

Ägarrapport 2018



Vi investerar pensionskapitalet
för att det ska växa.

Innehållsförteckning

Ledningen har ordet

Under 2018 fortsatte utvecklingen inom hållbarhetsområdet i hög takt, vilket också präglade Första AP-fonden. Kraven på fonden som ägare fortsätter att höjas, vilken fondens ledning välkomnar. VD Johan Magnusson och Ossian Ekdahl, chef för ägaransvar, summerar året.

4

Vårt uppdrag och mål

Första AP-fondens övergripande mål är att skapa avkastning på det kapital som förvaltas för dagens och morgondagens pensionärer. Förvaltningen har ett integrerat synsätt på investeringar med utgångspunkt från hållbart värdeskapande.

6

Våra utgångspunkter

En grundläggande utgångspunkt för Första AP-fondens ägaransvar är AP-fondslagen. Därutöver följer fonden ett antal principer, mål och samarbeten. Dit hör internationella ramverk, branschinitiativ, klimatinriktade åtaganden och initiativ med bas i Sverige.

8

Vår klimatpåverkan

Fonden rapporterar varje år koldioxidavtrycket i sina investeringar med hjälp av fyra indikatorer. Redovisningen av koldioxidavtryck är en del av fondens resultatrapportering.

11

Höjda krav och mål

Ambitionsnivån inom hållbarhet höjs. Första AP-fonden väljer bort investeringar i kärnvapen, tobak, kol och oljesand. Nya lagkrav anger att de fyra AP-fonderna ska agera föredömligt, och innebörden av detta har preciserats av AP-fonderna gemensamt.

12

Vårt ägaransvar i praktiken

Första AP-fondens praktiska arbete med hållbarhet och ägaransvar är varierat och omfattande. Bland exemplen finns dialoger med bolagen, initiativ till forskningsprojekt, påverkan av lagstiftning samt röstning på stämmor och aktiv medverkan i valberedningar.

14



4

Ledningen har ordet



12

Höjda krav
och mål



14

Ägaransvar
i praktiken

Vi investerar pensionskapitalet för att det ska växa

FÖRSTA AP-FONDEN ÄR fast förankrad i Sverige, men utför sitt uppdrag över hela världen. Därför är bland annat brittiska fastighetsprojekt, amerikanska teknikinnovationer och japansk basindustri en del av vår vardag.

Vi förvaltar en del av kapitalet i det statliga inkomstpensionssystemet. Våra tillgångar på över 320 miljarder kronor fördelas på aktier, räntebärande värdepapper, fastigheter, infrastruktur, riskkapitalfonder och hedgefonder. Vi investerar långsiktigt och hållbart, och agerar ansvarsfullt som ägare.

På St Mary Axe nr 70 i Londons finansdistrikt finns det hållbarhetsinriktade fastighetsprojekt som Första AP-fonden investerat i via CityHold. Fastigheten, som i folkmun kallas Skinkburken, är ett av många exempel på hur fonden förvaltar pensionskapitalet.

Vi tar ansvar för både avkastning och omvärld

Första AP-fonden arbetade 2018 brett för att vidareutveckla sitt hållbarhetsarbete. Nya lagkrav om fokus på förbättringar stämmer med fondens egna ambitioner.

Under 2018 fortsatte utvecklingen inom hållbarhetsområdet i hög takt, vilket också präglade Första AP-fonden.

–Att ta hänsyn till hållbarhet är en av de bärande övertygelser vi utgår från i vår kapitalförvaltning. Vi integrerar hållbarhet i investeringarna för att långsiktigt öka avkastningen och reducera finansiell risk, säger VD Johan Magnusson.

”Vi bidrar till nya metoder för att integrera hållbarhet i investeringar.”

Det gångna året vidareutvecklade fonden hållbarhetsarbetet genom en övergripande intern process, bland annat genom att utarbeta särskilda hållbarhetsövertygelser.

–De sammanfattar hur vi ser på hållbarhet i tydliga principer som kan tillämpas praktiskt i hela verksamheten, säger Johan Magnusson.

FN:s globala utvecklingsmål är vägledande för Första AP-fonden. Målen är dock många och övergripande, vilket gör prioritering nödvändiga.

–Vi ser att sju av FN-målen är särskilt relevanta för vår verksamhet. Några av dessa är viktiga vid våra dialoger med bolagen vi investerar i, där de utgör verktyg för förändring i företagen. De andra målen behandlar områden där vi kan söka investeringar som ska bidra både till fondens avkastning och

ett hållbarare samhälle, säger Johan Magnusson.

Den 1 januari 2019 infördes den nya AP-fondslagen. Lagen anger att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Det innebär en skärpning jämfört med tidigare, då motsvarande formulering var att AP-fonderna skulle ta hänsyn till miljö och etik.

–Förväntningarna om föredömlighet sätter ytterligare fokus på förbättringar, vilket stämmer överens med våra egna ambitioner, säger Johan Magnusson.

Som förberedelse inför den nya AP-fondslagen arbetade Första AP-fonden intensivt tillsammans med övriga AP-fonder för att precisera lagens krav på att agera föredömligt utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Samverkan mellan fonderna omfattar en värdegrund för förvaltningen samt riktlinjer för redovisning av måluppfyllelse och för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

Riktlinjerna för att välja bort investeringar utgår liksom tidigare i första hand från internationella konventioner som Sverige har undertecknat.

–Första AP-fonden väljer därutöver att avstå från investeringar i ett hundratal bolag som producerar tobak, kärnvapen, termiskt kol eller oljesand, även om bolagen inte direkt verkar i strid mot internationella konventioner. Vi exkluderar också bolag som tillverkar cannabis för icke-medicinskt bruk, säger Ossian Ekdahl, chef för ägaransvar.

När det gäller kärnvapen utesluter

fonden bolag som inte följer andemeningen i icke-spridningsavtalet om att världen på lång sikt ska vara kärnvapenfri, till exempel genom att arbeta med modernisering och upprustning av existerande kärnvapen.

–Att vi väljer bort kol för energi samt oljesand beror på att de energislagen har de sämsta klimatavtrycken per enhet utvunnen energi. Investeringar i tobaksproduktion anser vi inte vara förenliga med andemeningen i konventionen för tobakskontroll, säger Ossian Ekdahl.

”Första AP-fonden är en engagerad ägare.”

Första AP-fonden bidrar aktivt till att utveckla nya metoder för att integrera hållbarhet i investeringar. Tre exempel på detta finns från 2018.

Fonden inledde ett unikt projekt för att lyfta fram mänskliga rättigheter i investeringsanalyser. Detta pionjärbete utgår från FN-kriterier och sker i samarbete med den amerikanska kapitalförvaltaren Arabesque.

Ett annat nyskapande samarbete gör det möjligt att ta hänsyn till hållbarhet vid investeringar på tillväxtmarknader. Första AP-fonden och kapitalförvaltaren BlackRock startade 2018 en särskild fond för att utveckla möjligheterna att kombinera finansiella mått och hållbarhetsdata på dessa marknader, där bolagens egen information ofta är bristfällig.

–Tillsammans med andra finansiella



Johan Magnusson, VD för Första AP-fonden, och Ossian Ekdahl, chef för ägaransvar, sammanfattar hållbarhetsåret 2018.

institutioner samt flera akademiska institutioner inledde vi en pilotstudie om klimatförändringarnas inverkan på beslut om strategisk portföljallokering. Studien är en av de första i sitt slag. Bättre kunskap om hur klimatförändringarna kan påverka risker och avkastning är viktig för vår långsiktiga avkastning, säger Ossian Ekdahl.

Första AP-fonden är en engagerad ägare och tar ställning genom att rösta på bolagsstämmor och medverka i valberedningar. Under 2018 deltog fonden i 37 svenska och röstade vid 570 utländska stämmor. Särskild uppmärksamhet

”Kraven fortsätter att höjas, vilket vi välkomnar.”

ägnades bolagen Eltel, Hexagon, Munters, Nordea, Starbreeze och Stillfront.

Ett EU-direktiv om aktieägares engagemang kommer att införas i svensk lag under 2019. Under 2018 deltog fonden i en referensgrupp för att bidra till att lagstiftningen blir anpassad till svenska förhållanden.

Under 2019 är Ossian Ekdahl ordförande i AP-fondernas Etikråd. Etikrådet arbetar för att bolag i fondernas utländska innehav ska agera ansvarsfullt. Framöver kommer AP-fonderna tillsammans att inom Etikrådet fortsätta diskutera AP-fondslagens nya mål om att agera föredömligt i förvaltningen.

–Vi ser att kraven på oss som ägare fortsätter att höjas, vilket vi välkomnar. Dialog och påverkansarbete är vår stora möjlighet att bidra till bättre bolag med långsiktigt goda avkastningsmöjligheter, säger Johan Magnusson.

Hållbart värdeskapande en grund för vårt uppdrag

Första AP-fonden har i uppdrag att förvalta kapitalet till största möjliga nytta för dagens och morgondagens svenska pensionärer. Hållbarhet är en integrerad del av fondens förvaltning.

AP-fonderna ska förvalta en del av pensionskapitalet med hög avkastning och, att jämna ut eventuella glapp mellan inbetalningar och utbetalningar samt bidra till att pensionssystemet är stabilt på lång sikt.

Pensionssystemet är skapat så att det inte kan gå med förlust över tid. Däremot händer det att de inbetalda pensionsavgifterna på kort sikt inte räcker till utbetalningarna vilket är fallet för närvarande. Då täcks skillnaden upp genom uttag från Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden.

Första AP-fondens uppdrag är alltså att trygga inkomstpensionerna genom

att skapa högsta möjliga avkastning. Vi strävar efter att vara en pensionsförvaltare i världsklass och prestera på samma nivå som framstående globala förvaltare.

Vår kapitalförvaltning ska resultera i att avkastningen på fondkapitalet utvecklas bättre än genomsnittslönerna. Den reala, det vill säga inflationsjusterade, avkastningen ska vara högre än 4,0 procent efter kostnader, mätt på rullande tioårsperioder. Risken ska på sikt vara låg.

Styrning och ansvar

Det är Första AP-fondens styrelse som

lägger fast målet för avkastningen och bestämmer hur stor finansiell risk fonden bör ta. Styrelsen anger 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. Utgångspunkten för styrelsens beslut är AP-fondslagen. Styrelsens riktlinjer bryts ner på flera nivåer inom Första AP-fonden.

Uppföljningen av fondens verksamhet sker i den löpande verksamheten genom intern kontroll och internrevision. Fonden granskas också varje år av externa revisorer samt av regeringen.

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. En av de sex investeringsövertygelserna är hållbart värdeskapande.

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.

Långsiktighet



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

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.

Ineffektiva marknader



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

Kostnadseffektivitet



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

Hållbart värdeskapande



Fokus på hållbart värdeskapande ger möjligheter att långsiktigt öka avkastningen och reducera finansiell risk. Vi tror att välskötta bolag har större potential än andra bolag.

Fonden ska förvalta fondmedlen fördömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Vi ser hållbarhet som ansvarsfullt användande av naturresurser, humankapital och finansiellt kapital, samt arbetar med förbättringar inom ESG; Environment, Social, Governance.

I ägarfrågor utgår vi alltid från vad som är bäst för bolagen själva och för deras aktieägare. Vi utövar ägaransvar genom röstning, styrelsetillsättningar, dialog, rättsprocesser, påverkan av regleringar samt, i sista hand, exkludering.

Bostadsbolaget Willhem, som ägs av Första AP-fonden, arbetar för att hus och hyresgäster ska må bra utifrån ekonomiska, miljömässiga och sociala perspektiv. Willhem är därmed ett exempel på hur Första AP-fonden integrerar hållbarhet i investeringarna.



Vägledning för hållbarhet

Första AP-fonden är en stor investerare som spelar en viktig roll i samhället. Fondens hållbarhetsarbete speglar detta inflytande genom att ta hänsyn till ett stort antal ramverk.

En grundläggande utgångspunkt för Första AP-fondens ägaransvar är AP-fondslagen. Sedan den 1 januari 2019 anger lagtexten att fonden ska bedriva föredömlig förvaltning. Näringspolitisk eller ekonomiskpolitisk hänsyn ska dock inte tas. Utöver lagen följer fonden ett antal principer, mål och samarbeten. Här följer ett urval. En utförligare sammanställning finns på www.ap1.se.

Internationella ramverk

FN - Global Compact

Minikrav för hållbart företagande, kopplade till internationella konventioner.

FN - UNGPR

Riktlinjer för mänskliga rättigheter.

FN - Sustainability Development Goals (SDG)

Globala utvecklingsmål för alla delar av samhället.

FN - Principles for Responsible Investment (PRI)

Riktlinjer för investerare om att integrera hållbarhetsfrågor i förvaltningen.

OECD - riktlinjer

OECD:s principer för investerare, RBC, ger praktisk vägledning kring hållbarhetsrisker.

International Corporate Governance Network (ICGN)

Globalt samarbete för att höja standarden inom ägarstyrning.

Global Reporting Initiative (GRI)

Riktlinjer för redovisning av hållbarhet.

Amsterdamgruppen

Ett antal västeuropeiska institutionella

ägare som agerar gemensamt för hållbarhet.

Branschinitiativ

Extractive Industries Transparency Initiative (EITI)

Initiativ för öppen rapportering inom utvinningsindustrierna, främst oljebolag, för att undvika korrruption.

Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB)

För investerares räkning samlar organisationen in och jämför hållbarhetsinformation om fastigheter och infrastruktur.

Klimatinriktade åtaganden

CDP

Kapitalförvaltare ställer krav på världens största noterade bolag att rapportera utsläpp av växthusgaser.

Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC)

Europeiskt samarbete mellan investerare.

Montreal Carbon Pledge

Åtagande för investerare att rapportera sina portföljers koldioxidavtryck.

Investor Platform for Climate Actions

Investerarsamarbete för att minska klimatförändringar.

Transition Pathway Initiative

Investerare utvärderar bolags beredskap i klimatfrågan, bland annat som underlag för Climate Action 100+.

Climate Action 100+

I samverkan mellan investerare förs en dialog med de drygt 100 bolag som bedöms ha störst koldioxidavtryck globalt. Underlag inhämtas från TPI.

Task Force on Climate-Related Financial Disclosure (TCFD)

Expertgrupp som ger rekommendationer om rapportering av klimatrelaterade risker.

Initiativ med bas i Sverige

AP-fondernas Etikråd

Samarbete mellan Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden för att påverka utländska bolag att förbättra sitt hållbarhetsarbete.

Hållbart Värdeskapande

Samarbetsprojekt mellan institutionella investerare och Nasdaq OMX.

Institutionella Ägares Förening och Aktiemarknadsnämnden

Bidrar till självreglering på kapitalmarknaden.

StyrelseAkademien

Verkar för ett professionellt värdeskapande styrelsearbete.

ErsättningsAkademien

Verkar för att ersättningssystem i företag är effektiva, balanserade och relevanta och uppfattas som legitima.

Sweden Sustainable Investment Forum (SWESIF)

Oberoende nätverksforum för organisationer som arbetar för eller med hållbara investeringar.

Hållbarhetsövertygelser

Första AP-fondens investeringar sker med följande inriktning i fråga om hållbarhet:

Integration

Hänsyn till hållbarhetsfrågorna i investeringsprocessen ger oss bättre förutsättningar att uppfylla vårt uppdrag. Vi tror att välskötta bolag har större potential än andra bolag att generera god avkastning till låg risk över tid.

Prioriteringar

Vi prioriterar utvalda hållbarhetsområden. Överordnat är kravet att inte bryta mot internationella konventioner och nationella lagar. I övrigt väger vi samman aspekter som är viktiga för portföljen, där;

- avkastning och risk påverkas väsentligt
- stora hållbarhetseffekter uppnås i förhållande till investerat kapital, eller
- risken för ett skadat anseende anses betydande.

Helhetssyn

Vi ser till bolagens hela värdekedja. Hållbarhetsanalysen görs på allt från



Elnätsföretaget Ellevio ingår i fondens tillgångsportfölj.

råvara till skrotning, snarare än det som är enklast att mäta. Reella förbättringar i de bolag vi äger är viktigare och mer lönsamma än enbart förbättringar av portföljens nyckeltal genom ett ändrat ägande av värdepapper.

Påverkan

Genom att vara en aktiv och långsiktig ägare kan vi försöka påverka bolag vi äger i önskvärd riktning när det

gäller hållbarhet. För större genomslag samarbetar vi gärna med andra investerare.

Öppenhet

Ökad transparens inom hållbarhet ger oss bättre underlag vid investeringsbeslut. Vi främjar utvecklingen av bättre och mer relevant hållbarhetsrapportering, både hos bolagen och oss själva.

Ägarpolicy

Hållbarhetsövertygelserna genomsyrar ägarpolicyn. Dessa två dokument styr fondens agerande och beslut.

Rösträtt

Rätten att rösta på bolagsstämmor ska vara oinskränkt och förändringar i rösträtten frivilliga.

Likabehandling

Aktier med samma ekonomiska rätt ska behandlas lika. Minoritetsaktieägare ska skyddas.

Kapitalstruktur

Kapitalstrukturen ska vara lämplig med tanke på vinstmöjligheterna.

Kapital som inte används effektivt bör delas ut till aktieägarna.

Bolagens styrelse

Aktieägarna utser styrelsen. Ledamöter ska ha rätt kompetens och hög integritet. Sammansättningen ska främja mångfald. Arvodet ska vara marknadsmässiga, skäliga och spegla de krav som ställs.

Ersättningar

Ersättningen till ledande befattningshavare ska gagna bolaget och vara skälig, marknadsmässig och kunna motiveras öppet för bolagets intressenter.

Revision och intern kontroll

Revisorerna utses av aktieägarna. Höga krav ställs på oberoende gentemot bolaget och dess ledning.

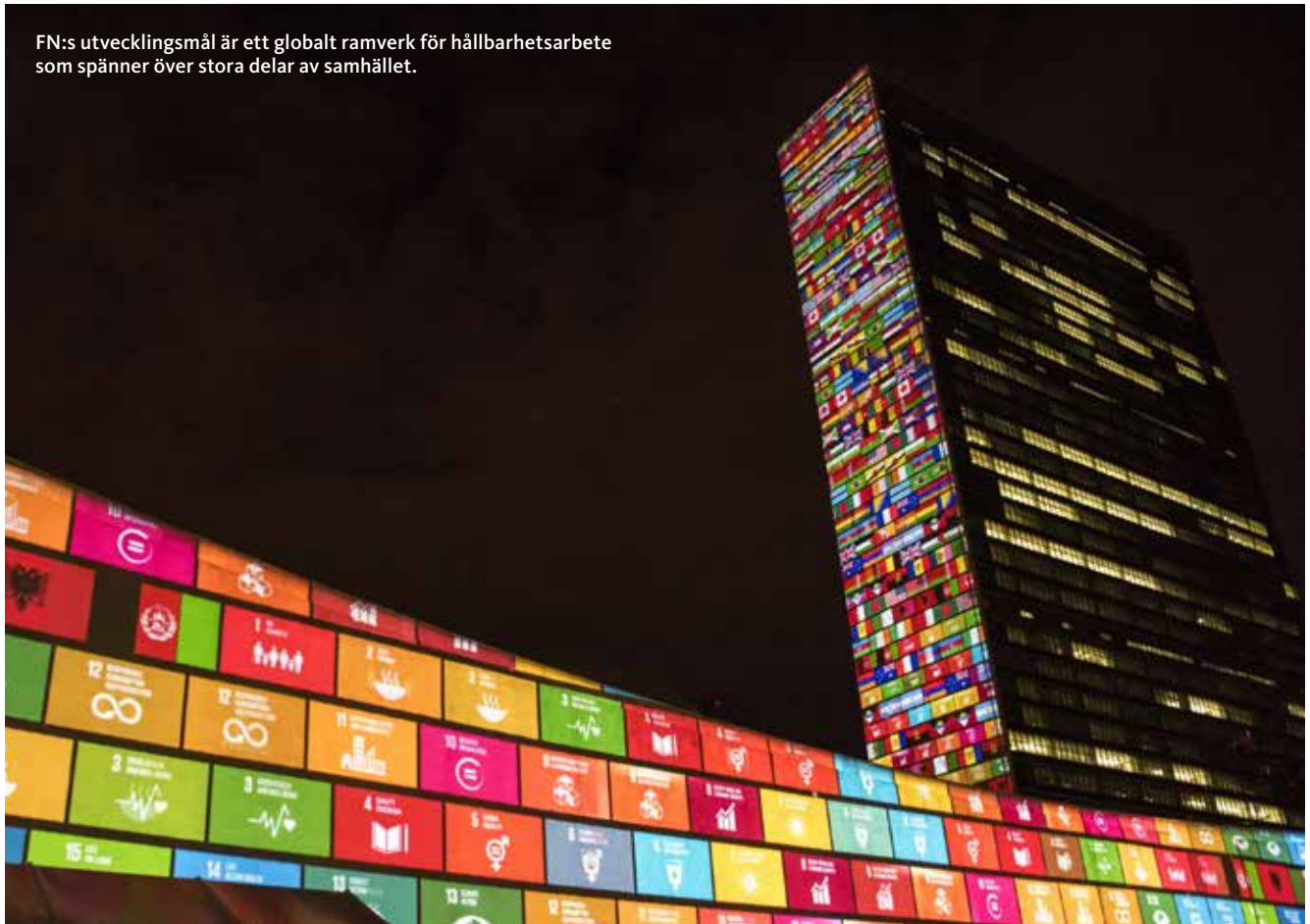
Miljö och sociala frågor

Om en verksamhet kan associeras till kränkning av en konvention som Sverige vill följa ska fonden påverka företaget. Då inget annat hjälper ska fonden utesluta bolaget ur sitt placeringsuniversum.

Informationsgivning

Verksamheterna ska söka en öppen dialog med aktieägarna, med korrekt, tydlig, saklig och trovärdig information.

FN:s utvecklingsmål är ett globalt ramverk för hållbarhetsarbete som spänner över stora delar av samhället.



Fondens syn på FN:s utvecklingsmål

Första AP-fonden har åtagit sig att investera i linje med FN:s Sustainable Development Goals (SDG:er).

Målen är mycket omfattande och fonden har därför valt att fokusera på de sju mål som bedöms vara affärsmässigt mest relevanta för en långsiktig investerare, samtidigt som de bidrar till att skapa en positiv förändring i samhället.

Dialog

Ett grundläggande förhållningssätt för Första AP-fonden är att lägga tyngdpunkten vid dialog med företag, som verktyg för förändring, snarare än vid exkludering av värdepapper. Vid sådana dialoger ligger fokus ofta på följande FN-mål:

- 5 - Jämställdhet
- 8 - Anständiga arbetsvillkor och

ekonomisk tillväxt

- 16 - Fredliga och inkluderande samhällen, med fokus på delområdet korruption och mutor.

Dedikerade investeringar

Dedikerade investeringar är områden där fonden aktivt söker investeringar som kan bidra till ett hållbarare samhälle, samtidigt som avkastningen ska vara hög. Här har fyra av FN:s mål valts ut som vägledning:

- 9 - Hållbar industri, innovationer och infrastruktur
- 11 - Hållbara städer och samhällen
- 12 - Hållbar konsumtion och produktion
- 13 - Klimat

Dessa områden inkluderar mycket av det som är viktigt även inom andra mål, till exempel, hållbar energigenerere-

ring och energihantering, hälsa och välbefinnande samt god utbildning och anständiga arbetsvillkor.

Första AP-fonden söker investeringar som gynnas av en förflyttning mot ett mer hållbart samhälle och dessutom är attraktivt prissatta. Inom mål 9 "Hållbar industri, innovationer och infrastruktur" skulle det kunna gälla tågoperatörer, fastigheter för vård eller andra samhällsfunktioner, kraftdistribution i utvecklingsländer etc.

I mål 11 "Hållbara städer och samhällen" är det tänkbart med exempelvis hållbarhetskonsulter, elbilar, luftreningsteknik eller katastrofobligationer. Möjliga investeringar inom mål 12 "Hållbar konsumtion och produktion" kan vara bolag inom delningsökonomi, avfallshanteringsbolag eller livsmedelsingredienser som förlänger färslekhet och därmed minskar svinn.

Koldioxidavtryck

Redovisningen av koldioxidavtryck är en del av fondens årliga resultatrapportering.

Första AP-fonden redovisar varje år koldioxidavtrycket i sina investeringar med hjälp av fyra indikatorer. Tre av måtten beräknas utifrån fondens ägarandel i bolagen. Det fjärde måttet är ett viktat medeltal, vilket rapporteras i enlighet med rekommendationer från Task Force on Climate-Related Financial Disclosure, TCFD.

Beräkningarna av koldioxidavtryck sker med hjälp av data för direkta utsläpp, scope 1, och indirekta utsläpp från energi, scope 2.

Grundenheten för redovisningen är antal ton koldioxidekvivalenter (tCO₂e). Samma indikatorer används för övriga tre AP-fonder. De olika fondernas resultat är dock inte fullt jämförbara. Första AP-fonden är drivande i att utveckla måtten för koldioxidavtryck, som fortfarande är i ett tidigt skede och har begränsningar.

Under 2018 har Första AP-fonden bytt leverantör för data och beräkningar från Trucost[®] till MSCI. Det innebär att siffrorna för 2018 inte är fullt ut jämför-

bara med tidigare år.

Fondens koldioxidavtryck har försämrats från årsskiftet 2017/18 till årsskiftet 2018/19. En förklaring till detta är att fonden sålde sina innehav i bolag som producerar tobak, kol, oljesand och bolag som medverkar i modernisering av kärnvapen. Många av dessa bolag har en stabil aktiekursutveckling (låg volatilitet). Några av fondens systematiska strategier ersatte dessa aktier med andra aktier med låg volatilitet som visade sig ha ett högre koldioxidavtryck.

	Absolut koldioxidavtryck (tCO ₂ e)		Koldioxidintensitet i förhållande till marknadsvärde (tCO ₂ e/mkr)		Koldioxidintensitet i förhållande till omsättning (tCO ₂ e/mkr)		Koldioxidintensitet, viktat medeltal förhållande till omsättning multipliceras med bolagets andel av portföljen (tCO ₂ e/mkr)		
	Absolut	Relativt ⁽¹⁾	Absolut	Relativt ⁽¹⁾	Absolut	Relativt ⁽¹⁾	Absolut	Relativt ⁽¹⁾	
Sverige	106 000	-31%	3,1	-31%	4,4	-38%	4,3	-14%	
Utvecklade marknader	705 000	37%	20,3	37%	38,2	67%	41,2	88%	
Tillväxtmarknader	982 000	-32%	24,5	-32%	36,2	-26%	29,5	-26%	
Totalt	1 756 000	-12%	16,1	-12%	24,8	-9%	25,2	14%	
Årsjämförelse							2018	2017 ⁽²⁾	2016
Det absoluta koldioxidavtrycket motsvarande ägd andel av bolagens sammanlagda utsläpp (miljoner tCO ₂ e)							1,8	1,6	1,7
Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens marknadsvärde(3) (tCO ₂ e/MKR)							16,1	12,8	14,2
Koldioxidintensitet där absolut koldioxidavtryck relateras till ägarandel av bolagens omsättning (tCO ₂ e/MKR)							24,8	20,6	24,7
Koldioxidintensitet, viktat medeltal, där bolagens koldioxidintensitet i förhållande till omsättning multipliceras med bolagets andel av portföljen baserat på marknadsvärde (tCO ₂ e/MKR)							25,2	24,2	N/A
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital							34 %	39 %	39 %

⁽¹⁾ Kolumnerna "Relativt" visar hur stort portföljernas koldioxidavtryck är i relation till jämförelseportföljernas avtryck.

Negativa tal innebär att fondens portfölj har lägre avtryck än jämförelseportföljernas avtryck.

⁽²⁾ Siffrorna för 2017 som publicerades i fondens Årsredovisning 2017 har korrigerats.

I tabellen ovan redovisas Första AP-fondens koldioxidavtryck enligt ovanstående mått för den noterade delen av aktieportföljen. Den portföljen utgör 34 procent av fondens totala portfölj. För 2018 är 71 procent av koldioxidavtrycket i den totala portföljen baserat på rapporterade utsläpp, För 23 procent av portföljen baseras beräkningarna på estimerade uppgifter. En sammanfattning av beräkningarna publiceras på www.ap1.se. Beräkningarna är gjorda av MSCI. Koldioxidavtrycket från Första AP-fondens kontorsverksamhet och de anställdas resor klimatkompenseras sedan 2015.

Fonden väljer bort fler investeringar

Första AP-fonden väljer bort investeringar i kärnvapen, tobak, kol och oljesand. Ambitionsnivån inom hållbarhet höjs också generellt i och med införandet av den nya AP-fondslagen.

I den nya versionen av AP-fondslagen som infördes den 1 januari 2019 tillkom ett avsnitt som anger att fondmedlen ska förvaltas på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Den tidigare formuleringen i lagen var att AP-fonderna skulle ta hänsyn till miljö och etik. Förändringen medför högre krav när det gäller hållbarhetsfrågor, fortfarande med utgångspunkten att inte ska göra avkall på det övergripande målet om avkastning och risk.

Första AP-fonden arbetar sedan länge med att integrera hållbarhet i sina investeringar. Förväntningarna om föredömlighet sätter ytterligare fokus på förbättringar, vilket stämmer överens med fondens egna ambitioner.

Vad det innebär att vara föredömlig har inte precisats i lagen. Riksdagen överlät till de fyra AP-fonderna att gemensamt precisera detta, vilket

skedde genom ett intensivt samarbete hösten 2018. En utvärdering av arbetet med föredömlighet kommer att ingå i regeringens årliga granskning av AP-fonderna.

Samverkan mellan fonderna omfattar en gemensam värdegrund för förvaltningen, gemensamma riktlinjer för redovisning av hur hållbarhetsmålet uppnåtts samt gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

Fördömlig förvaltning innebär att fonderna ska integrera hållbarhetsfaktorer som miljö, sociala aspekter, bolagsstyrning och affärsetik i verksamheterna. Det gäller både den egna organisationen och förvaltningen av fondkapitalet.

Den gemensamma värdegrunden för AP-fonderna utgår från statliga verksamhetens värdegrund; demokrati, legalitet, objektivitet, fri åsiktsbildning,

respekt samt effektivitet och service. Fonderna har konkretiserat innebörden av dessa principer för sina verksamheter.

Väljer bort bolag

När det gäller vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i har fonderna arbetat fram gemensamma riktlinjer, relaterade till i första hand internationella konventioner som Sverige skrivit under.

I den gemensamma värdegrunden konstateras att legalitetsprincipen medför att AP-fonderna ska beakta de internationella konventioner som Sverige har ratificerat och de internationella överenskommelser som Sverige ställt sig bakom. Dessa utgör därför grunden för bedömningen av vilka tillgångar som fondmedel inte ska placeras i.

En fond kan stanna kvar som ägare trots att ett bolag inte lever upp till ställda krav, med målsättningen att försöka påverka företaget i önskvärd riktning. Samtidigt kan en fond själv välja att utesluta investeringar på andra grunder.

Varje fond tolkar alltså hur riktlinjerna ska påverka fondens portfölj, och genomför i enlighet med detta eventuella justeringar av innehaven.

Första AP-fonden är inte längre investerad i bolag som producerar kärnvapen, tobak, kol eller oljesand, även om bolagen inte direkt verkar i strid mot internationella konventioner. Vi anser ändå inte att ett sådant ägande är föredömligt, då det strider mot andemeningen i konventioner. Totalt handlar det om ett hundratal bolag.

Utöver detta väljer Första AP-fonden också sedan hösten 2018 också exklude-

Tre branscher borta från portföljen

Första AP-fonden är inte längre investerad i bolag som producerar:

Kärnvapen

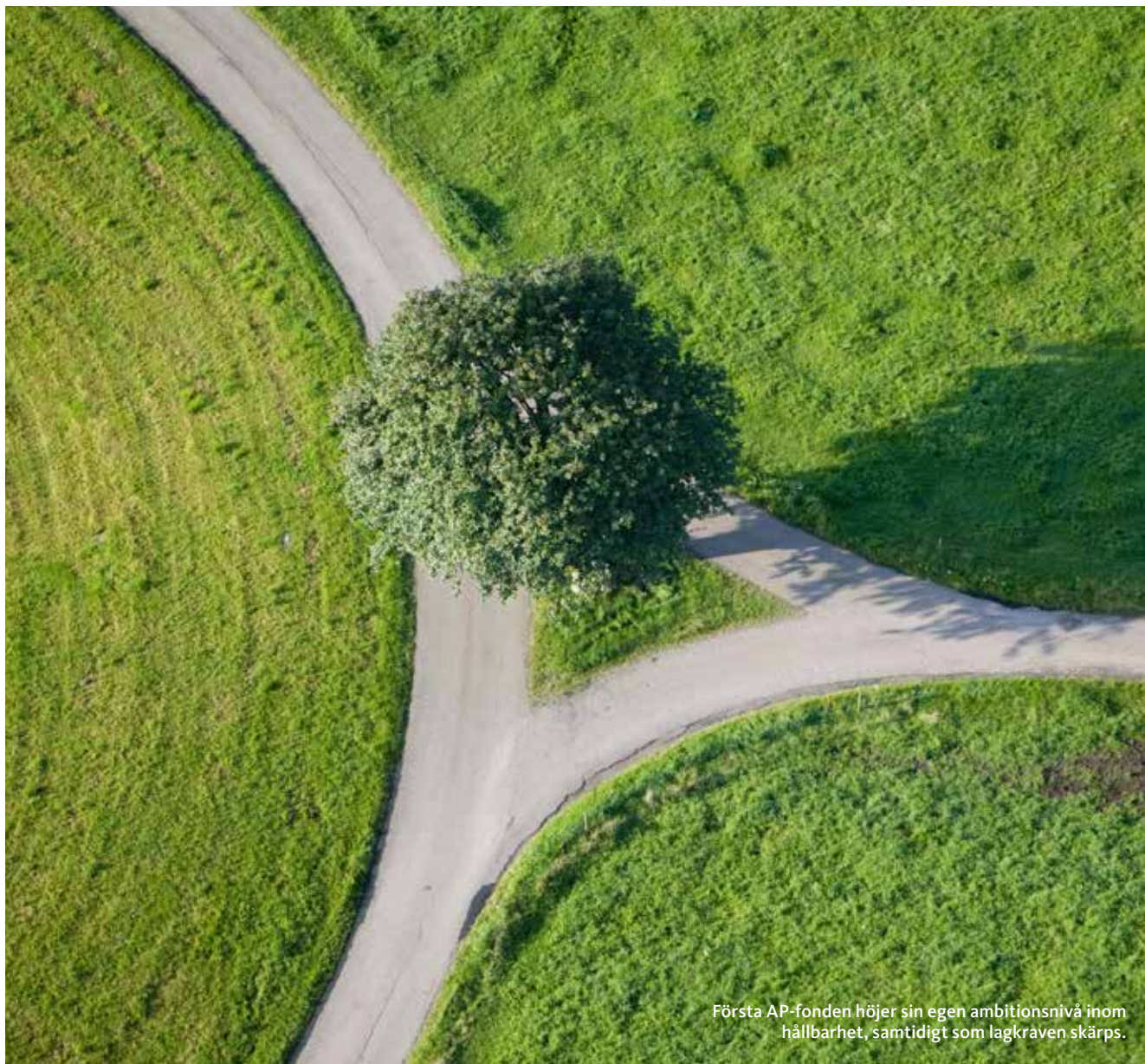
Vi väljer bort bolag med verksamhet som inte följer andemeningen i icke-spridningsavtalet, vars syfte är att världen på lång sikt ska vara kärnvapenfri. Vi räknar modernisering och upprustning av existerande kärnvapen till denna kategori.

Tobak

Vi anser inte att investeringar i tobaksproduktion är förenliga med andemeningen i konventionen för tobakskontroll, vilken syftar till att kraftigt minska tobakskonsumtionen och tobaksrökningens skadliga effekter.

Kol och oljesand

Vi bedömer att energijutnyttjande av kol och oljesand, vilka har de absolut sämsta klimatavtrycken, försvårar möjligheterna att nå klimatmålen från Parisavtalet.



Första AP-fonden höjer sin egen ambitionsnivå inom hållbarhet, samtidigt som lagkraven skärps.

rar bolag som tillverkar cannabis för icke-medicinskt bruk.

Redovisning ger utveckling

Redovisningen av hur hållbarhetsmålen uppnås är en central del av strävan mot föredömlighet. Det som mäts kan studeras och följas upp.

Varje AP-fond publicerar en årsredovisning och en halvårsrapport samt en hållbarhetsredovisning. Redovisningen och värderingen har successivt anpassats till den internationella standarden International Financial Reporting Standards (IFRS). Rapporteringen strävar efter att följa den internationella standarden

Global Reporting Initiative (GRI).

Dessutom rapporterar fonderna årligen kring de FN-stödda principerna för ansvarsfulla investeringar

(PRI), Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), det egna koldioxidavtrycksarbetet och FN:s globala hållbarhetsmål.

Etikrådet för diskussionen vidare

Under 2019 är Första AP-fondens Ossian Ekdahl, chef ägaransvarägaransvar, ordförande i AP-fondernas Etikråd. Etikrådet arbetar för att bolag i fondernas utländska innehav ska arbeta ansvarsfullt.

Etikrådets grundprincip är att i första hand påverka bolagen i önskad riktning, och i sista hand att rekommendera AP-fonderna att utesluta dem från fondernas investeringar. Varje AP-fond tar ställning till rekommendationerna och beslutar själva om exkluderingar.

– Under året kommer AP-fonderna tillsammans att inom Etikrådet fortsätta diskutera AP-fondslagens nya mål om att agera föredömligt i förvaltningen, säger Ossian Ekdahl.

Många steg som leder i samma riktning

Första AP-fondens strävan mot hållbarhet och ägaransvar är summan av många beslut, initiativ och kontakter. På följande sidor visas ett urval av aktiviteter från 2018.



Fördjupad kunskap behövs om sambandet mellan investeringar och klimatpåverkan.

Forskning för klimatet

I samarbete med andra finansiella institutioner inledde Första AP-fonden 2018 en pilotstudie om klimatförändringarnas inverkan på beslut om strategisk portföljallokering. Studien är en av de första i sitt slag.

– Bättre kunskap om hur klimatförändringarna kan påverka risker och avkastning är av stor vikt för vår långsiktiga avkastning. Att delta i denna studie kommer att fördjupa vår förståelse och vara en viktig del i hur vi utformar vår klimatstrategi, säger Mikael Angberg, kapitalförvaltningschef på Första AP-fonden.

De medverkande investerarna ana-

lyserar hur olika scenarier avseende den globala uppvärmningen kan påverka deras långsiktiga sammansättning av portföljen. Akademisk forskning om klimatrelaterade risker, knutna till den globala uppvärmningen, kombineras i projektet med makroekonomiska riskfaktorer som tillväxt, inflation och räntesatser.

Projektet möjliggör framtida rapportering i linje med TCFD, expertgruppen Task Force on Climate-Related Financial Disclosure. Det är ett samarbete mellan Första AP-fonden, a.s.r., OP-Trust, Pensioenfonds van de Metalectro (PME), Philips Pensioenfonds och Ortec Finance. Dessutom medverkar ett antal akademiska institutioner.

Bolag i fokus

Mätbolaget Hexagon samt de två spelbolagen Stillfront och Starbreeze ägnades särskild uppmärksamhet under 2018.

I Hexagon fortsatte rättsprocessen avseende VD Ola Rollén. Efter att ha blivit åtalad för insiderbrott friades han i januari 2018. Han kunde då fortsätta som VD och styrelseledamot med Första AP-fondens fulla förtroende. Den friande domen överklagades dock, och processen återupptogs våren 2019. För fonden vore det bekymmersamt att äga ett bolag där en nyckelperson blivit dömd för ekonomiskt brottslighet.

I Stillfront trädde Första AP-fonden in som stor ägare under 2018 och kom att ingå i valberedningen. Arbetet med att föreslå en styrelse krävde omfattande diskussioner, där fonden tog aktiv del. Fondens syn är att det är olyckligt att byta många styrelseledamöter samtidigt, vilket tyvärr blev fallet i Stillfront.

I slutet av året engagerade sig fonden i Starbreeze, som ansökte om företagsrekonstruktion. Det blev nödvändigt att tillsätta flera nya styrelseledamöter, eftersom några tidigare ledamöterna avgick i samband med bolagets problem.

EU påverkar svensk bolagsstyrning

Första AP-fonden var under 2018 aktiv i frågan om hur EU:s direktiv om aktieägares rättigheter ska införlivas med svensk lag.

Sverige ligger långt framme på området och påverkas mindre av förändringarna än många andra länder inom EU. Vissa frågor aktualiseras dock.

Direktivet innehåller hårdare krav på genomlysning av ersättning till ledande befattningshavare, vilket välkomnas av Första AP-fonden. Fonden ifrågasätter dock avsnittet om att en rapport över utbetalda ersättningar ska läggas fram på stämman och där kunna avslås. Vi anser att detta inte passar in i svensk lagstiftning.

Andra förändringar som föreslagits gäller den majoritet som krävs för beslut om nyemission till ledande befattningshavare. Kravet sänks, vilket Första AP-fonden motsätter sig, med motiveringen att minoritetsskyddet fyller en särskilt viktig funktion i det svenska systemet med aktier som har olika rösträtt.



Första AP-fonden välkomnar EU:s hårdare krav på genomlysning av ersättningar.

”Vi har ett bra partnerskap med fonden”

Första AP-fonden bygger nära relationer med sina bolag, däribland Recipharm.

Recipharm är ett av världens största företag inom kontraktstillverkning och utveckling av läkemedel.

Sedan 2014 är bolaget börsnoterat i Stockholm, med Första AP-fonden som stor ägare och verksam i valberedningen.

–Vi har ett bra partnerskap med fonden. Det bygger givetvis på regler och formella krav, men också på relationer av en mer informell karaktär, säger Lars Backsell, som är styrelseordförande i Recipharm och tillsammans med Thomas Elderred grundade företaget 1995.

–För oss som är relativt nya på börsen är det värdefullt att ha tillgång till Första AP-fondens stora kunskap kring bland annat styrelsekompetens och



Entreprenören Lars Backsell, Recipharm.

ersättningar. Eftersom vi är ett växande och internationellt företag uppskattar vi också fondens globala nätverk.

Grundarna drev Recipharm i 20 år innan det blev dags att bredda ägarbasen. –Börsnoteringen innebar en påtaglig

förändring. Vi har stöd av fonden i den utvecklingsprocess det innebär, säger Lars Backsell.

Som aktör i den hårt reglerade läkemedelsbranschen är det vardag för Recipharm att möta formella krav.

–Vi har också en lång historia av att arbeta med hållbarhet. Därför uppfattar vi det som naturligt och i grunden positivt att Första AP-fonden ibland ställer frågor kring detta. Det är tydligt att fonden har ambitioner avseende både hållbarhet och ägaransvar.

Lars Backsell ser också positivt på fondens långsiktiga investeringsstrategi.

–Hela vår bransch är långsiktig. Det går inte att tro att en investering ska betala sig på något år. Det är viktigt att den som äger oss har förståelse för det.



Ventilationsföretaget Munters ingår i fondens portfölj av svenska aktier.

Valberedning ger inflytande i Munters

Första AP-fonden får inte inneha styrelseposter och inte äga mer än 10 procent av rösterna i börsnoterade bolag. Valberedningar är därför en viktig kanal för inflytande.

–Arbetet i valberedningarna är vår viktigaste kanal för att bidra till att bolag vi äger utvecklas på bästa möjliga sätt, även om vi också arbetar mycket aktivt med mer informella dialoger, säger Johan Grip, aktieförvaltare inom industrisektorn på Första AP-fonden.

Första AP-fonden är inför stäm-mosäsongen 2019 representerad i elva valberedningar, och kan därigenom utöva inflytande, främst genom att nominera styrelseledamöter. Principerna för valberedningens arbete fastslås av vårens bolagsstämma och arbetet inleds till hösten.

–Den första frågan som behöver stäl-

las är om någon ledamot väntas avgå, eller om det av annat skäl behövs ett tillskott till styrelsen. Att rekrytera styrelseledamöter är en omfattande process, säger Johan Grip, som själv medverkar i valberedningen för Munters.

–Där startade valberedningens arbete intensivt hösten 2018. Bolaget stod inför utmaningar, och det fanns ett behov av att tillföra operativ kompetens till styrelsen samt ersätta ordföranden.

På kort tid genomfördes därför en rekryteringsprocess.

–En ordförande måste rekryteras med särskilt stor omsorg. Det ska vara en person med rätt kompetens för situationen, säger Johan Grip.

I Munters utsågs Magnus Lindqvist till ny ordförande efter en extra bolagsstämma i december. Samtidigt tillträdde den nya ledamoten Johan Ek, som strax därefter utsågs till tillförordnad



Johan Grip,
aktieförvaltare.

VD av den nya styrelsen.

För Munters valberedning fortsätter arbetet fram till stämman 2019.

–Där är det alltid ett antal punkter som föredras av valberedningen. En rör ersättningar till styrelseledamöterna, vilket är en viktig fråga för oss på Första AP-fonden. Vi menar att ersättningar ska vara tillräckligt höga för att attrahera relevant kompetens, samtidigt som vi är varsamma med aktieägarnas pengar.



Data och teknik kan förbättra såväl investeringarna i sig som insikterna kring hållbarhet.

Nya mätmetoder på tillväxtmarknader

Ett nyskapande samarbete gör det möjligt att ta hänsyn till hållbarhet vid investeringar på tillväxtmarknader.

Bolag på tillväxtmarknader har ofta bristfällig rapportering kring hållbarhet. Första AP-fonden och kapitalförvaltaren BlackRock startade därför 2018 en särskild fond för att utveckla möjligheterna att kombinera finansiella mått och hållbarhetsdata.

Första AP-fonden satsar inledningsvis 880 miljoner kronor i den nya fonden, BlackRock Emerging Markets Equity Impact Fund. Den är även tillgänglig för andra professionella investerare.

I denna fond struktureras, filtreras

och valideras information med hjälp av en process för datadriven informationsbearbetning. Investeringsbesluten kan därmed baseras på mer aktuella hållbarhetsdata än bolagens egen rapportering.

Första AP-fonden kan därmed investera i tillväxtmarknaderna med hänsyn till mätbara miljömässig och sociala effekter, utan att göra avkall på den finansiella avkastningen.

–Det är en innovativ fond. Att ta hänsyn till hållbarhetsaspekter är inte längre ett hinder vid investeringar på tillväxtmarknader. Data och teknik kan förbättra såväl investeringarna i sig som insikterna kring hållbarhet, säger Första AP-fondens Tina Rönnholm, portföljförvaltare inom extern förvaltning.

Påverkan genom röstning

Första AP-fonden äger aktier i 32 svenska bolag och röstade under 2018 i samtliga dessa, i vissa fall på både ordinarie stämma och extrastämma.

Efter noggrant övervägande röstade fonden vid Nordeas stämma ja till styrelsens förslag om att flytta huvudkontoret till Helsingfors. Fonden har förtroende för bankens styrelse och är enig med denna om att stabilitet skapas när Nordea blir en del av den europeiska bankunionen. Viktigt för fondens ställningstagande var också att Nordea har för avsikt att behålla en ägarledd valberedning och arbetstagarrepresentanter i styrelsen.

I Eltel markerade fonden mot att styrelsen presenterade en ny ledamot utan att först konsultera valberedningen.

På Munters stämma röstade Första AP-fonden mot ett ersättningsprogram som inte ansågs innehålla tillräckliga prestationskrav.

Utanför Sverige röstade Första AP-fonden på 570 stämmor, det vill säga i merparten av bolagen på utvecklade marknader. Utomlands är ägarinflytandet generellt mindre än i Sverige, och fonden går oftare emot styrelsens rekommendationer. Fondens vanligaste invändningar 2018 gällde ersättningar utan prestationskrav samt att styrelseordförande och VD är samma person. Ställningstagandena tydliggjordes i brev till bolagen.

För att rösta på tillväxtmarknader krävs kännedom om varje bolag och land. Fonden röstar där i viss omfattning, då genom utvalda externa förvaltare.

Unikt projekt kring mänskliga rättigheter

Första AP-fonden gör ett pionjärbete för att lyfta fram mänskliga rättigheter i investeringsanalyser. Ett unikt projekt som utgår från FN-kriterier har inletts.

Första AP-fonden har inletts ett samarbete med den amerikanska kapitalförvaltaren Arabesque, som är framstående när det gäller data för hållbarhetsanalys av investeringar, särskilt när det gäller hänsyn till sociala aspekter av bolagens verksamhet.

Arabesque kommer att förse Första AP-fonden med dagliga hållbarhetsdata via sitt egenutvecklade verktyg S-Ray. Genom ett unikt samarbete ska också ett särskilt mått utvecklas i S-Ray för att kvantifiera hur väl företagen arbetar med mänskliga rättigheter.

Utgångspunkten är FN:s minimikrav för hållbart företagande, Global Compact, och de riktlinjer som utvecklats för rapportering kring mänskliga rättigheter i United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, UNGP. Enligt dessa ska företagen identifiera sin inverkan på människor, prioritera insatserna, åtgärda samt mäta och kommunicera effektiviteten av insatserna.



Måttet blir det första i sitt slag och kommer hjälpa Första AP-fonden att bedöma hur företagen presterar i enlighet med principerna samt identifiera bolag med höga mänskliga rättighetsrisker. I utvecklingsarbetet medverkar professor John Ruggie, som formulerat principerna i UNGP, även kallade Ruggie-principerna. Samverkan sker även med rådgivaren Shift, en expertgrupp för arbete med UNGP.

– Detta initiativ är det första i sitt slag på investerarsidan. Nästan alla sociala aspekter inom "S" i ESG är relaterade till mänskliga rättigheter, men få inom

finansbranschen har tillstått detta, säger John Ruggie, med referens till hållbarhetsbegreppet ESG, en förkortning för Environment, Social and Governance.

S-Ray tas fram med hjälp av maskininlärning och "big data". Bolaget hanterar uppgifter från 7 000 bolag, 200 ESG-mätetal och 50 000 källor på 15 olika språk.

– Det är ett välkommet komplement till de andra hållbarhetsdatabaser vi använder idag. Att få dagsaktuell rating är särskilt värdefullt, säger Ossian Ekdahl, ansvarig för ägarfrågor på Första AP-fonden.

Mod viktig kompetens för styrelseledamot

Under 2018 har Första AP-fonden i olika sammanhang bidragit till diskussioner om styrelsekompetens och valberedningens roll i att finna rätt kompetens.

I oktober deltog fonden i en panel med temat mod. Här betonades att valberedningar söker styrelseledamöter med integritet, bland annat för att ledamöterna ska kunna hantera motsättningar mellan olika intressen. Första AP-fondens syn är att bolagets bästa bör prioriteras framför huvudägarens, ledningens eller styrelsens egna intressen.

Vikten av att våga säga nej var även ett tema vid ett seminarium om

styrelsekompetens som under våren arrangerades av StyrelseAkademien och Första AP-fonden.

– Det svåraste för en valberedning är att hitta personer som kan samarbeta konstruktivt i såväl medgång som motgång. Deras personliga egenskaper är viktigare än att de på papperet representerar olika kompetensområden, sa Helena Stjernholm, VD för Industrivärden, vid seminariet.

Medelåldern i bolagsstyrelser är relativt hög, men i panelen uttrycktes oro för att unga ledamöter kan sakna nödvändig mognad och erfarenhet.

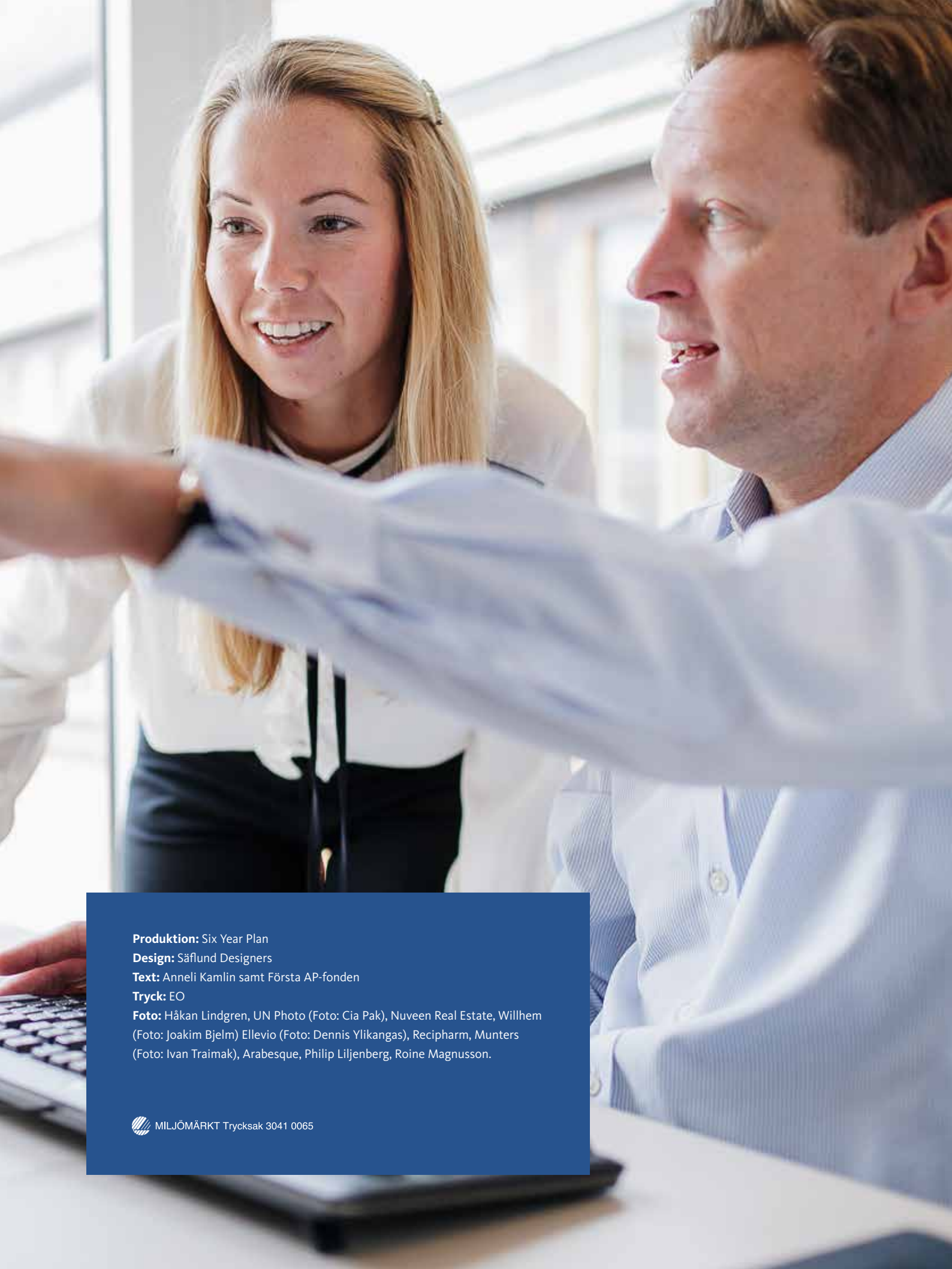
I valberedningens roll ingår att

identifiera de strategiska utmaningar bolaget står inför och finna personer som är lämpliga att hantera dem.

– Det heter visserligen "sitta" i styrelser, men det är ett hårt arbete och ett stort ansvar, sa Helena Stjernholm.

Enighet rådde om att styrelsearvodena bör höjas för att förbättra möjligheterna till styrelserekrytering.

I Almedalen anordnade fonden ett rundabordssamtal för tio personer med omfattande styrelseerfarenhet. Temat var hur styrelser kan bidra till utvecklingen av svenskt näringsliv. Samtalet blev uppskattat och följdes upp under hösten.



Produktion: Six Year Plan

Design: Säflund Designers

Text: Anneli Kamlin samt Första AP-fonden

Tryck: EO

Foto: Håkan Lindgren, UN Photo (Foto: Cia Pak), Nuveen Real Estate, Willhem (Foto: Joakim Bjelm) Ellevio (Foto: Dennis Ylikangas), Recipharm, Munters (Foto: Ivan Traimak), Arabesque, Philip Liljenberg, Roine Magnusson.



MILJÖMÄRKET Trycksak 3041 0065



Första AP-fonden

Box 16294, 103 25 Stockholm

Besök: Regeringsgatan 28

Telefon: 08-566 202 00

www.ap1.se