



Årsredovisning  
**2021**

# Innehåll

## Verksamhetsberättelse

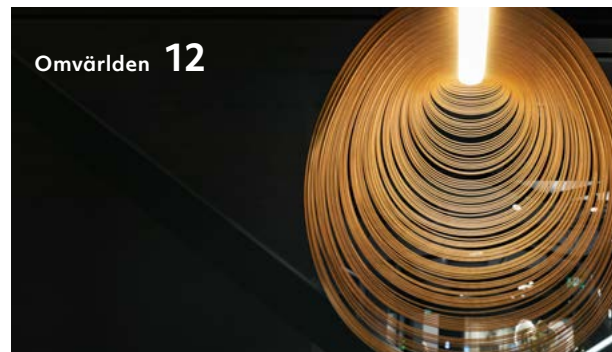
- Året i siffror 2
- Vd har ordet 4
- Vårt uppdrag 7
- Det statliga pensionssystemet 8
- Omvärlden 12
- Våra investeringsövertygelser 14
- Medarbetare 26

## Hållbarhetsrapportering 29

- ESG-strategi och sammanfattning 30
- Integrering i investeringsprocessen 32
- Exkludering i enlighet med värdegrund 33
- Investeringar som främjar en hållbar utveckling 35
- Aktivt och ansvarsfullt ägare 36
- Samverkan och påverkan med andra 38
- Klimatarbete 40

## Förvaltningsberättelse 44

- Tioårsöversikt 47
- Räkenskaper och Noter 48
- Styrelsens försäkran 59
- Revisionsberättelse 60
- Risker och riskhantering 62
- Fondstyrningsrapport 65
- Styrelsens rapport om riskhantering 69
- Styrelse och ledning 71
- Kontakt 73



# Detta är Första AP-fonden

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 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.



# Året i siffror

Årets resultat  
uppgick till

**80,7** mdkr

Totalt kapital uppgick till

**465,8** mdkr

den 31 december 2021.

Fondens förvaltningskostnader  
uppgick till

**0,3** mdkr

**7,5** mdkr

betalades ut till pensionssystemet 2021.

Årets avkastning efter kostnader  
uppgick till

**20,8%**

Genomsnittlig real avkastning  
efter kostnader under den senaste  
tioårsperioden uppgick till

**9,0%**



## AP-fonderna firar 20 år!

I år är det 20 år sedan AP-fonderna bildades i sin nuvarande form. Egentligen började det redan 1913 då Sverige som första land i världen införde en lag om allmän pension från 67 års ålder. 1960 inrättades allmänna pensionsfonden med tre fondstyrelser som fick göra placeringar i räntebärande papper. Sedan tillkom ytterligare två fondstyrelser och 2001 ombildas de fem första fondstyrelserna till våra nuvarande fyra AP-fonder med nya mandat och uppgifter i det nya inkomstpensionssystemet. Sjätte fondstyrelsen ombildas till Sjätte AP-fonden och Sjunde AP-fonden bildas med uppgifter inom premiepensionssystemet. Vid utgången av 2020 uppgick det samlade kapitalet i buffertfonderna till **1 696** miljarder kronor.

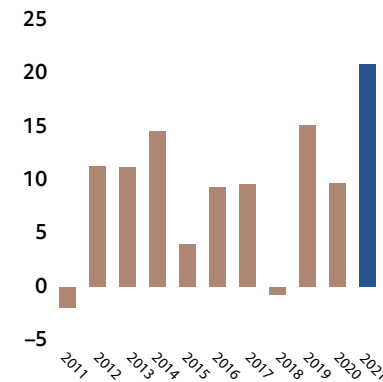
## Viktiga händelser under året

- **Tillgångsprofilen utvecklas mycket starkt under året** och avkastningen efter kostnader uppgår till **20,8 %**. Det är historiskt sett den högsta avkastningen för Första AP-fonden sedan starten 2001.
- **Styrelsen antar en ny ESG-strategi och aktieportföljens koldioxidavtryck fortsätter minska** under året. Läs mer på sidan 42.
- Fondens **vd Kristin Magnusson Bernard blir ny medlem i ECB:s kontaktgrupp** för finansiell stabilitet (FSCG).
- **Riksrevisionen publicerar en granskning av AP-fondernas hållbarhetsarbete.** Granskningen visar att AP-fondernas hållbarhetsarbete är ändamålsenligt i förhållande till uppdraget.
- **Det AP-fondsägda (AP1, AP2, AP3, AP4) bolaget, 4 to 1 Investments, bildas och investerar 400 miljoner USD i Northvolt** genom att delta i en nyemission som tillför bolaget totalt 2,75 miljarder USD.
- I takt med att föredömlig förvaltning integreras i AP-fondernas förvaltningsstrategier och målsättningar beslutar AP-fonderna (AP1-AP4) att se över **Etikrådets uppdrag**.

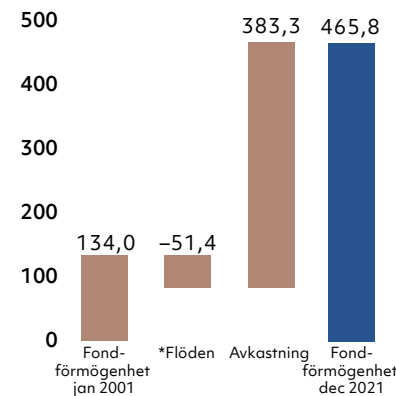
## Nyckeltal

	2021	2020	2019	2018	2017
Avkastning före kostnader, %	20,8	9,8	15,3	-0,6	9,7
Förvaltningskostnadsandel, %	0,07	0,08	0,12	0,14	0,14
Avkastning efter kostnader, %	20,8	9,7	15,1	-0,7	9,6
Resultat efter kostnader, mdkr	80,7	34,8	48,6	-2,1	29,3
Nettoflöden pensionssystemet, mdkr	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4
Fondkapital vid årets slut, mdkr	465,8	392,6	365,8	323,7	332,5
Andel extern förvaltning, %	15,9	22,6	31,4	33,5	32,5

Avkastning efter kostnader  
2011-2021, %



Fondkapitalutveckling  
2001-2021



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

## Exponering



Se tioårsöversikten sidan 47 för en fullständig redogörelse över fondens exponering

## VD HAR ORDET

# Vårt starkaste resultat någonsin

*Året präglades av stark ekonomisk återhämtning och ökat klimatfokus, samt hög marknadsaktivitet med snabba växlingar mellan god riskaptit och inflationsturbulens. Ett aktivt agerande och väl utnyttjade riskmandat bidrog till att Första AP-fondens avkastning om 20,8 procent blev den högsta i fondens 20-åriga historia, och att inkomstpensionssystemet stärks med 80,7 mdkr.*

## Ett rekordstarkt bidrag till inkomstpensionssystemet för en hållbar utveckling

Första AP-fondens uppdrag är att skapa hög avkastning efter kostnader, med föredömlig förvaltning. Årets resultat uppgick till 80,7 miljarder kronor eller 20,8 procent, vilket innebar den högsta avkastningen i vår 20-åriga historia på det kapital som anförtrotts oss av dagens och morgondagens svenska pensionärer. Förvaltad kapital uppgick till 466 mdkr per den 31 december 2021 och under året överförde Första AP-fonden 7,5 mdkr till inkomstpensionssystemet. Vi överträffar åter målet om 3 procents real

avkastning under rullande tioårsperioder då den genomsnittliga avkastningen de senaste 10 åren i snitt uppgår till 9,0 procent. Merparten av resultatbidraget har kommit från aktier, fastigheter och riskkapitalfonder. Ett starkt fokus på kostnadseffektivitet ledde till att vi sänkte våra kostnader ytterligare. Sedan 2017 har vi sänkt kostnaderna med 34 procent och förvaltningskostnadsandelen 2021 blev 0,07 procent.

## Beslutsförhet och långsiktighet

2021 blev ett spännande år. Över tid gick det tämligen starkt uppåt, med kortare avbrott då oron över pandemin tillfälligt

”Det gäller att ständigt vara uppmärksam i det korta, taktiska beslutsfattandet för att kunna ta vara på de långsiktiga möjligheterna. För att kunna göra det krävs ett tydligt ramverk som skapar trygghet i agerandet”.



blossade upp. Dessa rörelser på aktiemarknaden fick mycket uppmärksamhet, medan den nog så omfattande dramatiken på räntemarknaden skapade färre rubriker. Bakom rörelserna låg en lång lista av faktorer med stor påverkan på t ex inflation runtom i världen, däribland flaskhalsar i produktionskedjor, energiomställningar, uppdamda konsumtionsbehov och förändrade beteenden på arbetsmarknaderna. Såväl centralbankerna som marknadens aktörer tycktes överens om svårigheterna att tolka händelseutvecklingen, vilket ledde till hög marknadsaktivitet med snabba växlingar mellan god riskaptit och inflationsturbulens.

Första AP-fondens strategi var att allokera aktivt och snabbt agera för att söka bästa positionering när marknadsläget skiftade. Att formulera en stark vy, att våga agera på den, men också ständigt ifrågasätta den, ser vi som ett framgångsrecept både under det gångna året och framåt. Jag är stolt över hur teamen under året ständigt utmanade varandra i att ifrågasätta strategier och exponeringar, så att vi hela tiden kunde anpassa vårt risktagande dynamiskt. Förutsättningarna skapades av väldefinierade mandat och tydlighet i riskaptit från vår styrelse, vilket gav oss ramar, långsiktighet och trygghet.

## Många och goda affärsidéer både i tidiga skeden och på börsen

Vi ser positivt på att flera private equity-aktörer med lång erfarenhet av att bedöma risker och möjligheter nu även lägger ett ESG-raster över sina investeringar och blir en bidragande kraft i omställningen. Första AP-fonden inledde flera sådana investeringsarbeten under 2021. Sedan 2020 har vi liksom de andra buffertfonderna

möjlighet att tillsammans med andra aktörer gå in i tidiga skeden av onoterade investeringsmöjligheter en längre tid före börsnotering. Ett exempel är att vi tillsammans med Andra-, Tredje- och Fjärde AP-fonden bildade ett gemensamt bolag, 4 to 1 Investments, under året och investerade 400 MUSD i Northvolt.

2021 såg vi ett rekordintresse för bolag som ville notera sina aktier, och särskilt i Sverige som stod för en stor andel av de börsnoteringar som genomfördes i Europa. Vi utvärderade ett stort antal av dem och deltog bl a i Volvo Cars börsintroduktion. Vi bedömer att både Northvolt och Volvo Cars är investeringar som främjar grön teknik, och kan bidra positivt både till avkastningen på pensionskapitalet och klimatomställningen globalt och lokalt. Klimatomställningen skapar också utvecklingskraft inom t ex infrastruktur och kommersiella fastighetsbolag. Initiativet Stockholm Flex där både Ellevio och Vasakronan deltar är ett marknadsdrivet innovationssamarbete för att motverka kapacitetsbrist. Ett annat exempel är utveckling av digitala lösningar för minimerat spill vid nybyggnation och renovering av fastighetsbeståndet.

## Första AP-fonden påverkar och utvärderas

Genom en tydlig påverkansagenda och god ägarstyrning kommunicerar vi våra förväntningar på de bolag vi vill investera i och kan påverka bolagen i rätt riktning som en ansvarsfull investerare. Under året har fonden bland annat deltagit i valberedningar, röstat på årsstämmor och drivit på i frågor om jämställda styrelser och hållbara verksamheter. Vi deltar även i gemensamma initiativ med andra investerare som till exempel samarbetet med Transparency

International som har till syfte att motverka korruption och bristande regelefterlevnad. Det är också glädjande att Riksrevisionens granskning av AP1-4:s hållbarhetsarbete konstaterade att det är ändamålsenligt.

Under de senaste 15 åren har AP-fonderna samarbetat genom AP-fondernas Etikråd med syfte att genom dialog och engagemang påverka globala portföljbolag att förbättra sitt arbete kring miljö, mänskliga rättigheter och bolagsstyrning. I takt med att föredömlig förvaltning integreras i AP-fondernas förvaltningsstrategier och målsättningar beslutade vi tillsammans med Andra-, Tredje- och Fjärde AP-fonden att se över Etikrådets uppdrag och strategi. Målsättningen är att ytterligare stärka AP-fondernas hållbarhetsarbete, och maximera våra påverkansmöjligheter.

## Hållbarheten i omställningen

För en framåtblickande investerare är det mycket viktigt att förstå hur klimatomställningen kommer gå till i praktiken. Politiska beslutsfattare kan använda sig av olika verktyg för att uppnå önskat resultat, som t ex prissättning av koldioxid, begränsad produktion av fossila energikällor, och att på olika sätt stötta gröna investeringar och ny grön teknologi.

Valet av verktyg kommer påverka tillväxt och inflation, vilket i sin tur kommer att ha en avgörande betydelse för värdeutvecklingen för olika tillgångsklasser. Det är inte osannolikt att sådana makroekonomiska effekter kommer vara mer betydelsefulla för totalavkastningen på portföljer än de skillnader mellan olika sektorer eller bolag inom samma branscher som hittills stått i fokus för ESG-analys.

Olika länder kommer sannolikt använda verktygen i varierande omfattning vid skilda



**”Ökad tydlighet kring hur omställningen kommer gå till i praktiken underlättar för investerare att bidra till en marknadsutveckling som i sig är hållbar, lönsam och sker med bibehållen finansiell stabilitet.”**



”När jag blickar tillbaka på mina första arton månader som vd känner jag en oerhörd stolthet över alla medarbetare och vad vi har uppnått med styrelsens stöd.”

tillfällen. De geopolitiska aspekterna av klimatomställningen betonas alltmer. Första AP-fonden bevakar dessa frågor noggrant för att ligga rätt positionerade för olika utfall.

Vi strävar efter öppenhet kring hur vi investerar för att främja en hållbar utveckling utan att ge avkall på avkastningen. Beslutet att avinvestera bolag med fossil verksamhet ledde till en genomgripande anpassning av samtliga fondens investeringsstrategier. Inom vissa mycket fossiltunga tillgångsslag, t ex high-yieldobligationer, är vi stolta över att trots betydligt färre möjliga investeringar ha uppnått motsvarande riskprofil och

avkastning. Under året tog vi ytterligare steg närmare vårt mål om en koldioxidneutral portfölj 2050 genom en fortsatt minskning av den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck med 11 % till 8,2 tCO<sub>2</sub>e/mkr (9,3).

Det blir allt tydligare att omställningen kan påverka olika hållbarhetsaspekter som klimat, miljö och social hållbarhet i olika riktning. För investerare liksom andra aktörer blir därför avvägningar och prioriteringar än viktigare för att i möjligaste mån undvika att ett hållbarhetsmål uppnås på bekostnad av ett annat. Omställningen innebär också att stora kapitalströmmar ska allokeras om

i en komplex och dynamisk marknad där beslutsunderlagen och riktmärkena är mer ofullständiga än vad investerare är vana vid. Riskerna för felprissättningar och finansiell oro ska inte underskattas i en sådan miljö. Ökad tydlighet kring hur omställningen kommer gå till i praktiken, som vägvisning från COP26 eller EU:s taxonomi, underlättar för investerare att bidra till en marknadsutveckling som i sig är hållbar, lönsam och sker med bibehållen finansiell stabilitet.

### Laget som skapar resultaten

Nyckeln till att skapa hög avkastning med hållbarhet och god kostnadseffektivitet är att vi jobbar tillsammans mot ett gemensamt mål. Det kräver att vi är överens om vart vi ska och att vi drar nytta av all kunskap och kompetens som finns i organisationen. Under året har Första AP-fonden bedrivit ett omfattande internt arbete för att öka förståelsen för kärnan i vårt uppdrag och vilka verktyg vi har för att bäst leverera på det. Ur detta har ett nytt strategiskt ramverk vuxit fram som integrerar verksamhetsutveckling, riskaptit på olika områden, placeringsstrategi och ESG-frågor, vilket beslutades av vår styrelse i december 2021.

Vi har också sedan hösten 2020 en ny organisationsstruktur för att tydliggöra hur resultaten skapas genom hela värdekedjan och som stärker de oberoende kontrollfunktionernas ställning.

När jag blickar tillbaka på mina första arton månader som vd för Första AP-fonden, känner jag en oerhörd stolthet över alla medarbetare och vad vi har uppnått med styrelsens stöd. Jag är glad att se hur vi alla jobbar tillsammans som ett lag, där vi når vår fulla potential i samarbetet mellan olika kompetensområden.

### Framåtblick i övergångstid

Om 2021 var återhämtningens år går vi nu mot förväntade penning- och finanspolitiska åtstramningar runtom i världen. Konjunkturen mognar snabbt och centralbankerna har aviserat nedtrappningar av sina stödköp inför framtida räntehöjningar. När och i vilken omfattning inflationen faller tillbaka kommer påverka både beslutsfattarnas agerande och riskaptiten på de finansiella marknaderna. Geopolitiska spänningar och energiberoenden kommer sannolikt även framåt färga de problemställningar som uppstår. Vi vill fortsätta att agera både på snabba slag och långsiktiga faktorer som hållbar omställning och digitalisering på ett sätt som skapar värde.

Pandemin präglade det gångna året, och kommer sannolikt att finnas med oss även under 2022. Mänsklighetens förmåga till omställning och utveckling även när det är som mörkast har fortsatt imponera, och ger hopp om att vi kan hitta kloka lösningar även vid framtida kriser. Personligen kommer jag ta med mig hur Första AP-fondens medarbetare och styrelse med omtänksamhet, humor, öppen kommunikation och stort ansvarstagande utvecklade vår verksamhet under bitvis utmanande omständigheter. Vi står nu väl rustade att än bättre uppfylla vårt uppdrag framåt!

Stockholm i februari 2022

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

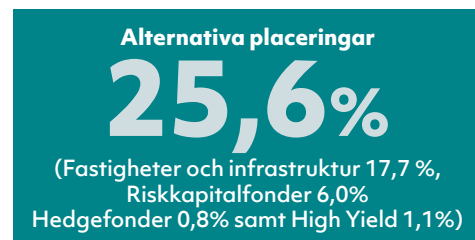


# Första AP-fondens uppdrag

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 nästan 466 miljarder kr. Vårt mål är att reallt avkasta 3 procent efter kostnader under rullande tioårsperioder samt 4 procent reallt 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.



**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.

## Hur vi arbetar

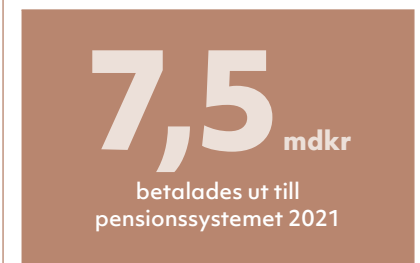
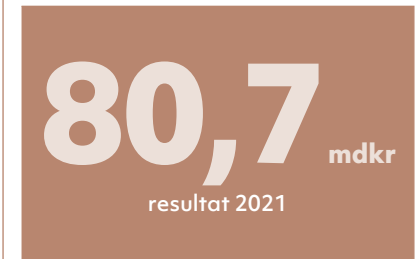
- *Väl genomtänkt investeringsstrategi*
- *Effektiva investeringsprocesser*
- *Oberoende riskkontroll och regelefterlevnad*
- *Kompetenta och talangfulla medarbetare*
- *Aktiv ägarstyrning*
- *Hållbarhet, en integrerad del av vår verksamhet*

**6** **Våra sex investeringsövertygelser**  
läs mer på sidorna 14–25.

**Vår ESG-strategi**  
läs mer på sidan 29–43.

**67** **Kompetenta och engagerade medarbetare**

## Skapat värde 2021



## AP-fondernas gemensamma värdegrund

**Demokrati**  
Tjåna allmänhetens nytta och upprätthålla allmänhetens förtroende.

**Legalitet**  
Följa regler och lagar, beakta de internationella konventioner samt internationella överenskom- melser som Sverige ställt sig bakom. Inte ha näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska mål.

**Objektivitet**  
Hantera intressekonflikter systematiskt och transparent. Främja en kultur utan korrup- tion.

**Fri åsiktsbildning**  
Prägla av öppenhet med saklig information.

**Respekt**  
Alla ska behandlas med respekt, såväl internt som i relationer med omvärlden.

**Effektivitet och service**  
Verksamheten ska bedrivas kostnadseffektivt. Service till allmänheten är en del av upp- draget.

# 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.*

## 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 till den allmänna pensionen. 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.

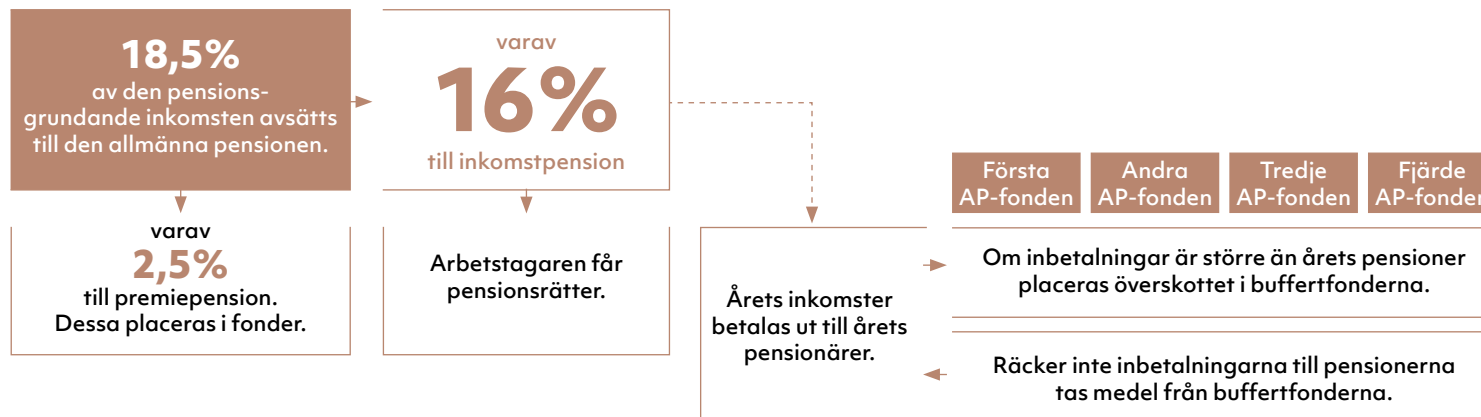
## Buffertfondernas kapital

Om det under året betalas in mer till inkomstpensionssystemet än vad som behövs till årets pensionärer går överskottet in i Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna som fungerar som pensionssystemets buffertfonder. Om årets inbetalningar inte räcker till årets utbetalningar av pensioner tas mellanskillnaden från de fyra buffertfondernas kapital.

Syftet med buffertfonderna AP1–4 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.

De stora årskullarna födda på 40-talet skapar sedan 2009 underskott i systemet. AP-fonderna förväntas därför att göra nettoutbetalningar till pensionssystemet till cirka 2040. Därefter förväntas buffertfonderna åter kunna få nettoinflöde.

## Det svenska pensionssystemet



## AP-fondernas förvaltning

Tillsammans förvaltar AP1–4 cirka 16 procent av tillgångarna 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.

## 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 inkomstuppräknigen. Tillgångarna utgörs av de framtida pensionsavgifterna inklusive buffertfondernas kapital och skulderna är värdet på intjänade pensionsrätter. Tills systemet 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 konjunkturnedgången efter den globala finanskrisen.

I dagsläget när AP1-4:s kapital är så stort är risken för en sådan balansering mycket liten.

## 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 förvaltar cirka

**16%**

av tillgångarna i det allmänna pensionssystemet.



## Så styrs AP-fonderna

**AP-FONDERNA ÄR STATLIGA MYNDIGHETER** men ska enligt lag ha en oberoende ställning från regeringen. Bland annat ska fonderna inte ta närings- eller ekonomiskpolitisk hänsyn. Fondens styrelse har det fulla ansvaret för fondens verksamhet och utses av regeringen. 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:

### 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

*Under 2019 och 2020 infördes nya placeringsregler för AP-fonderna. Bland annat får AP-fonderna större möjlighet att investera mer i olika typer av onoterade tillgångar, vilket kan diversifiera portföljen ytterligare.*

### PLACERINGSREGLER

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.

Minst  
**20%**

ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.

Högst  
**40%**  
får exponeras för  
valutarisk.

Högst  
**10%**  
får exponeras mot en emittent  
eller grupp av emittenter med  
inbördes anknytning.

Aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara  
**2%**  
av det totala börsvärdet.

Högst  
**10%**  
ägande av ett enskilt  
börsnoterat företag.

Högst  
**40%**  
får vara placerade  
i illikvida tillgångar.

AP-fonderna får sedan 2020 göra indirekta investeringar i obligationer och fordringsrätter som inte är utgivna för allmän omsättning, ge lån till fastighetsbolag och onoterade riskkapitalbolag som fonderna äger samt behålla ett innehav överstigande 10 procent av rösterna vid notering av

ett fastighetsbolag eller riskkapitalföretag som en AP-fond äger aktier eller andelar i före noteringen. Röstandelsbegränsningen är 35 procent av röstetalet för aktier eller andra andelar i riskkapitalföretag.

## 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 år sikt ska avkastningen uppgå till 4 procentens genomsnittlig årlig real avkastning efter kostnader.

Avkastningen ska vara minst

**4,0%**

realt efter kostnader,  
mätt på 40 års sikt

**3,0%**

realt efter kostnader  
mätt på rullande 10-årsperioder.



## Förvaltningens syn på trender i vår omvärld

En rad omvärldsfaktorer påverkar avkastningen på fondens kapital, med tillväxt och räntor i centrum. Pandemin har i grunden ändrat det ekonomiska landskapet. 2010-talet karaktäriserades huvudsakligen av måttlig tillväxt, modest inflation under centralbankernas mål och en finanspolitik som höll låg profil. 2020-talet började, efter pandemins inledande fas, med precis det omvända; tillväxten är hög och utsikterna är goda att det kan fortsätta så de närmaste åren, inflationen är på väg att väckas ur sin törnrosasömn och finanspolitiken tar en allt mer central roll i den ekonomiska utvecklingen.

Det som för ett år sedan var mycket goda förutsättningar för riskfyllda tillgångar har modererats i takt med uppgången under året. På längre sikt kan emellertid dagens investeringsboom leda till högre produktivitet och därmed en allmän förbättring av avkastning på kapital.

*Magnus Lomakka, Makrostrateg*

1

### Omfattande och oprövade penningpolitiska åtgärder

De massiva stimulanserna från centralbankernas sida som sjösattes rekordsnabbt vid pandemins utbrott kvarstod i mångt och mycket under hela 2021, trots den goda utvecklingen. Det nya penningpolitiska paradigmet där centralbankerna aviserat att man avser att acceptera en inflationstakt över målet för att kompensera för en lägre inflationstakt tidigare innebär att åtstramningar kommer senare än som annars skulle vara fallet. Icke desto mindre måste man vara klar över att alla centralbanker inte är stöpta i samma form och att tålamodet med en inflationstakt över målet varierar, vilket kan medföra att den förda penningpolitiken de kommande åren kan divergera markant emellan länder och regioner.



3

### Finanspolitiken förstärks av penningpolitiken

Utöver den exceptionella penningpolitiken har de finanspolitiska stimulanserna i många fall varit de största på mycket, mycket länge. De stora underskotten har underlättats av de låga räntorna och central-

bankernas stödköp. På kort sikt har detta gett en stark positiv effekt på efterfrågan. Samtidigt väcks nya frågor kring hur förändrade roller för politiker och centralbanker påverkar investerarens risktagande.

4

### Människans fantastiska förmåga

Människans fantastiska förmåga att anpassa sig medförde att den ekonomiska återhämtningen från pandemiraset blev rekordsnabb. Uttrullningen av covid-vaccinen mindre än ett år efter pandemins utbrott tillsammans med att tekniken möjliggjorde distansarbete i stor omfattning lär innebära att hacket i tillväxtkurvan kommer framstå som marginellt för framtida generationer.



2

### Inflationen stiger in på arenan

Då ekonomin går på alla cylindrar är den stora risken att konsumentprisinflationen blir högre än vad centralbankerna kan acceptera, vilket skulle medföra att man måste aktivt gå in och strypa efterfrågan via tydligt högre räntor. Inflationen är idag den högsta på länge men kan förväntas falla när effekter av ekonomins återöppnande och flaskhalsproblem klingar av. Avgörandet för detta kommer stå under 2022, då inflationen måste falla tillbaka till i närheten av centralbankernas mål för att en kraftig åtstramningsvåg ska kunna undvikas.

5

### Hushållen har aldrig varit så förmögna som idag

Den ekonomiska situationen för hushållssektorn har kanske aldrig varit mer förmånlig. Redan höga bostadspriser rusar i höjden på global basis. Hausse på aktiemarknaden och hushållens inkomster har upprätthållits genom pandemins nedstängningar via transfereringar från staten samt mycket låga realräntor. Dessutom är hushållens sparkvot klart förhöjd med stort utrymme för neddragning de närmaste åren. Allt detta borgar för en mycket stark hushållsefterfrågan framöver.

6

### Den kinesiska fastighetsmarknaden

Den kinesiska fastighetsmarknaden utgör en potentiell fallgrop för den globala makroekonomiska utvecklingen. Excesserna är sedan länge kända men oklarhet råder om problemen är en risk eller är det banksystemet som i förlängningen kan lägga krokben för den globala konjunkturen. De kinesiska myndigheterna tycks arbeta hårt för att problemen ska monteras ned under ordnade former men utvecklingen bör följas noggsamt.

8

### Massiva företagsinvesteringar och en annalkande produktivtetsboom

Pandemin blottade risken med (går)dagens leverantörskedjor och företagen investerar kraftfullt för att minska denna risk. Vidare har takten i investeringar i digitalisering/robotisering/nya tekniker/grön omställning höjts markant. Det är inte omöjligt att vi står inför ett nytt glatt 20-tal där frukterna av dagens investeringsboom kan skördas.

Samtidigt är investeringsbehovet för att möjliggöra en omställning från en fossilberoende ekonomi fortfarande betydande, både för den offentliga och privata sektorn. Hur en omställning kommer ske är fortfarande osäkert även om COP26 indikerar på en ökad beslutsamhet kring att leverera i linje med Parisavtalet.

7



### Energiprisutvecklingen komplicerar inflationsbilden ytterligare

Den nödvändiga omställningen från fossila bränslen riskerar att lyfta konsumentpriserna mer uthålligt, vilket kan bli ett problem för centralbankerna om det sätter sig i de långsiktiga inflationsförväntningarna. Vidare kan en eskalerande energikris ge upphov till växande geopolitisk friktion med minskad riskaptit som resultat.





## Våra investeringsövertygelser



# Investeringsövertygelse vägleder

Första AP-fondens investeringsövertygelse 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 **16**.

## Långsiktighet

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

Läs mer på sidan **20**.

## Kostnadseffektivitet

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

Läs mer på sidan **23**.

**1****2**

## 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 **18**.

**3****4**

## Ineffektiva marknader

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

Läs mer på sidan **22**.

**5****6**

## Hållbart värdeskapande

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

Läs mer på sidan **25**.

## 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.*

## Exponering



**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 fördelning 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 ökat. Investeringar i aktier innebär risktagande, men

ger samtidigt möjlighet till hög avkastning. I fondens aktieportfölj finns ett urval av bolag i Sverige samt på utvecklade utländska marknader, främst USA och Europa, men även i Asien. Vi investerar även i aktier på tillväxtmarknader. Vårt perspektiv är i huvudsak långsiktigt. Alla svenska aktier samt majoriteten av aktier från Europa och USA förvaltas internt.

Aktier på tillväxtmarknader förvaltas i samarbete med utvalda externa samarbetspartners.

## Obligationer sänker risken

Räntebärande värdepapper sänker risken i den totala portföljen, samtidigt som de i normala fall bidrar till fondens avkastning. Efter närmare tre decenniers nedgång bedömer vi emellertid att globala marknadsräntor har nått vägs ände, varför utsikten för signifikanta avkastningsbidrag från räntebärande instrument för totalportföljen framöver ser begränsade ut.

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 sjunkit som en konsekvens av att styrelsen beslutad om större riskaptit.

## 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. I vår aktieportfölj finns även noterade fastighetsaktier.

## 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 i utländska värdepapper.

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



Mikael Angberg, CIO

## 2021 från ett totalportföljperspektiv

2021 har varit ett fantastiskt bra år avkastningsmässigt och tar man ett steg tillbaks och tittar på portföljens avkastningsutveckling under året så ser det ganska enkelspårigt ut: med undantag för sättningar under augusti, september och december så har det tuffat på uppåt i ganska jämnt tempo.

Verkligheten bakom den övergripande bilden är dock en annan. Gummisnodden har spänns mer och mer och marknader har blivit nervösare och nervösare i takt med att den initiala corona-återhämtningen övergått till en mer mitt-cyklisk fas. Just hur snabbt det växlas mellan olika delar av konjunkturcykeln har varit ett hett debatterat ämne.

Allokeringsgruppen som är ansvarig för fondens dynamiska allokeringsprocess och som "bestämmer" hur fondens övergripande marknadsexponering ska se ut vid varje givet tillfälle har under hög mötesfrekvens och många portföljförändringar lyckats hålla huvudet kallt: gruppen har hållit fast vid en underliggande tro på hög exponering till finansiell risk, primärt inom aktier genom i princip hela året, vilket har betalat sig mycket bra.

Under året har även arbetssätt och analysunderlag förfinats med ett stort fokus på riskbudgetering och likviditet. Detta ständiga förbättringsarbete gör att vi ser med tillförsikt på nästa år. Det kommer säkerligen innehålla en hel del intressanta marknad rörelser och annat huvudbry, men den dynamiska allokeringsprocessen vi arbetat fram och förfinat under flera år kommer stå robust även mot dessa utmaningar.

Mikael Angberg, CIO

## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

## 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 den mest betydelsefulla riskpremien som förväntas ge kompensation aktieriskpremie. Genom att i allt högre utsträckning bedriva systematisk förvaltning inom utländska utvecklade aktiemarknader kan

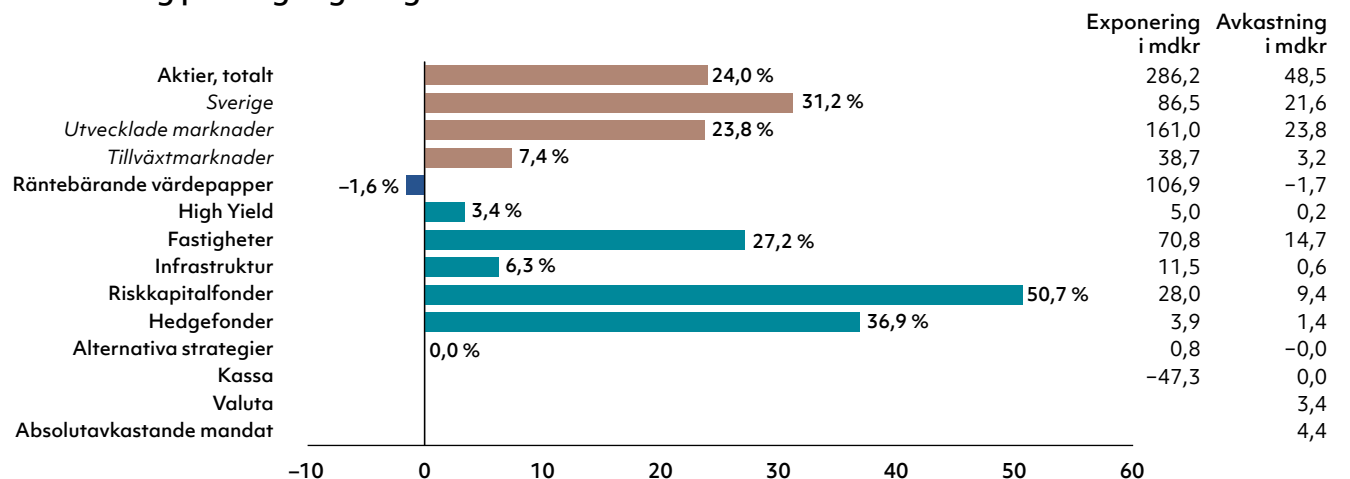
vi på ett kostnadseffektivt sätt identifiera och ta tillvara på aktieriskpremier på olika aktiemarknader runt om i världen.

## 2021 – ett bra år för aktier

Första AP-fonden gick in i 2021 med en positiv inställning till marknadsrisk (Läs mer om vår syn på omvärlden på sidorna 12–13). Året blev också, trots en hel del turbulens i samband

med corona-pandemin, ett mycket bra år för Första AP-fonden då exponeringen till aktiemarknaden kunde ökas betydligt samtidigt som aktiemarknaden gick upp ordentligt. Avkastningen efter kostnader för året blev 20,8 procent och för senaste tioårsperioden 9,0 procent i genomsnittlig real avkastning, att jämföra med vårt avkastningsmål om 3,0 procent.

## Avkastning per tillgångsslag 2021





## Spindeln i nätet för likviditet, valuta och marknadsexponeringar

JUAN SUAREZ, CARIN MÅNSSON, PER NIRING OCH FREDRIK STARENIUS ÄR EXPONERINGSENHETEN HOS FÖRSTA AP-FONDEN.

Det innebär bland annat att de utför fondens investeringsbeslut. Allokeringsgruppen som består av ett antal olika chefer och specialister från fonden fattar besluten som sen Exponeringsenheten vid rätt tillfälle genomför. Kanske låter enkelt men när det handlar om närmare 466 mdkr är det ett oerhört stort ansvar och allt måste bli rätt.

Exponeringsenheten har också ansvar för den interna utländska aktieförvaltningen och för att hålla andelen valuta (svenska kronor) inom ramarna för AP-fondslagen och rätt valuta till betalningar men också att aktivt positionera sig för att skapa

meravkastning. De måste också säkerställa att god likviditet upprätthålls, både för att göra omallokeringar och för att löpande kunna utföra de betalningsåtaganden som uppkommer dagligen. Allt från derivatpositionerna till att betala ut kapital till pensionssystemet varje månad. Viktiga verktyg för att lyckas är valet mellan derivat och underliggande tillgång vid vart och ett tillfälle.

### Ekvationen måste gå ihop, varje dag

"Första AP-fonden ska agera långsiktigt och det ska naturligtvis vi också men vårt fokus och ansvar är att allt måste balansera varje dag. Det är ofta snabba puckar och vi måste säkerställa att ekvationen går ihop vid dagens slut, vilka flöden vi behöver,

vad vi ska ha sålt eller köpt under dagen, vilka likvida medel krävs och i vilken valuta" säger Per Niring, portföljförvaltare.

"All intern handel går via oss och när vi t ex får ett mandat att sälja en viss aktie så gäller det att hitta rätt köpare och rätt tillfälle. Naturligtvis måste vi ta hänsyn till en snabbt föränderlig omvärld. Både aktiekurser och valutor rör sig och vi vill ju skapa bästa möjliga avkastning vid varje tillfälle", säger Fredrik Starenius, aktie- och derivathandlare.

### Noggrann planering, även om marknaden kan förändras snabbt

"Noggrannhet och en förmåga att samtidigt hålla koll på flera frågor är nödvändigt i vår grupp. Dessutom är ett bra systemstöd A och O. Vi hanterar extremt stora belopp var dag och ingenting får gå fel. Man utvecklar ett ganska stort kontrollbehov och vi planerar varje dag noggrant, även om vi vet att allt kan ändras på ett ögonblick på marknaderna. Den ena dagen är aldrig den andra lik, vilket är det som gör arbete så oerhört roligt och spännande. Vi är långsiktiga investerare men för att lyckas med det måste vi ha en mycket god kontroll på det kortsiktiga och hantera portföljen både på lång och kort sikt", säger Carin Månsson, chef Exponeringsenheten.

"Eftersom vi jobbar så nära varandra med kort planeringshorisont var vi lite stressade när pandemin och arbete hemifrån blev vår vardag, men det har gått mycket bra. Alla i gruppen har lång erfarenhet och vi hittade snabbt bra former för att samarbeta digitalt", säger Juan Suarez, portföljförvaltare.

## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Långsiktighet

*Långsiktigheten skapar möjligheter att ta risker. Därmed skapas avkastning, eftersom riskerna kan förväntas balanseras över tid.*



Det långa investeringsperspektivet ger Första AP-fonden fördelar framför andra investerare. Det skapar valmöjligheter och gör att vi kan vara långsiktiga i våra investeringsövertygelse. Den långsiktiga inriktningen betyder inte att fonden avstår från taktiskt intressanta placeringar på kort sikt.

## Stabila strategier ger oss möjligheter

Vår långsiktighet innebär att vi till skillnad från många andra 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 Vasakronan, Willhem 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 fastigheters 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. 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 infrastruktur tillgångar, primärt i Sverige. Det kan exempelvis vara förnyelsebar kraftproduktion, energilagring, energidistribution och digital infrastruktur.

Vi äger även 12,5 procent av elnätbolaget Ellevio AB som äger, driver och utvecklar regionala och lokala elnät och distribuerar el till drygt 960 000 kunder i Sverige via ett 7 750 mil långt elnät. Den största delen av elnätet finns på landsbygden men majoriteten av kunderna finns i Stockholm.

## Långsiktiga och hållbara fastighetsinvesteringar

Avkastningen på Första AP-fondens investeringar i fastigheter uppgick under året till 27,2 procent (9,2 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.



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

**Ägarandel:** 25 procent

Cityholds fastighetsbestånd är värderat till cirka 3,1 miljarder euro och består av kvalitativa kontorsfastigheter i bra lägen i London, Paris, München, Amsterdam och Hamburg. Nuveen Real Estate sköter förvaltningen av bolaget.



**VASAKRONAN,**

**Ägarandel:** 25 procent

Vasakronan är ett av Sveriges största fastighetsbolag med 170 kommersiella fastigheter. Vasakronan äger och förvaltar centralt belägna kontors- och butiksfastigheter i Stockholm, Göteborg, Malmö och Uppsala. Marknadsvärdet på fastigheterna uppgår till 173 miljarder kr. Vasakronan har höga ambitioner inom hållbarhet och är ett av världens högst rankade fastighetsbolag inom hållbarhet.



**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.



**Willhem firar 10 framgångsrika år**  
Det av Första AP-fonden helägda bolaget Willhem firar tio år som bostadsbolag. Med närmare 27 000 lägenheter på 13 orter i Sverige har bolaget som mål att fortsätta att expandera.

**”Vi har ett starkt fokus på hög kundservice och trygghet i boendemiljön. Att utveckla och förbättra oss är en del av vår kultur. När alla parametrar i bolaget sammanfaller ser jag inga gränser för hur vi kan utvecklas framåt.”**

Mikael Granath, vd

## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Ineffektiva marknader

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

**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 alla 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 väl valda mindre analyserade marknader kan Första AP-fonden få ett analytiskt övertag. Vi gör även omallokeringar mellan tillgångsslag 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. Ett annat skäl är lägre valutarisk.

## Småbolag

Det finns också större möjligheter att hitta guldkorn bland småbolag. Under det senaste året har vi ökat vår exponering mot småbolag både i Sverige, Europa och globalt. Dessa placeringar sker internt och externt via aktiva mandat. Vår ambition är att långsiktigt öka andelen småbolag. 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.



## Långsiktiga scenarioanalys och många kriterier för att välja rätt aktieinvesteringar

*Mats Larsson, aktiechef och Anette Dahlberg, aktieförvaltare ingår i Första AP-fondens aktiegrupp. Gruppen ansvarar för fondens svenska aktieinnehav som vid årsskiftet var 87 miljarder kronor. Portföljerna består av både småbolag och stora bolag.*

### Att välja bolag

"När vi väljer bolag använder vi flera kriterier: en stark position i en lönsam och växande marknad, inträdesbarriärer för konkurrenter, hållbarhetsaspekter samt stabil och hög kapitalavkastning. Vi vill också gärna se kapitallätta affärsmodeller, en vd som kan leda verksamheten och allokerar investerarnas kapital och mycket mer, men man behöver alltid kompromissa. Det är lättare att hitta den här typen av bolag inom svenska småbolag eller i övriga Norden där det finns mer att välja på än inom svenska storbolag som är framåt men ganska få", säger Mats Larsson.

### Affärsmodeller i förändring

"Genom aktieanalys försöker vi att bedöma framtiden. Man söker alltid någon utveckling som inte är prissatt av marknaden. Om en affärsmodell är i förändring innebär det bara att analysen blir lite svårare än vanligt. Vi försöker göra en långsiktig scenario-

analys där vi varierar de faktorer vi tror är viktigast för framtiden och får fram olika värden på aktien som jämförs med priset. Det bästa är om det finns en attraktiv asymmetri", säger Anette.

### Kort- och lång sikt

"Våra enskilda investeringar har olika tidshorisonter, för ett värderings-case ett par år medan vi t.ex. gärna vill äga högkvalitativa tillväxtbolag så länge som möjligt. Samtidigt är allt prisberoende och om aktiekursen tidigare än så speglar den framtid vi ser kan vi välja att sälja. Vi kan tjäna på långsiktighet på olika sätt. Antingen genom att inom Första AP-fonden orka hålla konstant hög aktieandel trots stora svängningar, att våga köpa ytterligare attraktiva aktier i en börskrasch eller att binda upp kapital i illikvida aktier. Metoderna går ofta emot varandra, så man måste välja", förklarar Mats.

### Diskussioner med bolagen

"Vi försöker att träffa ledningen i bolagen varje kvartal och fonden ingår i ett antal valberedningar. Vi har också möten med bolagens ESG-ansvariga. Som ägare kan vi också stödja bolagets utveckling med kapital i nyemissioner och vill också vara en bra diskussionspartner" avslutar Anette.



## 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.

## 2021 års förvaltningskostnader

Vi har en effektiv kostnadsstruktur och fondens förvaltningskostnadsandel (rörelsens kostnader samt provisionskostnader) har under perioden 2019–2021 sjunkit från 0,12 till 0,07 procent. Under 2021 fortsatte fonden att sänka sina kostnader och fondens förvaltningskostnader uppgick till 293 mkr (302), vilket motsvarar 0,07 procent (0,08) 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.

Under året har vi fortsatt arbeta med vår förvaltningsmodell och relaterade kostnader. Vi har även uppdaterat vårt ramverk kring kostnadsstyrning, ett arbete 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

Första AP-fonden följer upp sina kostnader på flera olika sätt för att säkerställa en god kostnads kontroll. Fonden redovisar sina kostnader transparent i olika rapporter och annan kommunikation.



**”KOSTNADSEFFektivITET FÖR FÖRSTA AP-FONDEN** är att sträva efter att vi kontinuerligt får maximal utväxling på våra kostnader utan att ge avkall på kvaliteten. Vi strävar hela tiden efter att utmana befintliga kostnadsstrukturer och se över våra processer. En högst relevant koppling är hur vi genomför aktiviteter och inte bara vad vi genomför.

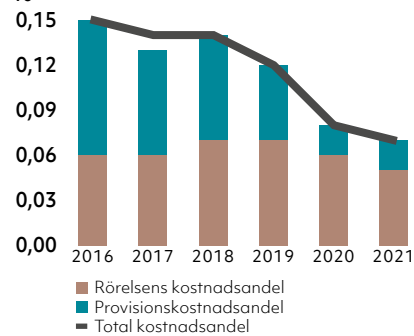
Vägen till en kostnadseffektiv verksamhet är till stor del en fråga om inställning och styrning, dvs kostnadsmedvetenhet i allt vi gör utgör grunden för att uppnå en hållbar kostnadsutveckling och därmed en kostnadseffektiv verksamhet. Vi utmanar löpande oss själva och våra samarbetspartners.

Vi har uppnått en bra grundnivå för fondens kostnader och långsiktigt är det viktigt att fortsätta upprätthålla en god kostnadsutveckling. För att utöka och ytterligare förbättra vår analysförmåga arbetar vi löpande med ett antal aktiviteter som vi hoppas ska ge oss ytterligare insikt i verksamhetens olika områden. Eftersom kostnadseffektivitet är ett ständigt pågående arbete fortsätter även översynen av redan identifierade områden.”

**Henrik Dubois**

CFO och chef för verksamhetsstöd och utveckling

### Förvaltningskostnadernas utveckling 2016–2021

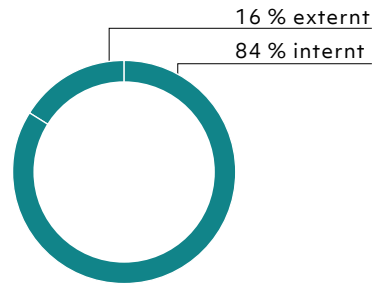


Kostnadseffektiviteten mäts sedan 2014 årligen av det marknadsledande kanadensiska företaget CEM Benchmarking. Samtliga mätningar har visat att Första AP-fonden är kostnadseffektiv i en internationell jämförelse. Jämförelsen görs med 19 förvaltare som har en liknande tillgångsfördelning. Syftet är att ta hänsyn till skillnader som kan hänföras till att olika tillgångsslag är olika kostnadskrävande.

### 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 2021 förvaltar vi 84,1 procent (77,4) 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.

### Intern- och extern förvaltning



Ibland är det mer effektivt med extern förvaltning, exempelvis på tillväxtmarknader. Då fokuserar vi på konkurrenskraftiga avgifter utifrån vald förvaltningsstrategi, investeringsstil, kvalitet, metodik i analysarbetet, hållbarhet och historisk avkastning.

### 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.

Vi har även ökat den interna derivatkapaciteten. Bland annat har vi utvecklat rutiner för CDS (Credit default swap), vilket är ett kostnadseffektivt, flexibelt och likviditetsmässigt bra sätt att skapa exponering.

Helen Idenstedt, chef Externa partnerskap & Innovation,  
Patrik Nyman, chef Tillgångsallokering & kvantitativ  
analys och Patrik Lundborg, Systemförvaltare



## INVESTERINGSÖVERTYGELSE

# Hållbart värdeskapande

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

**FÖRSTA AP-FONDEN** är övertygade om att vi har bäst 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. Marknaderna är inte alltid effektiva vad avser ESG-information, och hur olika hållbarhetsaspekter prissätts varierar både i omfattning och över tid. Vägledande i vår förvaltning är därför att vi söker investeringar som bidrar till ett långsiktigt hållbart värdeskapande.

### Resurseffektivitet i fokus

Vi bedömer att investeringar i resurseffektiva verksamheter, ger oss bättre förutsättningar att lyckas med vårt uppdrag

att leverera en långsiktig hög avkastning över tid. Med resurseffektivitet avser vi verksamheter som är effektiva och ansvarsfulla i sin användning av naturresurser, humankapital och finansiellt kapital, över hela sin värdekedja.

### 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 arbetar vi för att bolagen vi investerar i tar ansvar, förstår hur olika hållbarhetsaspekter påverkar affärsmodellen samt aktivt hanterar relevanta risker och möjligheter i en hållbar riktning.



**”När vi verkar för att ESG-områden i våra investeringar förbättras främjar vi en hållbar utveckling och god riskhantering, i enlighet med vårt uppdrag.”**

Magdalena Håkansson,  
Hållbarhetschef Första AP-fonden

# Medarbetare

*Våra medarbetare är vår viktigaste tillgång och är i fokus i allt vi gör. Att arbeta på Första AP-fonden är att vara en positiv kraft i samhället genom vårt viktiga samhällsuppdrag, vilket engagerar våra medarbetare. Fonden är en relativt liten och kunskapsintensiv organisation där varje medarbetare har stor betydelse. Det är därför av största vikt att vi kan attrahera, behålla och vidareutveckla våra medarbetare. Vi vill skapa en uppmuntrande och inkluderande miljö med lika möjligheter för alla där våra medarbetare känner stolthet, motivation och glädje och får utrymme att ta ansvar och utvecklas. För att kunna nå våra mål är samarbete och samverkan avgörande.*

Fonden finns till för att bygga allas vår pensionstrygghet idag och för framtiden och det utgör grunden för allt vi gör. Våra värderingar som är framåtblickande, öppet, ansvarstagande och omtänksamt sätter grunden för vårt arbetssätt, vår kultur och vägleder vårt beteende. I kombination fungerar de som motivation och inspiration för medarbetare, chefer och organisationen som helhet.

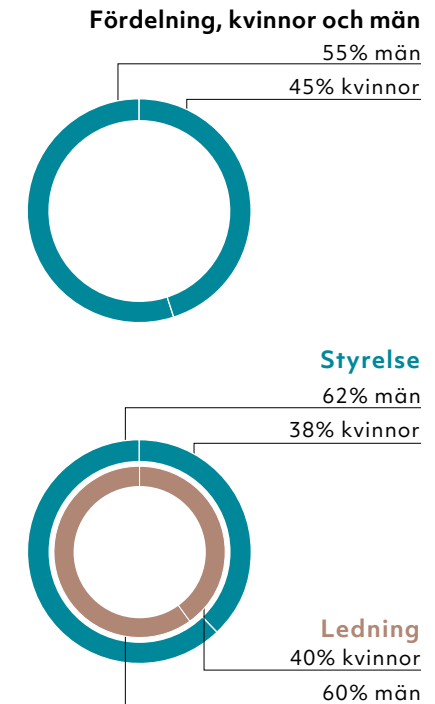
## Nytt medarbetarlöfte, nya värderingar och nytt arbetssätt

I takt med en komplex värld som ständigt förändras har fonden under året gjort en översyn av fondens grundläggande byggestenar – värderingarna, syfte, löfte till omvärlden och medarbetarlöfte. De är av stor betydelse för att vi ska kunna leverera på

vårt uppdrag. Värderingarna är centrala för vår identitet och grunden för vår verksamhetskultur. De nya byggestenarna ligger till grund för fondens strategi och ska förtydliga vårt uppdrag, på vilket sätt vi ska uppfylla det och bidra till att stärka vår roll som en attraktiv arbetsgivare. Det är viktigt att fonden har samhällets förtroende och en del i det arbetet är att ha stolta medarbetare och skapa ambassadörer, både internt och externt. Covid-19-pandemin har ytterligare snabbat på förändringstakten i våra arbets-sätt. Eftersom många arbetat hemifrån har chefer snabbt anpassat sitt ledarskap och hittat nya arbets-sätt för att effektivt leda på distans med digitala verktyg, men med fortsatt personlig kontakt.

## Mångfald för innovation och tillväxt

Inkludering och mångfald är avgörande för att driva innovation och tillväxt i Första AP-fonden. Vi tror att det bidrar till att skapa en attraktiv arbetsplats, ger värdefulla perspektiv och ökar kreativiteten likväl som att det bidrar till en sund riskhantering och ett gott beslutsfattande. Utbildningsnivån bland Första AP-fondens medarbetare är generellt hög. Många har olika former av ekonomiutbildning, matematisk teknisk bakgrund eller inom IT. Mångfaldsperspektivet genomsyrar våra rekryteringsprocesser och vi jobbar aktivt för att uppnå en jämn könsfördelning, delvis genom att sätta mål via nyckeltal.



## Personlig utveckling och stort ansvar

Många av våra medarbetare ser det som stimulerande att var och en ges ett stort ansvar och att det ställs höga krav på vår verksamhet. Vi samarbetar med några av världens främsta investerare och i vissa områden såsom till exempel hållbarhet ligger vi i framkant, globalt sett. Varje medarbetares kompetens spelar en avgörande roll för vår verksamhet och med ett stort ansvar utvecklas och utmanas varje individ. Vi är ett lag som samarbetar för att utnyttja allas kompetenser och olikheter. Vårt samhällsuppdrag innebär att vi jobbar långsiktigt med en stor global portfölj där alla har goda möjligheter att påverka. Vi är måna om



att våra medarbetare ska trivas och känna stolthet.

Vi ger alla medarbetare möjlighet att kunna ta del av kunskap inom olika ämnen genom så kallade teach-ins, föredrag från externa samarbetspartners och från våra medarbetare inom utvalda ämnen. I och med att vi är en liten organisation får våra medarbetare inblick i många delar av kapitalförvaltningens verksamhet. Vi uppmuntrar också aktivt vidareutbildning både internt genom t ex samarbete mellan juniora och seniora medarbetare och externt. Medarbetarna engageras av en värdeskapande och inkluderande kultur med stort ansvar och goda möjligheter att utvecklas.

## Välmående och trygg arbetsmiljö

Första AP-fonden arbetar långsiktigt och förebyggande för att erbjuda en sund och säker 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 2021 var den 1,7 procent.

Eftersom vi vet att friska medarbetare presterar bättre värnar vi om medarbetarnas hälsa och välmående. Vi erbjuder riktade förmåner, friskvårdsbidrag samt friskvårdstimmor för att bidra till en hälsosam och balanserad livsstil. Alla anställda erbjuds även regelbundna hälsokontroller.

Under covid-19-pandemin har fonden ytterligare förstärkt sina insatser när det gäller att stärka medarbetarnas hälsa och välmående även vid arbete på distans.

## Nyckeltal medarbetare

	2021	2020	2019	2018	2017
Antal medarbetare, medelantal	66	66	65	61	61
varav kvinnor, %	45	44	40	37	39
Antal personer i ledningsgruppen	5	5	7	7	8
varav kvinnor, %	40	60	71	57	63

## Medarbetarenkät

Den årliga medarbetarundersökningen visar att våra medarbetare är engagerade och känner att de får möjlighet att växa och utvecklas. Undersökningen visar också att medarbetarna känner att de har möjlighet att påverka sitt arbete och uttrycka sina åsikter. Nyckeltalen för medarbetar-engagemanget fortsätter att ligga på höga nivåer och över genomsnittet för jämförbara företag/organisationer. Utvecklingsområden är bland annat kommunikation och samarbete mellan olika enheter inom fonden. Året har från ett medarbetarperspektiv präglats av covid-19, men har också inneburit stora steg framåt gällande bland annat lärande, inkludering och nya arbetssätt.

## Etik och värdegrund

Vår kultur är väl förankrad i AP-fondernas gemensamma värdegrund. Tydliga värderingar och policys vägleder medarbetare i det dagliga arbetet. Under 2021 har vi haft en gemensam Etikdag online och dessutom flera olika nano-learning lektioner online.

### 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.**



Emelie Beijbom, Jan Rådberg och Malin Johansson.

## Möt våra medarbetare

Vi är ett 70-tal medarbetare med olika erfarenhet, bakgrund, färdigheter och perspektiv. Genom dem skapar vi långsiktig framgång och medverkar till att driva utvecklingen framåt i samhället.

## Vårt ansvarsområde är dynamiskt

**VI ÄR TRE SENIORA JURISTER** inom Första AP-fondens enhet för Juridik & Arkiv. Vi har alla olika bakgrunder och juridiska kompetenser.

På fonden samarbetar vi jurister inom enheten och verkar brett inom många olika rättsområden: finansmarknadsrätt, alternativa investeringar, offentlig rätt, skatterätt med flera områden. Att fonden är en global kapitalförvaltare innebär för oss också en komplexitet. Juridiken som sådan är inte global, utan lagar och regler ser olika ut för olika länder. Med anledning av detta är kraven på oss jurister höga, men samtidigt är det detta som gör arbetet spännande eftersom vårt ansvarsområde är så dynamiskt. Det är mycket utmanande och utvecklande att arbeta för så en stor och bred kapitalförvaltare som Första AP-fonden. Som bolagsjurist får jag möjlighet att bredda min kompetens, vilket jag tycker är stimulerande efter att ha arbetat länge som fondspecialist i olika juristroller på en svensk bank. Här lär jag mig något nytt av mina kollegor varje dag och jag känner stor tacksamhet att få vara en del av ett så kvalificerat team.

### EMILIE BEIJBOM

Bolagsjurist sedan 2021 och dessförinnan konsult på fonden sedan 2018

## Jag kan inte tänka mig ett mer intressant arbete

**FÖRSTA AP-FONDEN** har för närvarande ca 27 mdkr investerat i riskkapitalfonder och avkastningen under 2021 var rekordhög. För att kunna skapa en framgångsrik diversifierad portfölj lägger vi mycket stor vikt vid varje investeringsbeslut. För oss har det alltid varit viktigt att försöka investera med de bästa förvaltarna oavsett i vilken del av marknaden vi investerar, inte minst med avseende på ESG. Jag har arbetat med detta i tjugo år och jag vet att det tar tid att hitta de bästa förvaltarna inom olika områden. Jag tillbringar därför en stor del av min arbetstid på resande fot med att träffa förvaltare och försöka förstå och lära känna människorna bakom fonderna. Det handlar mycket om att bygga personliga kontaktnät för att få tillgång till de mest attraktiva investeringarna.

Hos Första AP-fonden har jag alltid trivts bra och arbetat under mycket stor frihet och jag kan inte tänka mig ett mer intressant arbete.

### JAN RÅDBERG

Ansvarig för investeringar i riskkapitalfonder sedan 2011

## Det finns en tydlig känsla av att allas insats är viktig

**PÅ BACKOFFICE** är vi inblandade i de flesta av fondens investeringar. Vi administrerar, bevakar och stämmer av alla affärer samt hanterar alla andra flöden och affärshändelser kopplade till våra positioner. En stor del av vårt dagliga arbete består av problemlösning och förbättring av befintliga processer. Detta gör vi i nära samarbete med vår depåbank, clearing agent och tillsammans med många andra team inom fonden. Vi deltar även i många av fondens gemensamma projekt och hoppas på att framöver få möjlighet att lägga mer tid på att hitta

bättre lösningar för de manuella processer vi har kvar idag.

Jag tror att det främsta skälet till att jag trivs så bra på Första AP-fonden är att det i hela organisationen finns ett stort engagemang och en stark ambition att hela tiden förbättra oss, i stort som i smått. Det finns också en tydlig känsla av att allas insats är viktig för att vi ska nå dit.

### MALIN JOHANSSON

Medarbetare på Backoffice inom Operations sedan 2017



Helena Ring, Chefsjurist

# Hållbarhetsrapportering

## Vårt uppdrag

Första AP-fondens hållbarhetsarbete utgår från det uppdrag som vi har fått av Sveriges Riksdag genom AP-fondslagen, att förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital i syfte att uppnå långsiktig hög avkastning.

I uppdraget ingår att förvaltningen ska bedrivas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande. Särskild vikt ska fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande avkastningsmålet.

Vi delar vårt uppdrag med Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden vilket ger upphov till olika former av samverkan. Som en del av vårt uppdrag delar fonderna idag en gemensam värdegrund, gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar vi inte ska investera i samt gemensamma riktlinjer för hur målet om en föredömlig förvaltning ska redovisas. Därutöver samarbetar vi inom hållbarhetsområdet när det bedöms relevant, som exempelvis AP-fondernas Etikråd.

## ESG-strategi

**FÖRSTA AP-FONDENS ESG-STATEGI** anger ramarna för hur fondens hållbarhetsarbete, genom ansvarsfulla investeringar och ett ansvarsfullt ägande, ska bedrivas för att leverera på vårt uppdrag. Strategin anger riktningen för hållbarhetsarbetet och omfattar samtliga tillgångsslag, och både de interna och externa mandaten. Strategin implementeras av förvaltningsteam utifrån de unika förutsättningar som respektive förvaltningsmodell 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 32.**



### 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 33.**



### 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 35.**

## 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 36.**



### Samverkan och påverkan med andra investerare

För att sätta kraft bakom vår möjlighet att påverka har vi anslutit oss till ett antal internationella och svenska samarbeten och initiativ. **Läs mer på sidan 38.**

## 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 40.**



# Utvärdering och hållbarhetsrapportering

**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 hanterat nettoflödet mellan in- och utbetalningarna i inkomstpensionssystemet som avsett. Fonden har genererat avkastning som bidrar till inkomstpensionssystemets långsiktiga finansiering och har arbetat aktivt med hållbarhetsfrågor. Vidare anser regeringen att det är föredömligt att fonden beaktar konsekvensen av den pågående omställningen till en mindre fossilberoende ekonomi och den högre finansiella risk som detta kan medföra för fondernas placeringar i bolag verksamma inom kol-, olja- och gasindustrin. 2019 fattade fondens styrelse beslut om att avinvestera bolag med fossilverksamhet. Sammantaget har Första AP-fonden infriat regeringens förväntningar på fonden.

I juni i år publicerade även Riksrevisionen sin granskning av AP-fondernas hållbarhetsarbete. I rapporten konstateras att AP-fonderna har etablerade processer på plats och att hållbarhetsarbetet är ändamålsenligt utifrån det uppdrag vi har.

## Intressentdialog och väsentlighetsanalys

Att föra en kontinuerlig dialog med intressenter ger en viktig vägledning i fondernas hållbarhetsarbete. För att undersöka hur intressenterna ser på AP-fondernas uppdrag och verksamhet i relation till hållbarhet och avkastning, genomför Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna tillsammans med AP-fondernas Etikråd intressentdialoger. Senaste resultatet visade att intressenterna har god kännedom om AP-fondernas verksamhet och ett högt förtroende för att AP-fonderna uppfyller sitt uppdrag. Intressenterna har även ett högt förtroende för AP-fondernas arbete med integration av hållbarhetsfrågor i förvaltningen. Dialogen visade även att AP-fonderna kan bli bättre på att hantera och kommunicera hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i sina investeringar.

## Gemensamma riktlinjer

Som en del av vårt uppdrag har Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonderna tagit fram gemensamma riktlinjer för hur målet om en föredömlig förvaltning ska redovisas. En del av dessa riktlinjer är denna hållbarhetsrapportering,

som följer GRI samt innehåller redovisning enligt TCFDs rekommendationer (Task Force on Climate-related Financial Disclosures). Vår GRI-rapport finns på [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

## Ökade rapporteringskrav

Det sker en utveckling av ökade rapporteringskrav för hållbarhetsrelaterad information och mer standardiserad hållbarhetsdata, såväl inom EU som internationellt. En utveckling är Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), den så kallade Disclosure-förordningen, som trädde i kraft i mars 2021. Disclosure-förordningens huvudsyfte är att öka transparensen i hållbarhetsfrågor samt öka jämförbarheten mellan finansmarknadsaktörer och finansiella produkter avseende integrering av hållbarhetsrisker och beaktande av negativa konsekvenser för hållbar utveckling i processer.

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden omfattas inte direkt av Disclosure-förordningen men eftersom förordningen förväntas bli den nya "standard" diskuterar AP-fonderna i vilken omfattning fonderna ska rapportera i linje med den. AP-fonderna kommer under kommande år att utveckla sin rapportering.

## 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 hållbarhetsaspekter påverkar avkastning och risk för olika tillgångsslag och förvaltningsstrategier 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 inte i tillräcklig utsträckning adresserar de för bolaget mest relevanta miljö, sociala och bolagsstyrningsriskerna eller bolag där det skett allvarliga incidenter i verksamheten, exempelvis i relation till hälsa och säkerhet, miljöförstöring eller korrup­tion. Som stöd i vår bedömning använder vi information och analys från MSCI ESG Research och Sustainalytics.

## Klimatrisker

Vi har även under en tid arbetat med att identifiera och analysera klimatrisker i fondens förvaltningsstrategier och vi beaktar klimataspekter 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 sedan 2020 inga investeringar i bolag med fossil verksamhet.

## Aktiviteter 2021

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. Sedan 2020 har samtliga internt förvaltade aktiestrategier integrerat hållbarhetsaspekter i förvaltningen. Arbetet med hållbarhet både inom systematiska aktiestrategier, där vi väljer aktier utifrån tydliga kvantitativa regler, som inom den indexnära aktieförvaltningen har fortsatt att utvecklas.

Ränteförvaltningen har fortsatt arbetet med integrering av ESG-analys för kreditportföljen. I arbetet har fonden bl a samarbetat med ett forskningsprojekt som studerat sambandet mellan ESG-faktorer och kreditrisk, vilket kan användas för utveckling av en mer effektiv ESG-modell för kreditmarknaden.

Vi ser fortsatt att såväl aktiv systematisk och indexnära förvaltning kan vara både fossilfri och ha en bättre hållbarhetsprofil än marknadsindex, utan att ge avkall på avkastning.

### Investeringar i nya instrument

Ett ökat fokus på hållbarhet ger upphov till utveckling av nya instrument och produkter på kapitalmarknaden. Ett exempel är Sustainability Linked Bonds (SLB) där emittenten knyter räntan till en rad hållbarhetsrelaterade mål. Beroende av hur bolaget uppfyller målsättningarna påverkas också den ränta som erhålls. Det blir

ett sätt för kreditinvestorare att hålla bolag ansvarig för sina hållbarhetsmål samtidigt som det ökar incitamentet för bolag att leverera på sina mål. Under året gjordes våra första investeringar i SLB och vi fortsätter följa utvecklingen av detta instrument.

Under året utökade fonden även handel med så kallade ESG-aktieterminer. ESG-aktieterminer är terminer vars avkastning reflekterar avkastning av hållbarhetsanpassade aktieindex istället för ett vanligt marknadsindex. I framtiden har fonden som ambition att en större andel av derivataffärer inom aktier ska utföras i hållbarhetsanpassade derivat.

### Investeringar i nya produkter

Fondens externa förvaltningsteam samarbetar ofta med externa förvaltare för att ta fram nya och innovativa produkter som motsvarar Första AP-fondens förväntningar. Efter att fonden under förra året minskat exponeringen mot fossila bränslen, lanserades i år kreditfonden Hermes Climate Change HY Fund. Målet för fonden är att generera en långsiktig god riskjusterad avkastning genom att investera i bolag som bidrar till en koldioxidneutral framtid genom att ställa om sin verksamhet. Genom att beakta bolagens klimatriskhantering i investeringsbesluten och genom att ställa tydliga krav på bolagen som fonden investerar i, är vår investering i denna fond en del av vårt klimatarbete för att nå netto-noll.

## 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 OCH FJÄRDE

**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. 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 2021

**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 112 av drygt 3 000 bolag. AP-fondernas Etikråd har fört dialog med samtliga identifierade bolag under året.

Under 2021 påbörjade Etikrådet fem dialoger och kunde avsluta tolv dialoger eftersom målsättningen hade uppnåtts. Vid årsskiftet var 85 dialoger fortsatt aktiva.

## Granskning av AP-fondernas innehav

	2021	2020	2019
Antal bolag i AP-fondernas portföljer	3 168	2 430	3 557
– Varav bekräftad kränkning	23	22	29
– Varav risk för kränkning	89	72	91
– Varav utan anmärkning vid granskning	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)

## ANSVARFULLA 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 investeringar har olika stor inverkan på den underliggande tillgången vi investerar i, fokuserar vi på investeringar som främjar en hållbar utveckling där vi bedömer att en investering har störst inverkan.

Vi har under åren identifierat flertalet intressanta investeringsmöjligheter som främjar en hållbar utveckling och samtidigt motsvarar Första AP-fondens krav på risk och avkastning. Bland annat har vi investerat i gröna och sociala obligationer samt onoterade bolag. Under 2020 beslutade fonden att öka denna typ av investeringar inom riskkapitalfonder och under året har

samtliga nyinvesteringar inom detta tillgångsslag gjorts i strategier som främjar en hållbar utveckling. Som exempel på investeringar kan nämnas två fonder specialiserade på hälso- och sjukvårdssektorn samt en fond inriktad på investeringar i tidiga skeden inom IT, livsmedel och life sciences.

## AP-fonder investerar i Northvolt

Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden investerade gemensamt i Northvolt under året. En investering som vi bedömer kommer att bidra positivt till både pensionssystemet och vårt samhälle genom den viktiga roll som Northvolt har i den globala klimatomställningen. Investeringen genomfördes via det AP-fonds-ägda bolaget, 4 to 1 Investments.

**”Givet AP-fondernas långsiktiga uppdrag och Northvolts viktiga roll att vara en transformativ kraft i den globala klimatomställningen är vårt mål att denna investering ska bidra positivt till både pensionssystemet och vårt samhälle.”**

Peter Carlsson, vd Northvolt

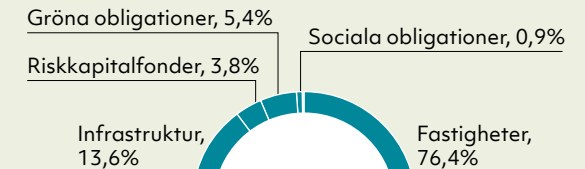


**northvolt**

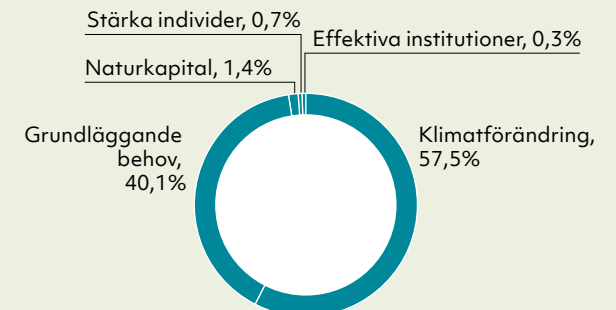
## Utfall 2021

**Tillgångar som motsvarar fondens kriterier för investeringar som främjar en hållbar utveckling uppgår till 84 476 Mkr (63 048).**

### Fördelning per tillgångsslag



### Fördelning per utvecklingsområde



**GLOBALA MÅLEN**  
för hållbar utveckling

## ANSVARFULLT 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.*

## Ägarstrategier och måluppfyllelse för ägarstyrning

### 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.

Aktivt ägande genom styrelserepresentation

11

Antal bolag med styrelserepresentation

Påverkan genom valberedning

14

Aktivt arbete i 14 svenska valberedningar

39,2%

Andel kvinnliga ledamöter i de bolag där fonden sitter i valberedningen 2021

Påverkan genom att rösta på svenska bolagsstämmor

84

Röstade på 84 stämmor i Sverige under 2021

Påverkan genom att rösta på bolagsstämmor utomlands

>900

Röstade på fler än 900 stämmor utomlands under 2021

50

Uppföljningsbrev till bolag där fonden röstade emot förslagen

Påverkan på utländska bolag genom dialoger

85

Genom AP-fondernas Etikråd förs dialoger med 85 bolag

## Bolagsstämmorna under 2021

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 2021 röstade fonden på 1 037 stämmor. För att öka transparensen, och också sätta ytterligare press på bolagen vi vill påverka, har vi samlat underlaget i en öppen redovisning på vår hemsida [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

Första AP-fonden röstar på stämmorna i 27 marknader. De flesta bolagen som fonden röstar på är USA med 38 procent av antalet stämmor följt av Japan med 22 procent av stämmorna. Svenska bolag står för drygt 6 procent av antalet stämmor som fonden röstar på.

På [www.ap1.se](http://www.ap1.se) redovisas hur fonden röstat i olika typer av frågeställningar på utländska respektive svenska stämmor.

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. Det är också viktigt att notera att aktieägares förslag inom exem-

pelvis klimatområdet inte alltid syftar till att minska bolagets klimatpåverkan eller att redovisa bolagets klimatarbete mer transparent. Det förekommer även att aktieägare lägger förslag som syftar till att minska bolagets klimatarbete. Sådana förslag har Första AP-fonden röstat emot.

Fonden redovisar sina ställningstaganden i utländska bolag genom att skriva ett femtiotal brev till bolagens styrelser.

## Pandemin påverkade bolagsstämmorna även 2021

Årets stämposong präglades av stor osäkerhet till följd av pandemin, och ledde till att många bolag valde att skjuta upp sina utdelningsbeslut till en extrastämma under det andra halvåret. För att minska smittspridningen genomfördes i princip alla av årets årsstämmor genom poströstning, i enlighet med en tillfällig lagstiftning

som gällde 2020 och 2021. Många bolag har dock valt att ändra bolagsordningen så att man framöver kommer att tillåta fysiska stämmor med möjlighet för poströstning för den som önskar.

## Nya regler för ersättning till ledande befattningshavare

Inför 2021 tog Kollegiet för svensk bolagsstyrning initiativ till att samla alla regler som gäller hur ledande befattningshavare ska ersättas på ett ställe (se [www.bolagsstyrning.se](http://www.bolagsstyrning.se)). För att belysa frågans vikt skrev Första AP-fonden ett brev till samtliga portföljbolag där ersättningar föreslogs tas upp för beslut på bolagsstämman. Vi kan konstatera att alla bolag följde Kollegiets rekommendationer.

**ANSVARFULLT ÄGANDE**


# Samverkan och påverkan med andra investerare

*Som enskild stor investerare har vi en stark påverkan och tillsammans med andra blir vi ännu starkare i våra dialoger. För att ge ytterligare kraft till våra påverkansmöjligheter har vi anslutit oss till ett antal internationella och svenska samarbeten och initiativ som tex Climate Action 100+ och Swesif. Vårt påverkansarbete sker också via AP-fondernas Etikråd och genom valberedningar.*

## Valberedningar i fjorton svenska bolag

Svenska bolag som är noterade på en reglerad marknad i Sverige har en valberedning. Valberedningen består i allmänhet av de 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 2021 deltog fonden i 14 valberedningar 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 företrädde könet i svenska noterade bolag ska uppgå till minst 40 procent. På [www.ap1.se](http://www.ap1.se) redovisar vi mer om de valberedningar som fonden medverkat i.



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 underlätta för våra intressenter har vi sammanfattat vår syn på hållbarhet samt vilka förväntningar vi har på de verksamheter vi investerar i, i en broschyr som finns på vår webbplats, [www.ap1.se](http://www.ap1.se)



### 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

**Lokala regleringar och lagstiftning**

**Aktieägares rättigheter**

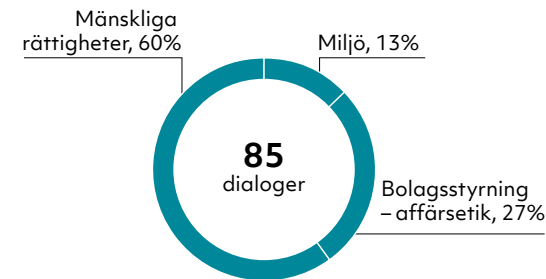
- Rösträtt
- Likabehandling
- Styrelse
- Kapitalstruktur

**Relevanta bolagsstyrningskoder**

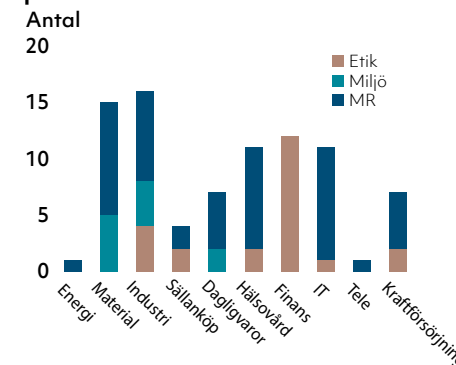
**Tillämpliga sanktionslistor (t ex från FN, EU och USA)**

**Transparent skattepolicy**

### Påverkansdialoger fördelade på hållbarhetsområde – ESG\*



### Etikrådets påverkansdialoger per bransch



### 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 positiva förändringar hos utländska bolag som fonderna äger, enskilda eller som bransch. 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 dialo-

gerna handlar om mänskliga rättigheter, 13 procent om miljö och klimat och 27 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 under hösten att se över Etikrådets uppdrag. **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

investor kan Första AP-fonden bidra med att påverka bolagen och ställa krav. För att ytterligare stärka investerarens roll som aktiva ägare har Första AP-fonden tillsammans med Transparency International Sverige och fem andra svenska investerare bildat Investors Integrity Forum som är en plattform där vi 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.

## FOKUSOMRÅDE KLIMAT

# Klimatarbete

*Klimatförändringar 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.*

## 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 samt inom vårt aktiva ägararbete.

## Styrning

Första AP-fondens styrelse har antagit ett klimatmål att portföljens koldioxidutsläpp ska vara netto-noll år 2050, främst genom att de bolag vi äger ställer om och reducerar sina respektive koldioxidavtryck. Vi har även ett delmål om att portföljens avtryck ska halveras fram till 2030. Målsättningen ska uppfyllas utan att vi gör avkall på fondens övergripande uppdrag att nå en långsiktigt hög avkastning. Styrelsens hållbarhetsutskott följer regelbundet upp fondens arbete och målsättningar.

## 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** – hur exempelvis vår portfölj eller en enskild investering påverkas av konsekvenserna av klimatförändringen. Det kan vara gradvis ökade temperaturer, vattenbrist och extrema väderhändelser som kan påverka bolagets verksamhet och dess värdekedja.

Beroende på scenario kommer olika regioner, branscher och därmed enskilda bolag påverkas i olika utsträckning. För att öka förståelsen för hur olika möjliga scenarier kan påverka fondens tillgångar använder

vi klimatscenarioanalyser som en del i framtagandet av fondens strategiska tillgångsallokering.

Första AP-fonden bedömer att omställningsrisk utgör den primära risken för vår portfölj för de närmsta åren. Samtidigt är det viktigt att vi vid 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 följa upp hur dessa utvecklas över tid. Verktyget togs fram i syfte att öka förståelsen för riskexponeringen i portföljen och har fungerat som ett stöd i att prioritera arbetet med att integrera klimatrisker i investeringsprocessen samt fondens aktiva ägararbete.

Som ett resultat av vårt arbete har vi successivt minskat vår exponering mot verksamheter inom fossila bränslen. Vi

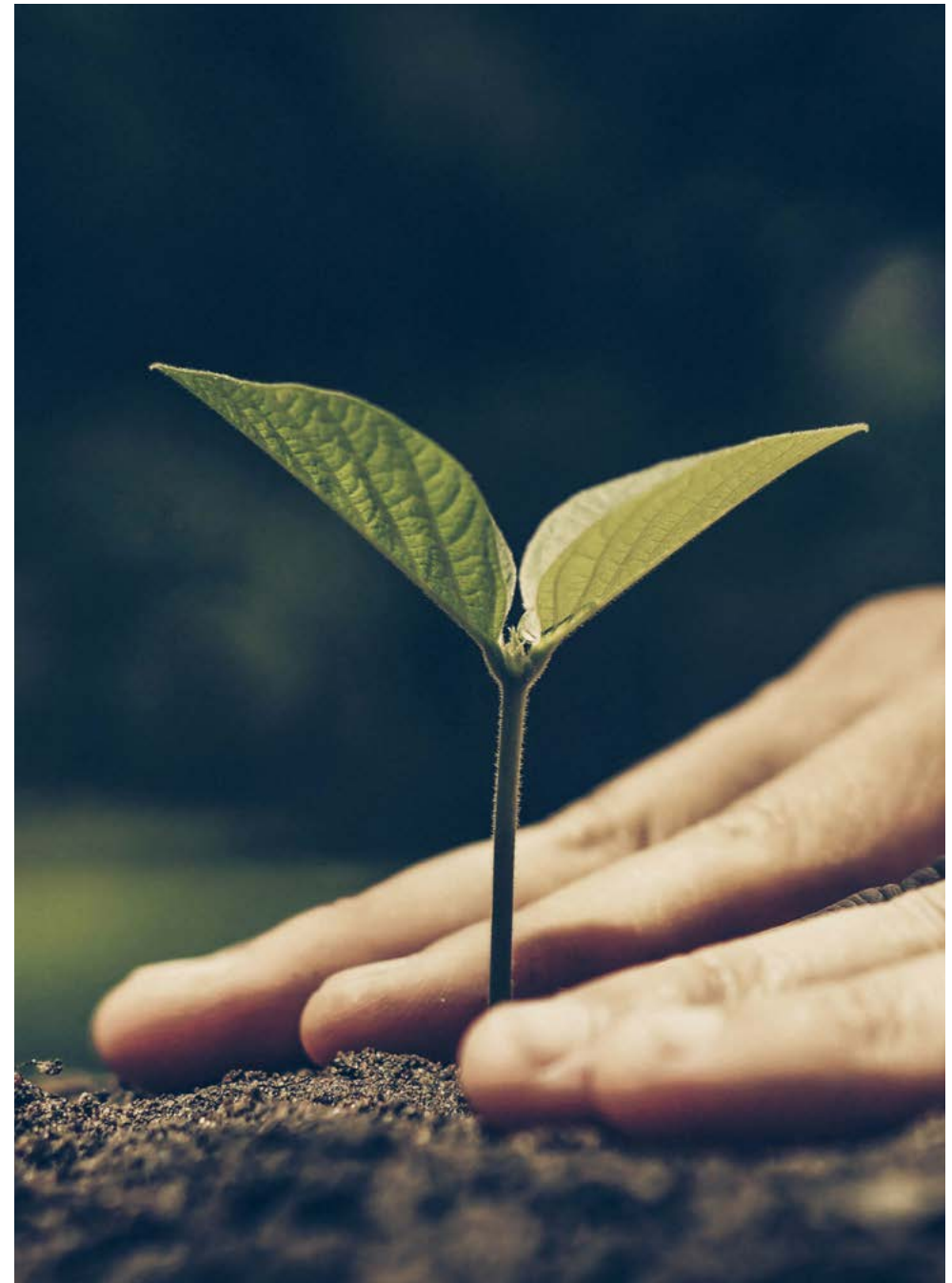
bedömer att en omställning till en mindre fossilberoende ekonomi innebär en särskilt stor omställning och därmed en stor osäkerhet för bolag inom kol, olja och gasindustrin, vilket gör att investeringar i dessa bolag kan medföra en högre finansiell risk för fonden.

Därutöver integrerar vi klimatrelaterade faktorer i merparten av de internt och externt 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 bolagen hanterar sina klimatrisker på ett långsiktigt hållbart sätt. Vi har även möjlighet att investera i verksamheter som kan bidra positivt till både avkastning och omställningen.

## Mål och viktiga aktiviteter 2021 – Klimatarbetet

- Första AP-fondens styrelse antar en ny ESG-strategi, som ger förutsättningar att än bättre uppfylla uppdraget om föredömlig förvaltning.
- Tillsammans med Hermes lanseras kreditfonden Hermes Climate Change HY Fund som aktivt finansierar bolag med tydliga omställningsplaner.
- Nya investeringar genomförs i verksamheter som vi bedömer kommer gynnas av klimatomställningen. Exempelvis batteritillverkning genom Northvolt, en riskkapitalfond specialiserad på förnyelsebar energi, energieffektivisering och utveckling av nya energisystem, samt gröna obligationer.
- Fondens helägda fastighetsbolag Willhem får sina klimatmål godkända enligt Science Based Targets Initiative.
- Fonden signerar ett investerarpupp till världens ledare inför COP26, där vi uppmanar länder att stärka sina åtaganden genom att sätta relevanta klimatmål med tydlig policy för att leverera på dessa.
- Genom investerarsamarbetet Climate Action 100+, bidragit till utvecklingen av sektorspecifika omställningsplaner för flyg, livsmedel och stålindustrin.
- Första AP-fonden blir en del av Transition Pathway Initiative's Advisory committee.



## Redovisning CO<sub>2</sub>-avtryck

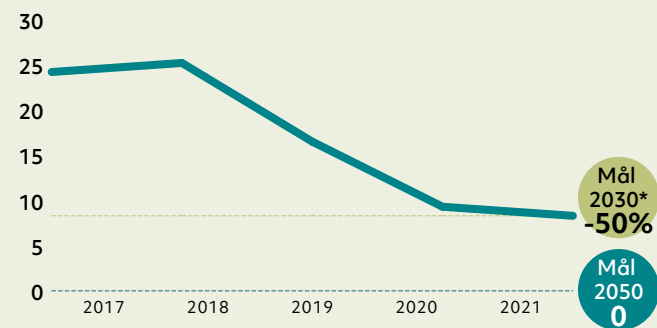
AP-fonderna rapporterar portföljens koldioxidavtryck enligt gemensamt framtagna riktlinjer, se [www.ap1.se](http://www.ap1.se).

Under 2021 har den noterade aktieportföljens koldioxidavtryck, mätt som portföljviktad koldioxidintensitet enligt TCFDs rekommendationer, minskat med 11 % till 8,2 tCO<sub>2</sub>e/mkr (9,3). Minskningen förklaras främst av att portföljbolagens koldioxidintensitet är lägre än föregående år, samtidigt som andra faktorer som exempelvis valutakursförändringar också bidrar till förändringen 2021.

Koldioxidavtrycket för fondens innehav i reala tillgångar, som fastigheter och infrastruktur, respektive innehav i kreditobligationer uppgick till 5,2 tCO<sub>2</sub>e/mkr (5,6) respektive 13,0 tCO<sub>2</sub>e/mkr (15,9).

Koldioxidavtrycket ger underlag för att bedöma vissa klimatrelaterade finansiella risker, såsom ett pris på koldioxid, och underlättar påverkan på företagen till minskade utsläpp, genom till exempel krav på utsläppsminskning, riskhantering, affärsstrategier och transparens. Måttet ska ses i kontext av fondens övergripande hållbarhetsarbete. 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 växelkursförändringar påverkar mätningen.

### 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

	2021	2020	2019	2018	2017
<b>Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO<sub>2</sub>e) <sup>1)</sup></b>	<b>0,93</b>	<b>0,87</b>	<b>1,60</b>	<b>1,80</b>	<b>1,60</b>
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år, %	7	-46			
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	14	-45			
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp, %-enheter	-7	-1			
<b>Relativt koldioxidutsläpp (tCO<sub>2</sub>e/mkr) <sup>2)</sup></b>	<b>3,9</b>	<b>4,8</b>	<b>13,0</b>	<b>16,1</b>	<b>12,8</b>
<b>Koldioxidintensitet (tCO<sub>2</sub>e/mkr) <sup>3)</sup></b>	<b>9,2</b>	<b>10,7</b>	<b>18,9</b>	<b>24,8</b>	<b>20,6</b>
<b>Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO<sub>2</sub>e/mkr) <sup>4)</sup></b>	<b>8,2</b>	<b>9,3</b>	<b>16,5</b>	<b>25,2</b>	<b>24,2</b>
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år, %	-11	-44	-34		
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav, %-enheter	1	-52	-29		
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp, %-enheter	-12	8	-5		
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	51	47	34	34	39
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata, %	79	72	68	71	59

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, d v s ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen.

## Första AP-fondens direkta miljöpåverkan

	2021 <sup>1)</sup>	2020 <sup>1)</sup>	2019	2018
Elförbrukning i eget kontor, MWh	141,7	137,5	148,7	164,9
Fjärrkylaförbrukning i eget kontor, MWh	96,4	101,7	132,8	130,9
Värmeförbrukning i eget kontor, MWh	45,8	41,5	48,5	55,5
Vattenförbrukning, m <sup>3</sup>	488,2	530,0	725,6	660,4
Pappersförbrukning, ton	0,3	0,3	0,8	1,0
Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, %	100	100	100	100
Tjänsteresor med flyg, tusen mil	0,1	6	52	81
Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO <sub>2</sub>	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 2021 och för att den är upprättad i enlighet med Första AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering som motsvarar de 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**

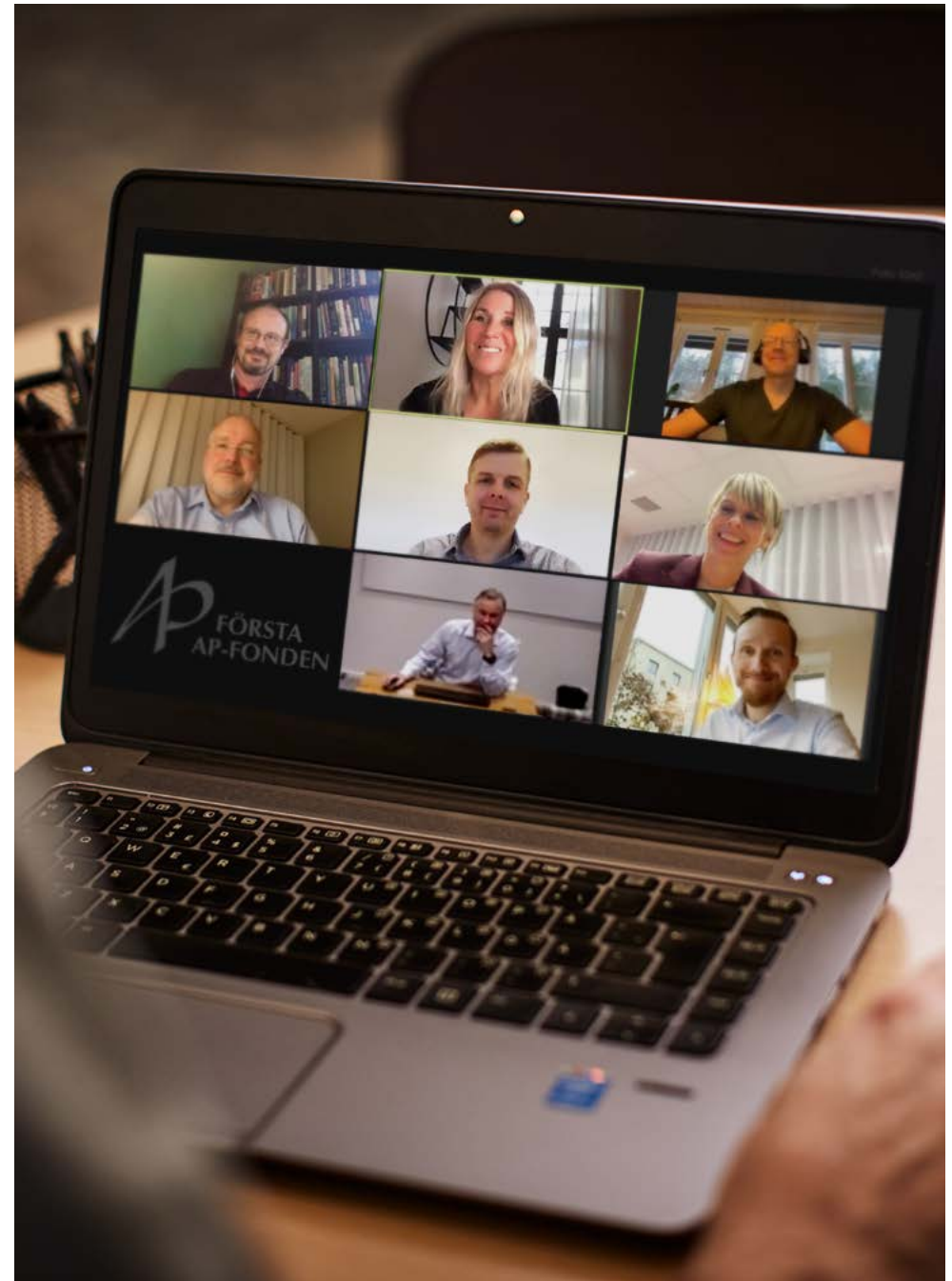
*Auktoriserad revisor*

Förordnad av regeringen

#### **Helena Kaiser de Carolis**

*Auktoriserad revisor*

Förordnad av regeringen



# Förvaltningsberättelse

Styrelsen och verkställande direktören för Första AP-fonden avger härmed sin förvaltningsberättelse för 2021. Förvaltningsberättelsen tillsammans med räkenskaper och noter har granskats av fondens revisorer. Granskningen omfattar sidorna 44–62.

Första AP-fondens resultat för 2021 uppgick till 80,7 mdkr (34,8), vilket innebär en avkastning efter kostnader på 20,8 procent (9,7). Mätt över den senaste tioårsperioden uppgick avkastningen till 10,3 procent. Det motsvarar en genomsnittlig årlig real avkastning på 9,0 procent, vilket överträffar det medelfristiga målet om 3,0 procents real avkastning efter kostnader över rullande tioårsperioder.

## Resultat 2021 före kostnader

	Exponering mdkr	Avkastning %	Avkastningsbidrag %	Avkastningsbidrag mdkr
Aktier	286,2	24,0	12,5	48,5
Sverige	86,5	31,2	5,6	21,6
Utvecklade marknader	161,0	23,8	6,1	23,8
Tillväxtmarknader	38,7	7,4	0,8	3,2
Räntebärande värdepapper	106,9	-1,6	-0,4	-1,7
High Yield	5,0	3,4	0,0	0,2
Fastigheter	70,8	27,2	3,8	14,7
Infrastruktur	11,5	6,3	0,2	0,6
Riskkapitalfonder	28,0	50,7	2,4	9,4
Hedgefonder	3,9	36,9	0,4	1,4
Alternativa strategier	0,8	-0,0	-0,0	-0,0
Kassa	-47,3		0,0	0,0
Valuta			0,9	3,4
Absolutavkastande mandat			1,1	4,4
<b>Totalt</b>	<b>465,8</b>	<b>20,8</b>	<b>20,8</b>	<b>81,0</b>

## Överföring till Pensionsmyndigheten

Under 2021 överförde fonden 7,5 mdkr (7,9) till pensions-systemet för att täcka underskottet i inbetalade avgifter i förhållande till utbetalade pensioner. Sedan 2011 har fonden netto betalat 64,6 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 pensions-

fonder (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.

## Tillgångsallokering

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.

## Samarbete och samverkan med andra AP-fonder

AP-fondernas Samverkansråd bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan AP1–AP4 samt AP7. 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 årets arbete i en rapport

till fondernas vd:ar vilken även används som underlag i Regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna.

Under 2021 har samverkan mellan fonderna till största del skett på digitala plattformar som en följd av pandemin. Det har varit värdefullt att fonderna har kunnat utbyta erfarenheter och ta lärdomar av varandra i den situation vi har med anledning av covid-19. Exempel på områden där fonderna har samverkat under året är kring upphandlingar, innovation och ny teknik samt inom informations-säkerhetsområdet. Gemensamma kommunikationsinsatser har 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.

## 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 genomsyrar hela Första AP-fondens förvaltning. Under 2021 har styrelsen beslutat om en ny ESG-strategi. Första AP-fondens hållbarhetsrapportering återfinns på sid 29–43 i denna årsredovisning.

## Tillgångslag Aktier

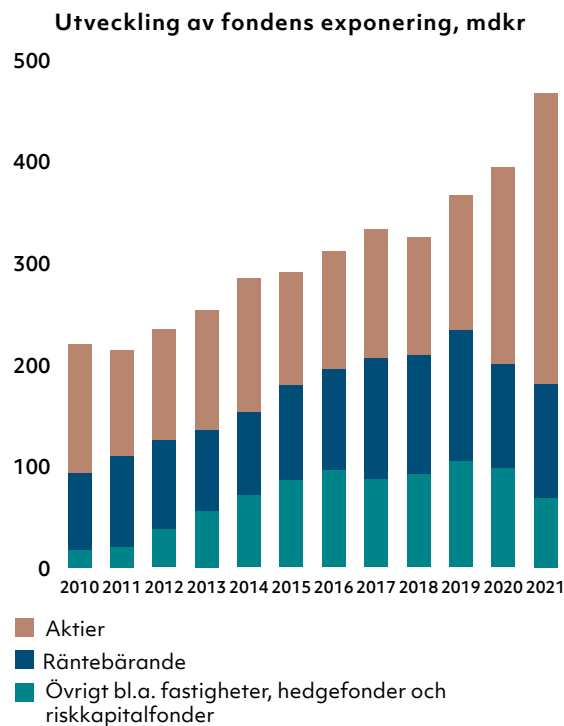
Första AP-fondens portfölj hade vid årsskiftet en aktieexponering på 286,2 mdkr motsvarande 61,4 procent av den totala portföljen. Aktieportföljen var fördelad på 86,5 mdkr i Sverige, 161,0 mdkr i utländska utvecklade marknader och 38,7 mdkr i tillväxtmarknader. Svenska aktier och aktier på utländska utvecklade marknader förvaltas huvudsakligen internt medan tillväxtmarknader förvaltas av externa förvaltare. Aktieportföljens avkastning för 2021 uppgick till 24,0 procent, motsvarande 48,5 mdkr.

## Räntebärande värdepapper med högre kreditvärdighet

Första AP-fondens ränteportfölj hade vid årsskiftet ett marknadsvärde på 106,9 mdkr, motsvarande 22,9 procent av fondkapitalet. Merparten är placeringar i utländska obligationer. Avkastningen på fondens ränteportfölj uppgick 2021 till -1,6 procent, motsvarande -1,7 mdkr.

## Räntebärande värdepapper med lägre kreditvärdighet

Första AP-fondens exponering mot obligationer med lägre kreditvärdighet (High Yield), uppgick den 31 december 2021 till 5,0 mdkr eller 1,1 procent av den totala portföljen. Avkastningen för High Yield-portföljen uppgick för 2021 till 3,4 procent, motsvarande 0,2 mdkr.



## Alternativa investeringar Fastigheter

Första AP-fondens fastighetsinnehav hade vid årsskiftet en exponering på 70,8 mdkr, motsvarande 15,2 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 2021 till totalt 27,2 procent, motsvarande 14,7 mdkr.

## Infrastruktur

Fondens investeringar i infrastruktur uppgick vid slutet av året till 11,5 mdkr, motsvarande 2,5 procent av fondkapitalet. Avkastningen för infrastrukturportföljen uppgick till 6,3 procent motsvarande 0,6 mdkr.

## Hedgefonder

Vissa hedgefonder har under året stängts ner, vilket har bidragit till att total exponering i hedgefondersportföljen har minskat. Den uppgick vid slutet av året till 3,9 mdkr, motsvarande 0,8 procent av fondkapitalet. Investeringarna i hedgefonder syftar till att skapa en mer diversifierad och robust portfölj, vilket dämpar effekterna av kraftiga kursrörelser i den övriga portföljen. Avkastningen för hedgefondersportföljen under 2021 blev 36,9 procent, motsvarande 1,4 mdkr.

## Riskkapitalfonder

Första AP-fondens investeringar i riskkapitalfonder uppgick vid årsskiftet till 28,0 mdkr, motsvarande 6,0 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 50,7 procent, motsvarande 9,4 mdkr.

## Andel intern och extern förvaltning

Vid utgången av 2021 var 84,1 procent av tillgångarna förvaltade internt och 15,9 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.

## Kostnader under 2021

För att mäta huruvida fonden är kostnadseffektiv deltar fonden i en internationell kostnadsjämförelse, CEM. Fonden jämförs med en jämförelsegrupp som består av 19 globala pensionsförvaltare, med ungefär samma portföljfördelning och storlek. Ingen av de övriga AP-fonder ingår i jämförelsegruppen. Analysen för 2021 visade på att fondens kostnader är fortsatt lägre än jämförelsegruppens kostnader. Rörelsens kostnader för 2021 uppgick till 231 mkr (226). Provisionskostnaderna uppgick till 61 mkr (76). Fonden har under senaste två åren aktivt arbetat för att sänka provisionskostnaderna, vilket nu ger effekt på kostnadsbilden. Fondens totala kostnadsandel har gått från 0,14 procent till 0,07 procent sedan 2017. Mätt i kronor motsvarar det en kostnadsminskning under samma period med 153 mkr.

## Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet 2021/2022.

## Kostnader och kostnadsandel 2021

Tillgångsslag	2021		2020		2019	
	Kostnad, mkr	Kostnadsnivå, %	Kostnad, mkr	Kostnadsnivå, %	Kostnad, mkr	Kostnadsnivå, %
Personalkostnader	139	0,03	134	0,04	149	0,04
Övriga administrativa kostnader	93	0,02	92	0,02	90	0,03
<b>Rörelsens kostnad</b>	<b>232</b>	<b>0,05</b>	<b>226</b>	<b>0,06</b>	<b>239</b>	<b>0,07</b>
Provisionskostnader	61	0,02	76	0,02	186	0,05
<b>Totala kostnader</b>	<b>293</b>	<b>0,07</b>	<b>302</b>	<b>0,08</b>	<b>425</b>	<b>0,12</b>

## Valutaexponering, 2021-12-31

Mkr	USD	GBP	EUR	JPY	Övriga	Summa
Aktier och andelar	144 601	7 809	19 381	8 397	23 468	203 656
Räntebärande värdepapper	47 413	7 672	19 474	8 143	1 648	84 349
Övriga tillgångar	2 064	72	358	55	381	2 930
Derivat	-94 949	-22 976	-39 193	12 631	-5 208	-149 695
<b>Summa</b>	<b>99 129</b>	<b>-7 424</b>	<b>20</b>	<b>29 226</b>	<b>20 289</b>	<b>141 241</b>

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
Valutaexponering 2017-12-31	32 198	6 406	7 057	8 103	30 244	84 008



# Tioårsöversikt

Resultat och inflöden, mdkr	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
Fondkapital, 31 december	465,8	392,6	365,8	323,7	332,5	310,5	290,2	283,8	252,5	233,7
Nettoflöden pensionssystemet	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8
Årets resultat	80,7	34,8	48,6	-2,1	29,3	27,0	11,3	36,4	25,7	24,2
<b>Avkastning, kostnader och risk, %</b>										
Avkastning före kostnader	20,8	9,8	15,3	-0,6	9,7	9,5	4,1	14,8	11,3	11,4
Rörelsekostnader, andel av förvaltad kapital	0,05	0,06	0,07	0,07	0,07	0,06	0,06	0,07	0,07	0,08
Provisionskostnader, andel av förvaltad kapital	0,02	0,02	0,05	0,07	0,07	0,09	0,11	0,10	0,07	0,06
Avkastning efter kostnader	20,8	9,7	15,1	-0,7	9,6	9,3	4,0	14,6	11,2	11,3
<b>Resultat och kostnader totalportföljen, mdkr</b>										
Resultat före kostnader	81,0	35,1	49,0	-1,6	29,8	27,4	11,8	36,9	26,0	24,5
Rörelsens kostnader och provisionskostnader	-0,3	-0,3	-0,4	-0,5	-0,4	-0,5	-0,5	-0,5	-0,3	-0,3
<b>Exponering, %</b>										
Aktier	61,4	49,2	36,3	34,1	37,9	34,1	34,7	48,9	49,2	47,4
Sverige	18,6	17,3	10,5	11,2	12,9	12,3	12,3	11,6	12,0	11,4
Utvecklade marknader <sup>(1)</sup>	34,6	21,8	11,9	8,8	10,7	12,5	14,4	27,1	27,5	25,0
Tillväxtmarknader	8,3	10,2	13,9	14,1	14,2	9,2	8,0	10,1	9,7	11,0
Räntebärande värdepapper <sup>(2)</sup>	22,9	24,2	32,3	33,3	31,7	29,8	30,2	30,9	31,2	36,4
Kassa <sup>(5)</sup>	-10,1	-0,2	-0,3	-2,5	-2,4	-1,1	-0,1	-1,1	-0,7	
Fastigheter	15,2	14,1	14,8	14,3	12,8	12,6	11,5	8,8	8,8	7,7
Infrastruktur	2,5	2,1	3,0	3,7	3,4	3,0	2,9			
Hedgefonder	0,8	3,8	4,3	4,6	4,0	5,0	4,8	5,9	4,9	4,3
Risikkapitalfonder	6,0	4,9	5,4	5,5	4,6	4,7	5,0	4,4	3,3	3,2
High Yield	1,1	1,9	3,0	2,8	4,5	4,5	2,9			
Alternativa strategier	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	0,7
Särskilda investeringar						0,5	0,7			
Valuta	30,3	23,2	25,7	26,0	25,3	22,1	31,3	35,1	29,2	27,4
<b>Risk</b>										
Risk, % <sup>(3)</sup>	6,4	10,6	3,8	4,9	3,6	6,4	8,1	5,4	5,0	5,9
Sharpekvot	3,3	0,9	4,2	0,0	2,9	1,5	0,5	2,6	2,1	1,9
<b>Extern förvaltning, %</b>										
Andel av totalportföljen per 31 december <sup>(4)</sup>	15,9	22,6	31,4	33,5	32,5	31,8	31,0	34,6	37,1	39,3

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 = 23,6% för 2021)

3) Standardavvikelse beräknad på daglig avkastning under 2021.

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

5) Kassaexponeringen inkluderar åtaganden relaterade till vissa aktierderivatinstrument.

# Resultaträkning

Mkr	Not	2021-12-31	2020-12-31
<b>Rörelsens intäkter</b>			
Räntenetto	2	1 236	1 568
Erhållna utdelningar		5 790	2 932
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	39 391	25 829
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	24 458	7 708
Nettoresultat räntebärande tillgångar		-806	2 968
Nettoresultat, derivatinstrument		5 304	2 701
Nettoresultat, valutakursförändringar		5 593	-8 624
Provisionskostnader	5	-61	-76
<b>Summa rörelsens intäkter</b>		<b>80 905</b>	<b>35 006</b>
<b>Rörelsens kostnader</b>			
Personalkostnader	6	-139	-134
Övriga förvaltningskostnader	7	-93	-92
<b>Summa rörelsens kostnader</b>		<b>-231</b>	<b>-226</b>
<b>Resultat</b>		<b>80 674</b>	<b>34 780</b>

# Balansräkning

Mkr	Not	2021-12-31	2020-12-31
<b>Tillgångar</b>			
Aktier och andelar, Noterade	8	239 965	185 645
Aktier och andelar, Onoterade	9	107 957	92 145
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10	119 085	102 386
Derivat	11	1 838	7 595
Kassa och bankmedel		5 121	4 689
Övriga tillgångar	12	505	344
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	569	646
<b>Summa tillgångar</b>		<b>475 040</b>	<b>393 450</b>
<b>Skulder</b>			
Derivat	11	6 396	763
Övriga skulder	14	2 851	31
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	9	19
<b>Summa skulder</b>		<b>9 256</b>	<b>813</b>
<b>Fondkapital</b>	16		
Ingående fondkapital		392 637	365 759
Nettobetalingar mot pensionssystemet		-7 528	-7 902
Årets resultat		80 674	34 780
<b>Summa fondkapital</b>		<b>465 784</b>	<b>392 637</b>
<b>Summa fondkapital och skulder</b>		<b>475 040</b>	<b>393 450</b>
Poster inom linjen	17	40 130	40 111

# Noter

## Not 1 - Redovisningsprinciper

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 räntetäkt redovisas ränta beräknad enligt effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestjusteringstillfälle och ingår i redovisat räntetäkt. 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.

### Återköpstransaktioner

Vid äkta återköpstransaktion, så kallad repa, redovisas såld tillgång fortsatt i balansräkningen och erhållen likvid redovisas som skuld. Det sålda värdepappret redovisas som ställd pant inom linjen i balansräkningen. Skillnaden mellan likvid i avistaledet 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 räntetäkt 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 denna

i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall fonden inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda panter, 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 netto redovisas i resultaträkningen under respektive intäktslag. Fonden är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. Fonden har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost. Belopp i miljoner kronor (mkr), där inget annat anges.

### Not 2 - Räntenetto

Mkr	2021	2020
<b>Ränteintäkter</b>		
Obligationer och andra räntebärande värdepapper	882	1 292
Övriga ränteintäkter	367	294
<b>Summa ränteintäkter</b>	<b>1 249</b>	<b>1 586</b>
<b>Räntekostnader</b>		
Övriga räntekostnader	-13	-18
<b>Summa räntekostnader</b>	<b>-13</b>	<b>-18</b>
<b>Summa räntenetto</b>	<b>1 236</b>	<b>1 568</b>

### Not 3 - Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2021	2020
Nettoresultat	39 441	25 876
Avgår courtage	-51	-47
<b>Nettoresultat, noterade aktier och andelar</b>	<b>39 391</b>	<b>25 829</b>

### Not 4 - Nettoresultat, noterade aktier och andelar

Mkr	2021	2020
Realisationsresultat	6 222	3 288
Orealiserade värdeändringar	18 236	4 420
<b>Nettoresultat, noterade aktier och andelar</b>	<b>24 458</b>	<b>7 708</b>

Externa förvaltararvoden 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 110 (111) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende noterade tillgångar, varav 110 (111) mkr medger återbetalning. Under året har även 0 (0) mkr återbetalts och det orealiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkats positivt med 0 mkr (med 0 mkr).

### Not 5 - Provisionskostnader

Mkr	2021	2020
Externa förvaltararvoden, noterade tillgångar	-48	-59
Övriga provisionskostnader, inkl depåbankskostnader	-13	-17
<b>Provisionskostnader</b>	<b>-61</b>	<b>-76</b>

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 66 (103) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

**Not 6 – Personal**

Antal anställda	2021			2020		
	Totalt	Män	Kvinnor	Totalt	Män	Kvinnor
Medelantal anställda	66,3	37,1	29,2	65,8	38,1	27,7
Antal anställda vid årets utgång	67	38	29	66	37	29
Antal personer i ledningsgruppen vid årets utgång	5	3	2	5	2	3

Personalkostnader, 2021, tkr	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa
Styrelsens ordförande	207		65	272
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	856		254	1 110
Vd	3 788	1 872	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 kostnader för löneskatt

Personalkostnader, 2020, tkr	Löner och arvoden	Pensionskostnader	Sociala kostnader*	Summa
Styrelsens ordförande	207		65	272
Övriga styrelseledamöter (8 pers)	949		270	1 219
Vd (fr.o.m aug)	1 559	717	638	2 914
tf Vd (t.o.m juli)	1 186	321	452	1 959
<i>Ledningsgrupp exkl Vd</i>				
Chef Kapitalförvaltning	3 316	1 006	1 288	5 610
Chef Kommunikation	1 303	428	517	2 248
Chef Affärsstöd (t.o.m sep)	895	907	503	2 305
Chef Operations	1 748	681	717	3 146
Chef Middle Office Risk (t.o.m sep)	1 159	286	434	1 879
Chef Verksamhetsstöd och utveckling (fr. o.m aug)	544	179	215	938
Chef HR (t.o.m sep)	1 098	717	521	2 336
Övriga anställda**	62 329	18 747	24 181	105 257
<b>Summa</b>	<b>76 293</b>	<b>23 989</b>	<b>29 801</b>	<b>130 083</b>
Övriga personalkostnader				4 085
<b>Summa personalkostnader</b>				<b>134 168</b>

\* I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

\*\* I övriga personalkostnader ingår uppsägningslön, pensionsavsättning och avgångsvederlag för tre personer. Totalt uppgår det till 6,0 mkr.

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 2020 eller 2021.

**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	2021	2020
Lokalkostnader	-17	-14
Köpta tjänster	-20	-19
Informations- och datakostnader	-50	-55
Övriga administrativa kostnader	-5	-4
<b>Övriga förvaltningskostnader</b>	<b>-93</b>	<b>-91</b>
<b>I beloppet för köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbyråer enligt nedanstående fördelning, tkr:</b>		
PWC		
Revisionsuppdrag	-774	-851
Övriga uppdrag, skatterelaterat	-41	-75
	<b>-815</b>	<b>-926</b>

**Not 8 – Noterade aktier och andelar**

Verkligt värde, mkr	2021-12-31	2020-12-31
Svenska aktier	78 377	61 824
Utländska aktier	137 644	91 833
Andelar i svenska fonder	520	1 035
Andelar i utländska fonder	23 424	30 953
<b>Totalt verkligt värde</b>	<b>239 965</b>	<b>185 645</b>

**Fem största svenska aktieinnehaven**

Namn	Antal aktier	Verkligt värde
Atlas Copco A	8 723 764	5 459
Investor B	23 641 136	5 384
Volvo B	21 461 657	4 499
Hexagon B	27 515 825	3 953
Ericsson (LM) B	39 338 051	3 926
		<b>23 221</b>

> Fortsättning Not 8

**Fem största utländska aktieinnehaven**

Namn	Antal aktier	Verkligt värde
Apple	3 835 300	6 166
Microsoft Corp	1 697 500	5 169
Nordea Bank	42 028 702	4 644
Amazon.com	104 900	3 167
Tesla	195 300	1 869
		<b>21 132</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	2021-12-31	2020-12-31
<i>Svenska onoterade aktier och andelar:</i>		
Dotter- och intressebolag	62 045	45 341
<i>Utländska onoterade aktier och andelar:</i>		
Dotter och Intressebolag	6 602	5 763
Övriga onoterade aktier och andelar	39 310	41 041
<b>Summa</b>	<b>107 957</b>	<b>92 145</b>

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	68*	1 166*	437
Ellevio Holding 1 AB	Stockholm	559005-2444	6 250	13	-776*	8069*	1 350
Secore Fastigheter AB	Stockholm	559018-9451	25 000	50	41*	788*	673
Polhem Infra AB	Stockholm	559183-3917	20 000	33	-0	1	0
Polhem Infra KB	Stockholm	969789-2413		33	405	8 541	2 949
Urbanea Fastigheter AB	Stockholm	559201-2008	93 575	99	7*	198*	385
Vasakronan Holding AB	Stockholm	556650-4196	1 000 000	25	16 421	85 290	25 253
Willhem AB	Göteborg	556797-1295	770 236 076	99	7 281	24 759	30 168
4 to 1 Investment AB	Stockholm	559313-2490	6 250	25	-1	2	1
4 to 1 Investment KB	Stockholm	969795-3033		25	-0	3 314	828
							<b>62 045</b>
<b>Utländska aktier och andelar, dotter- och intressebolag</b>							
First Australian Farmland Pty Ltd	Australien	155 718 013		100	28**	426**	397
Chapone S.ä.r.l	Luxemburg	B 200297		100	146**	2 642**	3 348
Jutas Invest Finland OY	Finland	2793175-3		100	-19**	180**	143
OMERS Farmoor 3 Holdings B.V.	Nederländerna	699691750000		100	-96**	2 532**	2 308
ASE Holdings S.ä.r.l	Luxemburg	B 169327		38	-210**	325**	51
ASE Holdings III S.ä.r.l	Luxemburg	B 207618		35	-79**	854**	356
							<b>6 602</b>

\*Avser siffror offentliggjorda per 2020-12-31 \*\* Avser 2020-12-31 omräknat till valutakurs 2020-12-31

## &gt; Fortsättning Not 9

**Fem största innehav onoterade aktier och andelar**

	Säte	Andel %	Anskaffnings- värde
Fourth Stockholm Global Private Equity L.P., Hamilton Lane	USA	100	8 898
Fifth Stockholm Global Private Equity L.P., Hamilton Lane	USA	100	6 076
Idiosyncratic AI L.P.	Cayman	100	1 579
WP North America Private Equity II L.P.	USA	99	64
First Private Equity Investments II, L.P. Inc	Guernsey	100	936

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	2021-12-31	2020-12-31
<b>Fördelning på emittenttyp</b>		
Svenska staten	24 759	24 316
Svenska kommuner	210	2 339
Svenska bostadsinstitut	2 147	3 257
Övriga svenska företag:		
Finansiella företag	759	1 422
Icke-finansiella företag	5 850	6 675
Utländska stater	18 365	45 329
Övriga utländska emittenter	66 994	19 048
<b>Totalt</b>	<b>119 085</b>	<b>102 386</b>
<b>Fördelning på instrumenttyp</b>		
Realränteobligationer	17 599	9 997
Övriga obligationer	100 161	85 071
Statskuldsväxlar		132
Certifikat		
Övriga instrument	1 324	7 186
<b>Totalt</b>	<b>119 085</b>	<b>102 386</b>

**Not 11 – Derivat**

Verkligt värde, mkr	2021-12-31 Derivatinstrument med:		2020-12-31 Derivatinstrument med:	
	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde	Positivt verkligt värde	Negativt verkligt värde
<b>Aktierelaterade instrument</b>				
Optioner				
Innehavd	762			-17
Utställd		-508		
Swappar	21	-129	339	-134
Terminer				
<b>Summa</b>	<b>783</b>	<b>-637</b>	<b>339</b>	<b>-151</b>
<b>Ränterelaterade instrument</b>				
Swappar	166	-6	90	-171
Terminer				
<b>Summa</b>	<b>166</b>	<b>-6</b>	<b>90</b>	<b>-171</b>
<b>Valutarelaterade instrument</b>				
Swappar	889	-5 753	7 166	-441
Terminer				
Optioner				
<b>Summa</b>	<b>889</b>	<b>-5 753</b>	<b>7 166</b>	<b>-441</b>
<b>Summa derivatinstrument</b>	<b>1 838</b>	<b>-6 396</b>	<b>7 595</b>	<b>-763</b>

Derivatpositioner med negativt värde uppgående till -105 (-243) mkr har längre löptid än 12 mån. För löptidsanalys av dessa se not 19.

**Not 12 – Övriga tillgångar**

Mkr	2021-12-31	2020-12-31
Fondlikvider	4	28
Fordran utländska skattemyndigheter	336	159
Övriga tillgångar	166	157
<b>Summa övriga tillgångar</b>	<b>505</b>	<b>344</b>

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

Mkr	2021-12-31	2020-12-31
Upplupna ränteintäkter	467	565
Upplupna utdelningar	97	80
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	5	1
<b>Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter</b>	<b>569</b>	<b>646</b>

**Not 14 – Övriga skulder**

Mkr	2021-12-31	2020-12-31
Fondlikvider	35	3
Övrigt	2 815	28
<b>Övriga skulder</b>	<b>2 851</b>	<b>31</b>

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

Mkr	2021-12-31	2020-12-31
Upplupna förvaltararvoden	4	13
Övriga upplupna kostnader	5	6
<b>Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader</b>	<b>9</b>	<b>19</b>

**Not 16 - Fondkapital**

Mkr	2021	2020
<b>Ingående fondkapital</b>	<b>392 637</b>	<b>365 759</b>
<b>Nettobetaling mot pensionssystemet:</b>		
Inbetalda pensionsavgifter	75 597	73 872
Utbetalda pensionsmedel	-82 886	-81 564
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-2
Reglering av pensionsrätter	-3	2
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-236	-210
<b>Summa nettobetaling mot pensionssystemet</b>	<b>-7 528</b>	<b>-7 902</b>
Årets resultat efter kostnader	80 674	34 780
<b>Utgående fondkapital</b>	<b>465 784</b>	<b>392 637</b>

**Not 17 – Poster inom linjen**

Mkr	2021-12-31	2020-12-31
För egen skuld ställd pant och jämförlig säkerhet	2 763	inga
Utlämnad säkerhet för terminsaffär	4 839	7 722
Utlämnad säkerhet för OTC-transaktioner*	4 868	113
<b>Övriga ställd pant och jämförlig säkerhet</b>	<b>12 470</b>	<b>7 835</b>
Investeringsåtaganden onoterade innehav	27 660	32 276
<b>Åtaganden</b>	<b>27 660</b>	<b>32 276</b>
<b>Summa poster inom linjen</b>	<b>40 130</b>	<b>40 111</b>
* Erhållna säkerhet för OTC-transaktioner	51	5 776

**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 redovisnings- 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 marknads-transaktioner. 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 frekvens 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 antingen teoretisk modellvärdering eller på värdering från extern part. För fondens innehav i valutaterminer baseras värderingen på en teoretisk modellvärdering där modellens subjektiva inslag i dagsläget utslutande är valet av räntekurvor och metod för beräkning och uppskattning av framtida värdet (interpolering och extrapolering). Samma metodik används för depoter, kortfristiga certifikat och liknande instrument. För övriga OTC-derivat används utslutande värdering från extern part som jämförelse mot fondens egna värderingar. 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 riskparitetfonder 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 riskkapital-



> Fortsättning Not 18

fonder erhålls med en tidsmässig eftersläpning baseras fondens 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 om 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 överlätas eller en skuld regleras. Detta ska ske mellan kunniga parter som är oberoende av varande 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 prissättning 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 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>

Finansiella tillgångar och skulder, utgående balans 2020-12-31, Mkr	Nivå 1	Nivå 2	Nivå 3	Totalt
<b>Finansiella tillgångar</b>				
Aktier och andelar, noterade	184 270		1 375	185 645
Aktier och andelar, onoterade			92 145	92 145
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	90 057	5 097	7 232	102 386
Derivat		7 595		7 595
<b>Total summa tillgångar värderade till</b>	<b>274 327</b>	<b>12 692</b>	<b>100 752</b>	<b>387 771</b>
<b>Finansiella skulder</b>				
Derivat		-763		-763
<b>Total summa skulder värderade till</b>	<b>0</b>	<b>-763</b>	<b>0</b>	<b>-763</b>
<b>Finansiella tillgångar och skulder</b>	<b>274 327</b>	<b>11 929</b>	<b>100 752</b>	<b>387 008</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>	1 375	92 145	7 232	0	100 752
Investerat	0	6 677	1 265		7 942
Sålt/återbetalt under året	-1 449	-14 971	-567		-16 987
Realiserad värdeförändring	136	2 142	71		2 349
Orealiserad värdeförändring	-59	22 571	176		22 688
Förflyttning från nivå 1 eller 2					0
Förflyttning till nivå 1 eller 2		-607			-607
<b>Redovisat värde vid årets utgång</b>	<b>3</b>	<b>107 957</b>	<b>8 177</b>	<b>0</b>	<b>116 137</b>

Av ovan redovisat värdeändring var 60 769 mkr (-3 339 mkr) orealiserat per balansdagen. Fonden har en övervägande andel placeringar i nivå 1 där värderingen är hämtad från oberoende och värenummerade värderingskällor. Noterade aktier i nivå 3 avser noterade fondandelar, där uppdatering av pris sker mindre frekvent än var sjunde dag.

## Not 19 - Finansiella risker

### Känslighetsanalys: Redovisning av marknadsrisk Prognostiserad risk

Tillgångarnas förväntade marknadsrisk presenteras i känslighetsanalysen enligt tabell nedan. Beräkningarna är gjorda utifrån fondens portföljsammansättning per 31 december 2021 och historiska marknadsavkastningar. Känslighetsanalysen är gjord genom simulering av avkastningsutfall för fondens tillgångar. Genom att den historiska avkastningsfördelningen används för simuleringen tas hänsyn till eventuella extrema utfall. Det innebär att antaganden om normalfördelning inte behöver göras. Simuleringarna som redovisas i tabellen görs för ett kort riskperspektiv. I simuleringen används ett års datahistorik och risken presenteras för en horisont om en dags värdeförändring.

Simuleringen utgår från en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden enats om. Simuleringen visas med två olika men relaterade riskmått. Value at Risk visar det resultat som fonden överträffar med 95 procents sannolikhet. Expected Shortfall visar den förväntade förlusten givet att förlusten är större än Value at Risk-måttet. Fondens risk mått som prognostiserad volatilitet uppgick till 9,6 procent i årstakt för fondens totala portfölj per den sista december. Tillgångsslaget 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 minskar fondens risk för förlust jämfört med tillgångarnas risk var för sig.

### Realiserad risk

Beräkningen av genomsnittlig realiserad risk görs utifrån en gemensam standard som Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden enats om och som bygger på principen att riskberäkningen skall återspegla marknadsvärdering av fondens samtliga tillgångar. Värderingsfrekvensen är bestämd till kvartal och perioden för beräkningen bestämd till tio år. För totalportföljen har därför den realiserade standardavvikelsen för de senaste tio åren uttryckt i årstakt beräknas utifrån kvartalsdata.

Första AP-fondens genomsnittliga realiserade risk för den senaste 10-årsperioden var 6,8 procent baserat på denna beräkningsmetodik. Första, Andra, Tredje och Fjärde AP-fonden har även överenskommit att redovisa genomsnittlig realiserad risk under det senaste året för totalportföljen och de tillgångar som marknadsvärderas dagligen. För denna beräkning av standardavvikelse används dagsdata. Den genomsnittliga realiserade risken under året var 6,4 procent för totala portföljen respektive 8,4 procent för den dagligt marknadsvärderade delen av portföljen. Andelen av portföljen som marknadsvärderas dagligen var vid utgången av året 75 procent.

## 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	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aktier	10,9	25,6	-51 567	-78 419	-71 804	-130 666	-3 198	-4 863	-4 453	-8 104
Räntebärande	2,4	2,5	-4 406	-4 183	-5 949	-9 210	-273	-259	-369	-571
Alternativa Investeringar	12,5	30,4	-23 792	-48 921	-35 800	-79 718	-1 476	-3 034	-2 220	-4 944
Valuta	7,1	9,0	-12 630	-7 555	-15 175	-9 622	-783	-469	-941	-597
Bidrag från Diversifiering	-2,4	-3,4	18 545	22 211	27 135	26 842	1 150	1 377	1 683	1 665
Likvidportföljen	8,7	13,1	-50 428	-66 522	-70 924	-126 958	-3 127	-4 125	-4 399	-7 874
<b>Portföljen totalt</b>	<b>9,6</b>	<b>18,0</b>	<b>-73 850</b>	<b>-116 867</b>	<b>-101 593</b>	<b>-202 374</b>	<b>-4 580</b>	<b>-7 248</b>	<b>-6 301</b>	<b>-12 551</b>

### Likviditetsrisk, per 31 dec

Förfallstruktur, Löptid år, mkr	< 1		1 < 3		3 < 5		5 < 10		> 10		Total balans, mkr	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2020	
Nominellt stat	729	4 648	19 582	20 154	6 668	11 965	29 368	13 719	14 708	11 838	71 056	62 323
Nominellt kredit	1 464	4 627	3 018	4 716	5 851	5 225	7 941	8 954	4 954	3 852	23 228	27 375
Realt	3 377	0	164	632	2 661	1 287	5 219	5 696	6 205	5 262	17 627	12 877
<b>Portföljen totalt</b>	<b>5 570</b>	<b>9 275</b>	<b>22 764</b>	<b>25 502</b>	<b>15 180</b>	<b>18 477</b>	<b>42 529</b>	<b>28 369</b>	<b>25 867</b>	<b>20 952</b>	<b>111 910</b>	<b>102 575</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	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020
Aktierelaterade instrument	-105	-134							-105	-134
Ränterelaterade instrument				-109					0	
Valutarelaterade instrument										
<b>Totalt</b>	<b>-105</b>	<b>-134</b>	<b>0</b>	<b>-109</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-105</b>	<b>-134</b>

### Kreditrisk, per 31 december

Rating, mkr *	AAA		AA		A		BBB		<BBB		Total balans, mkr	
	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2021	2020	2020	
Nominellt stat	16 798	27 655	42 924	23 590	6 973	7 078	4 361	4 000	0	0	71 056	62 323
Nominellt kredit	3 430	4 937	1 877	5 441	5 120	3 734	5 092	3 909	7 709	9 354	23 228	27 375
Realt	9 296	4 538	6 305	6 358	2 025	1 981	0	0	0	0	17 627	12 877
<b>Totalt</b>	<b>29 524</b>	<b>37 130</b>	<b>51 106</b>	<b>35 389</b>	<b>14 118</b>	<b>12 793</b>	<b>9 453</b>	<b>7 910</b>	<b>7 709</b>	<b>9 354</b>	<b>111 910</b>	<b>102 575</b>

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

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

2021-12-31, mkr	Brutto- belopp	Nettade belopp i balans- räkning	Nettobelopp i balans- räkningen	Relaterade belopp som inte nettas			Övrigt*	Summa i balans- räkningen
				Ramavtal om kvitt- ning	Säker- heter erhållna	Netto- belopp		
<b>Tillgångar</b>								
Ej likviderade tillgångar							4	4
Derivat			1 838	1 838	51	-51		1 838
<b>Summa tillgångar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1 838</b>	<b>1 838</b>	<b>51</b>	<b>-51</b>	<b>4</b>	<b>1 842</b>
<b>Skulder</b>								
Ej likviderade skulder							35	35
Derivat			6 396	1 838	4 868	310		6 396
Återköpstransaktioner			2 763	0	2 763	0		2 763
<b>Summa skulder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>9 159</b>	<b>1 838</b>	<b>7 631</b>	<b>310</b>	<b>35</b>	<b>9 194</b>

2020-12-31, mkr	Brutto- belopp	Nettade belopp i balans- räkning	Nettobelopp i balans- räkningen	Relaterade belopp som inte nettas			Övrigt*	Summa i balans- räkningen
				Ramavtal om kvittning	Säkerheter erhållna	Netto- belopp		
<b>Tillgångar</b>								
Ej likviderade tillgångar							3	3
Derivat			7 595	763	5 776	1 056		7 595
<b>Summa tillgångar</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>7 595</b>	<b>763</b>	<b>5 776</b>	<b>1 056</b>	<b>3</b>	<b>7 598</b>
<b>Skulder</b>								
Ej likviderade skulder							2	2
Derivat			763	763				763
<b>Summa skulder</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>763</b>	<b>763</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>765</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 nettoredovisas i balansräkningen när fonden har en legal rätt att netta under normala affärsförhållanden och i händelse av insolvens, och om det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

Finansiella tillgångar och skulder som lyder under rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal som inte presenteras netto i balansräkningen är arrangemang som vanligtvis träder i laga kraft i händelse av insolvens men inte under normala affärsförhållanden eller 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 procent samt fondens styrelseledamöter och ledningsgrupp.

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

Motpart	2021-12-31	2020-12-31	Motpart	2021-12-31	2020-12-31	Motpart	2021-12-31	2020-12-31
<b>AROS Bostad IV AB</b>			<b>ASE Holdings S.å.r.l</b>			<b>Polhem AB</b>		
Aktieägartillskott under året		28	Ränteintäkter	33	29	Aktieägartillskott under året	0	
Investeringsåtagande	36	36	Ägarlån	259	253			
			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	2 320	90
Ränteintäkter	44	52	Ränteintäkter	19	15	Investeringsåtagande	353	2 597
Ägarlån	2 177	1 561	Ägarlån	250	195	<b>Urbanea Fastigheter AB</b>		
Aktieägartillskott	310	132	Aktieägartillskott under året	35	18	Aktieägartillskott under året	117	187
Investeringsåtagande	1 233	2 023	Investeringsåtagande	113	170	Investeringsåtagande	187	304
<b>Secore Fastigheter AB</b>			<b>Jutas Invest Finland OY</b>			<b>4 to 1 Investment AB</b>		
Aktieägartillskott under året			Ränteintäkter	33	29	Aktieägartillskott under året	1	
Investeringsåtagande	608	608	Ägarlån	498	453	<b>4 to 1 Investment KB</b>		
<b>Vasakronan Holding AB</b>			Aktieägartillskott under året			Aktieägartillskott under året	828	
Lokalhyror*	12	12	Investeringsåtagande	515	503			
Ränteintäkter	9		<b>First Australian Farmland Pty Ltd</b>					
Aktieägartillskott under året			Ränteintäkter	20	18			
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	Ägarlån	526	486			
			Aktieägartillskott under året					
<b>Willhem AB</b>			<b>OMER Farmoor 3 Holdings B.V.</b>					
Ränteintäkter	18		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:	6 000	6 000						

\* 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 22 februari 2022

**Urban Hansson Brusewitz**  
*Ordförande*

**Anna Nilsson**  
*Vice ordförande*

**Kent Eriksson**  
*Styrelseledamot*

**Peter Hansson**  
*Styrelseledamot*

**Åsa-Pia Järliden Bergström**  
*Styrelseledamot*

**Per Klingbjer**  
*Styrelseledamot*

**Charlotte Nordström**  
*Styrelseledamot*

**Erik Rosenberg Sjöström**  
*Styrelseledamot*

Vår revisionsberättelse har lämnats den 22 februari 2022

**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 2021. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 44–62 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 2021 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 1–43 samt 62–73.

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 2021. Revisionen har inte givit anledning till anmärkning beträffande inventeringen av tillgångarna eller i övrigt avseende förvaltningen.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt denna beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till 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 tryggsamt 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 tryggsamt 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 2021.

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

Som en del av en revision enligt god revisionssed i Sverige använder vi professionellt omdöme och har en professionellt skeptisk inställning under hela revisionen. Granskningen av förvaltningen grundar sig främst på revisionen av räkenskaperna.

Vilka tillkommande granskningsåtgärder som utförs baseras på vår professionella bedömning med utgångspunkt i risk och väsentlighet. Det innebär att vi fokuserar granskningen på sådana åtgärder, områden och förhållanden som är väsentliga för verksamheten och där avsteg och överträdelser skulle ha särskild betydelse för 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 22 februari 2022

**Peter Nilsson**  
Auktoriserad revisor  
Förordnad av Regeringen

**Helena Kaiser de Carolis**  
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, såväl interna som externa vilka påverkar våra möjligheter att uppnå vårt avkastningsmål. 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.*

## Nytt riskaptitramverk

I mitten på 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 69–70.

## 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 69–70.



## 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 fastställda policyer, investeringsövertygelse och åtföljande limiter som vägleder vår förvaltning. Fondmedlen allokteras 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 tillgångs- 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 förmånstagarnas bästa, definierat som största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. Fonderna och styrelsen följer god förvaltningssed 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 AP1-AP4 tillsammans ska ta fram en gemensam värdegrund för förvaltning, gemensamma redovisningsprinciper, och gemensamma riktlinjer för tillgångar 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 och arbetet. Fonderna ska också följa god sed för de marknader och tillgångs- eller strategier för vilka fonden 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, ge 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. Fondens 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 ekonomisk-politiska 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. Fondens 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. Fondens har en gemensam värdegrund och syn på exkluderade tillgångar med Andra-Fjärde AP-fonden i enlighet med vårt uppdrag. Fondens 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. Fondens 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 2021

*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.

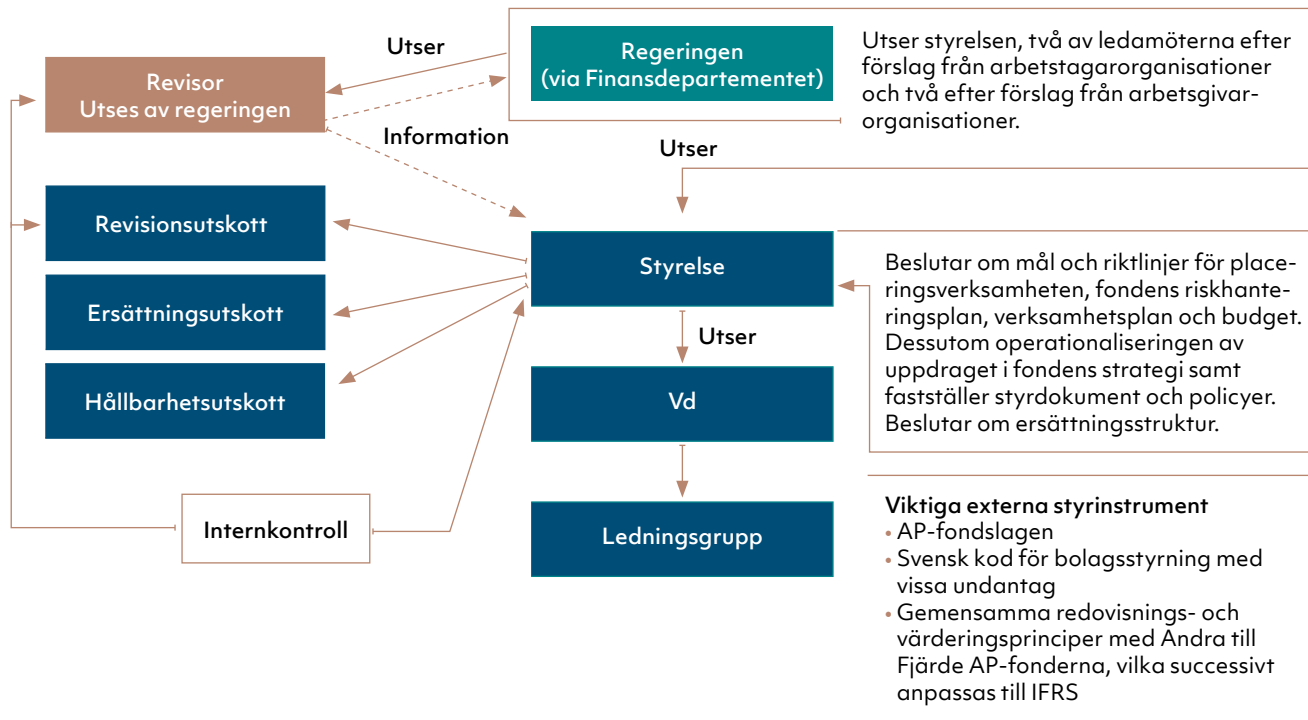
1) Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder)

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 Mutbrottslagstiftning 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 (nio fram till maj 2021) ledamöter under 2021 som samtliga utsågs 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 2021 har fastställts. Arvodet 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 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 arvode-

## Översikt över styrning



ring av styrelseledamöter, se not 5. En närmare presentation av styrelsens ledamöter finns på sid 71.

### 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 ut-

ser 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 2021 sammanträdde styrelsen 9 gånger. Under året har styrelsen bland annat behandlat strategiskt ramverk, risk- och compliancefrågor, förvaltningsresultat, kostnader, ägarfrågor, verksamhetsplan och budget med mera. Styrelsen har också haft två fördjupande seminarier utöver sina ordinarie sammanträden. Närvaron vid styrelsemötena har varit 100 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 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 (tidigare Revisionsutskottet) bereder styrelsens arbete i frågor rörande intern kontroll, operativa risker, finansiell rapportering och revision. Under 2021 var Anna Hesselman ordförande tills hon avgick i maj 2021 och därefter tog Åsa-Pia Järliden Bergström över ordförandeskapet. Erik Rosenberg Sjöström och Urban Hansson Brusewitz (från juni) var ledamöter i risk- och revisionsutskottet. Utskottet sammanträdde fem gånger. Närvaron på revisionsutskottets möten var 93 procent. Fondens revisorer deltar på revisionsutskottets möten vid två tillfällen. Vd, CFO samt cheferna för riskkontroll och compliance är adjungerade till möten i revisionsutskottet.

Ersättningsutskottet bereder styrelsens arbete i frågor rörande ersättningsfrågor. Under 2021 bestod utskottet av styrelsens ordförande Urban Hansson Brusewitz, Peter Hansson samt Charlotte Nordström. Utskottet sammanträdde två 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.

## Styrelsens närvaro på styrelsemöten samt möten med Ersättningsutskott, Risk- och revisionsutskott samt Hållbarhetsutskott 2021

Namn	Nominerad/utsedd på förslag av	Styrelsemöten (närvaro) 9 möten	Ersättningsutskott (närvaro) 2 möten	Risk- och Revisionsutskott (närvaro) 5 möten	Hållbarhetsutskott (närvaro) 4 möten
<b>Urban Hansson Brusewitz ordf</b>		Ordförande 9/9	Ordförande 2/2	Ledamot 2/2	
<b>Charlotte Nordström</b>	Nominerad av SKR	Ledamot 9/9	Ledamot 2/2		
<b>Peter Hansson</b>		Ledamot 9/9	Ledamot 2/2		
<b>Anna Hesselman<sup>1</sup></b>		Vice ordf. 2/2		Ordförande 3/3	
<b>Anna Nilsson<sup>2</sup></b>		Ledamot 4/4 Vice ordf. 3/3			Ledamot 2/2
<b>Åsa-Pia Järliden Bergström<sup>3</sup></b>	Arbetsorganisation (LO)	Ledamot 9/9		Ledamot 3/3 Ordförande 1/2	
<b>Erik Rosenberg Sjöström</b>	Nominerad av Svenskt Näringsliv	Ledamot 9/9		Ledamot 4/4 Ordförande 1/1	
<b>Kent Eriksson</b>		Ledamot 9/9			Ledamot 4/4
<b>Eva Redhe<sup>4</sup></b>		Ledamot 2/2			Ledamot 2/2
<b>Per Klingbjer</b>	Nominerad av SACO	Ledamot 9/9			Ordförande 4/4

1) Avgick ur styrelsen och Revisionsutskott i maj 2021.

2) Utsågs till styrelseledamot i maj 2021.

3) Utsågs till ordförande i i Revisionsutskottet i maj 2021 (efter Anna Hesselman).

4) Avgick ur styrelsen och hållbarhetsutskottet i maj 2021.

Hållbarhetsutskottet bereder styrelsens arbete i hållbarhetsfrågor. Under 2021 bestod utskottet av styrelsens ledamöter Per Klingbjer (ordförande i utskottet), Eva Redhe fram till maj 2021, Anna Nilsson tillträdde juni 2021 samt Kent Eriksson. Utskottet sammanträdde fyra gånger, närvaron på hållbarhetsutskottets möten var 100 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 verksam-

heten 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. Under vart och ett av de senaste fyra åren har fondens genomsnittliga löneökning legat under motsvarande ökning på jämförbar marknad. Se vidare i not 5 för information om ersättningar till ledningsgruppen som betalats 2021. Fonden låter årligen göra ersättningsjämförelser med relevanta delar av arbetsmarknaden som underlag för uppföljningen av ersättningar till fondens anställda, så har också skett 2021. 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 2021 har inga intressekonflikter 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 69–70 återfinns styrelsens rapport om riskhantering.

## Oberoende granskning

Två internrevisionsuppdrag har genomförts under 2021.

## 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 2021 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 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 under-tecknat yttrande avseende om de anser att de riktlinjer för ersättningar till ledande befattningshavare som har gällt för räkenskapsåret har följts eller inte.

# 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 har under 2021 antagit ett 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. Risken 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 regelefterlevnad. 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 riskexponering 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 regelefterlevnad 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. Arbets sättet 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 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 självvärderingsmetod. 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, 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.



**KENT ERIKSSON**

**Född:** 1964  
*Ledamot i hållbarhetsutskottet*  
Invald i styrelsen 2021.  
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.



**ÅSA-PIA JÄRLIDEN  
BERGSTRÖM**

**Född:** 1969  
*Ordförande i revisionsutskottet*  
Invald i styrelsen 2015.  
Utsedd på förslag av arbetstagarorganisationen (LO).  
Fil mag i Nationalekonomi, Ekonom och skattepolitisk expert, Vänsterpartiet.  
**Övriga uppdrag:** –



**PER KLINGBJER**

**Född:** 1964  
*Ordförande i hållbarhetsutskottet*  
Invald i styrelsen 2019.  
Utsedd på förslag av arbetstagarorganisation (SACO).  
Fil dr i Naturgeografi, Förbunds- direktör för Naturvetarna.  
**Övriga uppdrag:** Ordförande Svenskt Friluftsliv, Styrelseledamot i Akademikerförsäkring AB, Akademikerför- säkring AB, Förvaltningsaktiebolaget Akademikerhus, ledamot i Kungliga Skogs- och lantbruksakademien.



**CHARLOTTE NORDSTRÖM**

**Född:** 1963  
*Ledamot i ersättningsutskottet*  
Invald i styrelsen 2019.  
Utsedd på förslag av arbetsgivar- organisation 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.



**ERIK ROSENBERG SJÖSTRÖM**

**Född:** 1970  
*Ledamot i revisionsutskottet*  
Invald i styrelsen 2020.  
Utsedd på förslag av Svenskt Näringsliv.  
**Övriga uppdrag:** Partner Vator Securities.

# Ledning



**KRISTIN MAGNUSSON  
BERNARD**

**Född:** 1979

*Verkställande Direktör*

**Anställd:** 2020

I nuvarande befattning: 2020.

**Utbildning:** Doktorsexamen 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).



**MIKAEL ANGBERG**

**Född:** 1973

*Chef kapitalförvaltning*

**Anställd:** 2013.

I nuvarande befattning: 2013.

**Utbildning:** Civilingenjör

**Tidigare erfarenhet:** PIMCO, BNP Paribas, Goldman Sachs, AXA Investment Managers och CERN.



**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 ekonomilinjén.

**Tidigare erfarenhet:** SPP Fonder, Systembolaget, Coeli, Nykredit bank och Öhman J:OR.



**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**

**Född:** 1967

*Chef Riskkontroll*

**Anställd:** 2010.

I nuvarande befattning: 2020.

**Utbildning:** EFFAS financial analyst.

**Tidigare erfarenhet:** SEB, ABB och Vattenfall.



**JENNY WENTZEL**

**Född:** 1977

*Chef Compliance*

**Anställd:** 2017.

I nuvarande befattning: 2018.

**Utbildning:** Jur.kand.

**Tidigare erfarenhet:** Finansinspektionen, Pensionsmyndigheten, LO-TCO Rättsskydd AB, advokatbyråer.

# Kontakt



**SARA CHRISTENSEN**

*Chef Kommunikation*

**Mobil:** 0709-68 12 50

**E-post:** sara.christensen@ap1.se



**OSSIAN EKDAHL**

*Ägaransvarig*

**E-post:** ossian.ekdahl@ap1.se



**MAGDALENA HÅKANSSON**

*Hållbarhetschef*

**E-post:** magdalena.hakansson@ap1.se

**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 28

**Telefon:** 08-566 202 00

[www.ap1.se](http://www.ap1.se)