavgift hos de omkring 500 fonder som ingick i premiepensionssystemet 31 december 2022 var cirka 0,20 procent efter rabatter³⁰.

10.3 Sjunde AP-fondens hållbarhetsarbete och -målsättningar under 2022

Principer för hållbarhetsarbetet

Sjunde AP-fonden arbetar med ett integrerat hållbarhetsperspektiv i förvaltningen, både vid investeringsbeslut och i ägarstyrningen av förvaltade bolag. Fondens Klimathandlingsplan vägleder arbetet med investeringar och ägarstyrning rörande utsläpps-, klimat- och miljöfrågor. Handlingsplanen identifierar fyra områden där fonden kan agera för att påverka klimatutvecklingen: investeringar, aktivt ägande, offentlig policydialog, och transparens.

Fonden bedriver fördjupat aktivt ägande av bolag med stora utsläpp, och identifierar och avyttrar bolag som bedöms sakna omställningsplaner i linje med Parisavtalet eller på annat sätt inte bedriver ett

²⁹ Fondbolagets rörelsekostnader samt courtageavgifter i relation till totalt förvaltad kapital.

³⁰ Pensionsmyndigheten.

trovärdigt hållbarhetsarbete. Detta har lett att 11 bolag uteslöts eller "svartlistades" under 2022, till främst inom kolindustrin.³¹ Fonden använder "svartlistning" som ett påverkansverktyg i dialog med bolagen.

Utöver det integrerade arbetet organiseras en del av fondens hållbarhetsarbete inom ramen för tre parallellt rullande treåriga fördjupningsteman. Fonden bedriver projekt inom ramen för temaområdena som syftar till att utveckla Sjunde AP-fondens och portföljbolagens hållbarhetsarbete (till exempel genom nya interna processer) och sprida kunskap om metoder för hur investerare kan bidra till angelägna hållbarhetsfrågor, till exempel genom att publicera rapporter och arrangera evenemang).

Temat *Klimatomställning* berör investerares bidrag till omställningen i de mest klimatpåverkande bolagen. Under 2022 publicerade Sjunde AP-fonden en handlingsplan för hur fonden ska arbeta för att bidra till nettonollutsläpp senast år 2050.

Temat *Avskogning och biologisk mångfald* rör två parallella och sammankopplade globala kriser: klimatet och förlusten av biologisk mångfald. Avskogning medför både ökade utsläpp av växthusgaser och en förlust av biologisk mångfald – Sjunde AP-fonden påbörjade därför temat med ägarstyrning i syfte att minska avskogning. Sedan starten har temat breddats till att handla mer generellt om biologisk mångfald, bland annat genom fondens samarbete med TFND (*Task Force on Nature-related Financial Disclosures*).

Temat *Universell ägarstyrning* är en plattform för att undersöka hur fonden bäst nyttjar sin roll som global ägare och använder sina resurser på bästa sätt. Under de tre år temat pågår arbetar fonden med att vidareutveckla och förfina sina ägarstyrningsaktiviteter. För att möjliggöra styrning av samtliga bolag i den breda portföljen utnyttjar fonden externa leverantörer vid röstning i globala förvaltade bolag.

Aktiviteter under 2022

2022 års hållbarhetsarbete har präglats av framtagandet av fondens klimathandlingsplan. Det övergripande syftet med klimathandlingsplanen är att fonden ska bidra till globala nettonollutsläpp 2050. Inom planen har ett antal tidsatta mål fastställts. Målen är strukturerade i enlighet med den kategorisering som anges i *The Investor Agendas "Expectation ladder"*.³² Styrts av klimathandlingsplanen har Sjunde AP-fonden bland annat börjat kartlägga andelen bolag med trovärdiga omställningsplaner i portföljen, och har tagit fram en plan för att öka denna andel genom investeringar, svartlistning och ägarstyrning.

Sjunde AP-fonden har också skärpt kraven för svartlistning ytterligare, och svartlistar numera bolag med aktiviteter som berör utvinning och förbränning av kol som inte uppvisar trovärdiga omställningsplaner. Kraven omfattar även oljebolag med verksamhet inom oljesandsutvinning utan trovärdiga omställningsplaner.

AP7 har sedan 2015 samarbetat med investerarnätverk och för att utveckla en standard för positiv klimatlobbying, *Global Standard on Responsible Climate Lobbying*, vilken lanserades i mars. Standarden syftar till att vägleda företag i deras lobbying-aktiviteter och försäkra investerare att bolags lobbying är i linje med Parisavtalet.

Utöver detta så agerade Sjunde AP-fonden som pådrivare för en hållbar utveckling genom att fonden lade 2 motioner och röstade vid 4 523 av 4 578 möjliga bolagsstämmor, vilket motsvarar 99 procent samt var involverade i 18 pågående rättsprocesser tillsammans med andra institutionella investerare.

Fondens temaområden har under 2022 varit *Klimatomställning* (aktivt 2020–2022), *Avskogning och biologisk mångfald* (aktivt 2021–2023) och *Universell ägarstyrning* (aktivt 2022–2024). *Klimatomställning* avslutas och under 2023 kommer temat *Styrelseansvar* initieras. Sjunde AP-fonden

³¹ 104 bolag nu är uteslutna ur Sjunde AP-fondens investeringsuniversum.

³² Se: theinvestoragenda.org

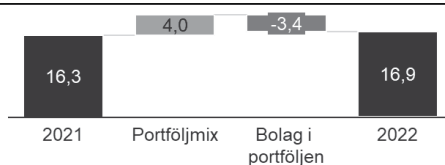
har också publicerat en temarapport för 2019–2021 års temaområde *Hållbar effektmätning*, som sammanfattar fondens arbete och slutsatser på området.

Tematiska investeringar

Sjunde AP-fonden har sedan tidigare gröna investeringsmandat i samtliga tillgångsslag, men inte någon hållbarhetsportfölj eller annan tematisk investeringsstrategi specifikt inriktad på klimatomställning. Fonden har dock, som en följd av klimathandlingsplanen och i samband med utökandet av kravet om ansvarsfulla investeringar som från den första januari 2023 också omfattar Sjunde AP-fonden, under 2022 arbetat med att utveckla en omställningsportfölj för att investera i bolag som minskar utsläpp. Ambitionen är att uppnå globalt minskade utsläpp, genom att investera i och aktivt förvalta bolag med stora möjligheter att minska klimatavtryck.

Koldioxidutsläpp

Bild 66 – Sjunde AP-fondens portföljviktade koldioxidintensitet, tCO₂e per miljoner kronor, 2021–2022



Mättet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

Källa: Sjunde AP-fonden

Totala koldioxidutsläpp i Sjunde AP-fondens portfölj uppgick 2022 till 4,1 miljoner tCO₂e, en ökning från 4,0 miljoner tCO₂e under 2021. Fondens portföljviktade koldioxidintensitet, ett mått på exponering mot bolag med höga utsläpp av växthusgaser, ökade under 2022 med 0,6 tCO₂e/miljoner kronor. Detta till stor del på grund av en ökad portföljvikt, då aktieportföljens totala utsläpp var i linje med 2021. Energibolag med fossil verksamhet har presterat mycket väl under 2022, till följd av de höga gas- och oljepriser som utlösts av Rysslands invasion av Ukraina. Dessa bolag, vars verksamheter är koldioxidintensiva, upptar därmed en större andel av fondens portfölj, och bidrar till en högre portföljviktad koldioxidintensitet. En liknande påverkan har skett till följd av svag börsutveckling för vissa IT-bolag, framför allt i USA, vars verksamheter genererar låga utsläpp.

Mål och målpupfyllnad

Sjunde AP-fonden hållbarhetsmålsättningar är oförändrade från föregående år. Målen är av kombinerad aktivitets- (till exempel att genomföra ett antal aktiviteter) och resultattyp (till exempel att uppnå ett visst utfall), och 6 av 15 mål är definierade mot kvantitativa måttetal (mål 1, 10, 11, 12, 13 och 15). Fonden bedömer att samtliga mål uppfyllts (i den mån de är definierade med gränsvärden för 2022).

Se Bild 67 för en översikt av Sjunde AP-fondens mål och målpuppfyllelse på hållbarhetsområdet.

Bild 67a – Sjunde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022 (1/2)

● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål



Hållbarhetsmål

Resultat¹

Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
1	AP7 ska rösta på minst 95 % av bolagsstämmorna i aktieportföljen	Andel bolag i portföljen	99 % (3685 av 3723 stämmor)	99 % (4405 av 4406 stämmor)	99 % (4648 av 4687)	99% (4523 av 4578)
2	AP7 ska publicera svartlistning av bolag två gånger per år	Svartlistning publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
3	AP7 ska identifiera ett nytt tema för ägarstyrning inför 2022 ("universell ägarstyrning")	Beslut om nytt tema	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
4	AP7 ska följa upp PE-förvaltarens hållbarhetsarbete	Genomförd uppföljning	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
5	AP7 ska rapportera koldioxidutsläpp utefter TCFDs kriterier	Rapport publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
6	AP7 ska årligen rapportera om sitt hållbarhetsarbete	Rapport publicerad	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
7	AP7 ska utföra en tematisk studie	Genomförd studie	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
8	AP7 ska publicera fördjupningsrapporter inom hållbarhet	Rapport publicerad	NMålet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
9	AP7 ska vara med och driva hållbar normutveckling och ägarstyrning i relevanta nationella och internationella samverkansform	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått (AP7 var aktiv inom Swesif, SISR, CA100+, IIGCC, GISD, ICGN)	Målet uppnått (AP7 är aktiv inom Swesif, SISR, CA100+, IIGCC, GISD, TPI, IPDD, FAIRR (PRI))	Målet uppnått (AP7 är aktiv i Swesif, SISR, CA100+, IIGCC, GISD, TPI, Ceres, TNFD)	Målet uppnått (AP7 är aktiv i Swesif, SISR, CA100+, IIGCC, GISD, TPI, Ceres, TNFD, ICGN)
10	AP7 ska bidra till en trygg pension genom att ett kontinuerligt sparande i förvaltsalternativet ska ge en långsiktig överavkastning om minst 2 procentenheter per år i förhållande till inkomstspensionen	Avkastning	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
11	AP7 ska agera som aktiv ägare och påverka bolagen i en hållbar riktning	Antal stämmor där fonden röstat, antal påverkansdialoger, antal svartlistningar och antal rättsprocesser	AP7 röstade på 3 885 stämmor, bedrev dialog med 147 bolag, svartlistade 72 och hade 14 pågående rättsprocesser	AP7 röstade på 4405 stämmor, bedrev dialog med 142 bolag, svartlistade 84 bolag och hade 16 pågående rättsprocesser	AP7 röstade på 4648 stämmor, bedrev dialog med 131 bolag, svartlistade 93 bolag och hade 14 pågående rättsprocesser	AP7 röstade på 4523 stämmor, bedrev svartlistningsdialog med 110 bolag, svartlistade 104 bolag och hade 18 pågående rättsprocesser

Källa: Sjunde AP-fonden

Bild 67b – Sjunde AP-fondens hållbarhetsmål och måluppfyllnad, 2022 (2/2)

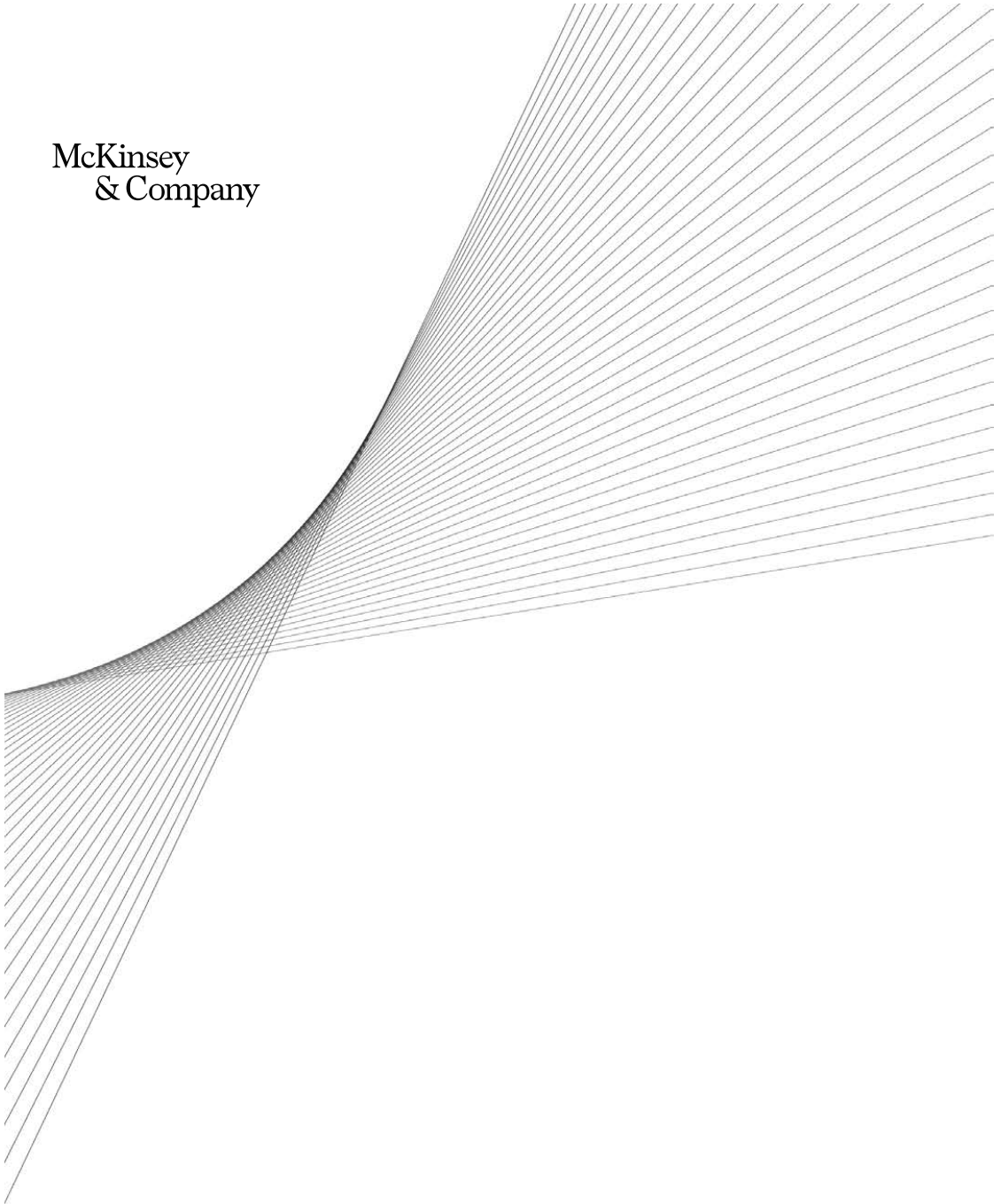
● Nytt hållbarhetsmål 2022 ● Ändrat hållbarhetsmål 2022 ● Oförändrat hållbarhetsmål



Hållbarhetsmål		Resultat ¹				
Mål-numrering	Målsättning	Mätetal	2019	2020	2021	2022
12	År 2025 ska 3 av 4 portföljbolagen inom energisektorn ha nått nivå 3 eller högre i Transition Pathway Initiatives bedömning av Management Quality	Andel portföljbolag	Nytt mål som ej följts upp tidigare	2020 var 62 % av bolagen på nivå 3 eller högre	2021 var 65% av bolagen på nivå 3 eller högre	Målet uppnått 2022 var 77% av bolagen på nivå 3 eller högre
13	AP7 ska ha gröna mandat i samtliga tillgängslag AP7 investerar i. År 2025 ska AP7 ha fördubblat andelen gröna investeringar jämfört med 2020	Miljarder kronor	AP7 hade 2,6 miljarder SEK i gröna obligationer, 1 miljard i det gröna investeringsmandatet för noterade aktier samt 1 miljard i cleantech	AP7 hade 2,3 miljarder SEK i gröna obligationer, 2,5 miljarder SEK i det gröna investeringsmandatet och 1 miljard SEK investerat i cleantech	AP7 hade 2,0 mdr SEK i gröna obligationer, 3,4 mdr SEK i gröna investeringsmandatet och 1,6 mdr i cleantech	AP7 hade 9,2 mdr SEK i gröna obligationer, 3,2 mdr SEK i grönt mandat (listade aktier) och 1,5 mdr SEK i cleantech (onoterade aktier)
14	AP7 ska bidra till ökad kunskap om hållbara investeringar och ägarstyrning genom att tillgängliggöra och sprida forskning och kunskap	Kvalitativ bedömning	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått	Målet uppnått
15	AP7 undertecknade PAII nettonoll-initiativ och antog: <ul style="list-style-type: none"> Aktivitetsmål 2025: aktivt agande med 100% av prioriterade bolag Resultatmål 2025: 50% av prioriterade bolag har omställningsplan 		-	-	-	Under 2022 var 69% av de prioriterade bolagen föremål för fördjupat aktivt agande Under 2022 bedrev 26% av de prioriterade bolagen ett trovärdigt omställningsarbete

Källa: Sjunde AP-fonden

McKinsey
& Company



Utdrag ur protokoll vid regeringssammanträde den 25 maj 2023

Närvarande: statsminister Kristersson, ordförande, och statsråden Busch, Billström, Svantesson, Ankarberg Johansson, Edholm, J Pehrson, Waltersson Grönvall, Strömmer, Roswall, Forssmed, Tenje, Slottnér, M Persson, Wykman, Malmer Stenergard, Kullgren, Liljestrand, Brandberg, Pourmokhtari

Föredragande: statsrådet Wykman

Regeringen beslutar skrivelse Redovisning av AP-fondernas verksamhet t.o.m. 2022