

Årsredovisning  
**2022**

# Innehåll



1

## Verksamheten

Detta är Första AP-fonden	1
Året i siffror	2
2022 i korta sammandrag	3
Vd-ord	4
Första AP-fondens uppdrag	8
Grunden i det statliga pensionssystemet	10
Så styrs AP-fonderna	12
Medarbetare	22

2

## Investerings- övertygelser

Diversifiering	14
Riskpremier	16
Långsiktighet	17
Ineffektiva marknader	19
Kostnadseffektivitet	20
Hållbart värdeskapande	21

3

## Hållbarhet

Hållbarhetsrapportering	25
Hållbarhetsstrategier	26
I fokus under 2022	27
Integrering av hållbarhetsaspekter	28
Exkludering i enlighet med värdegrund	30
Investeringar som främjar en hållbar utveckling	32
Aktivt och ansvarsfullt ägande	33
Samverkan och påverkan med andra investerare	35
Klimatarbete	37
Revisors yttrande om hållbarhetsrapporteringen	40

4

## Finansiell information

Förvaltningsberättelse	41
Tioårsöversikt	44
Resultaträkning	45
Balansräkning	45
Noter	46
Styrelsens försäkring	56
Revisionsberättelse	57

5

## Fondstyrning

Risker och riskhantering	59
Första AP-fondens fondstyrningsrapport 2022	62
Styrelsens rapport om riskhantering	65
Styrelse	67
Ledning	68



Första AP-fondens uppdrag är att på ett föredömligt sätt förvalta en del av inkomstpensionssystemets kapital så att en långsiktigt hög avkastning uppnås med god kostnadseffektivitet.

Första AP-fonden bidrar till att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden. Att fonden presterar väl bidrar till att skapa långsiktig stabilitet över generationer.

Vi är en svensk myndighet med placeringar över hela världen.

Vi ska maximera långsiktig avkastning med riskavvägning, effektivitet och hållbarhet så att fondens avkastningsmål uppnås eller överträffas. Genom ansvarsfulla investeringar och engagerat ägarskap främjar vi en hållbar utveckling.



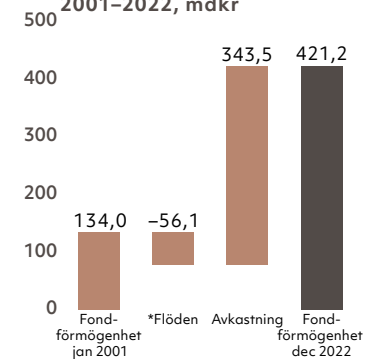
**Detta är Första AP-fonden**

# 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 pensionssystemet, 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 2001–2022, mdkr



\* Inkl flöden från avvecklingsfonder/särskilda investeringar åren 2001–2008

Årets resultat  
uppgick till

**-39,9**  
mdkr

Totalt kapital  
uppgick till

**421,2**  
mdkr

Fondens kostnadsandel  
uppgick till

**0,06**  
procent

Till pensionssystemet 2022  
betalades ut

**4,7**  
mdkr

Genomsnittlig real avkastning  
efter kostnader under den  
senaste tioårsperioden uppgick till

**5,6**  
procent

Årets avkastning efter  
kostnader uppgick till

**-8,6**  
procent

Första AP-fonden har tagit ett aktivt  
ägaransvar genom att under året ha  
röstat på bolagsstämmor

Ägaransvar

**82** svenska och  
**1 288** utländska

Inför stämposäsongen 2022  
arbetade Första AP-fonden i

**14**  
valberedningar  
i noterade bolag samt i  
Vasakronan.



## 2022 i korta sammandrag

- **GENOM EN AKTIV FÖRVALTNING OCH MED FOKUS PÅ ATT SKYDDA PORTFÖLJEN I EN MARKNAD MED FALLANDE BÖRSKURSER** och stigande räntor kombinerat med den högsta inflationen på flera decennier redovisar Första AP-fonden en avkastning på -8,6 procent.
- **FÖRVALTNINGEN HAR AKTIVT ÄNDRAT POSITIONERNA UTIFRÅN ÄNDRADE MARKNADSFÖRUTSÄTTNINGAR. AKTIEEXPONERINGEN HAR SÄNKTS**, durationen i ränteportföljen har minskats och valutaexponeringen via dollarn har ökats, vilket har bidragit till att dämpa fondens värdetapp.
- **I DEN ÅRLIGA** internationella kostnadsjämförelsen som CEM genomför konstaterades att Första AP-fonden är kostnads-effektiv jämfört med liknande internationella aktörer. Fonden har under året sänkt sina kostnader med 28 mkr bland annat genom att öka andelen internt förvaltad kapital.
- **I SLUTET PÅ ÅRET** sålde Första AP-fonden sitt innehav i det onoterade elnätsbolaget Ellevio till pensionsförvaltaren AMF. Innehavet motsvarade 12,5 procent av aktierna i Ellevio AB.
- **I 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 föredömligt sätt och med att uppnå uppsatta hållbarhetsmål.
- **UNDER VÅREN** deltog vi i Finansutskottets öppna utfrågning om AP-fondernas placeringar av kapitalet i pensionssystemet, med fokus på hållbarhet vilken resulterade i en positiv och uppskattad dialog.
- **I MAJ 2022** utsåg regeringen Annika Andersson och Erica Sjölander till nya ledamöter i Första AP-fondens styrelse.
- **TILLSAMMANS** med de andra buffertfonderna har vi under året slutfört arbetet med den översyn av AP-fondernas Etikråd som inleddes hösten 2021. Etikrådet ska genom påverkan och utvecklingsarbete verka för att hållbarhetsutmaningar 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 strategier som ska främja en hållbar utveckling och samtidigt motsvara Första AP-fondens krav på risk och avkastning.
- **AKTIV ÄGARSTYRNING** är ett fokusområde för förvaltningen och bidrar till aktieägarvärdet. 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 i frågor om jämställda styrelser och hållbara verksamheter.
- **2019 ANTOG FÖRSTA AP-FONDEN ETT KLIMATMÅL** att halvera den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck till år 2030 och minska till netto-noll senast år 2050. Sedan dess har den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck minskat med 57% (31 december 2022).



VD-ORD

## Marknadsturbulens och omställningsoro i ett nytt geopolitiskt läge

*Globala ränte- och aktiemarknader uppvisade kraftigt negativ avkastning under 2022 drivet av krigsutbrott, fortsatta pandemieffekter samt hög inflation och stigande räntor. Energiberoenden och klimatomställningsbehov ledde till svåra avvägningar för samhällen och näringsliv på kort och lång sikt. Genom en aktiv förvaltning med fokus på att skydda portföljen och begränsa värdefallet, redovisar Första AP-fonden en avkastning på minus 8,6 procent, motsvarande ett resultat om minus 39,9 mdkr. Samtidigt överträffar fonden målet om 3 procents real avkastning under rullande tioårsperioder.*

### Värdefall på flera tillgångslag

Resultatet uppgick till minus 39,9 mdkr, motsvarande en avkastning på minus 8,6 procent. Förvaltad kapital uppgick till 421,2 mdkr per den 31 december 2022 och under 2022 överförde Första AP-fonden 4,7 mdkr till inkomstpensionssystemet. Vi överträffar åter målet om 3 procents real avkastning under rullande tioårsperioder då den genomsnittliga reala avkastningen de senaste 10 åren i snitt uppgår till 5,6 procent. Fokus på kostnadseffektivitet ledde till en fortsatt låg förvaltningskostnadsandel på 0,06. Under året sänkte vi kostnaderna med 28 mkr.

### Dramatiska förändringar i marknadsförutsättningar

2022 innebar ett dramatiskt slut på den marknadsmiljö av låg inflation, rekordlåga räntor och god tillväxt som stimulerat avkastningen på riskfyllda finansiella tillgångar sedan den globala finanskrisen 2008. Istället föll avkastningen på både aktier och räntor samtidigt under stora delar av året. Det mönstret observeras i princip enbart vid höginflationsepisoder – som i sig är mycket ovanliga – och pågick under 2022 ovanligt länge. Vi får gå tillbaka till 1788 för att hitta ett år med lika negativ avkastning på amerikanska



**”I det negativa marknadsläget låg vårt fokus på att skydda portföljen genom att aktivt ändra aktievikt och duration d v s minska räntekänsligheten, optimera likviditetshantering samt dynamiskt anpassa valutapositioner.”**

statsobligationer med lång löptid. En s k 60/40-portfölj av aktier och räntor, en mycket vanlig referensportfölj för många investerare, har inte uppvisat större värdefall sedan 1932, då djup ekonomisk kris rådde världen över. Det förlorade värdet på den amerikanska börsen från toppen till botten under året motsvarar BNP för Tyskland, Japan och Kanada tillsammans. För världens investerare var det mycket svårt att bedöma hur länge de förändrade förutsättningarna skulle vara och marknadssentimentet växlade mellan hopp och förtvivlan ett flertal gånger under året. Mot bakgrund av den mycket omfattande marknadsturbulensen har både de finansiella systemen och de reala ekonomierna världen över också uppvisat oväntat stor och imponerande motståndskraft hittills. Nuvarande värderingar t ex på aktiemarknaden har inte tagit full höjd för en ekonomisk recession, vilket antyder att dramatiken kan fortsätta under 2023.

I det negativa marknadsläget låg vårt fokus på att skydda portföljen genom att aktivt ändra aktievikt och duration, dvs. minska räntekänsligheten, optimera likviditetshantering samt dynamiskt anpassa valutapositioner inom ramen för de valuta-säkringskrav vi omfattas av. Som långsiktig investerare bevakar vi också ständigt köplägen som kan uppstå både på noterade och illikvida tillgångar när fallande priser får andra investerare att sälja. Vi utmanar därför ständigt oss själva i att både lära oss av tidigare perioder av marknadsturbulens och ifrågasätta historiska mönster för att agera på ett sätt som skapar värde. Vi samarbetar också aktivt genom hela organisationen för att ständigt kunna optimera användandet av den riskbudget som sätts av vår styrelse. I syfte att maximera vår flexibilitet och därmed möjligheter att kunna uppfylla våra



åtaganden mot pensionssystemet valde vi också att övergå till intern förvaltning av tidigare externförvaltade mandat inom tillväxtmarknader, krediter och småbolag. Trots den negativa marknadsutvecklingen under året och kvarvarande osäkerhet känner vi oss trygga i att kunna leva upp till vårt syfte; att maximera långsiktig avkastning med riskavvägning, effektivitet och hållbarhet för att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden.

### Klimatomställning i energikrisens spår

Marknadsturbulens, kriget i Ukraina, och oro kring energiförsörjning har väckt farhågor hos många att klimatmålen nedprioriteras i kraftsamlingen för att stabilisera nuläget. Sårbarheter har blottlagts såväl i form av energiberoenden och energisäkerhet som vikten av att fossila bränslen fasas ut under ordnade former givet omställningens varierande påverkan på skilda grupper inom samhällen och mellan länder. Även

kostnaderna för de fysiska effekterna av klimatförändringar är ojämnt fördelade, vilket tydliggjordes av de tragiska konsekvenserna av klimatrelaterade extremväder som drabbade världen under året. Klimattoppmötet COP27 resulterade i en klimatkompensationsfond och lade även fast att privata investerare har en viktig roll i finansiering av förnybar energi för att nå nettonollutsläpp 2050. Inför mötet ställde vi, övriga AP-fonder och hundratals andra investere-





**”Vi utmanar ständigt oss själva i att både lära oss av tidigare perioder av marknadsturbulens och att ifrågasätta historiska mönster för att agera på ett sätt som skapar värde.”**

rare, oss bakom en uppmaning till världens regeringar om att förankra fem prioriterade klimatfrågor i sin nationella lagstiftning. Vi tror att tydlighet och långsiktighet i politiska incitament är en förutsättning för att katalysera det privata kapital som krävs för att finansiera omställningen. Vårt eget arbete har också fortsatt med klimatmålen i fokus,

i vetenskap och respekt om att våra förväntningar på enskilda bolag behöver ta hänsyn till den takt som världen i stort går framåt i.

Våra bolag har också haft stort fokus på resurseffektivitet när prishöjningar har accelererat. Våra direktägda fastighetsbolag har upplevt brist på både insatsvaror och arbetskraft och arbetat innovativt för

att bygga och renovera än mer materialsnålt, öka återbruk och sänka energikonsumtionen ytterligare. Tidigare investeringar i förnybar energi som t ex i vindkraftsproduktion genom Polhem Infra närmar sig också färdigställande. Med Karin Karlström som ny permanent vd i Polhem Infra är vi som ägare också övertygade om bolagets avkastnings- och hållbarhetsambitioner kommer fortsätta att bidra mycket positivt till vårt uppdrag. Strax innan årsskiftet sålde Första AP-fonden sitt innehav i elnätsbolaget Ellevio till pensionsförvaltaren AMF. Innehavet motsvarade 12,5 procent av aktierna i Ellevio AB.

Ägarstyrning är ett kärnområde i vår kapitalförvaltning. Inför bolagsstämmorna 2022 deltog fonden bland annat i valberedningar, röstade på årsstämmor och drev på i frågor om jämställda styrelser och hållbara verksamheter. Fonden har i samtal med styrelser i svenska bolag kunnat påverka ett antal bolags ersättningar till ledande befattningshavare i återhållande riktning. I fem fall kom vi inte fram till en tillräckligt bra lösning varför fonden röstade nej till ersättningsprogrammen.

### **Hantering av komplexa hållbarhetssituationer som ansvarsfull investerare**

Som långsiktig investerare med uppdrag att agera föredömligt och ansvarsfullt vill vi främja en hållbar utveckling även i mer komplexa situationer. Under hösten slutförde vi tillsammans med våra kollegor på Andra-Fjärde AP-fonderna den översyn av AP-fondernas Etikråd som inleddes hösten 2021. Etikrådet ska genom påverkan och utvecklingsarbete verka för att hållbarhetsutmaningar av väsentlig betydelse för buffertfondernas portföljer hanteras på ett

föredömligt och ansvarsfullt sätt. Om bolag agerar i strid mot de konventioner som Sverige skrivit under och inte tar ansvar för att brister åtgärdas kan Etikrådet rekommendera buffertfonderna att exkludera bolag från det möjliga investeringsurvalet. Etikrådets arbete kräver integritet, ihärdighet, och en förmåga att både ställa krav och stötta bolag till att hantera sina ibland komplexa hållbarhetsutmaningar. Vår översyn har satt tydligare ramar och stärkt styrmodellen i syfte att bättre prioritera mellan olika angelägna frågor, öka transparensen och förbättra genomförande och uppföljning. Vi ökar nu resurserna till Etikrådet och bygger upp dess kansli för att säkerställa att rådets viktiga arbete får rätt fokus, prioritet och kontinuitet framgent.

Ukrainakriget har väckt många frågor för investerare med hållbarhetsambitioner. Ett exempel är om försvarsindustri kan vara en ansvarsfull och hållbar investering. Vår inställning förblir som tidigare att det även i sektorer vars verksamhet kan medföra högre hållbarhetsrisker finns stor skillnad mellan de bolag som aktivt och ingående arbetar med frågorna och dem som intar en mindre ambitiös hållning. Vi är därför selektiva avseende bolagsurval när vi investerar i sådana branscher och gör noggranna analyser för att de investeringar vi har ska uppfylla våra hållbarhetskrav. En viktig avvägning i vårt uppdrag är att bedöma när vi kan hantera även mer utmanande investeringar på ett förtroendeingivande sätt, och när riskbilden istället gör att vi bör avstå. Eftersom vi, efter Rysslands invasion av Ukraina, inte längre ser investeringar i ryska tillgångar som förenliga med vårt uppdrag beslutade vi att avveckla de mycket små aktieinnehav vi ägde och inte göra några nyinvesteringar.



## Vårt uppdrag: Skapa hög avkastning med föredömlig förvaltning till låga kostnader

I regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna konstaterades att vi har bidragit positivt till den långsiktiga finansieringen av det allmänna inkomstpensionssystemet. Vi har också arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor och därmed infriat regeringens förväntningar och det lagstadgade målet om föredömlig förvaltning. Under våren deltog vi också i Finansutskottets öppna utfrågning om AP-fondernas placeringar av kapitalet i pensionssystemet, med fokus på hållbarhet, vilken resulterade i en mycket positiv dialog som vi uppskattade mycket.

## Organisationens styrka i osäkert läge

I skrivande stund syns ännu inga tydliga tecken på att det tragiska invasionskriget i Ukraina går mot sitt slut. Geopolitiska spänningar och energiberoenden kommer sannolikt färga investeringsklimatet under lång tid framöver. Aktiemarknaderna världen över söker ännu botten i form av hur mycket räntor kommer höjas och hur negativa utfallen blir för tillväxt och arbetslöshet världen över. I ett längre perspektiv kommer dock alla de ansträngningar som nu görs för att bygga mer lönsamma och hållbara bolag och moderera risktagandet på världens finansmarknader kunna leda till ökad motståndskraft och goda utfall.

Oavsett omvärldssituation har också vår gemensamma kapacitet att analysera, agera och exekvera stor påverkan på det slutliga resultatet för Första AP-fonden. Jag vill därför tacka vår styrelse som genom stöd, förtroende och tydlighet satt de ramar som möjliggjort långsiktighet och trygghet i förändring. Jag vill också passa på att hälsa Annika Andersson och Erica Sjölander,



”Oavsett omvärldssituation har vår gemensamma kapacitet att analysera, agera och exekvera stor påverkan på det slutliga resultatet för Första AP-fonden.”

nya ledamöter, varmt välkomna till fondens styrelse. Vidare har fondens kapitalförvaltningschef Mikael Angberg aviserat att han kommer påbörja nästa kapitel i karriären under 2023. Jag vill rikta mitt varmaste tack till Mikael för hans nio framgångsrika år på fonden där han byggt den lyckade investeringsstrategi och starka kapitalförvaltningsorganisation vi har idag.

Avslutningsvis riktar jag ett alldeles särskilt tack till alla fondens medarbetare som genom sin stora kompetens, ständiga nyfikenhet, och förmåga att tänka om gemensamt hittat nya vägar framåt för att än bättre leverera på vårt uppdrag trots en dramatisk omvärld. Ni lär mig något nytt varenda dag och jag ser så mycket fram emot nästa kapitel med er.

Stockholm i februari 2023

*Kristin Magnusson Bernard*  
**Kristin Magnusson Bernard**  
 Vd

# Första AP-fondens uppdrag



Att på ett föredömligt sätt förvalta pensionskapital för dagens och morgondagens pensionärer så att en långsiktig hög avkastning kan nås.

## Vad vi gör ↓

Vi förvaltar på uppdrag av riksdagen inkomstpensionskapital på 421 mdkr. Vårt mål är att realt avkasta 3 procent efter kostnader under rullande tioårsperioder samt 4 procent realt på 40 års sikt. Vi investerar långsiktigt och hållbart och är en engagerad ägare. Vår exponering i portföljen är fördelat på aktier, räntebärande värdepapper och andra alternativa placeringar.

Aktier  
**47,9** procent  
(utländska 29,1% och svenska 18,8%)

Räntebärande värdepapper  
**24,1** procent

Alternativa placeringar  
**28,6** procent  
(Fastigheter och infrastruktur 19,6 %, Riskkapitalfonder 7,9% Övrigt 1,1%)

## Hur vi arbetar ↓

- Väl genomtänkt investeringsstrategi
- Effektiva investeringsprocesser
- Aktiv ägarstyrning
- Hållbarhet, en integrerad del av vår verksamhet
- Oberoende riskkontroll och regelefterlevnad
- Kompetenta och talangfulla medarbetare

**6** Våra sex investeringsövertygelser  
läs mer på sidorna 13–21.

**67** Kompetenta och engagerade medarbetare

**!** Första AP-fondens ESG-strategi  
läs mer på sidorna 25–39.

## Resultat 2022 ↓

**-39,9** mdkr  
resultat 2022

Avkastning efter kostnader  
**-8,6%**

**4,7** mdkr  
betalades ut till pensionssystemet 2022



## → Syfte:

Vi finns för att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden.

## → Löfte:

Vi lovar att maximera långsiktig avkastning med riskavvägning, effektivitet och hållbarhet.



## Vi värnar om allmänhetens förtroende

“FÖRSTA AP-FONDENS UPPDRAG är att bygga allas vår pensionstrygghet, idag och för framtiden. Vi strävar efter långsiktigt hög avkastning och väl avvägd risk, och att förvalta kapitalet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Hur vi lyckas med det förtroendeuppdraget är av stort intresse för alla nuvarande och blivande pensionärer i Sverige, det vill säga hela den svenska befolkningen.

För att förvalta det förtroendet strävar vi efter att vara transparenta och öppna i vår kommunikation. Vi behöver ge riksdag, regering och medier insyn och möjligheter att förstå, granska och utvärdera vårt arbete. Vi för också en aktiv dialog med andra finansiella aktörer, i Sverige och internationellt, samt med företrädare för civilsamhället. En viktig del i vårt arbete är också samarbetet med de andra AP-fonderna kring frågor som rör exempelvis hållbarhet, innovation, ny teknik och informationssäkerhet.

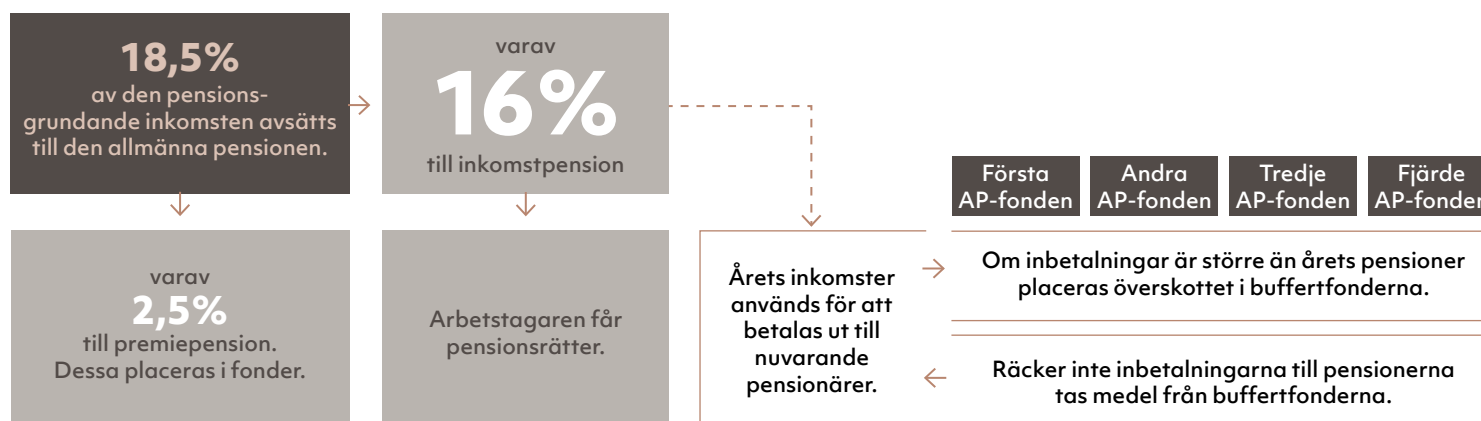
Genom vår rapportering och kommunikation vill vi bidra med kunskap och förståelse om vår verksamhet och vårt uppdrag som ska bidra till ekonomisk stabilitet på lång sikt. Därför deltar vi i den samhällsekonomiska debatten i de frågor som rör fonden och kommenterar löpande hur vi ser på utvecklingen inom makroekonomi, geopolitik och olika hållbarhetsfrågor samt hur det påverkar investerare och samhället i stort. I tider med en turbulent omvärld och där vårt långsiktiga fokus på ansvarsfulla och hållbara investeringar i högsta grad består, ser vi det som särskilt viktigt. Kommunikation, relationer och förtroende är något som vi kontinuerligt och aktivt utvecklar över tid, och i nära samklang med vår omvärld.”

Sara Christensen,  
Kommunikationschef Första AP-fonden

# Grunden i det statliga pensionssystemet

*Det statliga pensionssystemet är utvecklat för att vara stabilt och pålitligt. AP-fonderna har en viktig roll att balansera och bidra till att alla generationer behandlas lika.*

## Det svenska pensionssystemet



i det allmänna pensionssystemet. När AP-fonderna startade var det 10 procent men andelen har växt i takt med den höga avkastningen.

Första AP-fonden ska tillsammans med de andra buffertfonderna förvalta inkomstpensionskapitalet för dagens och morgondagens pensionärer på ett föredömligt sätt, till största möjliga nytta, så att hög avkastning kan genereras till låg risk.

### In- och utbetalningar i systemet

Varje år avsätts 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten, det vill säga lön och andra skattepliktiga ersättningar upp till 7,5 inkomstbasbelopp efter avdrag för den allmänna pensionsavgiften. 16 procent går till inkomstpensionen och 2,5 procent går till premiepensionen. Inbetalda avgifter till inkomstpension används till att betala ut pensioner till samma års pensionärer. De som förvärsarbetar får pensionsrätter som bestäms av de inbetalningar som görs. Pensionsrätterna skrivs årligen upp med den

genomsnittliga löneutvecklingen i enlighet med inkomstindex.

Inbetald premiepension placeras i fonder, antingen i Sjunde AP-fonden eller hos privata fondbolag.

### Buffertfondernas kapital

Om det under året betalas in mer till inkomstpensionssystemet än vad som behövs till årets pensionärer går överskottet in i Första–Fjärde AP-fonden som fungerar som pensionssystemets buffertfonder. Om årets inbetalningar inte räcker till årets utbetal-

ningar av pensioner tas mellanskillnaden från de fyra buffertfondernas kapital.

Syftet med buffertfonderna Första–Fjärde AP-fonden är alltså att göra pensionssystemet mer stabilt och att brygga över kortsiktiga obalanser över tiden, huvudsakligen på grund av den demografiska sammansättningen på pensionärer respektive förvärsarbetande.

### AP-fondernas förvaltning

Tillsammans förvaltar Första–Fjärde AP-fonden cirka 16 procent av tillgångarna

### Pensionssystemet balanseras

Om pensionssystemet skulle hamna i större finansiell obalans, det vill säga om de totala skulderna till pensionärerna blir större än tillgångarna inklusive buffertfondernas kapital aktiveras en automatisk balansering i inkomstuppräknningen. Tillgångarna utgörs av de framtida pensionsavgifterna inklusive buffertfondernas kapital och skulderna är värdet på intjänade pensionsrätter. Tillsystemet åter är i balans blir inkomstpensionen då lägre eftersom det inte räknas upp med inkomstindex.



### Buffertfonderna bidrar till balans

Avkastningen på de fyra buffertfondernas kapital har bidragit till att en automatisk balansering kunnat undvikas under flera år. Senast balanseringen aktiverades var 2009 till följd av konjunktur nedgången efter den globala finanskrisen.

I dagsläget när Första–Fjärde AP-fondens kapital är så stort är risken för en sådan balansering begränsad eftersom tillgångarna överstiger skulderna med cirka 8 procent.

### Annan pension

Förutom statlig pension har nio av tio anställda en tjänstepension som löneförmån från sin arbetsgivare. Tjänstepensionen bestäms oftast genom kollektivavtal men kan även avtalas direkt mellan arbetsgivare och anställda. Enligt Pensionsmyndigheten får vi i genomsnitt 60–75 procent av vår lön i pension inklusive tjänstepensionen, beroende på hur länge man arbetat.

För de som har haft låga inkomster och även saknar tjänstepension finns ett extra statligt stöd, garantipensionen. Detta tas från stadsbudgeten. Från och med september 2021 infördes inkomstpensionstillägg, vilket också är ett statligt stöd till de som arbetat men ändå har låg pension.

### Höjd pensionsålder

Riksdagen har höjt den lägsta åldern för att ta ut allmän pension från 61 till 62 år från 2020. Man har också fått rätt att arbeta kvar till 68 år och från 2023 till 69 år. Riksdagen har också infört en så kallad riktålder för att koppla åldern för allmän pension, garantipension och bostadstillägg till medellivslängden. Riktåldern kommer att fastställas årligen och användas sex år senare och den kan endast ändras med ett år i taget. Riktåldern måste också ha legat still i tre år innan den kan ändras. År 2026, då riktåldern börjar användas kommer den troligen att vara 67 år, vilket skulle ge en ålder på 64 år för tidigaste tidpunkten att ta ut allmän pension. Ändringen av pensionsåldern får stora positiva effekter på pensionssystemets finansiella ställning.



**Buffertfonderna  
bidrar till stabilitet**

# Så styrs AP-fonderna

**AP-fonderna** är statliga myndigheter men till skillnad från andra myndigheter så har AP-fonderna en självständig ställning i förhållande till regeringen. Regeringen beslutar om det övergripande målet för AP-fonderna, men det är AP-fondernas styrelser som har

det fulla ansvaret för fondens verksamhet. Styrelsen utses av regeringen. Fonderna ska inte ta närings- eller ekonomiskpolitisk hänsyn. Regeringen genomför årligen en utvärdering av AP-fondernas verksamhet på uppdrag av riksdagen. AP-fondernas verksamhet regleras

genom en särskild lagstiftning, AP-fondslagen (Lagen 2000:192). I lagen slås fast att AP-fonderna ska agera långsiktigt och ha goda förutsättningar att utföra sitt uppdrag. Lagen anger ett antal övergripande mål för verksamheten, bland annat:

## Första AP-fondens avkastningsmål

**Första AP-fondens styrelse** lägger fast målet för avkastningen och bestämmer hur stor finansiell risk fonden bör ta. Styrelsen anger också på övergripande nivå hur mycket kapital som ska placeras i aktier respektive räntebärande placeringar. Den fastslår också vilka avvikelser från målen och vilka tillgångsklasser som är tillåtna.

Fondens medelfristiga reala avkastningsmål på den totala portföljen efter kostnader ska uppgå till 3,0 procent per år mätt över rullande tioårsperioder.

Långsiktigt på 40 års sikt ska avkastningen uppgå till 4 procents genomsnittlig årlig real avkastning efter kostnader.

### 1 HÖG AVKASTNING -

att fondmedlen vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås. Den totala risknivån i fondernas placeringar ska vara låg.

### 2 FÖREDÖMLIGT -

att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar, ansvarsfullt ägande och främja en hållbar utveckling, utan att göra avkall på målet i punkt 1.

### 3 BEREDSKAP -

att fonden ska ha nödvändig beredskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten när så behövs.

## Våra placeringsregler i AP-fondslagen

Placeringar får i princip göras i alla förekommande instrument på kapitalmarknaden förutom i råvaror.

Första – Fjärde AP-fonden ska huvudsakligen förvärva eller inneha sådana tillgångar som är likvida. Med likvida tillgångar avses penningmarknadsinstrument eller överlåtbara värdepapper som är, eller inom ett år från emissionen avses bli, föremål för handel på en handelsplats eller en motsvarande marknadsplats utanför det europeiska ekonomiska samarbetsområdet (EES) m.m.

#### AV PORTFÖLJENS VÄRDE:

- **Minst 20%** ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- **Högst 40%** får exponeras för valutarisk.
- **Högst 40%** får vara placerade i illikvida tillgångar.

- **Högst 10%** får exponeras mot en emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- **Högst 10%** ägande av ett enskilt börsnoterat företag.
- Aktier i börsnoterade svenska bolag får **högst motsvara 2%** av det totala börsvärdet.

Avkastningen ska vara minst

# 4,0%

realt efter kostnader,  
mätt på 40 års sikt

# 3,0%

realt efter kostnader  
mätt på rullande 10-årsperioder.



# Våra investeringsövertygelser

## Investeringsövertygelser vägleder

Första AP-fondens investeringsövertygelser ger ramar för hur portföljen ska sättas samman. De tillämpas både vid bedömningar av nya investeringar och vid utvärderingar av befintliga placeringar.

## Diversifiering

Vi investerar över hela världen och i många olika typer av tillgångar. Syftet är att sprida risker och skapa ett flertal alternativ för att generera avkastning.

Läs mer på sidan **14**.

## Långsiktighet

Långsiktigheten skapar fler möjligheter att ta risker, och därmed skapa avkastning. Riskerna balanseras över tiden.

Läs mer på sidan **17**.

## Kostnadseffektivitet

Första AP-fonden ska vara affärsmässig och ha låga kostnader i förhållande till de resultat som uppnås.

Läs mer på sidan **20**.

## Riskpremier

Risntagande på de finansiella marknaderna antas över tid ge positiv avkastning. Riskpremien är den extra avkastning som ges i förhållande till den riskfria räntan.

Läs mer på sidan **16**.

## Ineffektiva marknader

Informationsövertag och noggrann analys ger möjlighet till högre avkastning på mindre analyserade marknader.

Läs mer på sidan **19**.

## Hållbart värdeskapande

Fokus på hållbart värdeskapande ger möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera finansiell risk.

Läs mer på sidan **21**.

## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Diversifiering

*Vi investerar över hela världen och i många olika typer av tillgångar. Syftet är att sprida risker och samtidigt skapa ett flertal alternativ för att generera avkastning. Diversifiering möjliggör förbättrad riskjusterad avkastning och en framgångsrik diversifiering kräver djup förståelse av investeringars underliggande drivkrafter. En förbättrad riskjusterad avkastning uppnås genom diversifiering mellan och inom tillgångar, riskpremier, riskfaktorer, strategier och investeringshorisonter.*

Vi investerar i ett flertal olika tillgångsslag över hela världen, fördelat på aktier och räntebärande värdepapper, samt alternativa investeringar som fastigheter, infrastruktur och riskkapitalfonder. Olika investeringsaspekter och marknadsrisker vägs mot varandra med utgångspunkt i de placeringsregler som finns i AP-fondslagen samt den övergripande tillgångsfördelning som styrelsen har beslutat om.

Tillgångsslagen påverkas på varierande sätt av förändringar i marknad och omvärld. Vi ska ta marknadsrisker för att nå vårt avkastningsmål och med diversifiering skapas riskspridning. Olika tillgångsslag skiljer sig åt vad gäller likviditeten, det vill säga möjligheterna att på kort sikt avyttra dem för att ta vara på nya möjligheter till investeringar eller göra utbetalningar till pensionssystemet.

Våra förvaltare arbetar aktivt för att nå ett bättre resultat än förvaltningen skulle ge om den enbart följde styrelsens övergripande fördelning av kapitalet på olika tillgångsslag. I den dagliga förvaltningen arbetar vi med många tillgångsslag av olika karaktär, på varierande marknader och med olika tidshorisonter. Fonden använder sig av derivat i syfte att effektivisera förvaltningen och hantera risker. En derivatposition kan påverka fondens exponering och medföra att

exponeringen mot ett tillgångsslag skiljer sig från det tillskjutna kapitalet.

## Aktier innebär risktagande

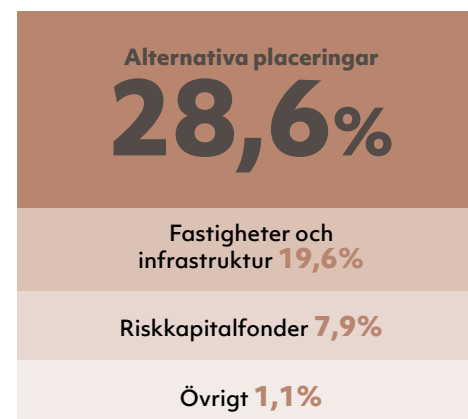
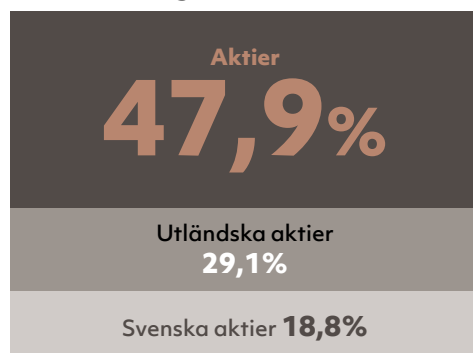
Under året har andelen aktier minskat dels på grund av försäljningar i portföljen, dels på grund av fallande marknader. Investeringar i aktier innebär risktagande, men ger samtidigt möjlighet till hög avkastning över tid. I fondens aktieportfölj finns ett urval av bolag i Sverige samt på utvecklade utländska marknader, främst USA och Europa, men även i Asien. Vi kan även investera i aktier på tillväxtmarknader. Vårt perspektiv är i huvudsak långsiktigt. Alla noterade aktier förvaltas internt.

## Obligationer sprider risken

Räntebärande värdepapper sänker normalt risken i den totala portföljen, samtidigt som de bidrar till fondens avkastning. Efter närmare tre decenniers nedgång har globala räntor emellertid snabbt vänt uppåt drivet av kraftigt stigande inflation vilket har inneburit ett historiskt sett stort värdetapp i räntebärande papper. I takt med stigande marknadsräntor blir utsikten för positiva nominella avkastningsbidrag från räntebärande instrument för totalportföljen attraktiv.

Basen av fondens innehav i räntebärande värdepapper är nominella och reala statsobligationer med hög kreditvärdighet samt god likviditet, kompletterade av bostads- och företagsobligationer med begränsad risknivå. Innehaven är övervägande utländska. Förutom att balansera risken i totalportföljen är ränteportföljen en central del i fondens likviditetshantering, detta då obligationer, relativt andra tillgångar, enkelt kan göras om till betalningsmedel. Andelen räntebärande värdepapper i fonden har under året hållits relativt konstant.

## Exponering



## Alternativ till aktier och räntor

Utöver aktier och räntebärande tillgångar sprider fonden sina tillgångar på alternativa investeringar. I alternativa investeringar ingår fastigheter, infrastruktur, riskkapital och valuta.

### Fastigheter och infrastruktur

Fastigheter och infrastruktur ger oftast ett gott skydd mot inflation på längre sikt. I Sverige investerar vi direkt och internationellt via onoterade bolag och fonder. Vår långsiktighet gör att dessa placeringar passar AP-fonden väl.

### Riskkapital

Första AP-fonden investerar globalt i riskkapitalfonder och i regel genomförs investeringarna tillsammans med andra större investerare. Förvaltare av riskkapitalfonder investerar i onoterade bolag, där de agerar som aktiva ägare med en tydlig strategisk agenda för företagets utveckling.

Investeringar i riskkapitalfonder som tillgångsklass kräver långsiktighet eftersom de flesta portföljbolags strategier tar minst fem-sju år att realisera. Hållbarhet har fått en större betydelse i vår investeringsstrategi och en mycket större tyngd i investeringsbedömningen än tidigare. Det har inneburit att vi har tagit ett steg längre än de flesta andra placerare inom riskkapital med avseende på hållbarhet.

### Valuta

Vi diversifierar även tillgångsportföljen genom att inte valutasäkra alla placeringar utländska värdepapper.

*En fullständig förteckning över samtliga noterade och onoterade aktieinnehav vid årsskiftet redovisas på vår hemsida [www.ap1.se](http://www.ap1.se).*



TANKAR OM ÅRET

## 2022 – ett utmanande år för obligationer

CHRISTIAN BÖRJESSON och CHRISTOPHER GRUNDITZ förvaltar Första AP-fondens ränteportfölj. 2022 har varit ett av de mest dramatiska åren för den internationella räntemarknaden på flera decennier. Globala räntor har skjutit i höjden samtidigt som volatiliteten varit flera gånger högre än vad som får anses vara normalt. På vissa håll har räntemarknadens funktionssätt försämrats avsevärt vilket i sig har förstärkt de kraftiga marknadsrörelserna. Globala ränteindex för statsobligationer har fallit med 11,4% under året vilket gör 2022 till ett av de sämsta åren någonsin för räntebärande statspapper.

Den främsta förklaringen till ränteuppgången är den kraftigt stigande inflation som vi bevittnat under 2021 och 2022.

Centralbankernas inställning till den höga och stigande prisökningstakten var inledningsvis att den var övergående och snart skulle komma att normaliseras. Denna bedömning omprövades dock i takt med att inflationen steg till nivåer som vi inte sett på över 30 år. Det finns flera förklaringar till den höga inflationen. Utgångsläget var väldigt stimulerande sett från ett penningpolitiskt perspektiv. Med låga styrräntor och svällande balansräkningar hade centralbankerna cementerat bilden av att räntorna skulle förbli låga under lång tid. Stora utbudsstörningar i samband med Covid-19 kombinerat med överhettade arbetsmarknader och Rysslands invasion av Ukraina gjorde inte saken bättre. Konsumentpriser-

na i Sverige steg för första gången sedan början av 90-talet med mer än 10 procent, mätt i årstakt. Om det är något som obligationsmarknaden avskyr så är det hög och ihållande inflation eftersom det urholkar det reala värdet av de nominella kassaflöden som obligationsinnehavare räknat med. Den snabbt stigande inflationen tvingade under 2022 centralbankerna att snabbt omvärdera inflationsimpulsens art och magnitud, och agera därefter.

### Inflationen var svår att prognostisera

Att stigande inflation och högre räntor skulle komma förr eller senare var inte helt oväntat. Den låginflationsmiljö världsekonomin har åtnjutit de senaste 40 åren har primärt sin förklaring i globalisering, fördelaktig demografisk struktur samt teknologisk utveckling. Delar av dessa gynnsamma förhållanden hade börjat klinga av redan innan Covid-19. Det som överraskade oss var snarare hur högt och fort inflationen och räntorna steg.

### Aktivt positionstagande och positiv framåtblick

Ränteförvaltningen har under året genererat ett något sämre resultat än dess motsvarighet för benchmark. Den främsta anledningen till detta är att året inleddes med positionering för lägre räntor i framförallt Sverige och Europa. Efter att kriget bröt ut har positioneringen i huvudsak karaktäriserats av lägre duration, inte minst i amerikanska räntor, vilket har genererat positiv aktiv avkastning. Sammanfattningsvis har 2022 varit ett ovanligt svårmanövrerat år, men förvaltarna bedömer att inflationen kommer att komma ner under kommande år i takt med att centralbankernas åtstramningspolitik reducerar global efterfrågan.



## INVESTERINGSÖVERTYGLSE

# Riskpremier

*Rishtagande på de finansiella marknaderna antas över tid ge positiv avkastning.*

**En av våra** centrala investeringsövertygelse är att rishtagande på de finansiella marknaderna antas ge positiv avkastning över tid. Skälet till detta är att finansmarknadsaktörer, som i stort kan betraktas som rationella över lång tid, kräver en kompensation för att ta finansiell risk, dvs. risken för värdetapp. Det man som investerare då kompenseras med är finansiella riskpremier.

En riskpremie är den extra avkastning utöver den riskfria räntan som erhålls av den investerare som tar en marknadsrisk i

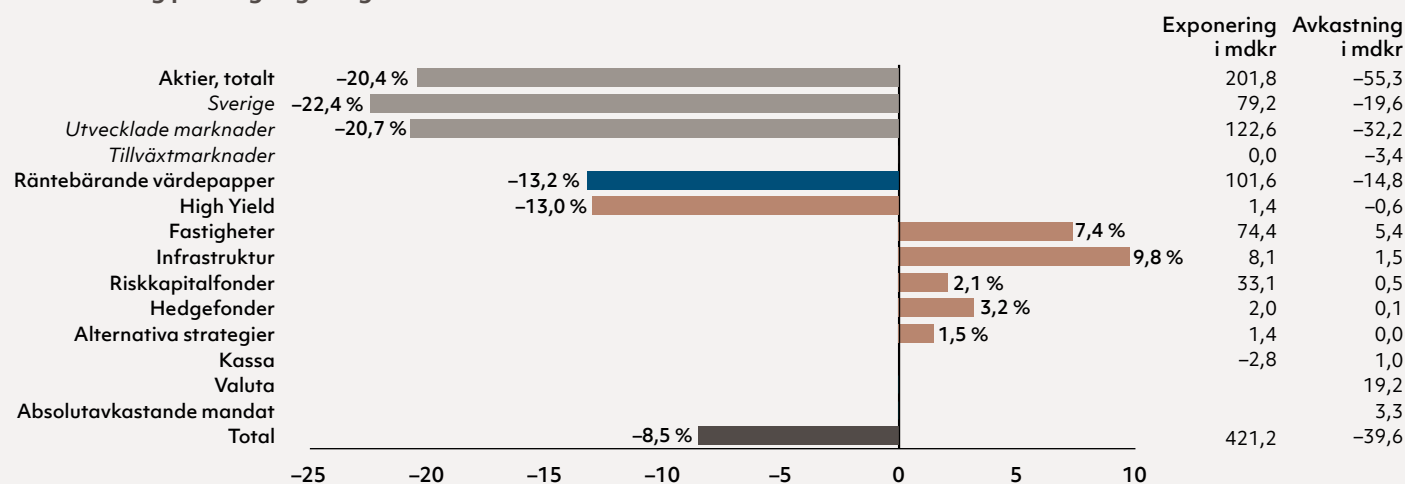
något tillgångsslag. Fonden måste ta marknadsrisk för att få avkastning. Vid varje enskilt läge väljer vi vad vi uppfattar som de mest effektiva och attraktivt prissatta riskpremierna för att nå våra mål. Första AP-fondens möjligheter att dra nytta av riskpremier har ett nära samband med vår långsiktighet. Det är inte säkert att fonden får betalt för sin exponering till riskpremier varje år men över lång tid räknar fonden med att i genomsnitt få god avkastning.

## Aktiemarknaden har störst finansiell risk

Den största finansiella risken fonden är exponerad mot är aktiemarknaden. Således är det den mest betydelsefulla riskpremien som förväntas ge kompensation för fondens finansiella rishtagande. Genom att i allt högre utsträckning bedriva systematisk förvaltning inom utländska utvecklade aktiemarknader kan vi på ett kostnadseffektivt sätt identifiera och ta tillvara på aktieriskpremier på olika aktiemarknader runt om i världen.

Första AP-fonden gick in i 2022 med en positiv inställning till marknadsrisk. Aktiemarknader världen över har dock haft en negativ utveckling och andelen aktier i vår portfölj har minskats betydligt. Fonden har under året också avvecklat de externa aktiemandaten med innehav i tillväxtmarknader. Vår omvärldsanalys pekar på betydande risker inom dessa marknader under en tid framöver (geopolitik, ESG, likviditet). Vi ser också fördelar med att öka vår interna förvaltning med en mer dynamisk allokeringprocess och förenklad hantering av exponeringar med bibehållen hög likviditet. Intern förvaltning ger också goda förutsättningar för kontroll, risk management, rapportering och administration. Avkastningen efter kostnader för året blev -8,6 procent och för senaste tioårsperioden 5,6 procent i genomsnittlig real avkastning, att jämföra med vårt avkastningsmål om 3,0 procent.

### Avkastning per tillgångsslag 2022



## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Långsiktighet

*Långsiktigheten skapar möjligheter att ta risker och därmed skapa hög avkastning, eftersom riskerna kan förväntas balanseras över tid.*

## Stabila strategier ger oss möjligheter

Vår långsiktighet innebär att vi till skillnad från många andra investerare tål kortsiktig volatilitet. Det innebär i sin tur att vi kan ha en högre risktolerans. Större risk ger oss ökade möjligheter till högre avkastning.

## Investeringar i fastigheter

Genom vårt långsiktiga perspektiv kan vi tillvarata konkurrensfördelar och exempelvis placera i tillgångar som inte är likvida. En betydande andel av våra illikvida innehav utgörs av investeringar i fastigheter, vilka till sin natur är långsiktiga.

De största fastighetsinnehaven utgörs av Willhem, Vasakronan och Cityhold. Utöver dessa tre innehav som utgör majoriteten av fastighetsportföljen har vi ett antal mindre fastighetsinvesteringar i Sverige, övriga Europa och Asien. Över tid har fondens investeringar i fastigheter genererat god avkastning genom dels löpande hyror, dels fastigheternas värdeökningar, vilket har inneburit att vårt fastighetsinnehav successivt har ökat.

## Investeringar i infrastruktur

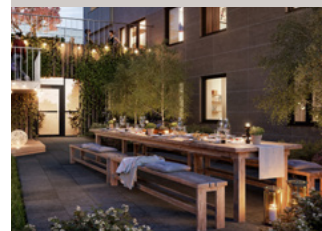
Till de minst likvida tillgångarna hör infrastruktur, där ägandet normalt är mycket långsiktigt. Infrastruktur utgörs ofta av offentligt reglerade och naturliga monopol, vilket kan ge stabila och förutsägbara kassaflöden även om de kan vara utsatta för politisk risk. Intäkterna följer på lång sikt tillväxten i samhället. Tanken med investeringar i infrastruktur är förutom en hög avkastning i relation till risk även att kunna bidra till ett hållbart värdeskapande.

Första AP-fonden äger tillsammans med Tredje och Fjärde AP-fonden bolaget Polhem Infra som investerar i och förvaltar onoterade infrastrukturtillgångar, primärt i Sverige. Det kan exempelvis vara förnyelsebar kraftproduktion, energilagring, energidistribution och digital infrastruktur.

Strax innan årsskiftet 2022/2023 sålde Första AP-fonden sitt innehav i elnätsbolaget Ellevio till pensionsförvaltaren AMF. Innehavet motsvarade 12,5 procent av aktierna i Ellevio AB.

## Långsiktiga och hållbara fastighetsinvesteringar

Avkastningen på Första AP-fondens investeringar i fastigheter uppgick under året till 7,4 procent (27,2 procent). Förutom de direkt ägda bolagen nedan har tillgångsportföljen kompletterats med fondinvesteringar i Asien och Europa. Vi ställer krav på att alla innehav i vår fastighetsportfölj ska redovisa enligt GRESB (Global Real Estate Sustainability Benchmark) samt löpande förbättra sitt GRESB-värde.



### WILLHEM

Ägarandel: 100 procent

Willhem äger hyresbostäder på tillväxtorter runtom i landet. Totalt har man cirka 27 000 lägenheter i Borås, Eskilstuna, Göteborg, Halmstad, Helsingborg, Jönköping, Karlstad, Linköping, Malmö, Skövde, Stockholm, Trollhättan och Västerås.



### VASAKRONAN

Ägarandel: 25 procent

Vasakronan är ett av Sveriges största fastighetsbolag med 167 kommersiella fastigheter. Vasakronan äger och förvaltar centralt belägna kontors- och butiksfastigheter i Stockholm, Göteborg, Malmö och Uppsala. Marknadsvärdet på fastigheterna uppgår till 194 miljarder kr. Vasakronan har höga ambitioner inom hållbarhet och är ett av världens högst rankade fastighetsbolag inom hållbarhet.



### CITYHOLD OFFICE PARTNERSHIP (VIA CHAPONE S.Å.R.L)

Ägarandel: 25 procent

Cityholds fastighetsbestånd är värderat till cirka 3,2 miljarder euro och består av kvalitativa kontorsfastigheter i bra lägen i London, Paris, München, Amsterdam och Hamburg. Nuveen Real Estate sköter förvaltningen av bolaget.

TANKAR OM ÅRET

## Reala tillgångar skapar långsiktigt stabil avkastning

JOHAN TEMSE, VANESSA LINZANDER och EMIL DANMO är ansvariga för Första AP-fondens portfölj av reala tillgångar, vilken består av onoterade investeringar i fastigheter och infrastruktur och utgör ca 19,6 procent av Första AP-fondens totala portfölj. Den reala tillgångsportföljen har historiskt levererat en stabil hög riskjusterad avkastning till fonden. Under perioden



Vi stöttar våra bolag i resan mot klimatneutralitet.

2015 till 2022 har avkastningen varit 225 procent, samtidigt som risken mätt i volatilitet varit betydligt lägre än för noterade tillgångar. Huvuddelen av fondens investeringar i reala tillgångar utgörs idag av fastigheter, men under senare år även alltmer i infrastruktur. Fonden har även några mindre investeringar inom jordbruk.

### Fastighetsmarknaden 2022

Inflation och framför allt ränteuppgång skapade stor dramatik bland noterade fastighetsbolag under året, särskilt för högt belånade aktörer. För våra onoterade fastighetsbolag har året varit mindre

turbulent. Även om vi sett nedskrivningar på vissa håll har lönsamheten hållits uppe och årets avkastning hamnade på 7,4 procent. Under 2021 var aktiviteten på transaktionsmarknaden hög med extremt många fastighetstransaktioner men från och med april månad minskade transaktionsvolymen dramatiskt. I en alltmer utmanande marknad kommer sannolikt ett antal aktörer kämpa med en del stora utmaningar och vi tror att det kommer att dyka upp intressanta affärsmöjligheter för våra bolag framöver, säger Johan Temse, chef för Alternativa investeringar, där reala tillgångar ingår.

### Infrastrukturinvesteringar 2022

Infrastruktur tillgångar påverkas också av ökad inflation och räntor. Samtidigt som konkurrensen kring och prissättningen av infrastruktur tillgångar har varit och är fortsatt hög. Investeringar i infrastruktur har under de senaste åren främst varit inriktade på den gröna omställningen och under året gjorde vi en investering i Quinbrook Net Zero Power Fund, se faktaruta på sidan 32.



Vi ökar vår exponering mot energiomställningen utanför Sverige och Norden.



Vi tror att det kommer att dyka upp intressanta affärsmöjligheter för våra bolag framöver.



Framförallt vill vi öka vår exponering mot energiomställningen utanför Sverige och Norden. Det finns otroligt många investeringsmöjligheter inom det här området – utmaningen är att hitta de absolut bästa investeringsmöjligheterna berättar Vanessa Linzander, investeringsansvarig.

### Första AP-fonden som ägare

Vår främsta styrka är att vi är en långsiktig, aktiv ägare och därmed en attraktiv, kunnig affärspartner. Vi är övertygade om att vi kan göra våra bolag bättre och driva hållbar värdeutveckling via en aktiv närvaro genom dialog och initiativ. Vi har nära 100 procent aktiv närvaro i portföljen genom representation i styrelser, investeringskommittéer och advisory boards och kan därigenom exempelvis stötta våra fastighetsbolag i resan mot klimatneutralitet, avslutar Emil Danmo, portföljanalytiker.



## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Ineffektiva marknader

*Informationsövertag och noggrann analys ger möjlighet till högre avkastning på mindre analyserade marknader.*



**Finansmarknaderna kan** inte anses vara fullt effektiva och konsekvensen av det är att en väl genomtänkt och utförd förvaltning med aktiva val ger goda förutsättningar för att skapa hög avkastning. Prissättningen av aggregerade värdepappersmarknader och tillgångslag samt andra systematiska riskpremier, pendlar mellan att periodvis vara förhållandevis effektiva och periodvis förhållandevis ineffektiva. Prissättningen av enskilda värdepapper är i varierande grad effektiva beroende på situation och tidshorisont. Prissättningen är mindre effektiv ju längre horisont, ju fler icke-vinst-

maximerande aktörer samt ju mindre analyserat området är.

Om en marknad vore helt effektiv skulle all tillgänglig information via den kollektiva analysen hos alla investerare på ett rationellt sätt återspeglas i ett korrekt pris på tillgången. Det bygger på att de flesta investerare är logiska och har all information. Så fungerar inte alltid finansmarknaden även om den till stora delar är mycket välanalyserad. Genom aktiv förvaltning på välvalda mindre analyserade marknader kan Första AP-fonden få ett analytiskt övertag. Vi gör även omallokeringar mellan tillgångs-

slag om vi anser att det finns tillgångar som är felprissatta.

## Svenska bolag

I svenska bolag har vi ett potentiellt analysövertag gentemot utländska investerare. Det är ett av skälen till varför vi är tyngre investerade i Sverige än vad som krävs av AP-fondslagen, trots att den svenska aktiehandeln representerar en så liten del av världshandeln. Andra skäl är lägre valutarisk och att svensk aktiemarknad över tid har gett mycket god avkastning.

## Småbolag

Det finns också större möjligheter att hitta guldkorn bland småbolag. Dessa placeringar sker internt via aktiva mandat. Vår ambition är att långsiktigt öka andelen småbolag men under 2022 har vi dock av cykliska- och likviditetsskäl haft en lägre småbolagsvikt. Via den derivatkapacitet som vi har byggt upp, vilket effektiviserar den aktiva förvaltningen bland annat i småbolag, har vi dessutom möjlighet att ta positioner som inte vore möjliga annars.

## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

## Kostnadseffektivitet

*Första AP-fonden ska vara affärsmässig och ha låga kostnader i förhållande till de resultat som uppnås. Kostnadsfokus är ett integrerat förhållningssätt som genomsyrar hela fondens verksamhet.*

**En ansvarsfull förvaltning** kräver hög kostnadseffektivitet och stabila kostnader över tid varför kostnadseffektivitet är en naturlig del av vårt uppdrag. Kostnadseffektivitet behöver nödvändigtvis inte innebära lägsta kostnader, men kostnaderna ska vara ändamålsenliga i förhållande till förväntat genomförande och resultat. Kostnader ska styras av tydliga mål och ett syfte för verksamheten, vilket också bidrar till att upprätthålla allmänhetens förtroende. Kostnadseffektivitet kräver förståelse för hur kostnader uppstår vilket understryker vikten av att nå så transparenta och enkla avgiftsstrukturer som möjligt.

### 2022 års förvaltningskostnader

Vi har fortsatt en effektiv kostnadsstruktur och fondens förvaltningskostnadsandel (rörelsens kostnader samt provisionskostnader) har under perioden 2020–2022 sjunkit från 0,08 till 0,06 procent. Under 2022 har kostnaderna fortsatt minska, delvis som ett resultat av internalisering av förvaltningen. Fokus på effektivt resursutnyttjande bidrog till att kostnadsandelen sjönk trots att kapitalet minskade. Fondens förvaltnings-

kostnader uppgick till 265 mkr (293), vilket motsvarar 0,06 procent (0,07) av förvaltad kapital. Förvaltningskostnaderna består av rörelsens kostnader och provisionskostnader. Rörelsens kostnader är främst personal-, IT- och lokalkostnader. Provisionskostnader är främst arvoden till externa förvaltare samt depåkostnader hos bank.

Vi arbetar utifrån vårt ramverk kring kostnadsstyrning, principer som syftar till att skapa tydlighet i styrning av kostnadsutvecklingen.

### Samarbete med de andra AP-fonderna

Kostnadseffektivitet uppnås också genom AP-fondernas samverkan inom områden utanför investeringsverksamheten som t ex upphandlingar, ny teknik och genomförande av intressentdialog. Genom samverkan mellan fonderna uppnås ett effektivt resursutnyttjande samt erfarenhets- och kunskapsutbyte.

### Internationell jämförelse och regeringens utvärdering

Första AP-fonden följer upp sina kostnader på flera olika sätt för att säkerställa en god

kostnadskontroll. Fonden redovisar sina kostnader transparent i olika rapporter och annan kommunikation.

Kostnadseffektiviteten mäts bland annat sedan 2014 årligen av det marknadsledande kanadensiska företaget CEM Benchmarking. Samtliga mätningar har visat att Första AP-fonden är kostnadseffektiv jämfört med andra internationella aktörer. Jämförelsen görs med 19 förvaltare som har en liknande tillgångsfördelning. Syftet är att ta hänsyn till skillnader som kan hänföras till att olika tillgångsslag är olika kostnadskrävande. Även i Regeringens årliga utvärdering konstateras att Första AP-fonden har arbetet för en hög kostnadseffektivitet och bidragit till både nettoavkastningen och till allmänhetens förtroende för det allmänna pensionssystemet. Nettoavkastningen bidrar till buffertfondernas långsiktiga finansiering av inkomstpensionssystemet, vilket kostnadsbesparingar ska vägas emot.

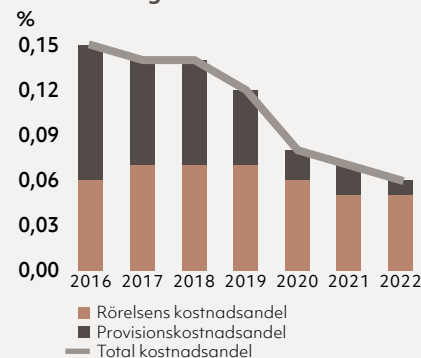
### Intern kontra extern förvaltning

Vi strävar efter att så långt som möjligt ha intern förvaltning bland annat därför att det positivt bidrar till lägre kostnader. Per 31 december 2022 förvaltar vi 89,9 procent (84,1) av kapitalet internt. Intern förvaltning ökar även kontrollen över våra investeringar och gör oss mer flexibla. En ökad intern förvaltning innebär ofta något ökade rörelsekostnader men detta kompenseras av lägre provisionskostnader. Under året har vi ökat andelen intern förvaltning då vi minskat andelen externt förvaltade mandat på tillväxtmarknader.

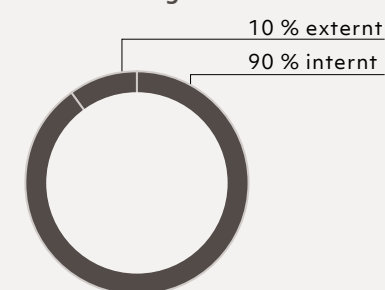
### Ökad systematisk förvaltning

Under de två senaste åren har vi successivt ökat andelen systematiska kvantitativa regelbaserade investeringar och samtidigt minskat andelen aktiv fundamental förvaltning. Denna typ av förvaltning som är skalbar och kostnadseffektiv genereras av de modeller vi bygger utifrån våra strategier.

Förvaltningskostnadernas utveckling 2016–2022



Intern- och extern förvaltning



## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Hållbart värdeskapande

*Fokus på hållbart värdeskapande ger möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera den finansiella risken.*

**På Första AP-fonden** är vi övertygade om att vi får bättre förutsättningar att nå fondens långsiktiga avkastningsmål genom att vi tar hänsyn till hållbarhetsaspekter i våra investeringsbeslut. Vi får bättre kunskap om investeringsobjekten utifrån ett större perspektiv, vilket ger bättre förutsättningar att generera avkastning till väl avvägd risk.

## Hållbarhetsaspekter varierar i betydelse

Vilka hållbarhetsaspekter som är mest relevanta för olika investeringar varierar i betydelse, både i omfattning och över tid. Vägledande i vår förvaltning är därför att vi ständigt söker optimera vår förståelse av hur olika hållbarhetsaspekter påverkar avkastning och risk för olika tillgångslag, förvaltningsstrategier och tidshorisonter.

## Resurseffektivitet i fokus

Vi bedömer att ett effektivt användande av resurser och ett ansvarsfullt agerande kännetecknar långsiktigt lönsamma bolag. Ett fokus på resurseffektivitet i vår förvaltning, och på att förflytta fondens innehav mot mer resurseffektiva verksamheter, bidrar positivt till portföljens avkastning och en mer hållbar utveckling över tid. Med resurseffektivitet avser vi verksamheter som är effektiva och ansvarsfulla i sin användning av naturkapital, humankapital och finansiellt kapital, över hela sin värdekedja. Vår ambition att förflytta portföljen mot mer resurseffektiva verksamheter uppnås genom en kombination av integrering av hållbarhetsaspekter i investeringsprocessen och ägarstyrningsarbete.

## Våra förväntningar ska vara tydliga

En grundförutsättning för ett hållbart värdeskapande är att de verksamheter vi investerar i agerar ansvarsfullt. Därför förväntar vi oss att bolag respekterar mänskliga rättigheter och övriga områden som omfattas av de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige har ställt sig bakom. En viktig aspekt av Första AP-fondens hållbarhetsarbete är att vara tydliga med vilka förväntningar vi har på de verksamheter vi investerar i. Genom att vara engagerade och ansvarsfulla ägare verkar vi för att ESG-brister i våra investeringar förbättras och för att bolag tar ansvar och aktivt hanterar relevanta risker och möjligheter i en hållbar riktning.



**”Genom att vara engagerade och ansvarsfulla ägare verkar vi för att ESG-brister i våra investeringar förbättras och för att de bolag vi investerar i agerar ansvarsfullt.”**

Magdalena Håkansson,  
Hållbarhetschef Första AP-fonden



# Medarbetare

*På Första AP-fonden är medarbetarna i fokus i allt vi gör. Vårt viktiga uppdrag bärs och utvecklas av knappa 70 personer, vilket gör att varje individs insats spelar roll. Organisationen är liten till sin storlek, men kompetensen hos medarbetarna är djup och frågorna som hanteras på daglig basis kräver såväl stor som uppdaterad kunskap utifrån vad som sker i omvärlden. Vår förmåga att attrahera och vidareutveckla kompetenta och engagerade medarbetare är helt sammankopplad med hur vi lyckas med vårt uppdrag, vilket gör att frågor som handlar om ledarskap, organisation och medarbetare alltid finns högt på agendan.*

## VI UTLOVAR

**Utmaningar, ansvar och trygghet i ett målmedvetet lag med ett meningsfullt uppdrag**

## PÅ ETT SÄTT SOM ÄR

**Framåtblickande, Öppet, Ansvarstagande, Omtänksamt**

## OCH BLIR

**En pensionsfond i världsklass där omvärldens förtroende för oss är högt och våra medarbetare känner stolthet, ständigt kan utvecklas och har möjlighet att göra skillnad.**

**Första AP-fonden** finns till för att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden och det utgör grunden för allt vi gör. Vi vägleds av våra värderingar som är fram-

åtblickande, öppet, ansvarstagande och omtänksamt. Vi vill skapa en uppmuntrande och inkluderande miljö med lika möjligheter för alla där medarbetare känner stolthet, motivation och glädje i arbetet, samtidigt som man får utrymme att ta ansvar och utvecklas. För att kunna nå våra mål är samarbete och samverkan avgörande.

## HR-processer under utveckling

Under 2021 arbetades en ny fondövergripande strategi fram. Syftet var att enas kring en gemensam tydlig väg framåt och arbetet med att förankra och implementera strategin i verksamheten har fortlöpt under 2022. Mot bakgrund av den nya strategin fanns också ett behov av en uppdatering av flera av fondens HR-processer. Fondens HR är en stödfunktion vars uppdrag handlar



## Reflektioner från en nyanställd

**JAG LOCKADES TILL** Första AP-fonden på grund av samhällsuppdraget och möjligheten att varje dag få bidra till pensionsystemet vi alla är en del av. Redan under mina första intervjuer på kontoret kändes det rätt och intressant för mig. Min första dag hamnade jag mitt i ett pågående utvecklingsarbete där HR-processer skulle anpassas till en uppdaterad strategi och implementeras i organisationen. Jag förstod snabbt att innanför myndighetsväggarna finns en snabbfotad, kompetent och ambitiös organisation med en stark vilja att hela tiden ligga i framkant.

Den lilla organisationen bär ett stort ansvar och med det kommer en spännande och omväxlande vardag som präglas starkt av allt som sker i vår omvärld. Det går relativt snabbt att lära känna en organisation som består av knappt 70 medarbetare, och jag ser många möjlig-

heter att lära och utvecklas under lång tid framöver med det ständiga utvecklingsarbetet som pågår. Kollegorna är en diversifierad grupp med såväl nytexaminerade som specialister med decennier av erfarenhet och så en stor grupp däremellan. Vi har olika bakgrunder och befinner oss i olika faser i livet. Som grupp får vi en bredd av perspektiv på det vi gör och det skapar en fin dynamik. Alla är otroligt trevliga, omtänksamma och proffsiga och jag har verkligen känt mig välkommen från dag ett.

Jag ser nu fram emot att jobba vidare med alla engagerade kollegor på fonden och driva HR-frågorna för att vi ska fortsätta vara en välmående organisation där alla utvecklas, utmanas och trivs i arbetet med att förvalta kapitalet vi ansvarar för på allra bästa sätt.

Helena Bongsell,  
HR Business Partner

## Nyckeltal medarbetare

	2022	2021	2020	2019	2018
Antal medarbetare, medelantal	67	66	66	65	61
varav kvinnor, %	45	45	44	40	37
Antal personer i ledningsgruppen	4	5	5	7	7
varav kvinnor, %	50	40	60	71	57
Medelålder, år	45	45	44	44	45
Personalomsättning, %	11	13	8	7	15
Sjukfrånvaro, %	0,9	1,7	1,0	1,0	2,0

om att ge cheferna förutsättningar att leda sina medarbetare utifrån den nya strategin och ytterst bidra till en välmående organisation. Processerna som HR ansvarar för har en central roll i att skapa rätt förutsättningar, engagemang och medarbetare som utvecklas, presterar och trivs så att vi kan leverera på vårt uppdrag. Under hösten 2022 har frågor som rör exempelvis ledarskap och processen för medarbetarens målsättning och utvärdering varit i fokus.

### Medarbetarnas synpunkter och återkoppling viktig

Parallellt med översynen av HR-processerna har arbetet fördjupats med de medarbetarrelaterade delarna av den nya strategin. Syftet har varit att involvera medarbetarna i utvecklingsarbetet kopplat till strategin med fokus på hur vi utvecklar, vårdar och attraherar medarbetare, vårt ledarskap och våra värderingar. Ett högt deltagande och ett stort engagemang gav värdefull information för det fortsatta arbetet för både ledningsgruppen och HR där vi bland annat identifierade behov av ett ramverk för lärande och gemensamma insatser för kompetensutveckling inom specifika områden.

Vi kommer också att börja jobba med ett antal ledarskapsprinciper under 2023.

### Pulsmätningar

Verksamheten har under året arbetat fram en ny modell för medarbetarundersökningar där vi går från omfattande medarbetarundersökningar var 18:e månad till mindre och mer frekventa pulsmätningar. Den första mätningen skickades ut i slutet av september och syftet med att ha tätare intervall i mätningarna är att möjliggöra en regelbunden och bättre analys, för att kontinuerligt förstå var organisationen befinner sig. Pulsmätningarna testas under 6 månader och vi utvärderar löpande såväl svar som genomförande för eventuella justeringar.

Resultatet av den första mätningen visar på starka resultat i frågor vad gäller exempelvis motivation i arbetet, om man ser fram emot arbetsdagen, om man upplever att man fritt kan föra fram åsikter och om man upplever stöd av sin chef när man behöver det. Likaså är det en mycket hög andel medarbetare som upplever att det är tydligt hur arbetsgruppens mål bidrar till att nå organisationens övergripande



**Jag är omgiven av hjälpsamma kolleger och är imponerad av den kompetens som finns på fonden**

**ATT VARA ANSVARIG** för fondens compliance-funktion innebär att jag är en oberoende kontrollfunktion med uppdrag att stödja organisationen att agera etiskt och följa alla regler och krav som ställs på oss, både som kapitalförvaltare och som statlig myndighet, samt följa upp detta. Jag rapporterar regelbundet till både vd och styrelse, håller utbildningar inom olika regelverk och ger daglig rådgivning till medarbetare i olika compliance-frågor.

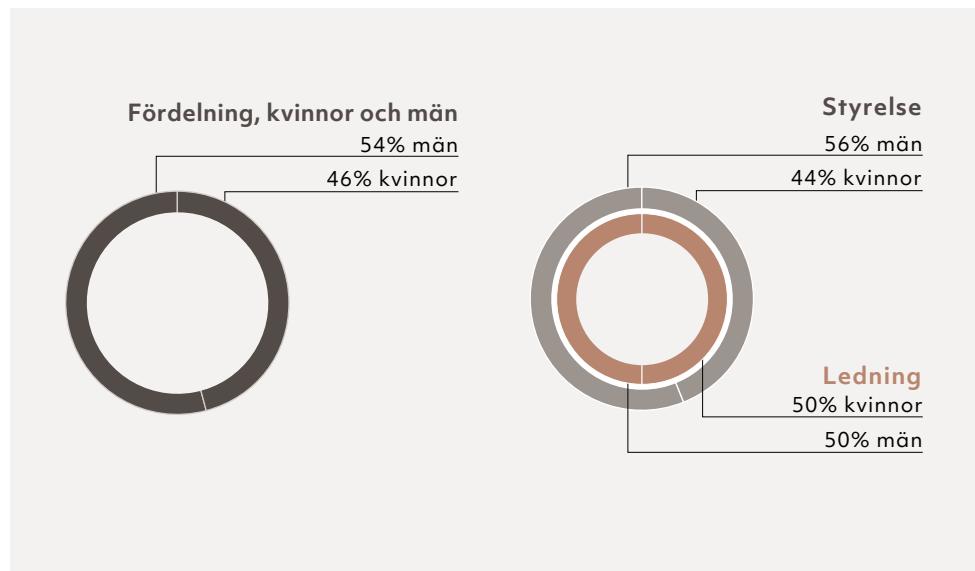
Mitt arbete är brett och dynamiskt. Frågeställningar kan vara enkla och mycket komplicerade. Det har kommit och kommer kontinuerligt många nya regelverk, framför allt från EU, men vi är en global aktör, så vi har inte enbart svenska och europeiska regler att förhålla oss till. Under året har de omfattande sanktionerna mot Ryssland tagit mycket tid att förstå och kontrollera.

Jag är ensam compliance inom vad

vi kallar andra försvarslinjen på Första AP-fonden men jag samarbetar tätt med compliance-funktionerna på de andra AP-fonderna. Vi hjälps åt att fånga upp sådant som händer i omvärlden och kan diskutera svåra frågor. Vi ordnar också utbildningar tillsammans och har t.ex. bedrivit ett gemensamt projekt inom penningtvätt.

Jag trivs mycket bra på fonden där jag inom mitt område hanterar både högt och lågt. Jag är omgiven av hjälpsamma kolleger och blir ofta imponerad av den kompetens som finns på fonden. Har man ett problem finns det oftast någon som kan hjälpa till att lösa det, trots att vi är en liten organisation. För mig personligen så är jag stolt över att arbeta på Första AP-fonden. Vi har ett fint uppdrag – att förvalta svenska folkets pensionspengar.

Jenny Wentzel  
Chief Compliance sedan 2017



## Jag har ett meningsfullt och utvecklande arbete

**VI ÄR TRE IT-SYSTEMUTVECKLARE** inom Första AP-fonden som utvecklar och underhåller fondens interna applikationer och processer. Arbetet spänner brett över både "back"- och "front"-utveckling och ställer krav på att snabbt kunna sätta sig in i nya tekniker, ramverk och frågeställningar. Vi jobbar agilt i två-veckors perioder men har också ett driftansvar för processer och rutiner som krävs för fondens dagliga verksamhet. Vi deltar i många gemensamma projekt på fonden och arbetar kontinuerligt med att förbättra och automatisera fondens processer.

Första AP-fonden är en liten organisation utan externa kunder, vilket ofta gör att en egenutvecklad applikation är mest kostnadseffektiv. Men vi skapar även interna

interface för köpta system. Som systemutvecklare får jag ta stort eget ansvar, påverka och fatta egna beslut gällande val av teknik, design och arkitektur. Det gäller allt från utveckling av webappar i moderna frontend-ramverk till ren databasdesign.

Genom att jag är delaktig, arbetar med många olika team och kan bidra inom fondens samtliga områden känns arbetet meningsfullt och utvecklande. Man uppmuntras till att ta eget ansvar och känner alltid delaktighet i "sina" frågor. Ett plus är att alla kollegor är väldigt duktiga, trevliga och professionella och har ett stort engagemang för fonden och vårt uppdrag.

Jens Rönnqvist,  
Systemutvecklare inom IT-utvecklingsgruppen  
sedan 2021

mål. Ledningsgruppen och övriga chefer på fonden följer kontinuerligt resultaten från pulsmätningarna och arbetar aktivt med dem som utgångspunkt för dialog med medarbetarna kring såväl styrkor som utvecklingsmöjligheter.

### Välmående och trygg arbetsmiljö

Första AP-fonden arbetar långsiktigt och förebyggande för att erbjuda en sund och trygg arbetsplats, för att bidra till medarbetarnas välbefinnande och för att möjliggöra en god balans mellan arbete och privatliv. Vår sjukfrånvaro är fortsatt låg och under 2022 var den totala sjukfrånvaron nere på sin lägsta nivå på fem år. Eftersom vi vet att friska medarbetare både trivs och presterar bättre värnar vi om medarbetarnas hälsa och välmående. Vi erbjuder riktade förmåner, friskvårdsbidrag samt friskvårdstimmar

för att bidra till en hälsosam och balanserad livsstil. Alla anställda erbjuds även regelbundna hälsokontroller. Utöver pulsmätningarna görs även årliga undersökningar kopplat till fysisk, social och organisatorisk arbetsmiljö som utgör ett viktigt verktyg i det löpande arbetsmiljöarbetet.

### Etik och värdegrund

Vår kultur är väl förankrad i AP-fondernas gemensamma värdegrund. Tydliga värderingar och policys vägleder medarbetare i det dagliga arbetet. Under 2022 har vi haft en gemensam etikedag och dessutom genomfört flera digitala kurser i form av så kallade nano learnings. Under året har vi även gjort en översyn av fondens samtliga styrande dokument för att förtydliga och förenkla för våra medarbetare.





# Hållbarhetsrapportering

## Vårt hållbarhetsarbete

Första AP-fondens hållbarhetsarbete utgår från uppdraget att på ett föredömligt sätt, genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande, förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital för att uppnå en långsiktig hög avkastning till låg risk. I arbetet fäster vi särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på det övergripande avkastningsmålet.

Att beakta miljöaspekter, sociala aspekter och bolagsstyrningsaspekter (ESG-frågor) är en viktig del av en modern förvaltningsstrategi i syfte att uppnå en långsiktigt hög avkastning och god riskhantering. Som statlig myndighet och förvaltare av statliga pensionsmedel, arbetar vi aktivt med att integrera olika hållbarhetsaspekter i vår verksamhet. Detta är av stor betydelse för allmänhetens förtroende för AP-fonderna och pensionssystemet.

Vi tror att ett effektivt användande av resurser och ett ansvarsfullt agerande ofta kännetecknar långsiktigt hållbara avkastningsmöjligheter. Vi förväntar oss att bolag respekterar mänskliga rättigheter och övriga hållbarhetsområden som omfattas av de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige har ställt sig bakom. Genom att vara engagerade och ansvarsfulla ägare arbetar vi för att de bolag vi investerar i hanterar relevanta risker i en hållbar riktning.

Vi delar vårt uppdrag med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden, vilket ger möjligheter till olika former av samverkan.



## ESG-strategi

Första AP-fondens ESG-strategi vidareutvecklar organisationens syfte, mål och utvecklingspotential inom ESG-området för att leverera på vårt uppdrag. Strategin anger riktningen för fondens hållbarhetsarbete och beslutas av fondens styrelse. Fondens vd antar årligen en ESG-plan för hur ESG-strategin konkretiseras och utförs i verksamheten. Inom respektive förvaltningsmandat implementeras strategin i förhållande till de unika förutsättningar som respektive förvaltningsmodell och tillgångsslag medför.

## Genom ansvarsfulla investeringar



### Integrering av hållbarhetsaspekter i investeringsprocessen

Vi beaktar hur materiella hållbarhetsaspekter påverkar våra investeringar över tid. Välinformerade investeringsbeslut ger oss bättre förutsättning att generera hög avkastning till väl avvägd risk. Läs mer på sidan **28**.



### Exkludering i enlighet med värdegrund

Vi förväntar oss att de verksamheter vi investerar i respekterar de internationella konventioner som Sverige står bakom. När vi identifierar verksamheter som agerar i strid med denna värdegrund, och vi bedömer att vår möjlighet till påverkan, genom ett aktivt ägararbete, är begränsad, kan vi välja att sälja innehavet. Läs mer på sidan **30**.



### Investeringar som främjar en hållbar utveckling

Vi har ett särskilt fokus på investeringsmöjligheter som främjar en hållbar utveckling och samtidigt möter fondens övergripande avkastningsmål, inom de tillgångsslag där vi bedömer att vår investering har en viss inverkan. Läs mer på sidan **32**.



## Genom ett ansvarsfullt ägande

### Aktivt och ansvarsfullt ägande

Vi bedriver ett engagerat och ansvarsfullt ägararbete, i syfte att påverka bolag i en positiv riktning, minska risk och främja en hållbar utveckling, i Sverige och internationellt. Läs mer på sidan **33**.



### Samverkan och påverkan med andra investerare

För att sätta kraft bakom vår möjlighet att påverka samverkar vi gärna med andra investerare och har anslutit oss till ett antal internationella och svenska samarbeten och initiativ. Läs mer på sidan **35**.

## Fokusområde klimat



### Klimatarbete

Vi bedömer att både klimatförändringar och den pågående omställningen till en mindre fossilberoende värld påverkar fondens möjlighet till ett långsiktigt värdeskapande över generationer. Styrelsen har därför definierat klimatfrågan som ett särskilt fokusområde med ambitionen att portföljen ska bli koldioxidneutral till 2050, med ett första delmål om ett halverat avtryck till 2030. Läs mer på sidan **37**.

# I fokus under 2022

Hur fonden lever upp till det lagstadgade uppdraget utvärderas årligen av regeringen. I den senaste utvärderingen av Första AP-fondens verksamhet, konstateras att fonden har uppfyllt det lagstadgade målet om att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt och har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor och infriat regeringens förväntningar på fonden. Regeringen ser positivt på att koldioxidavtrycket fortsätter att minska och att resultatrapporteringen inom hållbarhetsområdet utvecklas. Den samverkan som sker mellan AP-fonderna inom ramen för Etikrådets verksamhet välkomnas liksom den översyn av rådets uppdrag och strategi som genomfördes 2022.

## Ny ESG-strategi

I slutet av 2021 antog fondens styrelse en ny ESG-strategi som beskriver hur organisationen ska arbeta de kommande 5–10 åren för att uppfylla sitt lagstadgade uppdrag inom hållbarhet och ägarstyrning. ESG-strategin omfattar alla delar av fondens verksamhet och under året har fokus varit på att tydliggöra styrning och ansvar i organisationen för att vidare implementera den nya strategin i alla delar av fondens verksamhet.

## Samverkan mellan AP-fonderna

Första AP-fonden (AP1) har samma uppdrag som Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden (AP2, AP3 och AP4). Sjätte och Sjunde AP-fonden (AP6 och AP7) har också liknande uppdrag inom pensionssystemet. Detta ger upphov till olika former av samverkan mellan fonderna. Alla sex AP-fonderna har en gemensam värdegrund och gemensamma riktlinjer för hur målet om en föredömlig förvaltning ska redovisas. De AP-fonder som placerar i noterade tillgångar (AP1, AP2, AP3, AP4 och AP7) har tagit fram gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar vi inte ska placera i. Därutöver samarbetar AP1, AP2, AP3 och AP4 inom hållbarhetsområdet inom AP-fondernas Etikråd.

## Utveckling av AP-fondernas Etikråd

Sedan 2007 har Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna, genom AP-fondernas Etikråd, samarbetat för att genom dialog och engagemang driva positiv förändring hos utländska portföljbolag med hållbarhetsproblem. Under året har fonderna gemensamt sett över Etikrådets uppdrag och strategi i syfte att samarbetet ska fortsätta vara en effektiv och väsentlig del av AP-fondernas hållbarhetsarbete. Bland annat har Etikrådets arbetsprocesser och uppdrag från fonderna tydliggjorts.

## Rapportering om hållbarhet

Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjätte AP-fonderna omfattas inte direkt av EU:s Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), som syftar till att öka transparensen i hållbarhetsfrågor och förbättra jämförbarheten mellan olika finansmarknadsaktörer och finansiella produkter. Efter som förordningen förväntas påverka marknadspraxis över tid kommer AP-fonderna under kommande år att successivt utveckla sin rapportering i linje med SFDR.



## ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

# Integrering av hållbarhetsaspekter i investeringsprocessen

*Vi är övertygade om att fonden har bäst förutsättningar att nå det övergripande målet om att leverera bästa möjliga avkastning genom att vi tar hänsyn till hållbarhetsaspekter i våra investeringsbeslut.*



## Tillgång till korrekt data

Vilka hållbarhetsaspekter som är mest relevanta för vårt uppdrag tenderar att variera i betydelse och över tid. En förutsättning för att kunna ta välgrundade beslut är tillgång till korrekt och jämförbar data för att mäta, analysera och utvärdera olika hållbarhetsaspekter. Både utifrån risker och möjligheter, samt utifrån vad som är relevant idag och kan bli i framtiden.

## Öka förståelsen för hållbarhetsaspekters påverkan

Hur och i vilken omfattning vi integrerar hållbarhet i investeringsprocessen påverkas även av tillgångsslag och vald förvaltningsmodell. Till exempel använder vi ett urval av faktorer med fokus på resurseffektivitet för en global systematisk aktiestrategi medan vi i svenska småbolagsstrategin gör en mer fundamental hållbarhetsanalys av respektive bolag. Vi strävar efter att bättre förstå hur olika hållbarhetsaspekter påverkar avkastning och risk för olika tillgångsslag, förvaltningsstrategier och tidshorisonter för att bättre kunna anpassa och vidareutveckla hur vi integrerar hållbarhetsaspekter i vår förvaltning.

## Bolag med högre hållbarhetsrisk

Vi har särskilda riktlinjer och processer vad gäller investeringar i bolag som vi bedömer har särskilt hög hållbarhetsrisk. Det kan vara bolag som är verksamma inom vissa branscher eller bolag som inte i tillräcklig utsträckning hanterar de för bolaget mest relevanta miljö, sociala och



bolagsstyrningsriskerna. Som stöd i vår bedömning använder vi information och analys från bland annat MSCI ESG Research och Sustainalytics.

### Klimatrisker

Vi arbetar även med att identifiera och analysera klimatrisker i fondens förvaltningsstrategier och beaktar klimatspekter i en rad olika investeringsbeslut, allt från tillgångsallokering till enskilda bolagsinvesteringar. Som ett led i fondens arbete med att hantera finansiella risker relaterade till portföljens klimatriskexponering har vi sålt av bolag med fossil verksamhet samt satt mål för hur portföljens koldioxidavtryck ska utvecklas mot netto-noll.

## → Fokus 2022

Under året har samtliga förvaltningsteam fortsatt utveckla hållbarhetsarbetet i sina respektive mandat, med utgångspunkt ifrån det övergripande målet, att till låga kostnader skapa hög avkastning på lång sikt. Samtliga internt förvaltningsaktiestrategier integrerar hållbarhetsaspekter i förvaltningen. Både inom systematiska aktiestrategier, där vi väljer aktier utifrån tydliga kvantitativa regler, som inom den indexnära aktieförvaltningen har arbetet resulterat i att strategierna bland annat beaktar bolagens hantering av koldioxidutsläpp.

Ränteförvaltningen har fortsatt arbetet med integrering av ESG-analys för kreditportföljen. Under året har fonden gjort ytterligare investeringar i Sustainability Linked Bonds (SLB) där emittenten knyter räntan till en rad hållbarhetsrelaterade mål. Beroende av i vilken grad bolag uppfyller målsättningarna påverkas den ränta som erhålls. Det blir ett sätt för kreditinvestorer att hålla bolag ansvariga för sina hållbarhetsmål samtidigt som det ökar incitamentet för bolag att uppnå sina hållbarhetsmål.

Den avinvestering av bolag med fossil verksamhet som genomfördes för några år sedan innebär t ex att vår portfölj saknar visst skydd i tider av högre inflation, en egenskap vi istället sökt återskapa genom andra strategier och tillgångar utan nackdelarna i form av ökad klimatriskexponering.

### Särskilt hög hållbarhetsrisk

Fonden har sen tidigare riktlinjer och processer när det gäller investeringar i bolag som vi bedömer har särskilt hög hållbarhetsrisk. Syftet är att säkerställa att hållbarhetsrisken beaktas i samband med investeringar och bidra till en effektiv riskhantering av de bolag vi är investerade i. Sen ett år tillbaka inkluderas även bolag i vissa branscher, som exempelvis spel- och försvarsindustrin, som i sig har förhöjda hållbarhetsrisker. Under året har vi arbetat med att vidareutveckla uppföljning och utvärdering av såväl bolag som mandat.

### Biologisk mångfald

I takt med ökade klimatförändringar har förståelsen för vikten av biologisk mångfald fått ett allt större fokus bland både bolag och investerare. Vi följer utvecklingen inom området för att bättre förstå hur vi kan adressera relevanta aspekter för vår portfölj på ett mer strukturerat sätt. Både vad gäller hur bolag är beroende av naturkapital och ekosystemtjänster men även bolagens påverkan på dessa. Sen en tid tillbaka har vi, som en del av vår systematiska aktiestrategi, ett fokus på ett effektivt och ansvarsfullt användande av naturkapital och inom ramen för bolagsdialoger adresserar vi enskilda områden som rör biologisk mångfald, som exempelvis hållbar matproduktion och avskogning.

## ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

# Exkludering i enlighet med värdegrund

*Vi förväntar oss att de verksamheter vi investerar i respekterar mänskliga rättigheter och övriga områden som omfattas av de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige har skrivit under.*

## Första, Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde

AP-fonderna har tagit fram gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som kapital inte bör placeras i. Dessa utgår från AP-fondernas gemensamma värdegrund och relaterar i första hand till de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige skrivit under. Vi förväntar oss att de bolag vi investerar i respekterar dessa, nationell lagstiftning och att verksamheterna lever upp till FN:s Global Compact's tio principer för ansvarsfullt företagande samt FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter.

## Påverkan viktigast

Dialog och ett aktivt påverkansarbete är en viktig möjlighet att som ansvarsfull ägare främja en hållbar utveckling, genom att bidra till bättre bolag med långsiktigt

goda avkastningsmöjligheter. I många fall kvarstår fonden därför som ägare trots att bolaget för tillfället inte lever upp till våra krav, med målsättningen att försöka påverka företaget i önskvärd riktning. Det är särskilt relevant för Första AP-fonden, som en långsiktig investerare med en global och väldiversifierad portfölj.

Ibland väljer vi dock att sälja ett innehav. Men en uteslutning av bolaget ur fondens placeringsuniversum är en sista utväg och sker först när möjligheten att påverka bedöms vara mycket små. Avslutar vi vårt ägarskap, bidrar det i sig inte till förändring. Första AP-fonden samverkar med Andra, Tredje, och Fjärde AP-fonderna, genom AP-fondernas Etikråd, kring dialoger och påverkansarbete. Läs mer om våra dialoger med utländska bolag på [www.etikradet.se](http://www.etikradet.se) och på [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

## → Utfall 2022

För att identifiera bolag som kan associeras till kränkningar av internationella konventioner, låter Första AP-fonden, tillsammans med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna, sina innehav regelbundet granskas av en extern part.

Under året identifierades incidenter, som bedömts som en möjlig eller bekräftad kränkning av en internationell konvention, i 111 av drygt 3 000 bolag. Genom AP-fondernas Etikråd har Första AP-fonden fört dialog med identifierade bolag under året.

Under 2022 påbörjade Etikrådet sexton dialoger och kunde avsluta fem av dessa eftersom målsättningen hade uppnåtts. Vid årsskiftet pågick aktiva dialoger med 86 bolag.

## Granskning av AP-fondernas innehav

	2022	2021	2020	2019
Antal bolag i AP-fondernas portföljer	3 202	3 168	2 430	3 557
– Varav bekräftad kränkning	28	23	22	29
– Varav risk för kränkning	83	89	72	91
– Varav utan anmärkning vid granskning	3 091	3 056	2 336	3 437



## Ibland avstår vi från att investera

I enlighet med vår värdegrund investerar Första AP-fonden inte i bolag som associeras till följande produkter eller verksamheter.



### Klustervapen och landminor

Fördraget om förbud av antipersoneLLa minor och konventionen mot klustervapen säger att stater som undertecknat och ratificerat fördraget ska upphöra att producera, handla med och använda personminor respektive klusterbomber. Vi investerar därför inte i bolag som tillverkar eller marknadsför klusterbomber eller landminor.

### Kärnvapen

Vi väljer bort bolag med verksamhet som inte följer andemeningen i icke-spridningsavtalet, vars syfte är att världen på lång sikt ska vara kärnvapenfri. Vi räknar modernisering och upprustning av existerande kärnvapen till denna kategori.



### Tobak och cannabis för icke-medicinskt bruk

Vi investerar inte i bolag verksamma inom tobaksproduktion mot bakgrund av andemeningen i konventionen för tobakskontroll, vilken syftar till att kraftigt minska tobakskonsumtionen och tobaksrökningens skadliga effekter.

Vi investerar inte heller i bolag verksamma inom cannabis för icke-medicinskt bruk baserat på FN:s konventioner om narkotiska preparat.

### Dessutom kan enskilda bolag uteslutas

I de fall vi identifierar bolag som agerar i strid med de internationella konventioner som Sverige skrivit under, och då vi bedömer att vår möjlighet till påverkan är begränsad, kan vi välja att sälja innehavet.

Aktuell exkluderingslista finns på vår hemsida [www.ap1.se](http://www.ap1.se)

## ANSVARSFULLA INVESTERINGAR

# Investeringar som främjar en hållbar utveckling

*Första AP-fondens målsättning är att öka investeringar i tillgångar som främjar en hållbar utveckling och bidrar till FN:s globala mål. Fokus ligger på investeringar som möter fondens övergripande avkastningsmål och samtidigt bidrar till stora hållbarhetseffekter i förhållande till investerat kapital.*

Som en del av vårt uppdrag ska Första AP-fonden fästa särskild vikt vid hur en hållbar utveckling kan främjas, utan att göra avkall på det övergripande avkastningsmålet. Eftersom olika tillgångsslag har olika stor inverkan på den underliggande tillgången fokuserar vi på investeringar som bidrar till stora hållbarhetseffekter främst inom alternativa investeringar och krediter.

Vi har under åren identifierat flertalet intressanta investeringsmöjligheter som främjar en hållbar utveckling och samtidigt motsvarar Första AP-fondens krav på risk och avkastning.

Under 2020 beslutade fonden att öka denna typ av investeringar inom riskkapitalfonder och under året har samtliga nyinvesteringar gjorts i strategier som främjar en hållbar utveckling. Som exempel kan nämnas en fond med fokus på investeringar i europeiska bolag som bidrar till lösningar av klimatrelaterade problem inom exempelvis energiomställning, utsläppsminskning av koldioxid, hållbar matproduktion och miljövänliga transporter. En annan fond vi investerat i är inriktad på bolag som utvecklar biologiska läkemedel, medicinsk teknologi och IT inom hälso- och sjukvård i USA och Asien.

Inom gröna och sociala obligationer har volymen fortsatt vara relativt god i Europa och vi har gjort nya investeringar inom tillgångsslaget.

## Reala tillgångar med fokus på energiomställningen

Den största andel av fondens innehav som motsvarar Första AP-fondens kriterier för investeringar som främjar en hållbar utveckling utgörs av onoterade fastigheter och infrastruktur-

tillgångar. Under året gjordes en ny investering i Quinbrook Net Zero Power Fund som fokuserar på infrastrukturinvesteringar inom förnybar energi. Ett annat exempel är Polhem Infra, som Första AP-fonden äger tillsammans med Tredje och Fjärde AP-fonden. Bolaget investerar i och förvaltar onoterade infrastrukturinvesteringar inom exempelvis förnyelsebar energi, energilagring och digital infrastruktur. Polhem Infra ingick under året ett ramavtal med Solkompaniet i syfte att projektera, utveckla och bygga storskaliga solkraftsparker i Sverige. Förnybar energiproduktion utgör en viktig del av omställningen för att kunna möta det snabbt ökande elbehovet i samhället.

Sen 2021 är Första AP-fonden, via det AP-fondsägda bolaget 4 to 1 Investments, investerade i Northvolt. En investering som vi bedömer kommer att bidra positivt till både pensionssystemet och vårt samhälle genom den viktiga roll som bolaget har i den globala klimatomställningen.

## Quinbrook Net Zero Power Fund

”Fonden fokuserar på den snabbt växande sektorn inom förnybar energi, framförallt i USA men även i UK och Australien. Investeringen förväntas generera en attraktiv riskjusterad avkastning och bidra med en diversifierande effekt till den totala portföljen samtidigt som den möter våra högt ställda krav på ESG och bidrar till en långsiktigt hållbar utveckling.”



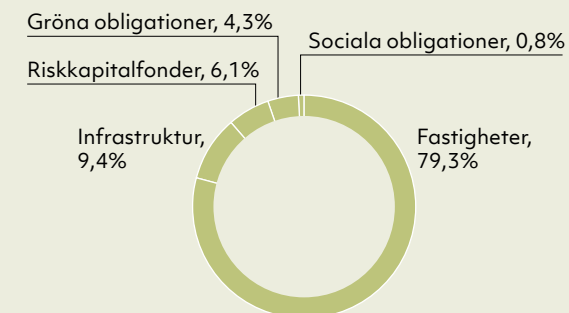
## → Utfall 2022

Tillgångar som motsvarar fondens kriterier för investeringar som främjar en hållbar utveckling uppgår till 86 548 Mkr (84 476).

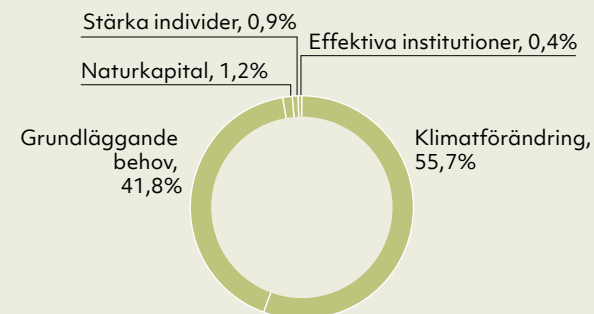


**GLOBALE MÅLEN**  
för hållbar utveckling

## Fördelning per tillgångsslag



## Fördelning per utvecklingsområde



## ANSVARSFULLT ÄGANDE

# Aktivt och ansvarsfullt ägande

*Genom att vara en affärsinriktad, långsiktig, engagerad och transparent ägare med hög integritet bidrar vi till en hög avkastning och stärker omvärldens förtroende för fonden.*

## Aktivt ägande ökar avkastningen

Syftet med ägarstyrning är att långsiktigt öka avkastningen och reducera den finansiella risken. Första AP-fonden är övertygad om att välskötta bolag har större möjligheter att generera vinster och undvika risker. Av den anledningen kan de också ge oss en högre avkastning. Genom att använda den ställning som vårt ägande ger på ett ansvarsfullt sätt vill vi påverka bolagen i en positiv riktning.

Många risker och möjligheter inom hållbarhetsområdet ligger ett antal år framåt i tiden. Som långsiktig ägare ska vi kunna förstå och agera på dessa. Detta gör vi via dialoger med bolagen, i valberedningar och genom att rösta på bolagsstämmor.

## Bolagsstämmorna under 2022

Första AP-fonden lägger ned ett stort arbete i att delta på stämmor och rösta i olika beslut på stämmor i Sverige och världen över, både genom att agera själva och genom ombud. Under 2022 röstade fonden på 1 370 stämmor. För att öka transparensen och också sätta ytterligare press på bolagen vi vill påverka, publicerar vi hur vi röstat på samtliga bolagsstämmor på vår hemsida [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

## Ägarstrategier och måluppfyllelse för ägarstyrning

Aktivt ägande genom styrelserepresentation

12

Antal bolag med styrelserepresentation

Påverkan genom valberedning

14

Aktivt arbete i 14 noterade svenska bolags valberedningar

41,4%

Andel kvinnliga ledamöter i de bolag där fonden sitter i valberedningen 2022

Påverkan genom att rösta på svenska bolagsstämmor

82

Röstade på 82 stämmor i noterade svenska bolag under 2022

Påverkan genom att rösta på bolagsstämmor utomlands

>1 288

Röstade på 1 288 stämmor utomlands under 2022

Påverkan på utländska bolag genom dialoger

86

Genom AP-fondernas Etikråd förs dialoger med 86 bolag



Första AP-fonden röstar på stämmor i 27 länder. De flesta bolag som fonden röstar på har hemvist i USA (46 procent av stämmorna) följt av Frankrike (drygt 6 procent). Svenska bolag står för 6 procent av antalet stämmor som fonden röstar på.

I tabellerna redovisas röstningen för både förslag från bolagen och förslag från aktieägare. I Sverige är möjligheterna att föra dialoger med bolagsstyrelser och på så sätt påverka bolagsstämmorna stora. Det är därför mycket ovanligt att institutionella aktieägare i Sverige behöver lägga egna förslag till stämmorna. Det är också mycket ovanligt att fonden röstar emot styrelsernas förslag i svenska bolag eftersom kompromisser kan nås innan förslagen läggs på stämman. I de fall då det ändå sker redovisar fonden tydligt sina ställningstaganden.

### Aktieägarförslag

I många andra länder, inte minst i USA, är aktieägarförslag ofta den enda möjligheten för aktieägare att påverka bolagsstämmorna. Första AP-fonden tar ställning och röstar på alla dessa förslag. Det är dock viktigt att notera att vissa aktieägare lägger förslag som exempelvis syftar till att försämra bolagets klimatarbete eller redovisning. Sådana förslag har Första AP-fonden röstat emot.

### Röstning om ersättning och ansvarsfrihet

Som ansvarsfull investerare är vi aktiva och röstar i olika frågor. Under 2022 var ersättning till ledande befattningshavare en viktig punkt på många svenska bolagsstämmor. Det sker en ökning av bolag som kopplar ersättningar till hållbarhetsrelaterade mål, vilket är en utveckling vi ställer oss positiva till och uppmuntrar bolag att utforma ersättningsprogram som även omfattar icke-finansiella mål som påverkar bolagens långsiktiga lönsamhet. Första AP-fonden deltar i ett antal diskussioner varje år där vi påverkar bolagen att kompromissa med oss så att ersättningsprogrammen ändras och i större utsträckning utformas med tydliga och utmanande prestationskrav. Under 2022 ledde diskussionerna fram till goda kompromisser i de flesta fall. I fem andra fall var bolagens styrelser inte villiga att kompromissa med fonden och vi röstade därför emot deras förslag på stämmorna. Detta gällde Byggfakta, Kinnevik, Sagax, Vitec och Volvo Cars.

Efter att det framkommit att Ericssons styrelse och ledning inte varit tillräckligt transparenta i frågan om korruption i Irak och informationsgivningen till Department of Justice i USA inledde fonden ett aktivt arbete för att sätta sig in i frågan och ställa

krav på bolaget. Som ansvarsfull investerare är det viktigt att ha tillgång till fakta och information för att kunna bedöma situationen och eventuella konsekvenser för bolaget. Med anledning av den bristfälliga informationsgivningen anser vi inte att det var möjligt att bevilja ansvarsfrihet för var och en av styrelsens ledamöter, ordförande och vd i bolaget. Ericssons styrelse är nu skyldiga att återkomma med vissa uppgifter och ställningstaganden senast till årsstämman 2023. Första AP-fonden röstade även emot styrelsens ersättningsrapport. Ledande befattningshavare fick rörlig ersättning från bolaget som delvis baserades på kursutvecklingen på bolagets aktier. Det innebar att ersättningsnivåerna inte reflekterat effekterna av informationsgivningen kring Irakutredningen.

### Valberedningar i 14 svenska bolag

Svenska bolag som är noterade på en reglerad marknad i Sverige ska enligt Svensk kod för bolagsstyrning (Koden) ha en valberedning. Valberedningen består i allmänhet av de fyra – fem största ägarna och har till sin viktigaste uppgift att föreslå ledamöter till bolagens styrelser till årsstämmorna. Som en stor ägare deltar fonden i det viktiga arbetet. Inför årsstämmorna 2022 deltog fonden i 14 valberedningar i noterade bolag

med att bidra till att bolagen får bästa möjliga styrelser. Arbetet i valberedningarna inriktas på att hitta kandidater med rätt kompetens. Vilken kompetens det handlar om är olika för bolag i olika sektorer och i olika skeden av bolagets utveckling. Forskning visar att grupper och därmed styrelser om de satts samman med stor mångfald är mer effektiva. Framförallt är det viktigt att ledamöterna bidrar med olika sätt att tänka, så kallad kognitiv mångfald. En jämn könsfördelning bidrar också till mångfalden. Kollegiet för svensk bolagsstyrning har som målsättning att andelen av det minst företrädda könet i svenska noterade bolag ska uppgå till minst 40 procent. I de bolag där Första AP-fonden verkat i valberedningen inför stämmorna 2022 uppnåddes en andel kvinnor på 41,4 procent.

På [www.ap1.se](http://www.ap1.se) redovisar vi mer om de valberedningar som fonden medverkat i.

## ANSVARFULLT ÄGANDE

# Samverkan och påverkan med andra investerare

*Som enskild stor investerare har vi en stark påverkan och genom att arbeta tillsammans med andra blir vi ännu starkare i våra dialoger.*

## AP-fondernas Etikråd

Etikrådet bildades 2007 av Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna. Etikrådets arbete handlar om att, för fondernas räkning, agera för att de bolag vi investerar i ska följa de internationella konventioner som Sverige skrivit under. Det gör Etikrådet genom att ställa krav på förbättringar i de utländska bolag som fonderna äger och som inte når upp till förväntningarna. Genom det arbetet kan bolagen förbättras inom viktiga områden och därmed ge bättre förutsättningar för att generera goda resultat. AP-fonderna är relativt små ägare i utländska bolag och Etikrådet fokuserar därför sitt arbete på de dialoger och projekt som bedöms göra mest positiv skillnad. Målsättningen är att påverka bolagen att arbeta systematiskt, strukturerat och transparent för att förhindra kränkningar av internationella konventioner som Sverige skrivit under. Etikrådets erfarenhet hittills visar att dialog är ett effektivt verktyg som ger resultat.

AP-fonderna investerar stora delar av sitt kapital i globalt diversifierade aktieportföljer. Det totala antalet bolag kan uppgå till cirka 3 200 noterade företag. Etikrådet för dialog med bolag vid bekräftade kränkningar och vid risk för kränkningar. Dialogerna har en jämn spridning av bolag i olika sektorer, geografiska områden och hållbarhetsfrågor. Cirka 60 procent av dialogerna handlar om mänskliga rättigheter, 15 procent om miljö och klimat och 26 procent om bolagsstyrning eller affärsetik.

Läs mer på Etikrådets hemsida, [www.etikradet.se](http://www.etikradet.se) och på [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

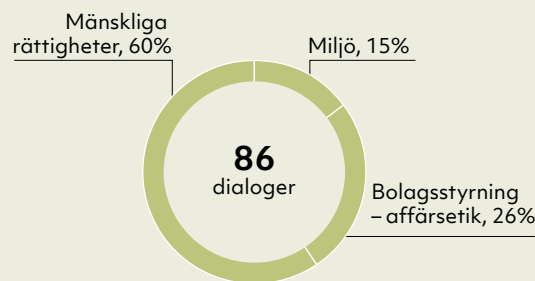
I takt med att föredömlig förvaltning integreras i AP-fondernas förvaltningsstrategier och målsättningar beslöt Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden att se över Etikrådets uppdrag och arbetssätt. Resultaten av den översynen är att Etikrådets verksamhet i huvudsak är bra och uppnår goda resultat. Effektiviteten i Etikrådets arbetsprocesser och styrningen av Etikrådet kunde dock förbättras på några punkter. Under 2023 kommer dessa förändringar att genomföras för att på så sätt få en ännu större och effektivare påverkan på AP-fondernas utländska portföljbolag.

## Tillsammans mot korruption

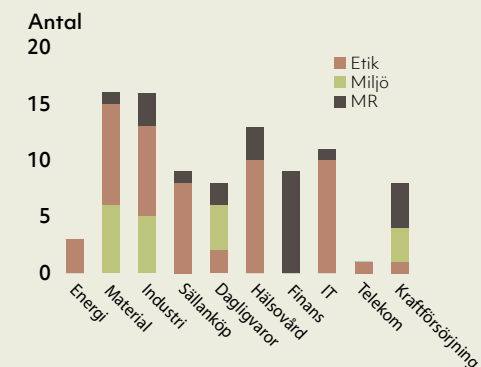
Korruption och bristande regelefterlevnad försvårar all utveckling och är en utmaning för många bolag då det äventyrar deras möjlighet att skapa värde och lönsamhet. Som stor investerare kan Första AP-fonden bidra med att påverka bolagen och ställa krav.

För att ytterligare stärka investerares roll som aktiva ägare har Första AP-fonden tillsammans med Transparency International Sverige och några andra svenska investerare bildat Investors Integrity Forum som är en plattform där vi

### Påverkansdialoger fördelade på hållbarhetsområde – ESG



### Etikrådets påverkansdialoger per bransch





gemensamt kan driva viktiga frågor kopplade till korruptionsrisker, inhämta och sprida kunskap och främja transparens, integritet och ansvarsutkrävande, och på så sätt skapa bättre förutsättningar för hållbara och lönsamma investeringar.

### PRI Advance

Under 2022 lanserade PRI ett nytt globalt investerarsamarbete med fokus på mänskliga rättigheter, PRI Advance. Ett initiativ som Första AP-fonden stödjer. Genom aktivt

påverkansarbete med portföljbolag syftar initiativet till att uppnå positiv förflyttning inom mänskliga rättigheter utifrån FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter och därigenom uppnå en positiv påverkan på människor. Inledningsvis är fokus på ett 40-tal bolag inom gruv- och metallindustrin samt inom förnyelsebar energi. Läs mer vilka internationella och nationella samarbeten och initiativ Första AP-fonden har anslutit sig till på [www.ap1.se](http://www.ap1.se)

## Tydliga förväntningar är en del av påverkansstrategin

För att ge ytterligare kraft till våra påverkansmöjligheter har vi anslutit oss till ett antal internationella och svenska samarbeten och initiativ som t ex Principles for Responsible Investments (PRI), Climate Action 100+ och Swesif. Vårt påverkansarbete sker också via AP-fondernas Etikråd.

Vi förväntar oss att bolagen följer följande principer:

De av FN framtagna tio principer för hållbart företagande (Global Compact) inom bland annat

- Mänskliga rättigheter och arbetsvillkor
- Miljö
- Korruption

Tillämpliga sanktionslistor (t ex från FN, EU och USA)

Transparent skattepolicy

Lokala regleringar och lagstiftning

Aktieägares rättigheter

- Rösträtt
- Likabehandling
- Styrelse
- Kapitalstruktur

Relevanta bolagsstyrningskoder



## FOKUSOMRÅDE KLIMAT

# Klimatarbete

*Klimatförändringar och den pågående omställningen till en mindre fossilberoende ekonomi är en av vår tids största utmaningar och spelar en central roll för en hållbar utveckling och för framtida ekonomiska utfall. Första AP-fonden anser att klimatfrågan utgör en exceptionellt stor risk som påverkar möjligheter till långsiktigt värdeskapande över generationer.*

## Klimatarbete

Första AP-fondens klimatarbete utgår från att förstå, identifiera och analysera klimatrisker och hur dessa kan påverka värdet på fondens investeringar samt fondens möjlighet att adressera dessa risker. Analysen utgör grunden till hur vi integrerar och adresserar klimatrisker i fondens olika investeringsbeslut och i vårt aktiva ägararbete, med syftet att verka för en minskning av koldioxidutsläppen i den reala ekonomin. I arbetet tar vi stöd av TCFD:s rekommendationer (Task Force on Climate-related Financial Disclosure).

## Styrning

Första AP-fondens styrelse har antagit en ESG-strategi och relaterade målsättningar. Målsättningarna ska uppfyllas utan att göra avkall på fondens övergripande uppdrag att nå en långsiktigt hög avkastning. Styrelsens hållbarhetsutskott följer regelbundet upp fondens hållbarhetsarbete och målsättningar. Därutöver beslutar fondens vd årligen om

fondens ESG-plan, som är vd:s styrdokument för hur ESG-strategin konkretiseras och utförs i verksamheten samt hur återrapportering ska ske.

## Strategi

*Klimatrisker brukar delas in i:*

**OMSTÄLLNINGSRISKER** – hur exempelvis vår portfölj eller en enskild investering påverkas av en omställning i linje med Parisavtalet. Det kan vara nya tekniska lösningar, regulatoriska förändringar och nya konsumtionsmönster som kan påverka allt från ett bolags kostnader för insatsvaror till efterfrågan på dess produkter.

**FYSISKA RISKER** – exempelvis hur vår portfölj eller en enskild investering påverkas av de fysiska konsekvenserna av klimatförändringar. Det kan vara ökade temperaturer, vattenbrist eller extrema väderhändelser som kan komma att påverka bolagets direkta verksamhet eller dess värdekedja.



Beroende på scenario kommer olika regioner, branscher och därmed enskilda bolag påverkas i olika utsträckning. För att öka förståelsen för hur framtida scenarier kan påverka fondens tillgångar använder vi klimatscenarioanalyser som en del i framtagandet av fondens strategiska tillgångsallokering.

Första AP-fonden bedömer att omställningsrisk fortfarande utgör den primära risken för vår portfölj de närmsta åren. Samtidigt är det viktigt att vi vid mer långsiktiga och mindre likvida investeringar i större utsträckning väger in de fysiska riskerna.

### Riskhantering

Fonden har utvecklat ett verktyg för att identifiera de mest materiella omställningsriskerna i de internt förvaltade mandaten och regelbundet kunna följa upp hur dessa utvecklas över tid. Verktyget togs fram i syfte att öka förståelsen för portföljens klimatriskexponering och har fungerat som ett stöd i att prioritera arbetet med att integrera klimataspekter i investeringsprocessen och fondens aktiva ägararbete.

Som ett resultat av vårt arbete har vi successivt avvecklat vår exponering mot bolag med fossil verksamhet. Vi bedömer att en omställning till en mindre fossilberoende ekonomi innebär en särskilt stor omställning och därmed en stor osäkerhet för bolag inom kol, olja och gasindustrin, vilket gör att investeringar i dessa bolag kan medföra en högre finansiell risk för fonden över tid. Vid årsskiftet 2018/2019 sålde vi av bolag med betydande verksamhet inom kol och oljesand. Under 2020 avinvesterade vi från bolag som hör till energisektorn (kol,

olja och gasbolag) samt bolag som antingen utvinner kol, äger stora kolreserver eller är stora kolkraftsproducenter.

Därutöver integrerar vi klimatrelaterade faktorer i merparten av de förvaltade mandaten, ofta i kombination med ett aktivt ägande. Ett arbete som regelbundet behöver vidareutvecklas, i takt med att förståelsen för olika klimatrelaterade risker förändras och tillgången till bättre och mer relevant data ökar.

Utöver att beakta klimatrisker i våra investeringsbeslut kan vi, genom vårt aktiva ägande, arbeta för att bolag hanterat sina klimatrisker på ett långsiktigt hållbart sätt. Vi har även möjlighet att investera i tillgångar som främjar en hållbar utveckling och kan bidra positivt till både avkastning och omställningen.

### Mål och mätetal

Första AP-fonden ska reducera sin portföljs koldioxidavtryck till netto-noll år 2050, främst genom att de bolag vi äger reducerar sina koldioxidavtryck, i linje med Parisavtalet. Ett första delmål är att halvera det portföljviktade koldioxidavtrycket till 2030, jämfört med 2019. Målsättningen speglar portföljens globala och väldiversifierade inriktning och utgår från att vi, som långsiktig förvaltare, bör verka för en minskning av koldioxidutsläppen i den reala ekonomin. För utfall se sid 39.

Vidare har fonden en målsättning att öka investeringar i tillgångar som främjar en hållbar utveckling. Fokus ligger på investeringar som möter fondens övergripande avkastningsmål och samtidigt bidrar till stora hållbarhetseffekter i förhållande till investerat kapital. För utfall se sid 32.



### → Fokus 2022 – Klimatarbetet

- Implementering av Första AP-fondens nya ESG-strategi, som ger förutsättningar att än bättre uppfylla uppdraget om föredömlig förvaltning.
- Nya investeringar genomförs i verksamheter som vi bedömer kommer gynnas av klimatomställningen. Exempelvis Quinbrook Net Zero Power Fund som fokuserar på infrastrukturinvesteringar inom energiomställningen och förnybar energi.
- Den avinvestering av bolag med fossil verksamhet som genomfördes för några år sedan innebär att vår portfölj saknar visst skydd i tider av högre inflation. En egenskap vi istället sökt återskapa genom andra strategier och tillgångar utan nackdelarna i form av ökad klimatriskexponering.
- Fonden signerar ett globalt investerarrupprop till världens ledare inför COP27, där vi återigen uppmanar länder att stärka sina åtaganden genom att sätta relevanta klimatmål och med tydlig policy leverera på dessa.
- Genom investerarsamarbetet Climate Action 100+, bidragit till utvecklingen av sektorspecifika omställningsplaner för flyg, livsmedel och stålindustrin.
- Genom AP-fondernas Etikråd har vi arbetat för att fler bolag ska rapportera enligt TCFD's rekommendationer.
- Första AP-fonden ingår i Transition Pathway Initiative's Advisory committee.
- Utvidgat beräkningen av portföljens koldioxidavtryck till att även omfatta statsobligationer, som ett led i vår ambition att öka andelen av portföljen som omfattas av fondens uppföljning och redovisning.
- Tilldelades två utmärkelser, SFDR for Asset Owners awards, för fondens arbete med att hantera portföljens klimatriskexponering och minska koldioxidavtrycket.

## Utfall koldioxidavtryck

AP-fonderna rapporterar de noterade aktieportföljernas koldioxidavtryck enligt gemensamt framtagna riktlinjer, se [www.ap1.se](http://www.ap1.se). 2022 har aktieportföljens koldioxidavtryck (scope 1 och 2) minskat. De totala koldioxidutsläppen minskade med 23 % till 0,71 miljoner tCO<sub>2</sub>e (0,93), vilket främst förklaras av portföljens minskade aktieexponering. Portföljens viktade koldioxidintensitet, mätt i förhållande till bolagens omsättning, minskade med 14 % till 7,1 tCO<sub>2</sub>e/mkr (8,2). Vilket justerat för inflationsutvecklingen sedan basåret 2019 motsvarar 7,6 tCO<sub>2</sub>e/MSEK. Förändringen förklaras främst av att portföljbolagens koldioxidintensitet är lägre jämfört med föregående år, en utveckling som påverkats kraftigt av valutakursförändringar. Även fondens minskade exponering mot tillväxtmarknader bidrog till ett lägre koldioxidavtryck 2022.

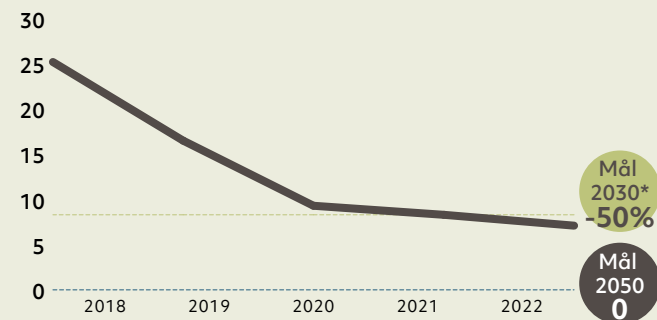
Koldioxidavtrycket för fondens innehav i reala tillgångar, som fastigheter och infrastruktur, uppgick till 15,0 tCO<sub>2</sub>e/mkr (5,2). Ökningen förklaras främst av att fler innehav inom infrastruktur, som generellt sett har högre koldioxidintensitet än fastigheter, nu redovisar utsläppsdata. För innehav i kreditobligationer

uppgick koldioxidavtrycket till 7,7 tCO<sub>2</sub>e/mkr (13,0), en minskning som främst förklaras av portföljförändringar och valutakurseffekter.

I år redovisar vi även koldioxidavtrycket för fondens innehav i statsobligationer, mätt som territoriella produktionsbaserade utsläpp i förhållande till BNP, som uppgår till 20,5 tCO<sub>2</sub>e/mkr. För en beskrivning på hur vi beräknar dessa mått se fondens hemsida [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

Koldioxidavtrycket ger underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker, såsom ett pris på koldioxid, och prioritera påverkansarbete för att minska utsläppen, genom till exempel krav på utsläppsmål, riskhantering, och transparens. Måttet ska ses i kontext av fondens övergripande hållbarhetsarbete och i förhållande till utvecklingen i den reala ekonomin. Koldioxidavtrycket visar en historisk ögonblicksbild av hur utsläppen från bolagen i fondens portfölj ser ut. Värdena kommer att variera i takt med att bolagens utsläpp förändras, men också genom att portföljens sammansättning ändras. Även förändringar i datakvalitet och valutakurser kan påverka utfallet enskilda år, samt att inflationsutvecklingen över tid har en ackumulerad effekt.

### Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD)(tCO<sub>2</sub>e/mkr)



\* Basår är 2019, vilket innebär att 50% motsvarar 8,25 tCO<sub>2</sub>e/mkr

## Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen (Scope 1 och 2)

	2022	2021	2020	2019	2018
<b>Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO<sub>2</sub>e)<sup>1)</sup></b>	<b>0,71</b>	<b>0,93</b>	<b>0,87</b>	<b>1,60</b>	<b>1,80</b>
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år, %	-23	7	-46		
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	-28	14	-45		
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp, %-enheter	5	-7	-1		
<b>Relativt koldioxidutsläpp (tCO<sub>2</sub>e/mkr)<sup>2)</sup></b>	<b>3,6</b>	<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>13</b>	<b>16,1</b>
<b>Koldioxidintensitet (tCO<sub>2</sub>e/mkr)<sup>3)</sup></b>	<b>7,0</b>	<b>9,2</b>	<b>10,7</b>	<b>18,9</b>	<b>24,8</b>
<b>Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO<sub>2</sub>e/mkr)<sup>4)</sup></b>	<b>7,1</b>	<b>8,2</b>	<b>9,3</b>	<b>16,5</b>	<b>25,2</b>
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år, %	-14	-11	-44	-34	
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	-4	1	-52	-29	
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens koldioxidintensitet (%-enheter)	-10	-12	8	-5	
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	46	51	47	34	34
Andel av det kartlagda marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata, %	86	79	72	68	71

1) Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp.

2) Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till portföljens marknadsvärde.

3) Summan av ägd andel av portföljbolagens respektive koldioxidutsläpp i förhållande till summan av ägd andel av portföljbolagens omsättning.

4) Måttet summerar portföljbolagens respektive koldioxidintensitet, dvs ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

## Första AP-fondens direkta miljöpåverkan

	2022 <sup>1)</sup>	2021 <sup>1)</sup>	2020 <sup>1)</sup>	2019	2018
Elförbrukning i eget kontor, MWh	114,3	141,7	137,5	148,7	164,9
Fjärrkylförbrukning i eget kontor, MWh	77,9	96,4	101,7	132,8	130,9
Värmeförbrukning i eget kontor, MWh	51,4	45,8	41,5	48,5	55,5
Vattenförbrukning, m <sup>3</sup>	404,8	488,2	530,0	725,6	660,4
Pappersförbrukning, ton	0,1	0,3	0,3	0,8	1,0
Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, %	100	100	100	100	100
Tjänsteresor med flyg, tusen mil	12,9	0,1	6	52	81
Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO <sub>2</sub>	16,5	0,1	16	69	96

1) Pandemin har påverkat utfallet.



## Revisorns yttrande avseende Första AP-fondens hållbarhetsrapportering

org.nr 802005-7538

### *Uppdrag och ansvarsfördelning*

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporteringen för år 2022 och för att den är upprättad i enlighet med Första AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering som motsvarar det som framgår av årsredovisningslagen.

### *Granskningens inriktning och omfattning*

Vår granskning har skett med vägledning av enligt FARs rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporteringen. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporteringen har en annan inriktning och en väsentligt

mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing och god revisionssed i Sverige har. Vi anser att denna granskning ger oss tillräcklig grund för vårt uttalande.

### *Uttalande*

En hållbarhetsrapportering har upprättats.

### **Peter Nilsson**

*Auktoriserad revisor*

Förordnad av regeringen

### **Helena Kaiser de Carolis**

*Auktoriserad revisor*

Förordnad av regeringen



# Förvaltningsberättelse



# Förvaltningsberättelse

**Styrelsen och verkställande direktören** för Första AP-fonden avger härmed sin förvaltningsberättelse för 2022. Förvaltningsberättelsen tillsammans med räkenskaper och noter har granskats av fondens revisorer. Granskningen omfattar sidorna 41–56.

Första AP-fondens resultat för 2022 uppgick till –39,9 mdkr (80,7), vilket innebär en avkastning efter kostnader på –8,6 procent (20,8). Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick avkastningen årligen till 8,1 procent. Det motsvarar en genomsnittlig årlig real avkastning på 5,6 procent, vilket överträffar det medelfristiga målet om 3,0 procents real avkastning efter kostnader över rullande tioårsperioder.

## Överföring till Pensionsmyndigheten

Under 2022 överförde fonden 4,7 mdkr (7,5) till pensionssystemet för att täcka underskottet i inbetalade avgifter i förhållande till utbetalade pensioner. Sedan 2011 har fonden netto betalat 69,3 mdkr till Pensionsmyndigheten för att täcka underskottet i pensionsutbetalningarna.

## Styrning och mandat

Första AP-fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och svarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete regleras i AP-fondslagen (Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)). Styrelsen har delegerat ett förvaltningsmandat till vd, vilket sätter ramarna för kapitalförvaltningen. Mandatet är uttryckt i en risktolerans. Denna manifesteras som en övergripande tillgångsfördelning samt begränsningar för hur stora avvikelser från tillgångsfördelningen som är tillåtna. Begränsningarna uttrycks både som exponeringslimiter och som begränsningar i prognostiserad tracking error.

## Strategisk inriktning

Inom ramen för sitt förvaltningsmandat beslutar Första AP-fondens vd om förvaltningsinriktning och tillgångsallokering i form av en strategisk tillgångsfördelning. Vd:s strategiska tillgångsfördelning utgör utgångspunkt för förvaltningsorganisationens arbete med allokering och förvaltning.

## Hållbart värdeskapande

Första AP-fonden har en hög ambition inom hållbarhetsområdet. Fondens övertygelse är att investeringar i välskötta bolag, innebär en lägre risk och sannolikt ger en högre långsiktig avkastning. ESG-aspekter integreras i investeringsbeslut och i fondens arbete som engagerad ägare. Ambitionen att skapa långsiktigt hållbar värdeutveckling genomsvårar hela Första AP-fondens förvaltning. Under 2022 har fonden implementerat en ny ESG-strategi. Första AP-fondens hållbarhetsrapportering återfinns på sid 29–40 i denna årsredovisning.

## Tillgångsslag Aktier

Första AP-fondens portfölj hade vid årsskiftet en aktieexponering på 201,8 mdkr motsvarande 47,9 procent av den totala portföljen. Aktieportföljen var fördelad på 79,2 mdkr i Sverige och 122,6 mdkr i utländska utvecklade marknader. Svenska aktier och aktier på utländska utvecklade marknader förvaltas huvudsakligen internt. Aktieportföljens avkastning för 2022 uppgick till –20,4 procent, motsvarande –55,3 mdkr.

## Aktier tillväxtmarknader

Fonden har under året gjort en del omstruktureringar i portföljen och bland annat avvecklat de externa mandaten med innehav i tillväxtmarknader. Vår omvärldsanalys pekar på betydande risker inom dessa marknader under en tid framöver (geopolitik, ESG, likviditet). Vi ser också fördelar med att öka vår interna förvaltning med en mer dynamisk allokeringprocess och förenklad hantering av exponeringar med bibehållen hög likviditet. Intern förvaltning ger även goda förutsättningar för kontroll, risk management, rapportering och administration.

## Räntebärande värdepapper med högre kreditvärdighet

Första AP-fondens ränteportfölj hade vid årsskiftet ett marknadsvärde på 101,6 mdkr, motsvarande 24,1 procent av fondkapitalet. Merparten är placeringar i utländska obligationer. Avkastningen på fondens ränteportfölj uppgick 2022 till –13,2 procent, motsvarande –14,8 mdkr.

### Räntebärande värdepapper med lägre kreditvärdighet

Första AP-fondens exponering mot obligationer med lägre kreditvärdighet (High Yield), uppgick den 31 december 2022 till 1,4 mdkr eller 0,3 procent av den totala portföljen. Avkastningen för High Yield-portföljen uppgick för året till -13,0 procent, motsvarande -0,6 mdkr.

### Alternativa investeringar

#### Fastigheter

Första AP-fondens fastighetsinnehav hade vid årsskiftet en exponering på 74,4 mdkr, motsvarande 17,7 procent av fondkapitalet. Fondens fastighetsinvesteringar är över tid fokuserade på löpande avkastning från hyresbetalningar samt till viss del på förväntad värdestegring. Avkastningen för fastighetsportföljen uppgick 2022 till totalt 7,4 procent, motsvarande 5,4 mdkr.

#### Infrastruktur

Fondens investeringar i infrastruktur uppgick vid slutet av året till 8,1 mdkr, motsvarande 1,9 procent av fondkapitalet. Avkastningen för infrastrukturportföljen uppgick till 9,8 procent motsvarande 1,5 mdkr.

#### Riskkapitalfonder

Första AP-fondens investeringar i riskkapitalfonder uppgick vid årsskiftet till 33,1 mdkr, motsvarande 7,9 procent av fondkapitalet. Fonden investerar globalt i riskkapitalfonder. Avkastningen för denna tillgångsklass förväntas över tid vara högre än för noterade aktier. Avkastningen för riskkapitalportföljen uppgick för året till 2,1 procent, motsvarande 0,5 mdkr.

### Andel intern och extern förvaltning

Vid utgången av 2022 var 89,9 procent av tillgångarna förvaltade internt och 10,1 procent av tillgångarna förvaltades externt. Första AP-fonden förvaltar internt när en samlad bedömning visar att en intern förvaltning kan uppnå lika bra eller bättre avkastning till en lägre kostnad.

### Samarbete och samverkan med andra AP-fonder

AP-fondernas Samverkansråd bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan Första-Fjärde AP-fonden samt Sjunde AP-fonden. Syftet är att samverka inom områden utanför investeringsverksamheten med målet att uppnå kostnadseffektivitet, effektivt resursutnyttjande 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 både för varje enskild fond och för fonderna gemensamt. Varje samverkansgrupp formulerar årligen en egen uppdragsbeskrivning och handlingsplan vilken följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet.

I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till fondernas vd:ar vilken även används som underlag i Regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna.

Under 2022 har ett aktivt samverkansarbete genomförts inom de olika verksamhetsområdena. Exempel på områden där fonderna har samverkat under året är kring upphandlingar (bl.a. rekryteringsbyråer och sjukvårdsförsäkring), finansiell rapportering,

interna utbildningsinsatser och utveckling av systemplattformar. Gemensamma kommunikationsinsatser har också genomförts med gott resultat. Förutom regelbundna gemensamma möten inom varje samverkansgrupp sker också mycket av samverkan i den löpande kontakten mellan medarbetare på de olika fonderna där man kan diskutera frågor med andra inom samma område.

### Kostnader under 2022

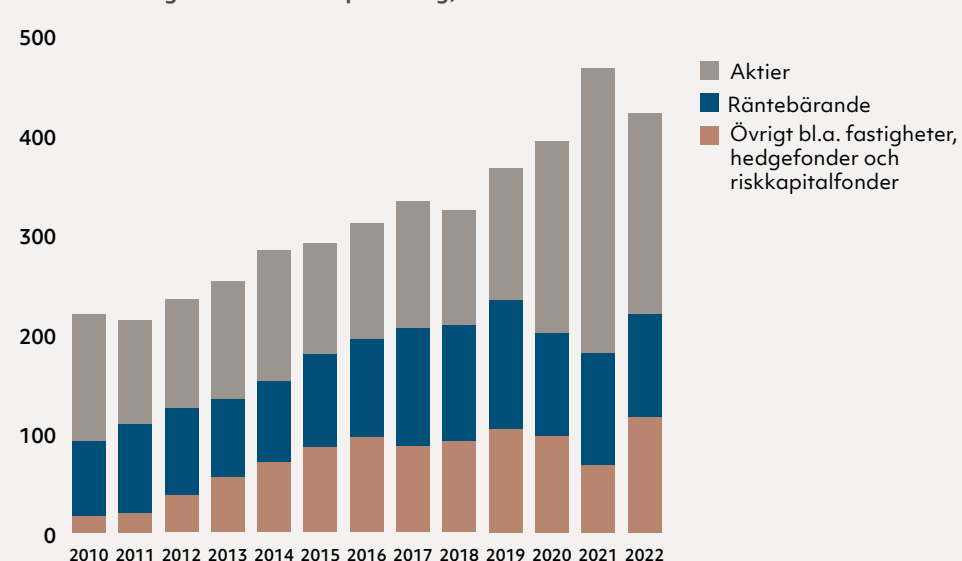
För att mäta huruvida fonden är kostnadseffektiv deltar fonden i en internationell kostnadjämförelse, CEM. Fonden jämförs med en jämförelsegrupp som består av 19 globala pensionsförvaltare, med ungefär samma portföljfördelning och storlek. Ingen av de övriga AP-fonderna ingår i jämförelse-

gruppen. Analysen för 2022 visade på att fondens kostnader är fortsatt lägre än jämförelsegruppens kostnader. Rörelsens kostnader för 2022 uppgick till 238 mkr (231). Provisionskostnaderna uppgick till 27 mkr (61). Fonden har under senaste två åren aktivt arbetat för att sänka provisionskostnaderna, vilket nu ger effekt på kostnadsbildningen. Fonden har även ökat den interna förvaltningsandelen. Fondens totala kostnadsandel har gått från 0,14 procent till 0,06 procent sedan 2017.

### Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet 2022/2023.

Utveckling av fondens exponering, mdkr





## Resultat 2022 före kostnader

	Exponering, mdkr	Avkastning, %	Avkastningsbidrag, %	Avkastningsbidrag, mdkr
Aktier	201,8	-20,4%	-11,9%	-55,3
Sverige	79,2	-22,4%	-4,2%	-19,6
Utvecklade marknader	122,6	-20,7%	-6,9%	-32,2
Tillväxtmarknader	0,0		-0,7%	-3,4
Räntebärande värdepapper	101,6	-13,2%	-3,2%	-14,8
High Yield	1,4	-13,0%	-0,1%	-0,6
Fastigheter	74,4	7,4%	1,2%	5,4
Infrastruktur	8,1	9,8%	0,3%	1,5
Riskkapitalfonder	33,1	2,1%	0,1%	0,5
Hedgefonder	2,0	3,2%	0,0%	0,1
Alternativa strategier	1,4	1,5%	0,0%	0,0
Kassa	-2,8		0,2%	1,0
Valuta			4,1%	19,2
Absolutavkastande mandat			0,7%	3,3
<b>Totalt</b>	<b>421,2</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-8,5%</b>	<b>-39,6</b>

## Kostnader och kostnadsandel 2022

Tillgångsslag	2022		2021	
	Kostnad, mkr	Kostnadsandel*, %	Kostnad, mkr	Kostnadsandel*, %
Personalkostnader	144	0,03	139	0,03
Övriga administrativa kostnader	94	0,02	93	0,02
<b>Rörelsens kostnad</b>	<b>238</b>	<b>0,05</b>	<b>232</b>	<b>0,05</b>
Provisionskostnader	27	0,01	61	0,02
<b>Totala kostnader</b>	<b>265</b>	<b>0,06</b>	<b>293</b>	<b>0,07</b>

\* Andel av portföljens värde.

## Valutaexponering, 2022-12-31

Mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	126 135	6 310	14 272	8 145	15 817	170 679
Räntebärande värdepapper	39 328	6 036	20 144	8 117	2 253	75 878
Övriga tillgångar	4 976	67	513	26	92	5 674
Derivat	-136 732	-2 989	-23 881	7 520	-11 771	-167 853
<b>Summa</b>	<b>33 707</b>	<b>9 424</b>	<b>11 048</b>	<b>23 808</b>	<b>6 391</b>	<b>84 378</b>

Valutaexponering 2021-12-31	99 129	-7 424	20	29 226	20 289	141 241
Valutaexponering 2020-12-31	50 480	-9 938	10 058	19 747	20 713	91 060
Valutaexponering 2019-12-31	34 063	379	1 129	26 473	31 792	93 836
Valutaexponering 2018-12-31	22 349	-1 456	-3 689	32 051	34 939	84 194

# Tioårsöversikt

Resultat och inflöden, mdkr	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Fondkapital, 31 december	421,2	465,8	392,6	365,8	323,7	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5
Nettoflöden pensionssystemet	-4,7	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9
Årets resultat	-39,9	80,7	34,8	48,6	-2,1	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7
<b>Avkastning, kostnader och risk, %</b>										
Avkastning före kostnader	-8,5	20,8	9,8	15,3	-0,6	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3
Rörelsekostnader, andel av förvaltad kapital	0,05	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07
Provisionskostnader, andel av förvaltad kapital	0,01	0,02	0,02	0,05	0,07	0,07	0,09	0,11	0,10	0,07
Avkastning efter kostnader	-8,6	20,8	9,7	15,1	-0,7	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2
Marknadsavkastning <sup>(6)</sup>	-14,2	17,9	6,8	19,7	-3,4	9,1	8,0	1,5		
<b>Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr</b>										
Resultat före kostnader	-39,6	81,0	35,1	49,0	-1,6	29,8	27,4	11,8	36,9	26,0
Rörelsens kostnader och provisionskostnader	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3
<b>Exponering, %</b>										
Aktier	47,9	61,4	49,2	36,3	34,1	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2
Sverige	18,8	18,6	17,3	10,5	11,2	12,9	12,3	12,3	11,6	12,0
Utvecklade marknader <sup>(1)</sup>	29,1	34,6	21,8	11,9	8,8	10,7	12,5	14,4	27,1	27,5
Tillväxtmarknader	0,0	8,3	10,2	13,9	14,1	14,2	9,2	8,0	10,1	9,7
Räntebärande värdepapper <sup>(2)</sup>	24,1	22,9	24,2	32,3	33,3	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2
Kassa <sup>(5)</sup>	-0,7	-10,1	-0,2	-0,3	-2,5	-2,4	-1,1	-0,1	-1,1	-0,7
Fastigheter	17,7	15,2	14,1	14,8	14,3	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8
Infrastruktur	1,9	2,5	2,1	3,0	3,7	3,4	3,0	2,9		
Hedgefonder	0,5	0,8	3,8	4,3	4,6	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9
Risikapitalfonder	7,9	6,0	4,9	5,4	5,5	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3
High Yield	0,3	1,1	1,9	3,0	2,8	4,5	4,5	2,9		
Alternativa strategier	0,3	0,2	0,0	1,1	0,9	1,0	5,0	4,4		
Systematiska strategier					3,2	3,0	4,5	5,2	5,6	4,8
Särskilda investeringar							0,5	0,7		
Valuta	20,0	30,3	23,2	25,7	26,0	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2
<b>Risk</b>										
Volatilitet, % <sup>(3)</sup>	9,3	6,4	10,6	3,8	4,9	3,6	6,4	8,1	5,4	5,0
Sharpekvot	neg.	3,3	0,9	4,2	0,0	2,9	1,5	0,5	2,6	2,1
Marknadsvolatilitet, % <sup>(6)</sup>	12,5	7,2	15,8	6,1	7,4	4,3	8,1	9,4		
<b>Extern förvaltning, %</b>										
Andel av totalportföljen per 31 december <sup>(4)</sup>	10,1	15,9	22,6	31,4	33,5	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1

1) Från och med start 2019 inkluderas systematiska strategier som en del av Aktier i utvecklade marknader.

2) Säkra obligationer (räntebärande inkl kassamedel på konto = 24,01 % för 2022).

3) Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2022.

4) Enligt gemensamt beslut redovisar AP-fonderna hel eller delägda fastighetsbolag som internförvaltad.

5) Kassaexponeringen inkluderar åtaganden relaterade till vissa aktierivatinstrument.

6) Marknadsavkastning och Marknadsvolatilitet: Avser avkastning och volatilitet på det placeringsuniversum som följer av buffertfondernas lagstadgade uppdrag.

## Resultaträkning

Mkr	Not	2022-12-31	2021-12-31
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	2	2 822	1 236
Erhållna utdelningar		6 537	5 790
Nettoreultat, noterade aktier och andelar	3	-48 649	39 391
Nettoreultat, onoterade aktier och andelar	4	3 722	24 458
Nettoreultat räntebärande tillgångar		-16 080	-806
Nettoreultat, derivatinstrument		-3 748	5 304
Nettoreultat, valutakursförändringar		15 755	5 593
Provisionskostnader	5	-27	-61
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>-39 668</b>	<b>80 905</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	6	-144	-139
Övriga förvaltningskostnader	7	-94	-92
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-238</b>	<b>-231</b>
<b>Resultat</b>		<b>-39 906</b>	<b>80 674</b>

## Balansräkning

Mkr	Not	2022-12-31	2021-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Aktier och andelar, Noterade	8	197 893	239 965
Aktier och andelar, Onoterade	9	114 678	107 957
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10	101 117	119 085
Derivat	11	2 251	1 838
Kassa och bankmedel		6 544	5 121
Övriga tillgångar	12	493	505
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	506	569
<b>Summa tillgångar</b>		<b>423 482</b>	<b>475 040</b>
<b>Skulder</b>			
Derivat	11	2 246	6 396
Övriga skulder	14	42	2 851
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	5	9
<b>Summa skulder</b>		<b>2 293</b>	<b>9 256</b>
<b>Fondkapital</b>	16		
Ingående fondkapital		465 784	392 637
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-4 689	-7 528
Årets resultat		-39 906	80 674
<b>Summa fondkapital</b>		<b>421 189</b>	<b>465 784</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>		<b>423 482</b>	<b>475 040</b>
Poster inom linjen	17	36 846	40 130



# Noter

## 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 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. Första AP-fonden uppfyller kraven för att definieras som ett investmentföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys inte 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, 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 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. Skuldinstrument 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. 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 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 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 kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva. Som ränteintäkt 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 räntjusteringstillfälle och ingår i redovisat ränteintäkt. Värdeförändringar 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 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.

### Återköpsttransaktioner

Vid äkta återköpsttransaktion, 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 avstalede och terminsledet periodiseras över löptiden och redovisas som ränta.

### 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 Första AP-fonden har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas

**Not 1 – Redovisningsprinciper, fortsättning**

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 pantar, 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 pensionssystemet redovisas direkt mot fondkapitalet.

**Provisionskostnader**

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under Rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltningstjänster, 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 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 depåbanksarvoden, redovisas under Rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

**Skatter**

Första AP-fonden är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder nettoredovisas 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 betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost. Belopp i miljoner kronor (mkr), där inget annat anges.

**Not 2 – Räntenetto**

Mkr	2022	2021
<b>Ränteintäkter</b>		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	2 426	882
Övriga ränteintäkter	407	367
<b>Summa ränteintäkter</b>	<b>2 833</b>	<b>1 249</b>
<b>Räntekostnader</b>		
Övriga räntekostnader	-11	-13
<b>Summa räntekostnader</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>
<b>Summa räntenetto</b>	<b>2 822</b>	<b>1 236</b>

**Not 3 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar**

Mkr	2022	2021
Nettoresultat	-48 649	39 441
Avgår courtage		-51
<b>Nettoresultat, noterade aktier och andelar</b>	<b>-48 649</b>	<b>39 391</b>

**Not 4 – Nettoresultat, noterade aktier och andelar**

Mkr	2022	2021
Realisationsresultat	3 869	6 222
Orealiserade värdeändringar	-147	18 236
<b>Nettoresultat, noterade aktier och andelar</b>	<b>3 722</b>	<b>24 458</b>

Externa förvaltarvoden till noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för noterade tillgångar. Återbetalad management fee påverkar följaktligen realiserat resultat positivt.

Under året har totalt 145 (110) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende noterade tillgångar, varav 138 (110) mkr medger återbetalning. Under året har även 33 (51) mkr återbetalts och det realiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 112 (59) mkr.

**Not 5 – Provisionskostnader**

Mkr	2022	2021
Externa förvaltararvoden, noterade tillgångar	-16	-48
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	-11	-13
<b>Provisionskostnader</b>	<b>-27</b>	<b>-61</b>

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 40 (66) mkr, därutöver har återbetalning skett avseende tidigare års arvoden om 131 mkr. Arvodena påverkar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

## Not 6 – Personal

Antal anställda	2022			2021		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	67,5	35,9	30,6	66,3	37,1	29,2
Antal anställda vid årets utgång	67	36	31	67	38	29
Antal personer i ledningsgruppen vid årets utgång	4	2	2	5	3	2

Personalkostnader, 2022, tkr	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa
Styrelsens ordförande	220		69	289
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	817		257	1 074
Vd	4 597	1 287	1 718	7 602
<i>Ledningsgrupp exkl vd</i>				
Chef Kapitalförvaltning	3 450	1 040	1 338	5 829
Chef Kommunikation	1 476	332	547	2 356
Chef Operations	2 140	933	907	3 980
Chef Verksamhetsstöd och utveckling	1 880	450	705	3 035
Övriga anställda	68 654	18 747	26 907	114 307
<b>Summa</b>	<b>83 235</b>	<b>22 788</b>	<b>32 449</b>	<b>138 471</b>
Övriga personalkostnader				5 705
<b>Summa personalkostnader</b>				<b>144 176</b>

Personalkostnader, 2021, tkr	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa
Styrelsens ordförande	207		65	272
Övriga styrelseledamöter (8pers)	856		254	1 110
Vd	4 388	1 272	1 368	7 028
<i>Ledningsgrupp exkl vd</i>				
Chef Kapitalförvaltning	3 366	1 021	1 182	5 569
Chef Kommunikation	1 308	457	454	2 219
Chef Operations	2 178	869	740	3 787
Chef Verksamhetsstöd och utveckling (fr. o.m apr)	1 310	322	440	2 073
Övriga anställda	63 825	21 442	26 030	111 297
<b>Summa</b>	<b>76 838</b>	<b>25 983</b>	<b>30 532</b>	<b>133 353</b>
Övriga personalkostnader				5 189
<b>Summa personalkostnader</b>				<b>138 542</b>

\* I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

Första AP-fondens policy för ersättningar till ledande befattningshavare bygger på regeringens riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare och övriga anställda. Inga avvikelser från policyn eller riktlinjerna finns för 2022.

**Löner och övriga förmåner**

Styrelsearvodena fastställs av regeringen. I fondstyrningsrapporten redogörs för arvode och närvaro per styrelseledamot. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning i ersättningsutskottet. Samtliga anställda har individuella anställningsavtal. Sedan 1 januari 2010 har Första AP-fonden inga rörliga ersättningar. Vid uppsägning från arbetsgivarens sida är uppsägningstiden för vd 12 månader. För ledningsgrupp och övriga anställda är den mellan 2 och 6 månader. Ett fåtal avtal som ingåtts innan april 2009 innehåller avvikelser. Av kostnadsskäl omförhandlas inte dessa avtal. Vid uppsägning från fondens sida kan avgångsvederlag utgå upp till högst 18 månadslöner. Avgångsvederlaget ska utgöras av enbart den fasta månadslönen utan tillägg för förmåner. Såväl uppsägningslön som avgångsvederlag ska avräknas mot ersättning från ny anställning eller inkomst av näringsverksamhet under utbetalningsperioden. Avgångsvederlag utbetalas aldrig längre än till 65 års ålder.

**Pensioner och liknande förmåner**

I vd:s anställningsavtal förbinder sig fonden att betala 30 procent i pensionspremie. För den del av lönen som ger allmän pensionsrätt reduceras pensionspremien till 11,5 procent. Första AP-fonden har från och med den 1 februari 2013 övergått till premiebestämd pensionsplan, BTP1, för personal som nyanställts. Pensionsavtalet är tecknat och överenskommet mellan parterna. Det innebär att fonden har två planer för tjänstepension, BTP1 som är premiebestämd samt BTP2 som är förmånsbestämd. All personal har möjlighet att löneväxla, bruttolön mot pensionspremie. Premieinbetalningen uppräknas då med 5,8 procent vilket motsvarar skillnaden mellan löneskatt och sociala avgifter. Premieväxlingen är därför kostnadsneutral för fonden. Övriga förmåner är beskattningsbara och uppgår till mindre belopp.

**Not 7 – Övriga förvaltningskostnader**

Mkr	2022	2021
Lokalkostnader	-17	-17
Köpta tjänster	-17	-20
Informations- och datakostnader	-55	-50
Övriga administrativa kostnader	-5	-5
<b>Övriga förvaltningskostnader</b>	<b>-94</b>	<b>-93</b>
<b>I beloppet för köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbyråer enligt nedanstående fördelning, tkr:</b>		
<i>PWC</i>		
Revisionsuppdrag	-678	-774
Övriga uppdrag, skatterelaterat	-50	-41
	<b>-728</b>	<b>-815</b>

**Not 8 – Noterade aktier och andelar**

Verkligt värde, mkr	2022-12-31	2021-12-31
Svenska aktier	72 104	78 377
Utländska aktier	125 789	137 644
Andelar i svenska fonder	-	520
Andelar i utländska fonder	-	23 424
<b>Totalt verkligt värde</b>	<b>197 893</b>	<b>239 965</b>

**Fem största svenska aktieinnehaven**

Namn	Antal aktier	Verkligt värde
Atlas 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	17 146 498	3 230
	<b>24 521</b>	

**Not 8 – Noterade aktier och andelar, fortsättning****Fem största utländska aktieinnehaven**

Namn	Antal aktier	Verkligt värde
Apple	4 516 100	6 114
Microsoft Corp	2 000 000	4 998
Nordea bank	44 691 772	4 991
Alphabet	3 177 200	2 929
Amazon.com	2 521 000	2 206
	<b>21 238</b>	

En fullständig förteckning över samtliga noterade innehav vid halvårs- och helårsskiftet finns på Första AP-fondens webbplats [www.ap1.se](http://www.ap1.se)

**Not 9 – Onoterade aktier och andelar**

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

**Dotter- och intressebolag**

Dotter- och intressebolag	Säte	Org.nr	Antal	Ägarandel %	Resultat	Eget kapital	Verkligt värde
<b>Svenska aktier och andelar, dotter- och intressebolag</b>							
Aros Bostad IV AB	Stockholm	559032-9503	14 747	29,5	159*	1 325*	378
Polhem Infra AB	Stockholm	559183-3917	20 000	33,3	0	1	0
Polhem Infra KB	Stockholm	969789-2413		33,3	154	8 335	2 778
Urbanea Fastigheter AB	Stockholm	559201-2008	93 575	98,5	86*	403*	582
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25,0	8 493	89 767	28 081
Willhem AB	Göteborg	556797-1295	770 336 076	100,0	1 316	25 574	31 069
4 to 1 Investment AB	Stockholm	559313-2490	6 250	25,0	-1	1	0
4 to 1 Investment KB	Stockholm	969795-3033		25,0	77	5 782	1 446
							<b>64 334</b>

**Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag**

First Australian Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013		100	6**	587**	558
Chapone S.å.r.l	Luxemburg	B 200297		100	335**	3 354**	2 963
Jutas Invest Finland OY	Finland	2793175-3		100	-35**	149**	113
OMERS Farmoor 3 Holdings B.V.	Nederländerna	699691750000		100	384**	2 704**	1 879
ASE Holdings S.å.r.l	Luxemburg	B 169327		38	-11**	307**	21
ASE Holdings III S.å.r.l	Luxemburg	B 207618		35	217**	1 067**	353
							<b>5 888</b>

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



**Not 9 – Onoterade aktier och andelar, fortsättning****Fem största innehav onoterade aktier och andelar**

	Säte	Andel %	Anskaffningsvärde
Fourth Stockholm Global Private Equity L.P., Hamilton Lane	USA	100	8 061
Fifth Stockholm Global Private Equity L.P., Hamilton Lane	USA	100	6 854
Idiosyncratic AI Lp Class C	Delaware	100	2 437
Blackstone Strategic Capital Holdings L.P.	Cayman Öarna	6	1 257
WP North America Private Equity II L.P.	USA	99	64

En fullständig förteckning över samtliga onoterade aktier och andelar finns på Första AP-fondens webbplats [www.ap1.se](http://www.ap1.se)

**Not 10 – Obligationer och andra räntebärande tillgångar**

Verkligt värde, mkr	2022-12-31	2021-12-31
<b>Fördelning på emittenttyp</b>		
Svenska staten	21 110	24 759
Svenska kommuner	–	210
Svenska bostadsinstitut	1 897	2 147
Övriga svenska företag:		
Finansiella företag	882	759
Icke-finansiella företag	2 816	5 850
Utländska stater	48 389	18 365
Övriga utländska emittenter	26 022	66 994
<b>Totalt</b>	<b>101 117</b>	<b>119 085</b>
<b>Fördelning på instrumenttyp</b>		
Realränteobligationer	26 036	17 599
Övriga obligationer	73 756	100 161
Statsskuldsväxlar	–	–
Certifikat	–	–
Övriga instrument	1 324	1 324
<b>Totalt</b>	<b>101 117</b>	<b>119 085</b>

**Not 11 – Derivat**

Verkligt värde, mkr	2022-12-31 Derivatinstrument med:		2021-12-31 Derivatinstrument med:	
	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
<b>Aktierelaterade instrument</b>				
Optioner				
Innehavd	0		762	
Utställd		–1		–508
Swappar	15	–26	21	–129
Terminer				
<b>Summa</b>	<b>15</b>	<b>–27</b>	<b>783</b>	<b>–637</b>
<b>Ränterelaterade instrument</b>				
Swappar	14	–16	166	–6
Terminer				
<b>Summa</b>	<b>14</b>	<b>–16</b>	<b>166</b>	<b>–6</b>
<b>Valutarelaterade instrument</b>				
Swappar	2 222	–2 203	889	–5 753
Terminer				
Optioner				
<b>Summa</b>	<b>2 222</b>	<b>–2 203</b>	<b>889</b>	<b>–5 753</b>
<b>Summa derivatinstrument</b>	<b>2 251</b>	<b>–2 246</b>	<b>1 838</b>	<b>–6 396</b>

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till –21 (–105) mkr har längre löptid än 12 mån. För löptidsanalys av dessa se not 19.

**Not 12 – Övriga tillgångar**

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fondlikvider	-192	4
Fordran utländska skattemyndigheter	496	336
Övriga tillgångar	190	166
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>493</b>	<b>505</b>

**Not 13 – Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter**

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna ränteintäkter	396	467
Upplupna utdelningar	108	97
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	1	5
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>506</b>	<b>569</b>

**Not 14 – Övriga skulder**

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Fondlikvider	1	35
Mottagen kontantsäkerhet för derivatpositioner	-	
Övrigt	41	2 815
<b>Övriga skulder</b>	<b>42</b>	<b>2 851</b>

**Not 15 – Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader**

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
Upplupna förvaltararvoden	0	4
Övriga upplupna kostnader	5	5
<b>Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader</b>	<b>5</b>	<b>9</b>

**Not 16 – Fondkapital**

Mkr	2022	2021
<b>Ingående fondkapital</b>	<b>465 784</b>	<b>392 637</b>
<b>Nettobetaling mot pensionssystemet:</b>		
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 Pensionsmyndigheten	-252	-236
<b>Summa nettobetaling mot pensionssystemet</b>	<b>-4 689</b>	<b>-7 528</b>
Årets resultat efter kostnader	-39 906	80 674
<b>Utgående fondkapital</b>	<b>421 189</b>	<b>465 784</b>

**Not 17 – Poster inom linjen**

Mkr	2022-12-31	2021-12-31
För egen skuld ställda panter och jämförlig säkerhet	-	2 763
Utlånade värdepapper mot annan säkerhet*		
Ställda säkerheter för terminsaffärer	7 359	4 839
Ställda säkerheter för OTC-transaktioner**	974	4 868
<b>Övriga ställd pant och jämförlig säkerhet</b>	<b>8 333</b>	<b>12 470</b>
Investeringsåtaganden onoterade innehav	28 513	27 660
<b>Åtaganden</b>	<b>28 513</b>	<b>27 660</b>
<b>Summa poster inom linjen</b>	<b>36 846</b>	<b>40 130</b>
* Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper:		
** Erhållna säkerheter för OTC-transaktioner	676	51

**Not 18 – Finansiella instrument, pris och värderingshierarki**

I denna not lämnas upplysning om hur verkligt värde bestäms för de finansiella instrument som fonder använder sig av. Fondernas redovisning- och värderingsprinciper följer den internationella redovisningsstandard. Syfte är att lämna information om finansiella tillgångars och skulders verkliga värde samt att säkerställa transparens och jämförbarhet mellan olika bolag. Detta innebär att upplysningarna om värderingen av tillgångar och skulder i balansräkningen tar hänsyn till om handel sker vid en aktiv eller inaktiv marknad samt om noterade priser finns tillgängliga vid värderingen.

**Fondkapitalets värdering – marknadsnoterade tillgångar**

Den största delen av fondens tillgångar är marknadsnoterade med innebörden att de handlas på en aktiv marknad med priser som representerar faktiska och regelbundet förekommande marknadsstransaktioner. Huvuddelen av fondens marknadsnoterade tillgångar värderas dagligen till noterade marknadspriser och utgörs av aktier, obligationer, derivat, fonder och valutor. Några fondinnehav med noterade innehav i underliggande värdepapper värderas mindre frekvent än dagligen, exempelvis veckovis eller varannan vecka. Ett fåtal fondinnehav med noterade innehav i underliggande värdepapper värderas endast månadsvis.

För så kallade OTC-derivat baseras värderingen på teoretisk modellvärdering där framtida kassaflöden skattas med hjälp av representativ underliggande marknadsdata. De framtida kassaflödena diskonteras slutligen tillbaka till ett nuvärde med hjälp av diskonteringskurvor. Den teoretiska modellvärderingen har subjektiva inslag beroende på derivattyp, så som val av räntekurvor, volatilitetskurvor, inflationskurvor och interpoleringsmetodik.

I perioder då likviditet för marknadsnoterade 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 markant mellan marknadsaktörer. Fonder har vid sådana tillfällen använt en konservativ värderingsansats.

**Fondkapitalets värdering – alternativa investeringar**

För de tillgångar som inte värderas på en aktiv marknad tillämpas olika värderingsmetoder vid bestämning av verkligt värde. Verkligt värde motsvarar det pris som skulle ha fastställts vid en normal försäljning mellan två oberoende parter. Första AP-fondens onoterade placeringar utgörs av investering i hedgefonder, riskparitetfonder, riskkapitalfonder, fastighetsbolag och fastighetsfonder. Investeringar i onoterade hedgefonder och riskparitetsfonder värderas vanligtvis med en månads eftersläpning. Dessa fonder investerar i huvudsak i marknadsnoterade värdepapper. Värdering av fondandelar baseras på samma principer som för marknadsnoterade tillgångar. Investeringar i riskkapitalfonder värderas enligt IPEV:s rekommendationer (International Private Equity and Venture Capital Guidelines) eller likvärdiga principer. Enligt IPEV kan värderingen baseras på genomförda transaktioner, marknadsmässiga multipler vid värdering, nettotillgångarnas värde eller en diskontering av framtida kassaflöde. Värderingen av fondens investeringar i riskkapitalfonder baseras på senaste tillgängliga rapportering. Då rapporteringen från riskkapitalfonder erhålls med en tidsmässig eftersläpning baseras fondens

**Not 18 – Finansiella instrument, pris och värderingshierarki, fortsättning**

bokslut i allmänhet på rapporter per den 30 september justerad för kassaflöden för tiden därefter och fram till bokslutsdagen. I ett läge med stigande avkastning på aktiemarknader innebär detta att fonden har en lägre värdering i bokslutet än den som senare inrapporteras från riskkapitalförvaltare och vice versa.

Investeringar i fastighetsbolag värderas enligt IFRS och branschpraxis fastställt i IPD:s rekommendationer. Värderingen bygger på en diskontering av framtida hyresintäkter, driftskostnader och försäljningspriser med marknadsmässiga avkastningskrav. Vad gäller värderingen av uppskjuten skatt i ett fastighetsbolag värderas denna till verkligt värde, det vill säga en diskontering av framtida skatteeffekter med en ränta som är relevant för det enskilda bolaget. Investeringar i fastighetsfonder värderas enligt rekommendationer från branschorgan såsom INREV.

**Verkligt värde**

Verkligt 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. Beroende på vilken marknadsdata som finns tillgänglig vid värderingen av de finansiella instrumenten delas dessa in i tre nivåer:

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 handlas på en marknad som inte bedöms aktiv men där det finns noterade priser som används okorrigerat för avslut eller observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med allmänt vedertagna 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 värderingen. Värderingar baseras på information med hänsyn till omständigheterna och kan kräva ett betydande mått av uppskattning från fondledningen.

**Aktiv marknad**

En aktiv marknad definieras av att noterade priser med lätthet och regelbundenhet finns tillgängliga på en börs, hos en handlare eller dylikt och att prissättningen på transaktionerna skett 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. Exempelvis handlas valutaderivat på mycket aktiva marknader men räknas till nivå 2 eftersom värdet måste härledas från priser på andra instrument.

**Inaktiv marknad**

En inaktiv marknad kännetecknas av låg handelsvolym och av att handelsaktiviteten är mycket lägre än på en aktiv marknad. Tillgängliga priser varierar kraftigt över tid eller mellan marknadsaktörerna. Priserna är oftast inaktuella.

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

Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2022-12-31, Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
<b>Finansiella tillgångar</b>				
Aktier och andelar, noterade	197 890	1	2	197 893
Aktier och andelar, onoterade	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
<b>Total summa tillgångar värderade till</b>	<b>293 395</b>	<b>2 252</b>	<b>120 292</b>	<b>415 939</b>
<b>Finansiella skulder</b>				
Derivat	-	-2 246	-	-2 246
<b>Total summa skulder värderade till</b>	<b>0</b>	<b>-2 246</b>	<b>0</b>	<b>-2 246</b>
<b>Finansiella tillgångar och skulder</b>	<b>293 395</b>	<b>5</b>	<b>120 292</b>	<b>413 693</b>

Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2021-12-31, Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
<b>Finansiella tillgångar</b>				
Aktier och andelar, noterade	239 961	1	3	239 965
Aktier och andelar, onoterade			107 957	107 957
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	108 237	2 671	8 177	119 085
Derivat		1 838		1 838
<b>Total summa tillgångar värderade till</b>	<b>348 198</b>	<b>4 510</b>	<b>116 137</b>	<b>468 845</b>
<b>Finansiella skulder</b>				
Derivat		-6 396		-6 396
<b>Total summa skulder värderade till</b>	<b>0</b>	<b>-6 396</b>	<b>0</b>	<b>-6 396</b>
<b>Finansiella tillgångar och skulder</b>	<b>348 198</b>	<b>-1 886</b>	<b>116 137</b>	<b>462 449</b>

Förändring nivå 3	Aktier och andelar, noterade	Aktier och andelar, onoterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar	Derivat	Totalt
<b>Redovisat värde vid årets ingång</b>	3	107 957	8 177		116 137
Investerat	0	7 052	964		8 016
Sålt/återbetalt 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
<b>Redovisat värde vid årets utgång</b>	<b>2</b>	<b>114 678</b>	<b>5 612</b>	<b>0</b>	<b>120 292</b>

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

Fonden har en övervägande andel placeringar i nivå 1 där värderingen är hämtad från oberoende och välrenommerade värderingskällor.

## 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 enats om. I tabellen nedan har totalportföljens realiserade volatilitet uttryckt i årstakt beräknats utifrån kvartalsvisa värderingar realiserade under de senaste tio åren, samt utifrån dagliga värderingar realiserade under det senaste året. Det senare måttet återfinns även för den del av portföljen som marknadsvärderas dagligen, i tabellen benämnd Likvidportföljen, vilken vid utgången av 2022 utgjorde 72 procent av totalportföljen.

Volatilitet årstakt, %		
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 portföljsammansättning per 31 december 2022 kombinerat med historiska marknadsavkastningar. I simuleringen används ett års datahistorik och risken beräknas för en horisont om en dags värdeförändring, men redovisas även i årstakt.

Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden enats om. Utfallet presenteras i termer av två olika men relaterade riskmått: Value at Risk visar det resultat som fonden förväntas överträffa med 95 procents sannolikhet, medan Expected Shortfall visar den förväntade förlusten givet att den är större än Value at Risk-måttet. Tabellen redovisar även fondens risk mått som prognostiserad volatilitet, vilken uppgick till 17,2 procent i årstakt för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångs-slaget valuta visar fondens sammantagna valutarisk medan övriga tillgångar i tabellen är säkrade för valutarisk. Tabellen visar diversifieringsvinsten som kommer av att fonden placerar i olika tillgångar som tillsammans genererar en lägre total risk för förlust jämfört med summan av tillgångarnas individuella risker.

### Finansiella risker

Känslighetsanalys Marknadsrisk per 31 december	Volatilitet årstakt %		Value at Risk årstakt, mkr		Expected Shortfall årstakt, mkr		Value at Risk en dag, mkr		Expected Shortfall en dag, mkr	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Aktier	21,0	10,9	-70 071	-51 567	-85 524	-71 804	-4 346	-3 198	-5 304	-4 453
Räntebärande	6,2	2,4	-10 511	-4 406	-13 910	-5 949	-652	-273	-863	-369
Alternativa Investeringar	29,2	12,5	-57 509	-23 792	-73 629	-35 800	-3 567	-1 476	-4 566	-2 220
Valuta	10,3	7,1	-14 040	-12 630	-20 331	-15 175	-871	-783	-1 261	-941
Bidrag från Diversifiering	-4,7	-2,4	32 650	18 545	46 260	27 135	2 025	1 150	2 869	1 683
Likvidportföljen	13,1	8,7	-65 158	-50 428	-83 340	-70 924	-4 041	-3 127	-5 169	-4 399
<b>Portföljen totalt</b>	<b>17,2</b>	<b>9,6</b>	<b>-119 482</b>	<b>-73 850</b>	<b>-147 134</b>	<b>-101 593</b>	<b>-7 410</b>	<b>-4 580</b>	<b>-9 125</b>	<b>-6 301</b>

#### Likviditetsrisk, per 31 dec

Förfallstruktur, Löptid år, mkr	< 1		1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans, mkr	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Nominellt stat	9 778	729	9 292	19 582	4 537	6 668	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
<b>Portföljen totalt</b>	<b>10 703</b>	<b>5 570</b>	<b>18 613</b>	<b>22 764</b>	<b>16 107</b>	<b>15 180</b>	<b>38 049</b>	<b>42 529</b>	<b>18 501</b>	<b>25 867</b>	<b>101 973</b>	<b>111 910</b>

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

Förfallstruktur, Löptid år, mkr	1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans, mkr	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021	2022	2021
Aktierelaterade instrument			-105						0	-105
Ränterelaterade instrument	-15		-5		-1				-21	
Valutarelaterade instrument										
<b>Totalt</b>	<b>-15</b>	<b>-105</b>	<b>-5</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-21</b>	<b>-105</b>

#### Kreditrisk, per 31 december

Rating, mkr *	AAA		AA		A		BBB		< BBB		Total balans, mkr	
	2022	2021	2022	2021	2022	2021	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	5 092	4 008	7 709	18 348	23 228
Realt	10 237	9 296	12 740	6 305	2 155	2 025	936				26 068	17 627
<b>Totalt</b>	<b>32 291</b>	<b>29 524</b>	<b>44 354</b>	<b>51 106</b>	<b>13 885</b>	<b>14 118</b>	<b>7 435</b>	<b>9 453</b>	<b>4 008</b>	<b>7 709</b>	<b>101 973</b>	<b>111 910</b>

\* Redovisning av räntebärande värdepappers kreditrisk utifrån ratingbetyg utgivna av välrenommerade ratinginstitut.



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

2022-12-31, mkr	Brutto- belopp	Nettade belopp i balans- räkning	Nettobelopp i balans- räkningen	Relaterade belopp som inte nettas				Summa i balans- räkningen
				Ramavtal om kvittning	Säker- heter	Netto- belopp	Övrigt*	
<b>Tillgångar</b>								
Derivat	2 251	0	2 251	2 245	676	0	0	2 251
<b>Summa tillgångar</b>	<b>2 251</b>	<b>0</b>	<b>2 251</b>	<b>2 245</b>	<b>676</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 251</b>
<b>Skulder</b>								
Derivat	2 245	0	2 245	2 245	974	0	1	2 246
Återköpstransaktioner	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Summa skulder</b>	<b>2 245</b>	<b>0</b>	<b>2 245</b>	<b>2 245</b>	<b>974</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>2 246</b>

2021-12-31, mkr	Brutto- belopp	Nettade belopp i balansräkning	Nettobelopp i balans- räkningen	Relaterade belopp som inte nettas				Summa i balans- räkningen
				Ramavtal om kvittning	Säkerheter	Netto- belopp	Övrigt*	
<b>Tillgångar</b>								
Derivat	1 499	0	1 499	1 499	51	0	339	1 838
<b>Summa tillgångar</b>	<b>1 499</b>	<b>0</b>	<b>1 499</b>	<b>1 499</b>	<b>51</b>	<b>0</b>	<b>339</b>	<b>1 838</b>
<b>Skulder</b>								
Derivat	6 240	0	6 240	1 499	4 868	0	156	6 396
Återköpstransaktioner	2 763	0	2 763	0	2 763	0	0	2 763
<b>Summa skulder</b>	<b>9 003</b>	<b>0</b>	<b>9 003</b>	<b>1 499</b>	<b>7 631</b>	<b>0</b>	<b>156</b>	<b>9 159</b>

\* 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 rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal. Finansiella tillgångar och skulder netto redovisas i balansräkningen när fonden har en legal rätt att netta under normala affärsförhållanden, 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 arrangemang där fonden inte har intentionen att avveckla positionerna samtidigt.

**Not 21 – Närstående**

I tabellen redovisas Första AP-fondens transaktioner, utestående mellanhavanden samt åtaganden med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Som närstående till Första AP-fonden betraktas dotter- och intressebolag där fondens ägarandel uppgår till minst 20 % eller där fonden har nyckelpersoner i ledande ställning.

Avseende löner och ersättningar till styrelseledamöter och ledningsgrupp, se not 6.

Motpart	2022-12-31	2021-12-31	Motpart	2022-12-31	2021-12-31	Motpart	2022-12-31	2021-12-31
<b>AROS Bostad IV AB</b>			<b>ASE Holdings S.å.r.l</b>			<b>Polhem AB</b>		
Aktieägartillskott under året	–	–	Ränteintäkter	34	33	Aktieägartillskott under året	0	0
Investeringsåtagande	36	36	Ägarlån	258	259			
			Aktieägartillskott under året	–	–	<b>Polhem KB</b>		
<b>Chapone S.å.r.l</b>			<b>ASE Holdings III S.å.r.l</b>			Aktieägartillskott under året	0	2 320
Ränteintäkter	43	44	Ränteintäkter	22	19	Investeringsåtagande	3 473	353
Ägarlån	2 326	2 177	Ägarlån	294	250	<b>Urbanea Fastigheter AB</b>		
Aktieägartillskott/återbetalt under året	194	310	Aktieägartillskott under året	38	35	Aktieägartillskott under året	121	117
Investeringsåtagande	392	1 233	Investeringsåtagande	39	113	Investeringsåtagande	66	187
<b>Vasakronan Holding AB</b>			<b>Jutas Invest Finland OY</b>			<b>4 to 1 Investment AB</b>		
Lokalhyror*	12	12	Ränteintäkter	40	33	Aktieägartillskott under året	0	1
Ränteintäkter	9	9	Ägarlån	578	498	<b>4 to 1 Investment KB</b>		
Aktieägartillskott under året	–	–	Aktieägartillskott under året	15	–	Aktieägartillskott under året	598	828
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	Investeringsåtagande	540	515			
			<b>First Australian Farmland Pty Ltd</b>					
<b>Willhem AB</b>			Ränteintäkter	24	20			
Ränteintäkter	28	18	Ägarlån	588	526			
Aktieägartillskott under året	–	–	Aktieägartillskott under året	–	–			
Åtagande om att på Willhems begäran köpa företagscertifikat i bolaget med upp till ett vid var tid högsta sammanlagda likvidbelopp om:	8 000	6 000	<b>OMER Farmoor 3 Holdings B.V.</b>					
			Aktieägartillskott under året	14	–			

\* Första AP-fonden hyr kontorslokaler av Vasakronan till marknadsmässiga villkor

# Styrelsens försäkran

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**  
*Ordförande*

**Anna Nilsson**  
*Vice ordförande*

**Annika Andersson**  
*Styrelseledamot*

**Kent Eriksson**  
*Styrelseledamot*

**Peter Hansson**  
*Styrelseledamot*

**Per Klingbjer**  
*Styrelseledamot*

**Charlotte Nordström**  
*Styrelseledamot*

**Erik Rosenberg Sjöström**  
*Styrelseledamot*

**Erica Sjölander**  
*Styrelseledamot*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 21 februari 2023

**Peter Nilsson**  
*Auktoriserad revisor*  
Förordnad av regeringen

**Helena Kaiser de Carolis**  
*Auktoriserad revisor*  
Förordnad av regeringen

# 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 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 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 avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första 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.

### 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 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 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 Första AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Första 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 revisionsssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till Första 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.

### 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 allmänna pensionsfonder.

Styrelsen ansvarar för Första AP-fondens organisation och förvaltningen av Första AP-fondens angelägenheter. Detta innefattar bland annat att fortlöpande bedöma Första AP-fondens ekonomiska situation och att tillse att Första AP-fondens organisation är utformad så att bokföringen, medelsförvaltningen och Första 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 Första 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 Första AP-fonden för räkenskapsåret 2022.

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

Som en del av en revision enligt god revisionsssed 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 Första 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 21 februari 2023

**Helena Kaiser de Carolis**  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Regeringen

**Peter Nilsson**  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Regeringen

# Risker och riskhantering

*Första AP-fonden är genom sitt uppdrag att skapa avkastning på pensionskapitalet naturligt utsatt för olika risker, både interna som externa, vilka påverkar möjligheterna att uppnå avkastningsmålet. Fonden arbetar regelbundet och på ett strukturerat sätt med att identifiera och aktivt bevaka de risker verksamheten kan utsättas för. Fondens nyckelrisker är finansiell risk, förvaltningsrisk, strategisk risk, operativ risk, politisk risk och anseenderisk.*

## Riskaptitramverk

2021 antog styrelsen ett nytt riskaptitramverk som anger riktlinjer för hur verksamheten ska hantera och arbeta med de av styrelsen identifierade nyckelriskerna. Riskaptitramverket utgår från verksamhetsstrategin och vidareutvecklar tillsammans med fondens placeringsstrategi och ESG-strategi organisationens syfte, mål och utvecklingspotential inom riskhantering, placeringsverksamhet och ESG-området. Riskaptitramverket identifierar sex nyckelrisker samt principer för god hantering av respektive risk. Ramverket är ett viktigt verktyg för styrelsen och ledningen för att göra avvägningen om hur mycket risk man kan acceptera för att skapa de värden man önskar uppnå. Läs mer om hur fonden hanterar olika risker i Styrelsens rapport om riskhantering på sidan 65–66.

## Riskhanteringsplan

Styrelsen fastställer årligen en riskhanteringsplan som anger riktlinjer och begränsningar för det riskmandat som styrelsen delegerar till vd. Planen anger begränsningar för det finansiella risktagandet och väl definierade beslutsstrukturer för den löpande verksamheten. Mer detaljerade instruktioner för hantering och uppföljning av risker finns i instruktioner från vd. För de enskilda förvaltningsmandaten anges ramarna för risktagande i en placeringsinstruktion med tillhörande riskmandat baserat på ett antal antaganden om långsiktig marknadsutveckling och risknivåer för olika tillgångsslag. Läs mer om fondens riskfunktion på sidan 65–66.

## Finansiell risk

Medvetet tagen finansiell risk utgör fondens kärnverksamhet. AP-fonderna är designade för att bära och få ersättning för finansiell risk till nytta för inkomstpensionssystemet. Genom finansiella transaktioner kan verksamheten mitigera eller ersätta mer svårhanterade risker med finansiell risk.

Fondens totala risknivå ska vara låg, givet den grundläggande målsättningen i pensionssystemet och fondens roll däri. Primärt ska fonden avkasta i linje med inkomstindex över tid och sekundärt söker fonden stärka och stabilisera systemet genom att avkasta över inkomstindex. Fondmedlen ska, vid vald risknivå, placeras så att långsiktigt hög avkastning uppnås över tid, eftersom fokus ska vara på pensionernas utveckling över tid. Högre förväntad avkastning kan oftast nås till priset av en högre finansiell risk. Avkastning och det finansiella risktagandet ska alltid ställas i relation till uppdraget. Fonderna ska i sin placeringsverksamhet ha nödvändig likviditetsberedskap för att kunna överföra medel till Pensionsmyndigheten.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: OPTIMERA FÖR VALD RISKNIVÅ** Fonden arbetar ständigt med att utveckla vår förståelse av finansiell risk genom god analys och ändamålsenliga system med beaktande av en kostnadseffektiv förvaltning. Vi har fastställt policyer, investeringsövertygelse och åtföljande limiter som vägleder vår förvaltning. Fondmedlen allokeras i enlighet med vår långsiktiga strategi, och vi strävar efter god diversifiering och utnyttjande av riskpremier i syfte att erhålla högre avkastning över tid. I vissa fall utnyttjar vi ineffektiva marknader, t ex avseende onoterade tillgångar. Vidare anser vi att hållbart värdeskapande kan ge möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera finansiell risk. Om fonden använder sig av externa förvaltningsuppdrag ställs det höga krav på partners avseende förvaltningsresultat och utförande av uppdraget. Vår strategi och våra processer syftar till att vi ska ta medvetna risker, vilket inkluderar att noga följa upp och förstå risker och utvärdera placeringsstrategier. Vi ska inte investera i tillgångsslag eller strategier för vilka fonden inte har erforderliga kunskaper och/eller resurser. Vi ska heller inte investera i onödigt komplexa eller icke-transparenta produkter och strategier där finansiell risk är svårkvantifierad. Vi strävar också efter att inte otillbörligt påverkas av marknadstrender och att upprätthålla ett strategiskt fokus.

## Förvaltningsrisk

Vårt uppdrag, att förvalta medlen så att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet, framgår av lag och är tydligt för fonden. Med förvaltningsrisk menar vi risken att avvika från detta uppdrag. Förvaltningsbeslut fattas för förmånstagarernas bästa, definierat som största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Fonderna och styrelsen följer god förvaltningspraxis och fondens policy för intressekonflikter i alla situationer. Förvaltningen ska ske på ett föredömligt sätt och särskild vikt ska läggas vid att främja en hållbar utveckling, utan att ge avkall på avkastning. Av lag framgår vidare att Första-Fjärde AP-fonden tillsammans ska ta fram en gemensam värdegrund för förvaltning, gemensamma redovisningsprinciper, och gemensamma riktlinjer för tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: MINIMERA** God hantering av förvaltningsrisk innebär att fonderna har fokus på uppdraget, skapar och efterföljer principer och processer som styr beslutsfattande, samt aktivt använder våra investeringsövertygelse som beslutsstöd. Vidare är det viktigt att säkerställa att värderingar och förväntningar förstås och integreras i fondens arbete. Fonderna ska också följa god sed för de marknader och tillgångsslag i vilka fonderna investerar. Det är naturligt oacceptabelt att någon fattar beslut för egen vinning eller tillåter yttre påtryckningar påverka investeringsbeslut.

## Strategisk risk

Strategisk risk materialiseras när beslut nödvändiga för att uppfylla uppdraget inte fattas. Risken begränsas bland annat genom tydligt kravställande från styrelsen, en kompetent och handlingskraftig ledning, en effektiv verksamhetsplanering och erforderliga resurser.

Vi fattar medvetna beslut utifrån ett strategiskt ramverk för att åstadkomma största möjliga värde i en föränderlig värld, där fonderna gör det mesta av givna förutsättningar, resurser och operationell kapacitet. En genomtänkt strategi stöttar varumärket så att fonderna kan attrahera och behålla medarbetare med hög kompetens och integritet.

Samtliga medarbetare på fonderna strävar alltid efter att ge varandra och styrelsen bästa möjliga förutsättningar för gott beslutsfattande.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: BEGRÄNSA OCH HANTERA** God hantering av strategisk risk innebär att vi är tydliga med hur vi tolkar vårt uppdrag, har en klar målbild och en väl utarbetad strategi för att nå dit. Det innebär också att vi anpassar och utvecklar våra planer beroende på förändrade förutsättningar, resurser och ny information. Vårt arbetssätt syftar till att utmana våra antaganden och att vi ska lära oss av våra misstag. Det syftar vidare till att vi anställer rätt medarbetare, ger våra medarbetare största möjliga handlingsutrymme inom givna ramar samt att utveckla vårt ledarskap, våra medarbetare och möjliggöra ansvarsutkrävande i alla led. Vår strävan med att hantera strategisk risk ska möjliggöra att vi vågar fatta beslut, med insikten om att frånvaro av beslut också är ett ställningstagande.

## Operativ risk

Medan finansiell risk är det fonden är designad för att bära är operativ risk ofta resultatet av hur vi väljer att bära finansiell risk. Vår operativa risk hänger därför ihop med hur vi gör affärer och vilka instrument vi använder för att exponera oss för finansiell risk.

Givet att vår administrativa kapacitet begränsas av vår storlek innebär det att vi inte alltid fullt ut kan utnyttja detaljerna i allt vi kan om finansiella marknader utan att det har konsekvenser för vilka operativa risker vi utsätter oss för. Finansiella och operationella risker är därför inte oberoende variabler utan optimering av det ena har konsekvenser för det andra.

Med operativa risker avses risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller felaktiga interna processer, mänskliga fel, felaktiga system, eller externa händelser. Genom effektiva processer och optimering av begränsade resurser blir fondens operationella kapacitet så god som möjligt. Att följa lagar, regelverk, överenskomna processer och procedurer är en självklarhet. Fonden och dess medarbetare är transparenta kring incidenter och misstag och ser dem som en möjlighet till inlärning och utveckling.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: BEGRÄNSA OCH HANTERA** Fonden följer principen om de tre försvarslinjerna med åtföljande roller och ansvarsfördelning (riskägare), intern kontroll, oberoende granskning). Vi ska etablera och följa processer och procedurer med oberoende kontroller. Tredjepartsrisker söker vi minimera. Vi söker ständigt möjligheter att öka den operationella kapaciteten och precisionen, bland annat genom automatisering. För att uppfylla uppdraget och vad som kan avstås för att bedriva en kostnadseffektiv verksamhet överväger vi noga resursbehovet. Vi värderar precision framför snabbhet och välkomnar innovation och nya teknologier på ett säkert sätt. Incidenter, misstag och rekommendationer från revisionsorgan utgör en möjlighet att bli bättre. Vi utarbetar kontinuitets- och krisplaner för att kunna uppfylla uppdraget även under extraordinära omständigheter.

## Politisk risk

Fonden är en statlig myndighet vars uppdrag regleras av lag och vars styrelse utses av regeringen. Det innebär bland annat att fonden inte ska ta närings- eller ekonomiskpolitisk hänsyn. Politisk risk materialiseras t ex om fonden ger efter för politiska påtryckningar som vi bedömer avviker från lagens intention eller inte reflekterar styrande lagar och regelverk, inklusive god sed på finansmarknaden. Fonden uppfyller de förväntningar och åtaganden som ställs på en svensk statlig myndighet och kapitalförvaltare av allmänhetens pensionsmedel. Detta inkluderar att följa de avtal och överenskommelser svenska staten ingått, inklusive internationella sådana. Fonden har en gemensam värdegrund och syn på exkluderade tillgångar med Andra-Fjärde AP-fonden i enlighet med vårt uppdrag. Fonden är transparent vilket möjliggör ansvarsutkrävande.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: BEGRÄNSA OCH HANTERA** Vi hanterar politisk risk genom att reflektera kring de förväntningar och åtaganden som följer av uppdraget samt att säkerställa att de yttre krav som kan ställas på fonden har förankring hos uppdragsgivaren samt i tillämpliga lagar och regelverk. Vi söker proaktivt dialog med externa intressenter, och bidrar med vår kunskap om och våra perspektiv på vilka ramar fonden verkar inom. Vi strävar vidare efter att möta föredömlighetskravet genom ett i alla lägen etiskt agerande och vi söker inte publicitet på bekostnad av fondens integritet. Fondens åtaganden gentemot inkomstpensionssystemet får inte offras för att ge efter för politiska påtryckningar som vi bedömer avviker från lagens intention och vi agerar inte utanför beslutad verksamhetsstyrning.

## Anseenderisk

Med anseenderisk avses risker som om de materialiseras kan leda till allvarliga eller varaktiga förtroendeskadorna.

Anseenderisk materialiseras om fonden som organisation eller dess anställda i sina aktiviteter agerar på ett sätt som skadar fondens externa trovärdighet och förtroende.

Fonden söker alltid vara trovärdig och behålla respekt hos alla intressenter. Det är nödvändigt för att kunna fullgöra uppdraget och upprätthålla fortsatt förtroende från uppdragsgivaren.

## Hantering

**VALD RISKAPTIT: MINIMERA** God hantering av anseenderisk innebär att fonden har nolltolerans mot korruption, agerar i linje med allmänhetens förväntningar på en statlig pensionsfond samt eftersträvar mesta möjliga transparens (och undviker onödig komplexitet) kring investeringar och aktiviteter. Vidare innebär det att vi agerar kostnadseffektivt och proaktivt söker nå ut till allmänheten genom t ex media för att visa vad fonden är, vad fonden gör och hur. Det innebär att vi ställer fondens expertkunskap till förfogande för ökat förtroendeskapande, när så är lämpligt givet fondens uppdrag och värdegrund. För att upprätthålla förtroendet undviker vi vidare att investera fondmedel utan grundlig due diligence och att investera i tillgångsslag eller strategier för vilka fonden saknar expertkunskap. Ingen verksamhet får ske utanför våra överenskomna etiska ramar.



# Första AP-fondens fondstyrningsrapport 2022

*Första AP-fondens styrelse publicerar årligen en fondstyrningsrapport. Rapporten beskriver de väsentliga delarna av det arbete styrelsen och verksamheten har bedrivit under året. Fondstyrningsrapporten följer i tillämpliga delar Årsredovisningslagen och Svensk kod för bolagsstyrning (hädanefter Koden), som är vägledande för god praxis för svenska börsnoterade bolag. Första AP-fonden är dock en myndighet och skillnaderna mellan offentlig rätt och associationsrätt är stora. Fondstyrningsrapporten har därför begränsats till de delar som kan anses relevanta för fonden.*

**Fondstyrningsrapporten** inklusive styrelsens rapport om riskhantering har inte granskats av revisorerna. Första AP-fonden är en statlig myndighet med uppdrag att förvalta kapital i det svenska inkomstpensionssystemet. AP-fonderna är mer självständiga än de flesta andra svenska myndigheter eftersom verksamheten endast regleras i lagen om allmänna pensionsfonder<sup>1)</sup> (AP-fondslagen) och inte i föreskrifter eller regleringsbrev. Som statlig myndighet påverkas Första AP-fonden också av andra lagar<sup>2)</sup>. I enlighet med

AP-fondslagen ska regeringen årligen utvärdera förvaltningen av fondmedlen och senast 1 juni året efter räkenskapsåret redovisa utvärderingen i en skrivelse till riksdagen. Regeringens skrivelse 2020/21:130 redovisar utvärderingen fram till och med 2020. Skrivelserna återfinns på [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

I tabellen nedan redovisas de regler i Koden som fonden inte följer samt förklaringar till detta. Alla övriga kodregler följs.

Regel	Avvikelse	Förklaring
<b>Avsnitt 1</b>	<i>Första AP-fonden har ingen bolagsstämma</i>	Fondens styrelseledamöter utses av regeringen. Fonden har därför ingen bolagsstämma.
<b>Avsnitt 2</b>	<i>Första AP-fonden har ingen valberedning</i>	Fondens styrelseledamöter utses av regeringen. Fonden har därför ingen valberedning.
<b>7.6</b>	<i>Fondens halvårsrapport granskas inte av revisorerna.</i>	AP-fonder redovisar resultaten för hel- respektive halvår. Halvårsredovisningen, som inte påverkar pensionssystemet, granskas inte av kostnadsskäl.
<b>10.2 p1</b>	<i>Fonden redovisar inte valberedningens sammansättning</i>	Fondens styrelseledamöter utses av Regeringen och Fonden har därför ingen valberedning.

1) Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

2) Exempelvis Lag (2007:1091) om offentlig upphandling, Offentlighets- och sekretesslag (2009:400), Lag (2005:377) om straff för marknadsmissbruk vid handel med finansiella instrument och Utbrottslagstiftning i 10 Kap. Brottsbalken. Dessutom påverkar Lagen (1998:674) om inkomstgrundad ålderspension fondens verksamhet.

## Styrelsen

Första AP-fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och svarar för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. Styrelsens arbete regleras i AP-fondslagen. Första AP-fondens styrelse bestod av åtta ledamöter fram till maj 2022 då Erica Sjölander och Annika Andersson utsågs till ledamöter för Första AP-fonden och Åsa-Pia Järliden Bergström avgick från styrelsen. Samtliga är utsedda av regeringen. Två av ledamöterna utses efter förslag från organisationer som företräder arbetstagarintressen och två utses efter förslag av organisationer som företräder arbetsgivarintressen. Regeringen utser tillika ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte föreslagits av arbetsmarknadens parter. Fondens vd är inte ledamot av styrelsen. Regeringen utser också fondens externa revisorer. Ledamöternas förordnande gäller ett år, det vill säga till dess att fondens balans- och resultaträkningar för 2022 har fastställts. Arvoden och andra ersättningar till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättning uppgår till 200 000 kronor till styrelsens ordförande, 150 000 kronor till vice ordförande och 100 000 kronor till övriga ledamöter. Till detta kommer en möjlighet att arvoda utskottsarbete med sammanlagt 100 000 kronor. Styrelsen har beslutat att arvoda varje ledamot i styrelsens Risk- och Revisionsutskott med 13 200 kronor per år, Ersättningsutskott med 6 600 kronor per år och Hållbarhetsutskott med 13 200 kronor per år. För mer information om arvodering av styrelseledamöter, se not 6. En närmare presentation av styrelsens ledamöter finns på sid 67.

## Styrelsens arbete

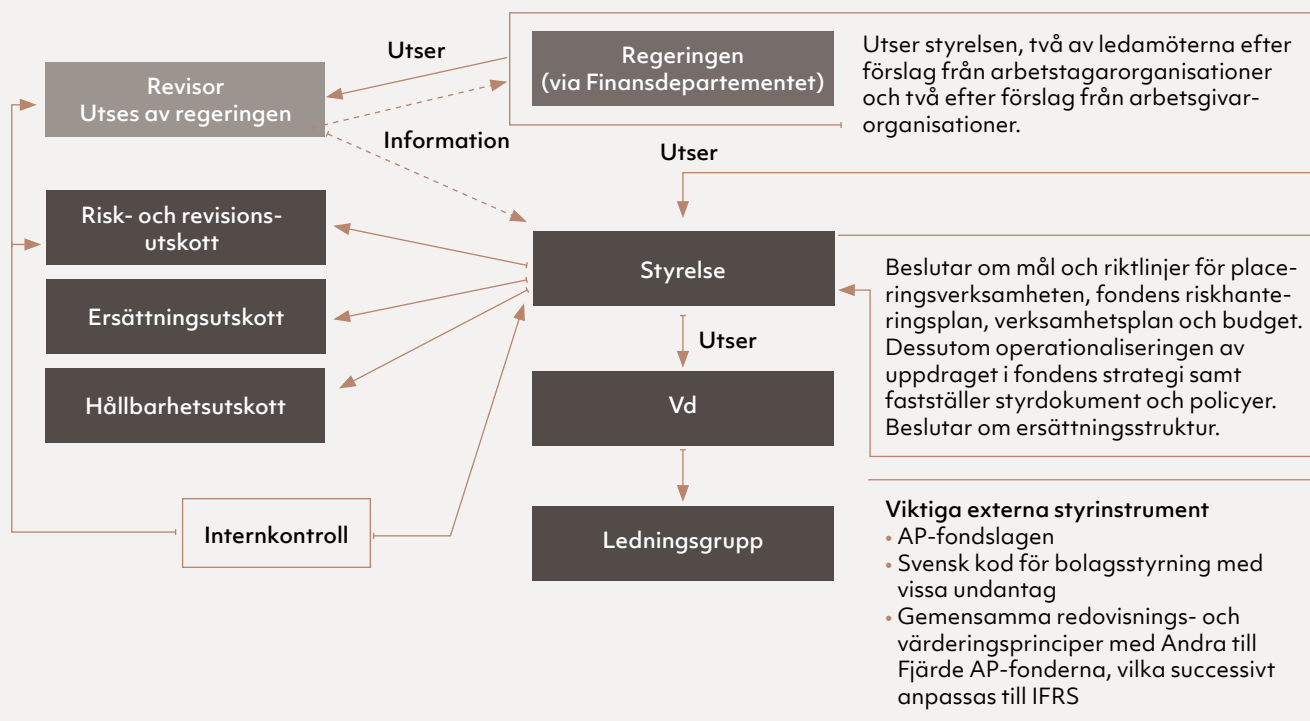
Styrelsen fastställer årligen mål och riktlinjer för placeringsverksamheten, fondens riskhanteringsplan, ägarpolicy, verksamhetsplan och budget i enlighet med de krav som ställs i AP-fondslagen. Utöver detta beslutar styrelsen om operationaliseringen av uppdraget i fondens strategi och ett antal

styrdokument såsom värdegrund och etikpolicy, policy för gåvor, representation och andra förmåner, policy för ersättning till ledande befattningshavare och regler för anställdas handel med finansiella instrument. Styrelsen utser även fondens vd och delegerar ansvaret för den löpande förvaltningen till denne. Styrelsen beslutar om en arbetsordning för sitt eget arbete samt om en instruktion till vd. Under 2022 sammanträdde styrelsen 7 gånger. Under året har styrelsen bland annat behandlat strategiskt ramverk, risk- och compliancefrågor, förvaltningsresultat, kostnader, ESG-frågor, verksamhetsplan och budget. Styrelsen har också haft två fördjupande seminarier utöver sina ordinarie sammanträden. Närvaron vid styrelsemötena har varit 97 procent (se tabell på nästa sida). Redovisning av resultatutveckling och riskrapportering har varit stående punkter på dagordningen. Vid styrelsens sammanträden deltar, förutom styrelsens ledamöter, vd och styrelsens sekreterare förutom vid styrelsens egna tid. Fondens chefsjurist är styrelsens sekreterare. Andra medarbetare från fonden deltar också återkommande som experter eller föredragande. Även externa talare bjuds in till styrelsemötena vid behov. Fondens externa revisorer rapporterar till styrelsen minst en gång per år. Vid dessa tillfällen finns tid för diskussioner mellan styrelsen och revisorerna utan att medarbetare från fonden närvarar. Styrelsen genomför varje år en utvärdering av sitt eget arbete. Utvärderingen används sedan för att förbättra arbetet i styrelsen och dess utskott samt ledningens förberedande arbete inför styrelsemötena. Styrelsens ordförande rapporterar de huvudsakliga resultaten till regeringen. Styrelsen har inom sig utsett tre utskott: ett risk- och revisionsutskott, ett hållbarhetsutskott och ett ersättningsutskott. Samtliga utskott är beredande och styrelsen har behållit beslutsrätten i samtliga frågor som behandlas i utskotten.

### Utskottens arbete

Risk- och revisionsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande intern kontroll, operativa risker, finansiell rapportering och revision. Under 2022 var Åsa-Pia Järliden Bergström ordförande tills hon avgick i maj 2022 och därefter tog Erik Rosenberg Sjöström över ordförandeskapet. Urban Hansson Brusewitz (till och med maj 2022), Annika Andersson och Erica Sjölander (från och med maj 2022) var ledamöter i risk- och revisionsutskottet. Utskottet samman-

## Översikt över styrning



trädde sex gånger. Närvaron på risk- och revisionsutskottets möten var 100 procent. Fondens revisorer deltog på risk- och revisionsutskottets möten vid två tillfällen. Vd, CFO samt cheferna för riskkontroll och compliance är adjungerade till möten i risk- och revisionsutskottet.

Ersättningsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande ersättningsfrågor. Under 2022 bestod utskottet av styrelsens ordförande Urban Hansson Brusewitz, Peter Hansson samt Charlotte Nordström. Utskottet sammanträdde tre gånger under året, närvaron på ersättningsutskottets möten var 100 procent. Fondens vd är adjungerad till ersättningsutskottets möten utom då dennes ersättning diskuteras. CFO och Chefen för HR adjungeras till möten i ersättningsutskottet förutom när ersättning för ledande befattningshavare avhandlas.

Hållbarhetsutskottet bereder styrelsens arbete i hållbar-

hetsfrågor. Under 2022 bestod utskottet av styrelsens ledamöter Per Klingbjör (ordförande i utskottet), Anna Nilsson samt Kent Eriksson. Utskottet sammanträdde fem gånger, närvaron på hållbarhetsutskottets möten var 93 procent. Fondens vd samt cheferna för Kapitalförvaltning, Kommunikation och ESG är adjungerade till hållbarhetsutskottets möten.

### Fondledning

Första AP-fondens styrelse har delegerat ansvaret för den löpande verksamheten till fondens vd. Styrelsen beslutar om fondens långsiktiga riskpreferens vilket manifesteras i en övergripande tillgångsallokering. För att kunna implementera fondens investeringsfilosofi ges vd mandat att avvika från den övergripande tillgångsallokeringen inom specificerade ramar. Till stöd för vd i beslut som rör den löpande

verksamheten har vd beslutat att skapa en ledningsgrupp där cheferna för Verksamhetsstöd & Utveckling, Kapitalförvaltning, Operations och Kommunikation ingår. Cheferna för Riskkontroll och Compliance rapporterar till styrelse och vd. Som oberoende kontrollfunktioner ingår de ej i den operativa ledningsgruppen.

## Ersättningar

Första AP-fondens styrelse fastställer årligen en policy för ersättning till ledande befattningshavare (publicerad på [www.ap1.se](http://www.ap1.se)). Fondens policy bygger på de riktlinjer som regeringen beslutade den 20 april 2009. Av policyn framgår att den sammanlagda ersättningen för varje person ska vara rimlig, väl avvägd och präglad av måttfullhet. Ersättningsnivån ska vara marknadsmässig och konkurrenskraftig jämfört med den arbetsmarknad som befattningshavaren befinner sig inom, utan att vara löneledande. Fondens anställda har inte rörlig ersättning. Första AP-fonden har dessutom en med Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonderna gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor. Den finns publicerad på [www.ap1.se](http://www.ap1.se). Ersättning till vd beslutas av styrelsen och utgörs av fast lön samt avgiftsbestämd pensionsavsättning motsvarande 30 procent på utgående lön. För den del av ersättningen som ger allmän pensionsrätt reduceras pensionspremien till 11,5 procent. Ersättningen till ledande befattningshavare i Första AP-fonden fastställs av vd efter en väl definierad process som involverar styrelsen och dess ersättningsutskott. Första AP-fonden följer samtliga punkter (9.1 – 9.8) gällande ersättningar till ledande befattningshavare i Svensk kod för bolagsstyrning. Se vidare i not 6 för information om ersättningar till ledningsgruppen som betalas 2022. Fonden låter årligen göra ersättningsjämförelser med relevanta delar av arbetsmarknaden som underlag för uppföljningen av ersättningar till fondens anställda, så har också skett 2022. Styrelsen bedömer att ersättningsnivåerna är marknadsmässiga, konkurrenskraftiga, rimliga och ändamålsenliga utan att vara löneledande vad gäller vd, ledande befattningshavare och övriga anställda. Styrelsen konstaterar att fonden följer både den av styrelsen beslutade ersättningspolicyn och regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

Revisorerna granskar att fondens policy för ersättning till

ledande befattningshavare, regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna samt den med övriga AP-fonder gemensamma policyn följs. Inga avvikelser från dessa har noterats.

## Intressekonflikter

Första AP-fonden använder en process i tre steg för att hantera eventuella intressekonflikter. Det första steget är att i förväg identifiera möjliga intressekonflikter. I ett andra steg hanteras uppkomna intressekonflikter genom att vd beslutar om fondens agerande i det enskilda fallet. I intressekonflikter av särskild vikt sker samråd med styrelsens ordförande. Uppkomna intressekonflikter av särskild vikt rapporteras till styrelsen. Under 2022 har en intressekonflikt av särskild vikt uppstått.

## Intern kontroll

Styrelsen är ansvarig för fondens styrning och riskhantering. I fondens riskhanteringsplan har styrelsen fastslagit riktlinjer och ramar för fondens övergripande ansvarsfördelning, risker, risklimiter och rutiner för uppföljning och kontroll av efterlevnaden av regler och riktlinjer. På sidorna 65–66 återfinns styrelsens rapport om riskhantering.

## Oberoende granskning

Två internrevisionsuppdrag har genomförts under 2022.

## Extern revision

Första AP-fondens revisorer utses av regeringen. Regeringsbeslut via Finansdepartementet daterat 28 maj 2020 förnyade förordnandet för Peter Nilsson och Helena Kaiser de Carolis som utsedda revisorer från PwC. Uppdraget gäller intill dess att fondens resultat- och balansräkning för 2022 fastställs. Revisorerna är även förordnade som revisorer i Andra, Tredje, Fjärde och Sjunde AP-fonderna. Revisorerna rapporterar direkt till styrelsen i en skriftlig revisionsrapport och genom en muntlig presentation. Revisorerna deltar vid minst ett styrelsemöte per år. Därutöver hålls regelbundna möten med risk- och revisionsutskottet. Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning. Revisorerna lämnar årligen även en muntlig rapport till Finansdepartementet. I revisorernas uppdrag ingår granskning av den löpande verksamheten, förvaltningen, årsbokslutet samt årsredovisningen. Revisorerna uttalar sig om räkenskapshandlingar och förvaltning på grundval av sin revision. I uppdraget ingår också att granska att Första AP-fonden följer de av fonderna fastställda redovisnings- och värderingsprinciper samt att upprättade räkenskapshandlingar ger en rättvisande bild av verksamheten. Utöver normal revision ska AP-fondernas revisorer till revisionsberättelsen foga ett skriftligt och undertecknat yttrande avseende om de anser att de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

## Styrelsens närvaro på styrelsemöten samt möten med Ersättningsutskott, Risk- och revisionsutskott samt Hållbarhetsutskott 2022

Namn	Nominerad/utsedd på förslag av	Styrelsemöten (närvaro) 7 möten	Ersättningsutskott (närvaro) 3 möten	Risk- och Revisionsutskott (närvaro) 6 möten	Hållbarhetsutskott (närvaro) 5 möten
<b>Urban Hansson Brusewitz ordf</b>		Ordförande 7/7	Ordförande 3/3	Ledamot 4/4	
<b>Charlotte Nordström</b>	Nominerad av SKR	Ledamot 7/7	Ledamot 3/3		
<b>Peter Hansson</b>		Ledamot 6/7	Ledamot 3/3		
<b>Anna Nilsson</b>		Vice ordf. 7/7			Ledamot 5/5
<b>Åsa-Pia Järliden Bergström<sup>1</sup></b>	Arbetsorganisation (LO)	Ledamot 2/2		Ordförande 4/4	
<b>Erik Rosenberg Sjöström</b>	Nominerad av Svenskt Näringsliv	Ledamot 7/7		Ledamot 4/4 Ordförande 2/2	
<b>Kent Eriksson</b>		Ledamot 7/7			Ledamot 5/5
<b>Per Klingbjör</b>	Nominerad av SACO	Ledamot 7/7			Ordförande 4/5
<b>Erica Sjölander*</b>		Ledamot 5/5		Ledamot 2/2	
<b>Annika Andersson*</b>		Ledamot 4/5		Ledamot 2/2	

1) Avgick ur styrelsen i maj 2022 \* Utsågs till styrelseledamot maj 2022

# Styrelsens rapport om riskhantering

**Enligt lagen** (2000:192) om Allmänna Pensionsfonder (AP-fonder) ansvarar Första AP-fondens styrelse för fondens organisation och förvaltningen av fondens medel. I detta ansvar ligger att tillse att fonden har en god intern kontroll. Styrelsen utser inom sig ett risk- och revisionsutskott för att bereda bland annat frågor som rör den interna kontrollen. Styrelsen lämnar årligen denna rapport om riskhantering. Rapporten är dock inte en del av de formella årsredovisningshandlingarna och granskas därför inte av fondens revisorer. Regeringen uppdrar åt externa revisorer att granska fondens finansiella rapportering och riskkontroll. En internrevision görs också årligen på uppdrag av styrelsen.

Första AP-fonden antog 2021 ett nytt riskkaptitsramverk. Ramverket definierar och identifierar nyckelrisker, beskriver fondens strategier för dem, listar principer för vad god hantering av riskerna innebär, samt klargör vilken riskaptit fonden har för varje nyckelrisk. AP-fonderna är designade för att bära – och få ersättning för – finansiell risk till nytta för inkomstpensionssystemet. Medvetet tagen finansiell risk utgör därför fondens kärnverksamhet. Fondens finansiella risker ska optimeras inom det riskmandat som styrelsen delegerat till vd respektive de riskmandat som vd delegerat vidare inom förvaltningsorganisationen.

Icke-finansiell risk är ofta resultatet av hur man väljer att bära finansiell risk. Fondens operativa risk hänger därför ihop med hur kapitalet placeras. Risker bör begränsas och hanteras.

## Tre försvarslinjer för riskhantering och intern kontroll

### 1:a FÖRSVARSLINJEN – Samtliga medarbetare

#### Ansvar och arbetsuppgifter

Samtliga medarbetare har det fulla ansvaret för att den dagliga verksamheten når sina mål inom ramen för aktuella regler, instruktioner och policyer.

#### Rapportering

Rapporterar aktuellt riskläge till Riskkommittén och till andra försvarslinjen.

### 2:a FÖRSVARSLINJEN – Riskkontroll- och Compliancefunktionerna

#### Ansvar och arbetsuppgifter

*Riskkontrollfunktionen* är ansvarig för metoder och rutiner som används för att identifiera, kvantifiera, följa upp och rapportera risker. Riskerna mäts på både detaljerad och aggregerad nivå. Riskerna kontrolleras med hjälp av limiter på flera nivåer. Riskprofilen övervakas löpande, bland annat med hjälp av stresstester.

*Compliancefunktionen* arbetar proaktivt med kvalitetssäkring avseende Första AP-fondens regel efterlevnad. Funktionen hanterar frågor som agerande på finansmarknaden, förebyggande av penningtvätt samt myndighetskrav och kontroller.

#### Rapportering

Funktionerna är oberoende och rapporterar oberoende av varandra verksamhetens aggregerade risk-exponering till ledning och styrelse.

### 3:e FÖRSVARSLINJEN – Internrevisionen

#### Ansvar och arbetsuppgifter

Internrevisionen kvalitetssäkrar riskhanteringen genom en oberoende regelbunden granskning. Den utvärderar processer och efterlevnad av regler, ramverk och modeller ur ett internt kontrollperspektiv för att säkerställa att den är effektiv och ändamålsenlig. Fondens internrevisionsfunktion, liksom fondens funktion för regel efterlevnad och riskkontroll, utvärderas av den externa revisorn.

#### Rapportering

Identifierar iakttagelser och rapporterar detta samt föreslagna förbättringsåtgärder till styrelsen.



## Kontrollmiljö – fondstyrning

Styrelsen fastställer årligen en riskhanteringsplan som anger riktlinjer och begränsningar för det riskmandat som styrelsen delegerar till vd. Dokumentet utgör en grund för den interna kontrollen och uppföljningen av fondens placeringsverksamhet. Där anges begränsningar för det finansiella risktagandet för fonden och väl definierade beslutsstrukturer för den löpande verksamheten. Arbetssättet ska leda till en god intern riskkontroll.

Även om Första AP-fonden inte formellt lyder under Finansinspektionens regelverk bygger fondens riskhantering på Finansinspektionens föreskrifter och allmänna råd om styrning, riskhantering och kontroll i kreditinstitut (FFFS 2014:1) om de tre försvarslinjerna, (a) ansvar för riskhantering och kontroll inom affärsverksamheten, (b) intern kontroll och regelefterlevnad samt (c) oberoende granskning. För den tredje försvarslinjen, oberoende granskning via internrevision, har styrelsen beslutat om att med stöd av extern konsult genomföra oberoende granskningar.

Hantering av finansiella risker är en förutsättning för att fonden ska kunna fullgöra sitt uppdrag i pensionssystemet. Riskstyrningen i fonden är därför ett proaktivt arbete där den finansiella risken prognostiseras för tillgångar för sig och för portföljen i sin helhet.

Av detta skäl finns en väl förankrad riskkultur inom fonden. Viktiga delar i kulturen är en transparent redovisning av fondens investeringar och en dualitetsprincip för genomförande av affärstransaktioner. Det innebär att alla i organisationen kan följa investeringsverksamheten via ett gemensamt systemstöd samt att det krävs minst två personer för att godkänna varje affärstransaktion, en person från fondens Back Office och en person från berörd placeringsenhet. Funktioner inom Operations samt den oberoende Riskkontrollfunktionen ansvarar ur olika perspektiv för finansiella risker, motparts- och leveransrisker.

Den andra försvarslinjen omfattar den interna riskkontrollfunktionen, Dataskyddsombud och CISO samt compliancefunktionen. Compliance Officer arbetar främst med kontrollen av att externa regler efterlevs.

## Riskbedömning

För att säkerställa den finansiella rapporteringen och identifieringen av operativa risker genomförs på styrelsens uppdrag en årlig översyn av fondens processer och dokumentering av dessa. Utfallet av översynen rapporteras till styrelsens risk- och revisionsutskott samt till styrelsen. En viktig del i översynen är bokslutsprocessen som ligger till grund för den externa finansiella rapporteringen. Bokslutsprocessen innefattar värdering, avstämningar och kontroller av värdepapper i samband med bokslut. Utöver en generell granskning av processerna fastställer styrelsen årligen områden som ska prioriteras och specialgranskas.

De enheter inom organisationen som berörs av granskningen deltar aktivt i analysarbetet som baseras på en självutvärderingsmetod. Arbetet resulterar i en bedömning av de identifierade riskerna och en prioritering av åtgärder. Fondens riskchef leder analysarbetet och övervakar att prioriterade åtgärder genomförs. Styrelsen har också årligen en mer omfattande diskussion om icke-finansiella risker.

## Kontrollstruktur och aktiviteter

Den finansiella informationen analyseras och kontrolleras av fondens ekonomifunktion. Som stöd för kontrollaktiviteterna finns olika system som producerar underlag för olika riskanalyser.

Första AP-fondens redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. Mer om detta finns att läsa i Not 1, Redovisningsprinciper.

Portföljen styrs med prognostiserad finansiell riskkontroll inom de givna mandaten. Den prognostiserade risken analyseras i efterhand mot det faktiska utfallet för risken. På så sätt kan modellen för portföljstyrning utvärderas och utvecklas.

## Kommunikation och rapportering

Alla riktlinjer och instruktioner inom området intern kontroll kommuniceras tydligt och är tillgängliga för alla anställda via fondens intranät. Transparensen gäller även den dagliga interna resultatrapporteringen som också återfinns på fondens intranät.

Styrelsen informeras regelbundet om fondens finansiella ställning och resultat samt övriga riskområden.

Styrelsen erhåller månadsvis en rapport om resultat, avkastning och risk. En balans- och resultaträkningsrapport redovisas för styrelsen kvartalsvis. Rapportering av fondens finansiella ställning och risktagande sker också vid samtliga ordinarie styrelsemöten.

Riskrapportering är en stående punkt på dagordningen vid fondens ordinarie styrelsesammanträden. Genom förfarandet anses den externa finansiella rapporteringen vara säkerställd. Extern rapportering av fondens finansiella ställning sker i samband med hel- och halvårsbokslut. Riskkontrollfunktionen rapporterar till risk- och revisionsutskottet vid dess sammanträden. Revisorerna rapporterar löpande till risk- och revisionsutskottet och till styrelsen i samband med årsbokslut.

# Styrelse



**Urban Hansson Brusewitz**

**Född:** 1958

*Ordförande, ordförande i ersättningsutskottet*

Invald i styrelsen 2016.

Fil dr i Nationalekonomi, f.d. generaldirektör Konjunkturinstitutet.

**Övriga uppdrag:** Ledamot ESV:s insynsråd.



**Anna Nilsson**

**Född:** 1967

*Vice ordförande*

*Ledamot hållbarhetsutskottet*

Invald i styrelsen 2021.

Civilingenjör i kemiteknik.

**Övriga uppdrag:** Miljödirektör i Uppsala kommun och medlem i SMHI:s insynsråd.



**Annika Andersson**

**Född:** 1958

*Ledamot i risk- och revisionsutskottet*

Invald i styrelsen 2022.

Civilekonom, Handelshögskolan i Stockholm. Arbetar med styrelseuppdrag och som rådgivare inom ägarstyrning.

**Övriga uppdrag:** Styrelseordförande i INVISIO AB och Sequitor Engineering AB



**Kent Eriksson**

**Född:** 1964

*Ledamot i hållbarhetsutskottet*

Invald i styrelsen 2015.

Professor på KTH.

**Övriga uppdrag:** –



**Peter Hansson**

**Född:** 1957

*Ledamot i ersättningsutskottet*

Invald i styrelsen 2019.

**Övriga uppdrag:** Ordförande för Barncancerfondens finansnämnd, styrelseordförande i Nordkinn Asset Management AB.



**Per Klingbjer**

**Född:** 1964

*Ordförande i hållbarhetsutskottet*

Invald i styrelsen 2019.

Utsedd på förslag av arbets- tagarorganisation (SACO). Fil dr i Naturgeografi, Förbunds- direktör för Naturvetarna.

**Övriga uppdrag:** Ordförande Svenskt Friluftsliv, Styrelse- ledamot i Akademiker tjänst I.A.S AB, Akademikerförsäkring AB, Förvaltningsaktiebolaget Akademikerhus, ledamot i Kungliga Skogs- och lantbruks- akademien.



**Charlotte Nordström**

**Född:** 1963

*Ledamot i ersättningsutskottet*

Invald i styrelsen 2019.

Utsedd på förslag av arbets- givarorganisation Sveriges kommuner och regioner (SKR).

Ordförande i Styrelsen för Regionhälsan/Regionrådsersättare i Västra Götalandsregionen.

**Övriga uppdrag:** Ledamot i Polisens insynsråd, Ledamot i Turistrådet Västsverige AB, Tjänstgörande riksdagsledamot.



**Erik Rosenberg Sjöström**

**Född:** 1970

*Ordförande i risk- och revisions- utskottet*

Invald i styrelsen 2020.

Utsedd på förslag av Svenskt Näringsliv.

**Övriga uppdrag:** Partner Vator Securities.



**Erica Sjölander**

**Född:** 1971

*Ledamot i risk- och revisions- utskottet*

Invald i styrelsen 2022.

Utsedd på förslag av LO.

Magisterexamen i nationalekonomi.

**Övriga uppdrag:** Kanslichef Facken inom industrin.

# Ledning



**Kristin Magnusson Bernard**

**Född:** 1979

*Verkställande Direktör*

**Anställd:** 2020

**I nuvarande befattning:** 2020.

**Utbildning:** Doktorexamen i nationalekonomi från Handelshögskolan i Stockholm.

**Tidigare erfarenhet:** Nordea, Europeiska centralbanken, Frankfurt och Internationella Valutafonden, Washington D.C.

**Övriga uppdrag:** Styrelseuppdrag i Vasakronan och Swedish House of Finance, medlem av Europeiska Centralbankens kontaktgrupp för finansiell stabilitet (FSCG).



**Sara Christensen**

**Född:** 1970

*Chef Kommunikation*

**Anställd:** 2019.

**I nuvarande befattning:** 2019.

**Utbildning:** Marknadsekonom.

**Tidigare erfarenhet:**

Swedbank, Kaupthing, ABB, GE Capital.



**Henrik Dubois**

**Född:** 1975

*CFO och Chef Verksamhetsstöd & Utveckling*

**Anställd:** 2021.

**I nuvarande befattning:** 2021

**Utbildning:** Civilekonom och magisterexamen ekonomilinjen.

**Tidigare erfarenhet:** Storebrand Fonder, Systembolaget, Coeli, Nykredit och Öhman.



**Mats Enebrink**

**Född:** 1976

*Chef Operations*

**Anställd:** 2008.

**I nuvarande befattning:** 2020

**Utbildning:** Civilingenjör, CFA.

**Tidigare erfarenhet:** AFA Försäkring, VPD Financial Software Consulting.

## Oberoende kontrollfunktioner



**Anders Jakobsson**

*Chef Riskkontroll*

**Anställd:** 2010.

**I nuvarande befattning:** 2020.



**Jenny Wentzel**

*Chef Compliance*

**Anställd:** 2017.

**I nuvarande befattning:** 2018.

## Ledning inom förvaltningen



**Christian Börjesson**

*Chef Ränta & Valuta*

**Anställd:** 2016

**I nuvarande befattning:** 2018



**Magdalena Håkansson**

*Chef ESG*

**Anställd:** 2019

**I nuvarande befattning:** 2020



**Mats Larsson**

*Aktiechef*

**Anställd:** 2017

**I nuvarande befattning:** 2019



**Carin Månsson**

*Chef Exponering*

**Anställd:** 2000

**I nuvarande befattning:** 2020



**Patrik Nyman**

*Chef Tillgångsallokering*

**Anställd:** 1991

**I nuvarande befattning:** 2011



**Johan Temse**

*Chef Alternativa Investeringar*

**Anställd:** 2016

**I nuvarande befattning:** 2022

**Produktion:** Första AP-fonden i samarbete med Addira.

**Foto:** Peter Philips i Vasakronans lokaler Sergel Arena, Malmskillnadsgatan 36.

**Tryck:** BrandFactory





**Första AP-fonden**  
Box 16294, 103 25 Stockholm  
**Besöksadress:** Regeringsgatan 67  
**Telefon:** 08-566 202 00  
[www.ap1.se](http://www.ap1.se)