

Årsredovisning 2020

AP4:s uppdrag är att bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer genom att förvalta en del av det allmänna pensions-systemets buffertkapital.



Innehåll

VERKSAMHETSBESKRIVNING

2020 i sammandrag	2
Vd har ordet	4
Portföljens utveckling	8
AP4 och pensionssystemet	10
Förvaltningsstruktur som integrerar hållbarhet	14
Externa risker i portföljen	18
Förvaltning per tillgångsslag	20
Hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter	23
Konventionsbaserade beslut att inte investera	26
Mått och mål för fokusområde Klimat & miljö	31
Ägarstyrning med fokus på långsiktig utveckling	34
Mått och mål för fokusområde Ägarstyrning	36
HR för ett hållbart arbetsliv	39

ÅRSREDOVISNING

Förvaltningsberättelse	41
Resultaträkning	45
Balansräkning	45
Noter till resultat- och balansräkning	46
Styrelsens underskrifter	62
Revisionsberättelse	63

FONDSTYRNING

Fondstyrningsrapport	65
Styrelse	70
Ledning	71
GRI-index	72
TCFD-tabell	74



Detta är AP4

AP4 bildades ursprungligen år 1974 i syfte att förvalta en del av Sveriges allmänna pensionskapital. Då investerade AP4 huvudsakligen i svenska aktier men sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 har investeringsuppdraget breddats och idag investerar AP4 i såväl aktier som räntebärande, både i Sverige och utlandet. AP4 investerar även i onoterade tillgångar, exempelvis i fastighetsbolag och infrastrukturbolag. Under de första fem åren

från starten 1974 till 1978 tillfördes AP4 totalt 1,25 miljarder kronor. Under åren därefter från 1979 till 2020 har ytterligare kapital tillförts AP4 och även återbetalats från AP4 till pensionssystemet årligen. Netto har AP4 tillfört 43,9 miljarder kronor till pensionssystemet åren 1979-2020. Genom den värdetillväxt som skett under årens gång har AP4:s fondkapital vuxit och uppgår vid utgången av 2020 till 449,4 miljarder kronor.



God avkastning under exceptionellt år

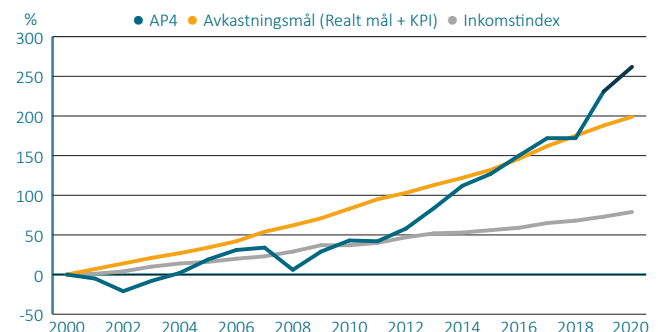
- Efter ett år präglad av covid-19-pandemin med exceptionella marknadsrörelser blev AP4:s avkastning för helåret 2020 9,6 (21,7) procent efter kostnader. Avkastning före kostnader var 9,7 (21,8) procent.
- AP4:s aktiva förvaltning var fortsatt framgångsrik och den aktiva avkastningen under året översteg avkastningen för AP4:s referensportfölj med 2,4 (4,4) procentenheter, vilket innebar ett positivt resultatbidrag om 10 (15) miljarder kronor.
- Årets resultat blev 39,3 (75,2) miljarder kronor. Under året betalades netto 7,9 (6,5) miljarder kronor från AP4:s portfölj till pensionssystemet.
- AP4:s totala fondkapital uppgick till 449,4 miljarder kronor vid utgången av 2020, att jämföra med 418,0 miljarder kronor vid årets ingång.
- Valutaexponeringen uppgick till 21,0 procent av fondkapitalet vid utgången av 2020, att jämföra med 19,8 procent vid årets ingång.
- AP4 sänkte koldioxidutsläppen för noterade aktier med ytterligare 15 procent under 2020. AP4 har halverat koldioxidutsläppen sedan 2010. Målet är att halvera utsläppen ytterligare en gång från nuvarande nivå till 2030 för att ha netto nollutsläpp senast år 2040.
- De totala kostnaderna uppräknade till helårsbasis uppgick till 0,09 (0,10) procent av genomsnittligt förvaltat kapital. AP4 är mycket kostnadseffektiv med en kostnadsnivå som är ungefär hälften av den för motsvarande pensionsfonder i en internationell jämförelse.

2020 i sammandrag

AP4 har bidragit till pensionssystemets stabilitet

AP4:s avkastning efter kostnader var 9,6 procent för 2020. Sedan starten 2001 har AP4 därmed överträffat såväl långsiktigt reallt avkastningsmål som inkomstindexets utveckling. Avkastningen efter kostnader har i genomsnitt varit 6,7 procent per år att jämföra med det reala avkastningskravets utveckling om i genomsnitt 5,6 procent per år samt inkomstindex om 3,0 procent per år. AP4 har därmed uppfyllt uppdraget att bidra till pensionssystemets stabilitet. Framöver förväntas avkastningen dock bli lägre och det långsiktiga avkastningsmålet över 40 år har sänkts inför 2021, från 4,0 till 3,5 procent real avkastning per år.

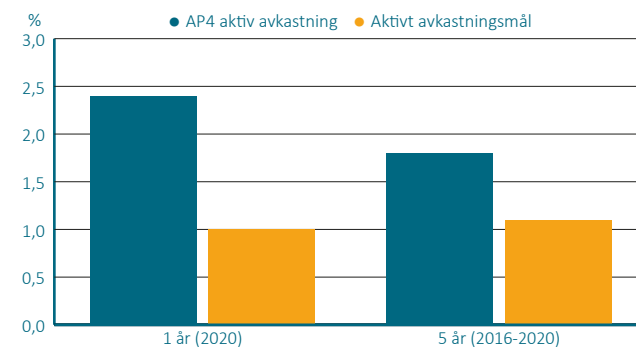
Avkastning efter kostnader sedan start 2001



Aktiv förvaltning bidrar till resultatet

AP4:s aktiva avkastning var 2,4 procentenheter högre än jämförelseindexet 2020, vilket innebär ett mervärde i förvaltningen om 10,1 miljarder kronor under året. Mätt över utvärderingshorisonten fem år var den aktiva avkastningen i genomsnitt 1,8 procentenheter per år, vilket överstiger målet för aktiv avkastning som är 1,1 procentenhet per år. AP4:s aktiva avkastning har totalt givit ett aktivt resultatbidrag om 30,8 miljarder kronor de senaste fem åren. Under 2020 gav förvaltningen av tillgångsslaget Svenska aktier det största positiva bidraget till det aktiva resultatet. Även de övriga tillgångsslagen Globala aktier, Räntebärande och Reala tillgångar gav positiva aktiva avkastningsbidrag i förhållande till AP4:s referensportfölj, den Dynamiska Normalportföljen (DNP).

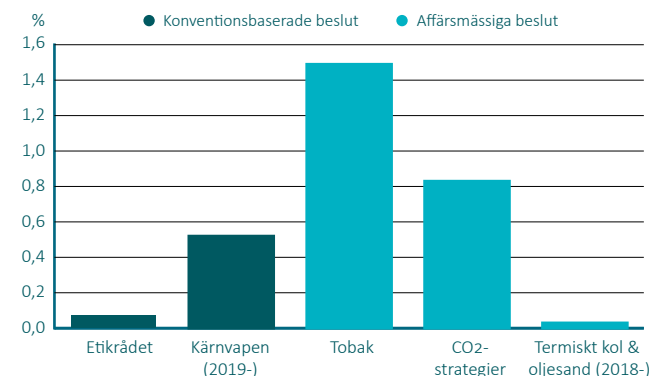
Årlig aktiv avkastning före kostnader



Positivt avkastningsbidrag från hållbarhetspositioner

AP4 följer upp avkastningspåverkan av hållbarhetsbeslut i portföljen över utvärderingshorisonten fem år, eller från start av hållbarhetsbeslutet i det fall det avser en kortare tidsperiod än fem år. Ett positivt avkastningsbidrag i grafen visar att effekten av att till exempel ha valt bort vissa bolag har bidragit positivt till den globala aktieportföljens avkastning jämfört med ett brett börsindex och vice versa. Konventionsbaserade beslut bygger på AP4:s tolkning av svenska statens värdegrund och de konventioner som Sverige har ratificerat. Dessa beslut är därför inte affärsmässiga i den mening att de förväntas bidra till avkastningen. Affärsmässiga hållbarhetsbeslut förväntas däremot ge ett långsiktigt bidrag till AP4:s portfölj.

Avkastningsbidrag av hållbarhetsbeslut över 5 år*



* Avser ackumulerad avkastning över 5 år (eller den kortare period i det fall beslutet avser en kortare period än 5 år)

Hög aktieandel motiveras av långsiktigt hög förväntad avkastning

Vart tredje år genomför AP4 en långsiktig analys (en så kallad ALM-analys) av pensionssystemets behov och krav på avkastning. En sådan genomfördes under 2020 och resulterade bland annat i att lämplig långsiktig aktieallokering fortsatt anses vara i intervallet 50-70 procent av portföljen.

Fortsatt minskade CO2e-utsläpp under 2020

AP4 har under 2020 ytterligare minskat klimatriskerna i portföljen. AP4 har implementerat nya framåtblickande datakällor avseende bolagens agerande i förhållande till Parisavtalet, vilka nu används för avyttringar av bolag i hela AP4:s internt förvaltade globala aktieportfölj. Vidare har en intern grupp för fundamental tematisk global aktieförvaltning byggts upp under året. Som ett första steg har de analyserat energisektorn, vilket har lett till en omfattande omstrukturering av innehav i portföljen. Bolag vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalets mål har avyttrats ur portföljen. Under året har AP4 ökat investeringarna inom hållbar infrastruktur inklusive förnyelsebar energi, vilket bidrar positivt till klimatomställningen.

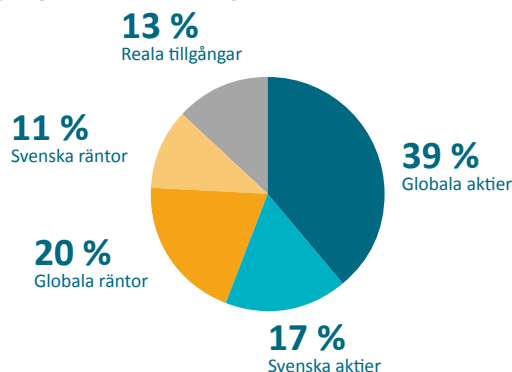
AP4 har tagit ansvar som ägare

AP4 har med anledning av covid-19 och den osäkerhet som det har medfört för bolagens utveckling tagit ett aktivt ägaransvar och fört proaktiva dialoger med bolag och ägarkonstellationer. Detta har resulterat i att AP4 har deltagit i ett flertal nyemissioner för att stödja långsiktigt sunda bolag. AP4 har även använt den tillfälliga möjlighet som Riksdagen beslutade om under 2020 att möjliggöra för AP-fonderna att vid nyemission förvärva upp till 15 procent av rösterna i svenska noterade aktiebolag.

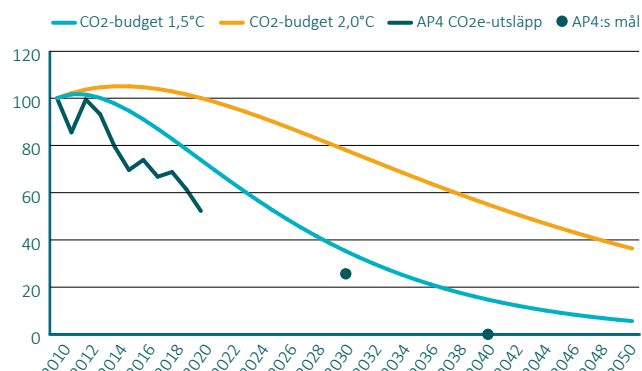
AP4 är mycket kostnadseffektiv

AP4:s kostnadsnivå är betydligt lägre än jämförbara internationella pensionsfonder i en analys genomförd av CEM Benchmarking avseende år 2019. AP4 har ett tillräckligt stort fondkapital för att bedriva kostnadseffektiv förvaltning samt en tillgångsallokering med fokus på tillgångsslag som är mindre kostnadskrävande att förvalta. Den lägre kostnadsnivån beror även på AP4:s implementeringsstil med huvudsakligen större andel intern förvaltning än andra pensionsfonder. AP4 är även kostnadseffektiv genom att betala lägre kostnader för motsvarande tjänster som till exempel förvaltningsarvoden än vad andra pensionsfonder gör. Det gör att AP4:s kostnadsnivå är ungefär hälften av den för jämförelsegruppens.

Tillgångarnas fördelning



Årliga CO2e-utsläpp* (index 2010=100)

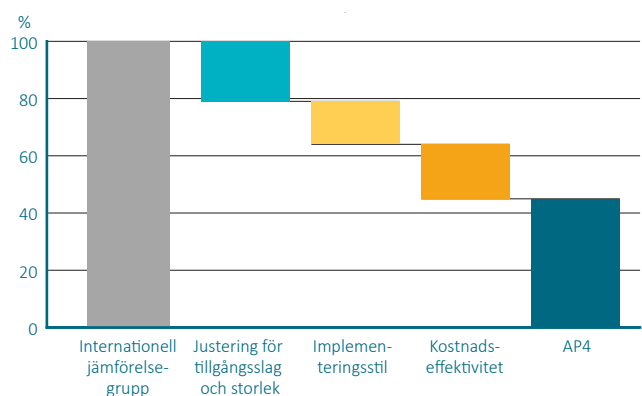


Källa: Robbie Andrew (2019) baserat på Global Carbon Project och IPCC SR15 samt AP4:s beräkningar.

*) Med CO2e-utsläpp avses växthusgaser omräknade till koldioxidequivaler.

Nyckeltal ägarstyrning	2020
Antal svenska valberedningar	39
Antal svenska stämmor	109
Andel kvinnor av nyvalda ledamöter	44%
Antal utländska stämmor	1 043
Antal investeringskommittéer och styrelser inom onoterade investeringar	55

Internationell kostnadsjämförelse



Covid-19 och exceptionella marknadsrörelser

Med pandemin som påverkat samhället på många olika sätt blev 2020 ett exceptionellt år. Vi har tvingats hanterat en historiskt utmanande ekonomisk miljö samtidigt som vi mycket snabbt har ställt om till att arbeta digitalt och på distans. Även utanför arbetet har samhället behövt ställa om genom att ingen längre kunnat umgås socialt på samma sätt som tidigare. Många i vår närhet har också personligen blivit drabbade av covid-19.

Även om det nu känns avlägset så inleddes året med en positiv makroekonomisk utveckling med indikationer på en återhämtning efter ett svagt 2019. Den förhållandevis positiva inledningen på året förbyttes abrupt i panik under mars månad. Vi såg extrema börsfall i takt med att covid-19 spred sig till Europa och USA. New York-börsens index S&P 500 föll med 34 procent och Stockholmsbörsens index var ned som mest 30 procent från topparna under februari månad.

Kraften i påverkan på realekonomin initialt under våren 2020 var brutal. Snabbheten och djupet i den ekonomiska inbromsningen översteg med råge det vi till exempel såg under finanskrisen. Det politiska systemet agerade överlag snabbt och kraftfullt som respons på pandemin. Först genom införandet av olika restriktioner för att minska smittspridningen, och sedan för att motverka de negativa följderna av restriktionerna började regeringar och centralbanker tidigt att införa olika typer av stödåtgärder. Dessa finans- och penningpolitiska program blev under året allt mer omfattande och är idag historiskt stora. Kombinationen av kraftiga stöd och stimulanser, stegvis bättre kontroll på smittspridningen, successivt bättre kunskap om covid-19 och efter hand minskade restriktioner, gjorde att de finansiella marknaderna återhämtade sig i betydande grad efter fallen i mars.

Under hösten 2020 såg vi starten av en andra våg av pandemin med snabb och omfattande smittspridning som med oförminskad styrka fortsatte året ut. Den andra vågen av pandemin har också inneburit återinförandet av nya och successivt mer omfattande restriktioner. Under hösten har dock restriktionerna internationellt varit mer fokuserade än under våren och därmed heller inte så här långt varit lika förödande för världsekonomin, även om vissa branscher har drabbats väldigt hårt. Det rekordsnabba framtagandet av vaccin och virusets säsongsmönster gör att man ändå kan känna visst hopp mitt i denna mycket besvärliga situation.

Med en lyckad massvaccinering och i takt med att en varmare årstid närmar sig, kan förhoppningsvis en normalisering åtminstone påbörjas en bit in på våren 2021.

När man reflekterar tillbaka på 2020 så går det heller inte att bortse från att året innehöll en hel del politisk turbulens som via sociala medier förmedlats i princip i realtid. Även en hel del av detta har förstås varit kopplat till pandemin. Detta till trots har det mest anmärkningsvärda nog ändå varit det mycket besynnerliga efterspelet till presidentvalet i USA. En retorik har använts

"Den snabba utvecklingen av vaccin i kombination med en förväntan om fortsatta stimulanser ökar förhoppningen om en fortsatt ekonomisk återhämtning 2021."

som underblåsts av konspirationsteorier och som nära nog för tankarna tillbaka till mellankrigstidens Europa och Weimarrepublikens kollaps. Att vi skulle få uppleva något liknande i världens demokratiska högborg och starkaste bastion är både chockerande och skrämmande.

Sammantaget så har dock de dramatiska händelserna under 2020 så här långt inneburit betydligt mindre skada för den svenska såväl som den internationella ekonomin än vad de flesta prognoser indikerade i våras. Den snabba utvecklingen av vaccin i kombination med en förväntan om fortsatta stimulanser gör också att det finns förhoppningar om en fortsatt ekonomisk återhämtning under 2021.

När man i efterhand betraktar de sammantagna förändring-



arna i tillgångspriser under helåret 2020 så blir man närmast förbluffad givet de extrema händelser som vi har varit igenom. Ett exempel på detta är utvecklingen av marknadsvärdet på AP4:s tillgångsportfölj. Vi gick in i 2020 med ett portföljvärde på 418,0 miljarder kronor, och avslutade året med portföljvärde på 449,4 miljarder kronor (utöver det så har AP4 under året även betalat ut 7,9 miljarder kronor till pensionssystemet). På ytan kan det förefalla som ett lugnt år med god avkastning. Inget kan dock vara mer fel!

Strukturella förändringar och förstärkta trender

Efter en sådan historiskt dramatisk ekonomisk inbromsning som vi upplevde under 2020 så är det naturligt att vi får en positiv rekyll under 2021. Dessa stora fluktuationer i BNP till trots så är den långsiktiga nyckelfrågan om pandemin kommer att orsaka strukturella och permanenta skador på världsekonomin, och i så fall hur stora dessa blir. Vad gäller denna fråga saknas det onekligen inte orosmoln såsom risk för permanent hög arbetslöshet, en ny kris i det finansiella systemet, avstannad globalisering och ökade regionala spänningar samt en kraftigt ökad skuldsättning som kan skapa framtida strukturella problem. I den andra och mer positiva vågskålen finns faktorer som på sikt kan stärka ekonomins funktionssätt och produktivitet. Exempel på sådana faktorer är påskyndad digitalisering, investeringar i eftersatt infrastruktur och omställningen till ett hållbart samhälle samt potential för positiva strukturreformer. Till syvende och sist kommer mycket att avgöras av om de resurser som kommer att satsas på att återstarta världens ekonomier lyckas styras till långsiktigt produktivitetstärkande ändamål och om de ledande ekonomierna fortsatt orkar omfamna tron på det goda i globalt samarbete och global

ekonomisk samverkan. Vår rådande bedömning är att pandemin förvisso kommer att leda till svårläkta skador på världsekonomin, men att de inte behöver bli lika långsiktigt problematiska som efter finanskrisen. Finanskrisen berodde på en härdsmläta i världens banksystem med ett i princip utslaget kreditsystem under en lång tid, som delar av Europa ännu inte har återhämtat sig ifrån.

"AP4 navigerade förtjänstfullt genom den exceptionellt turbulenta marknadsutvecklingen under året och skapade en avkastning efter kostnader om 9,6 procent."

Starkt resultat baserat på långsiktig förvaltning

AP4 navigerade förtjänstfullt genom den exceptionellt turbulenta marknadsutvecklingen under året och skapade en avkastning efter kostnader om 9,6 procent. Även den aktiva förvaltningen var fortsatt framgångsrik och bidrog med ett avkastningsbidrag om 2,4 procentenheter utöver referensindex för året.

AP4:s goda historiska resultat beror till betydande del på förmågan att utnyttja de stora frihetsgrader som finns i buffertfondernas lagstadgade mandat. Till exempel så har buffertfonderna i det närmaste unika förutsättningar att agera långsiktigt och har därigenom möjlighet att fullt ut utnyttja potentialen i investeringar genom förmågan att tåla stora marknadsrörelser och låg omsättningsbarhet där detta gynnar den långsiktiga avkastning-

en. Just förmågan att agera långsiktigt har varit en enorm tillgång för oss under den mycket svåra, stökiga och turbulenta marknad som vi hade under årets första hälft. Till exempel så började vi köpa aktier tidigt i samband med de första stora initiala fallen för att bibehålla vår tillgångsfördelning. Vi hade även förutsättningar att investera i företagsobligationer när priset på dessa under mars föll utan urskiljning, då marknaden i hysterin inte orkade differentiera mellan olika emittenter.

Långsiktigheten ger oss också förutsättningar att agera som en stabil och ansvarsfull ägare, vilket alltid är viktigt och inte minst under ett så extremt svårt och osäkert läge som pandemin innebär. Detta ansvar har vi bland annat tagit genom att föra proaktiva dialoger med bolag och med ägarkonstellationer kring kapitalbehov, vilket resulterat i att AP4 har deltagit i ett flertal nyemissioner för att stötta långsiktigt sunda bolag. Det är också glädjande att regering och Riksdag med anledning av det extrema läget visade flexibilitet genom att tillfälligt tillåta en utökad högsta ägarandel för AP-fonderna i svenska bolag för att bättre kunna stötta bolag genom denna svåra period. Fram till sommaren 2021 kan AP-fonderna nu gå upp till 15 procents ägarandel – tidigare 10 procent – vilket ger oss bättre möjligheter att vid behov stötta de bolag i vilka vi är långsiktigt stora ägare.

AP4:s bidrag till klimatomställningen

Klimatförändringen är en av vår tids största utmaningar, och AP4 tar i förvaltningsarbetet avstamp i Parisavtalet och det mer ambitiösa svenska miljömålet att nettoutsläppen av växthusgaser ska vara noll år 2045. Våra lågkoldioxidstrategier som vi började att implementera redan 2012, och år för år har utvecklats sedan dess, har tagit ytterligare steg under 2020. En utmaning i utvecklingen av våra metoder är tillgången till data av tillräckligt god kvalitet. Fram till förra året har vi varit nödsakade att endast använda historisk och inte alltid helt aktuell data. Under 2020 har det varit möjligt för oss att komplettera våra modeller med data som har ambitionen att vara mer framåtblickande, och därmed också har potential att väsentligt öka prognoskraften. Mer precist så inkluderar, i våra strategier för att välja bolag i den globala aktieportföljen, också data avseende om bolagen bedöms vara i linje med Parisavtalet samt bolagens förmåga att hantera prissättning på koldioxidutsläpp. Vi har under 2020 också breddat tillämpningen av lågkoldioxidstrategier till hela den internt förvaltade globala aktieportföljen. Detta innebär att det mål vi satte upp år 2015 inför Parismötet att hela den globala aktieportföljen skulle förvaltas baserat strategier som sänker koldioxidavtrycket år 2020 nu är uppnått.

AP4 har under 2020 även byggt upp en intern grupp för fundamental tematisk global aktieförvaltning. Baserat på bland annat AP4:s tematiska hållbarhetsanalys och den kvantitativa bolagsanalysen gör denna grupp fundamental bolagsanalys och aktieurval i AP4:s globala aktieportfölj. I ett första steg har energisektorn analyserats, vilket har inneburit en omfattande omstrukturering av den delportföljen.

För att den nu pågående klimatomställningen ska vara långsiktigt genomförbar krävs att den går att förena med en samhälls-

och ekonomisk utveckling som uppfattas som socialt acceptabel. En ansvarsfull användning av fossila bränslen inom ramen för återstående global koldioxidbudget – främst konventionell olja och gas – kommer därför att fortsätta vara en förutsättning för en framgångsrik omställning till ett klimatneutralt samhälle. Bland annat av detta skäl så har AP4 visst fortsatt ägande i fossila bolag. Däremot ställer vi stora krav på de fossila bolag som vi äger. Bolagen ska ha en verksamhet med mål och ambitioner som bedöms vara förenliga med en omställning enligt Parisavtalet, samt gärna också ha en betydande och ökande andel investeringar i förnyelsebar energiproduktion. Det sistnämnda är viktigt då flera av de fossila bolagen framöver kommer att vara bland de största investerarna i världen i förnyelsebar energi, och därmed kunna spela en viktig roll i klimatomställningen. Med ett betydligt mer koncentrerat ägande i energibolag kommer vi också att ytterligare kunna intensifiera vårt aktiva ägararbete för att medverka till att den positiva utvecklingen fortsätter i de bolag som vi är ägare i.

"AP4 har under 2020 byggt upp en intern grupp för fundamental tematisk global aktieförvaltning."

Med nämnda åtgärder har AP4 under 2020 minskat koldioxidutsläppen med 15 procent, vilket utgör ytterligare ett steg i vårt långsiktiga arbete sedan 2012 att minska klimatriskerna i vår portfölj. Vi har halverat koldioxidutsläppet från våra investeringar i aktier de senaste tio åren, och vi har idag ett koldioxidavtryck som är mindre än hälften av vad det är för ett brett globalt aktieindex. Vår målsättning är att ytterligare halvera koldioxidutsläppen senast år 2030, och att ha netto nollutsläpp senast år 2040. Vår historiska minskning av utsläpp och våra mål är mer ambitiösa än Parisavtalet.

Fortsatta strategiska satsningar på alternativa investeringar, hållbarhet och uppdaterad systemplattform

AP4 bedriver en kostnadseffektiv förvaltning, något som återigen framgick av den årliga internationella kostnadsjämförelsen som CEM Benchmarking genomför. Vi har ett fondkapital stort nog för att effektivt kunna tillvarata de stordriftsfördelar som finns inom kapitalförvaltning utan att för den skull ha så mycket kapital att det begränsar vår flexibilitet. AP4:s kostnadsnivå är endast cirka 45 procent av den genomsnittliga nivån hos en relevant internationell jämförelsegrupp av liknande pensionsfonder. Kostnadseffektiviteten uppnår vi genom vår implementeringsstil med huvudsakligen internt förvaltad kapital, men även genom att AP4 betalar lägre kostnader för motsvarande tjänster, som till exempel förvaltningsarvoden, än pensionsfonderna i jämförelsegruppen.

AP4 bedriver sålunda en effektiv förvaltning, och kommer också fortsatt att ägna stort fokus till att hålla ned kostnadsnivån så mycket som det överhuvudtaget är möjligt. Detta till trots så är vi nu i en fas där vi genomför satsningar inom tre strategiskt helt



nödvändiga områden. År 2019 fick AP-fonderna nya placeringsregler som möjliggjorde en ökad andel onoterade tillgångar. Vi är därför i en process där vi tillför kompetens och resurser till detta område, samt ökar investeringstakten till inte minst reala tillgångar såsom hållbarhetsfrämjande infrastruktur. Vi stärker också ytterligare resurserna inom hållbarhet. Ett exempel på det är ovan nämnda satsning på tematisk global aktieförvaltning, men ytterligare resurser behövs också för att fortsatt ligga i framkant vad gäller till exempel hållbarhetsrapportering och påverkansarbete. Slutligen behöver vi också göra ytterligare investeringar kopplade till moderniseringen av vår IT-plattform och digitaliseringen av vår verksamhet.

Utmärkelser till AP4

Som nämndes inledningsvis så har 2020 på väldigt många sätt varit ett historiskt utmanande år som inneburit stora prövningar för alla individer och de flesta yrkesgrupper. För oss på AP4 har de värdeförändringar som portföljen genomgått under året nästan fått oss att tappa andan, och markerar också tydligt de mycket extrema förhållanden under vilka vi har skött den löpande förvaltningen av AP4:s portfölj. Utöver en besvärlig förvaltningsuppgift samtidigt som vi snabbt anpassat oss till distansarbete och ett digitalt arbetssätt, så har vi också orkat med att fortsätta stärka vår verksamhet. Det har under året genomförts betydande utvecklingsinsatser och viktiga projekt i hela vår organisation. Den årliga medarbetarundersökningen gjorde mig väldigt glad

och stolt. Den påvisade en god utveckling och ett mycket bra resultat för helheten såväl som för vår verksamhets olika delar. Det starka utfallet är ett gott betyg till hela organisationen och AP4:s alla medarbetare, men också ett kvitto på att vi har hanterat det omtumlande 2020 på ett förtjänstfullt sätt. Vi har alla fått anpassa och utveckla arbetssätt och mötesformer samt aktivt bidragit till ett högt engagemang och en hög energinivå.

En ytterligare bekräftelse på vårt gedigna arbete är de fem utmärkelser som vi tilldelades vid IPE Conference & Awards 2020. AP4 har fått många fina priser genom åren, vilket hjälper till att inspirera och motivera oss att fortsatt vara en global förebild bland pensionsfonder. Det är vi tillsammans som skapar våra fina resultat, och jag känner mig väldigt privilegierad att få arbeta på AP4.

Jag vill därför avslutningsvis rikta mitt varmaste tack till alla medarbetare på AP4 som tillsammans under 2020 framgångsrikt verkat för vårt samhällsviktiga uppdrag samtidigt som vi har arbetat intensivt med att anpassa vår verksamhet till framtida utmaningar.

Stockholm den 18 februari 2021

Niklas Ekvall
Vd

Portföljens utveckling

Femårsöversikt, fondkapital, avkastning, risk, övriga nyckeltal	2020	2019	2018	2017	2016
FONDKAPITAL, FLÖDEN OCH RESULTAT, MDR KR					
Fondkapital	449,4	418,0	349,3	356,6	333,9
Flöden, netto mot pensionssystemet	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6
Periodens resultat	39,3	75,2	-0,5	30,1	30,5
AVKASTNING, %					
Avkastning total portfölj före kostnader	9,7	21,8	-0,1	9,2	10,1
Avkastning total portfölj efter kostnader	9,6	21,7	-0,2	9,1	10,0
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 5 år	9,8	9,3	8,1	11,5	12,0
Avkastning total portfölj efter kostnader, annualiserad 10 år	9,7	9,9	9,9	7,3	6,7
Aktiv avkastning, före kostnader ^{1,2}	2,4	4,4	2,3	-1,1	1,0
Inflation	0,5	1,8	2,0	1,7	1,7
Real avkastning efter kostnader	9,1	19,9	-2,3	7,4	8,3
RISK, %³					
Standardavvikelse ex-post, Total portfölj	13,6	5,3	6,4	4,1	7,3
Standardavvikelse ex-post, Likvid portfölj ⁴	15,6	5,8	7,0	4,5	7,8
Standardavvikelse ex-post, Total portfölj, 10 år ⁵	8,3	6,7	7,5	8,6	8,8
Sharpekvot total portfölj, ex-post	0,7	4,2	0,1	2,5	1,5
Sharpekvot likvid portfölj, ex-post ⁴	0,7	3,9	neg	2	1,2
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning ⁶	1,7	1,2	1,5	1,7	2,7
Valutaexponering, %	21,0	19,8	18,4	18,4	26,9
PLACERINGSTILLGÅNGARNAS FÖRDELNING, %^{7,8}					
Globala aktier	39,6	39,3	38,9	40,8	40,2
Svenska aktier	16,7	15,6	14,6	16,6	17,6
Globala räntor	20,0	21,0	22,0	21,1	22,7
Svenska räntor	10,6	11,4	12,2	11,6	10,6
Reala tillgångar	13,1	12,7	12,1	9,6	8,6
Övrigt	0,0	0,0	0,3	0,3	0,3
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR, %	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Varav andel extern förvaltning inkl investeringar i riskkapitalföretag, % ⁹	14,4	14,7	16,2	17,0	22,7
HÅLLBARHETSUPPGIFTER					
Totalt koldioxidutsläpp för noterade aktier (miljoner tCO ₂ e)	1,8	2,2	2,4	2,4	2,6
Portföljviktad koldioxidintensitet för noterade aktier (tCO ₂ e/mkr)	8,7	10,3	14,3	15,3	-
Antal valberedningar	39	39	33	30	27
Andel kvinnor av nyvalda styrelseledamöter, AP4 i valberedningen, %	44	44	39	52	39
Antal svenska stämmor	109	87	90	73	100
Antal utländska stämmor	1 043	1 025	971	896	798
FÖRVALTNINGSKOSTNADSANDEL I % AV FÖRVALTAT KAPITAL (ÅRSTAKT)					
Rörelsekostnader	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06
Rörelsekostnader och provisionskostnader	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10

¹ AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används är standardiserade och valutasäkrade till SEK i syfte att förenkla och öka transparensen. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2020 ett positivt bidrag på 0,18 (0,22) procentenheter.

² Aktiv avkastning, beräknad som skillnad i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.

³ Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.

⁴ Avser likvida tillgångar exklusive onoterade fastigheter, riskkapitalfonder och högavkastande räntebärande.

⁵ Avser kvartalsdata för totala tillgångar.

⁶ Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, mätt i årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.

⁷ Avser exponering, underliggande derivat i den passiva allokeringen har fördelats på respektive tillgångsklass.

⁸ Under Övrigt återfinns främst kapitallösa mandat.

⁹ Hel- eller delägda fastighetsbolag redovisas som internt förvaltad.

AP4:s utveckling sedan 2001

Årlig avkastning efter kostnader (%)



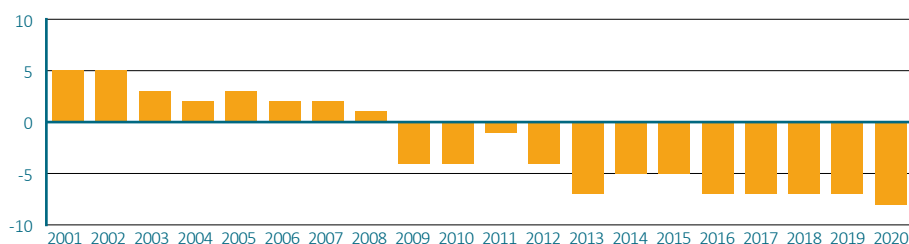
AP4:s genomsnittliga årliga avkastning efter kostnader har varit 6,7 procent per år sedan 2001. Avkastningen har varierat över tid som en konsekvens av den betydande aktieexponering som AP4 anser behövs för att uppnå det långsiktiga avkastningsmålet.

Årliga resultat (mdkr)



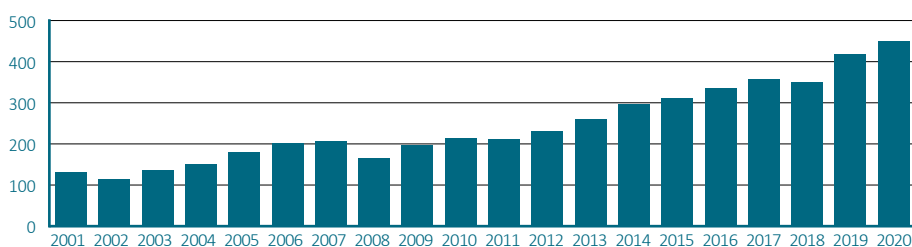
Efter ett rekordresultat 2019 fortsatte AP4 att skapa positivt resultat även under 2020. Resultatet för 2020 beror på den goda avkastningen på främst aktiemarknadernas utveckling men även positiv avkastning för räntebärande under året. Trots lite lägre procentuell avkastning för 2020 än de senaste tio åren, är resultatet i miljarder kronor på jämförbar nivå tack vare ett högre ingående portföljvärde som innebär att en given procentuell avkastning ger ett högre resultat.

Årliga nettoflöden från pensionssystemet (mdkr)



Sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 har nettobetalingarna från AP4 till pensionssystemet varit 43,9 miljarder kronor. Under de första åtta åren erhöll AP4 årliga nettoinflöden från pensionssystemet, men sedan 2009 har AP4 varje år gjort nettobetalingar till pensionssystemet. Dessa nettobetalingar till pensionssystemet uppgår sammanlagt till 65,1 miljarder kronor från 2009 till 2020.

Utgående fondkapital (mdkr)



AP4:s utgående fondkapital har ökat från 134,0 miljarder kronor vid det nya pensionssystemets start 2001 till 449,4 miljarder kronor vid utgången av 2020. Denna ökning i fondkapitalet har skett samtidigt som 43,9 miljarder netto har betalats ut till pensionssystemet.

AP4 och pensionssystemet

AP4:s uppdrag i pensionssystemet är att långsiktigt bidra till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens pensionärer genom att förvalta en del av det allmänna pensionssystemets buffertkapital.

AP4:s roll i det allmänna pensionssystemet

AP4 är en statlig myndighet vars verksamhet styrs av Lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192). AP4:s uppdrag är att förvalta en del av buffertkapitalet i inkomstpensionssystemet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande så att det ger största nytta för pensionssystemet. Det totala buffertkapitalet som förvaltas av AP-fonderna utgör cirka 15 procent av pensionssystemets tillgångar. Resterande 85 procent utgörs av den så kallade avgiftstillgången som kan tänkas som nuvärdet av de framtida förväntade pensionsinbetalningar. En god avkastning på fondkapitalet bidrar till att pensionssystemet stärks och att utlovade pensioner kan betalas ut.

Pensionssystemets olika delar

Pensionssystemet består av flera delar:

- allmän pension som består av två delar - inkomstpension och premiepension,
- tjänstepension som betalas av arbetsgivaren samt
- frivilligt individuellt sparande.

Fördelning av inbetalda avgifter och utbetalningar

Alla som har arbetat i Sverige får allmän pension vilken grundas på den sammantagna inkomsten under ett arbetsliv. Det allmänna pensionssystemets två delar, inkomstpensionen och premiepensionen är båda inkomstgrundande och innebär att varje år avsätts 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten till pensionssystemet. Avsättningen kommer från arbetsgivaravgiften samt från den allmänna pensionsavgiften som löntagarna betalar, där 16 procentenheter avsätts till inkomstpensionen och 2,5 procentenheter avsätts till premiepensionen.

AP4 ingår tillsammans med AP1, AP2, AP3 samt AP6 i inkomstpensionssystemet. AP7 är en del av premiepensionssystemet.

Inkomstpensionen är ett fördelningssystem där årets inbetalda pensionsavgifter från de som arbetar används för att betala ut pensioner till de som är pensionärer samma år. Under de år man arbetar, avsätts pengar till pensionssystemet samtidigt som pensionsrätter intjänas. Inbetalda pensionsavgifter baseras på inkomst och andra skattepliktiga ersättningar och ger en pensionsrätt. Dessa pensionsrätter skrivs normalt sett upp varje år med den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige, det så kallade inkomstindex. På så sätt länkas de inbetalda pensionsavgifterna under ett yrkesliv till rätten att få pension som pensionär. I den andra delen, premiepensionen, kan pensionsspararna själva påverka i vilka värdepappersfonder pengarna placeras. En

betydande del av premiepensionskapitalet förvaltas av AP7 där sparandet placeras om personen inte gör ett eget aktivt val.

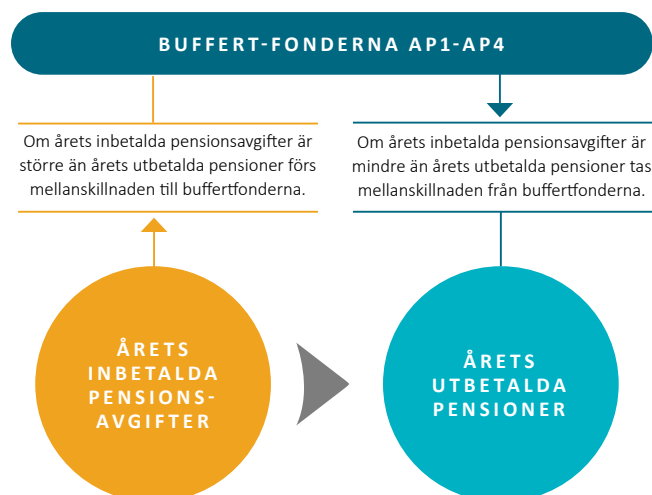
Överbryggar generationsskillnader

Huvuddelen av de pensioner som betalas ut till dagens pensionärer under ett år kommer från de pensionsinbetalningar som gjorts under året från de som arbetar idag. Om årets inbetalningar till inkomstpensionen från nuvarande förvärvsarbetande är mindre än årets utbetalningar av pensioner uppstår ett underskott. Detta underskott täcks genom att medlen tas ur AP-fondernas förvaltade buffertkapital, det omvända gäller om inbetalningarna är större.

Pensionssystemet är byggt för att hantera detta, vilket gör att ingen generation får högre pension på bekostnad av en annan generation.

Sedan 2009 då AP-fonderna blev nettobetalarare till pensionssystemet har AP1-AP4 fram till och med 2020 tillsammans betalat ut netto 260,5 miljarder kronor till pensionssystemet. Dessa nettobetalingar från AP-fonderna har huvudsakligen skett på grund av demografiska faktorer som till exempel att årskullarna födda på 1940-talet är stora vilket innebär att det finns många pensionärer idag. Nettoutbetalningar till pensionssystemet förväntas fortsätta i ytterligare cirka 20 år. Därefter förväntas AP-fonderna få nettoinflöden.

Om pensionssystemet kommer i finansiell obalans, det vill säga dess åtaganden blir större än tillgångarna kommer en automatisk balansering att aktiveras. Balanseringen gör att inkomstpensionen för de som är pensionärer skrivs upp i långsammare takt så länge tillgångarna är mindre än pensionsåtagandena.



Vårt uppdrag i en komplex värld

Med utgångspunkt i den omvärld som AP4 verkar, bedrivs långsiktig, föredömlig kapitalförvaltning vilket bidrar till pensionssystemet och samhället i stort.

VÅR OMVÄRLD



Lagstiftning styr uppdrag och verksamhet



Våra medarbetare bidrar med kunskap och erfarenhet



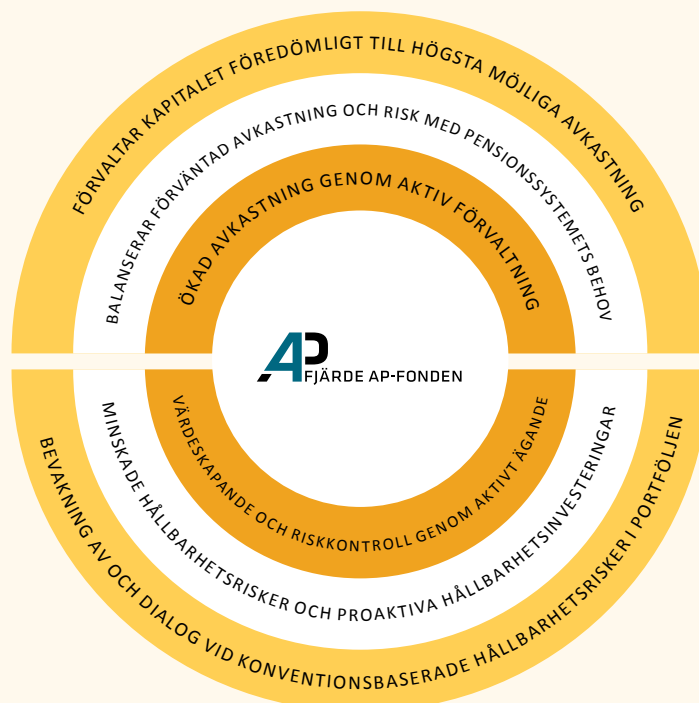
Våra samarbetspartners tillför kompetens och resurser



Kapitalmarknader och portföljbolag



VÅRT VÄRDESKAPANDE



VÅRT BIDRAG



Bidrar till välskötta bolag



Bidrar till att finansiera hållbarhetsomställningen



Bidrar till pensions-systemets styrka



Utbetalningar till pensionssystemet vid behov



Låg risk för sänkta pensioner

Ekonomisk trygghet åt dagens och morgondagens svenska pensionärer

Intressentdialog och väsentlighetsanalys

Att föra dialog med AP-fondernas intressenter ger en vägledning i fondernas hållbarhetsarbete. För att undersöka hur intressenterna ser på uppdrag och verksamhet i relation till hållbarhet och avkastning, genomförde AP1, AP2, AP3 och AP4 tillsammans med AP-fondernas etikråd (Etikrådet) en intressentdialog under hösten 2020.

Dialogen gjordes i form av en webbenkät som skickades ut till drygt 200 personer inom AP-fondernas intressentgrupper. Intressenterna bestod av uppdragsgivare (Pensionsgruppen, finans- och socialförsäkringsutskotten samt finansdepartementet), portföljbolag, leverantörer, branschkollegor, förmånstagare, samhället i stort (arbetsmarknadsparter, universitet samt Pensionsmyndigheten), intresseorganisationer samt medarbetare.

Sammantaget visade webbenkäten att intressenterna har relativt god kännedom om AP-fondernas verksamhet och ett högt förtroende för att AP-fonderna lever upp till sitt uppdrag om långsiktig avkastning och en ansvarsfull förvaltning. Intressenterna har ett högt förtroende för AP-fondernas arbete med, och integration av, hållbarhetsfrågor i förvaltningen. Resultatet visade även att AP-fonderna kan bli bättre på att hantera och kommunicera hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i sina investeringar. Här nämndes vikten av att AP-fonderna verkar för klimatomställning i Sverige och internationellt genom samarbeten med andra aktörer.

Prioriterade hållbarhetsområden

Intressenterna rangordnade tolv utvalda hållbarhetsområden utifrån hur viktigt de anser att respektive område är för AP-fonderna att beakta i sin förvaltning och i sitt ägarstyrningsarbete

gentemot bolagen. Fem områden ansågs i princip lika viktiga för intressenterna:

- Affärsetik
- Klimat
- Mänskliga rättigheter
- Antikorruption
- Långsiktig avkastning

Dessa fem områden följdes i fallande ordning av: miljö, transparens i bolag, arbetsvillkor, hållbar leverantörskedja, biologisk mångfald, mångfald och jämställdhet samt informationssäkerhet. Flera intressenter poängterade att AP-fondernas hållbarhetsarbete bör präglas av ett helhetsperspektiv och att alla områden är viktiga i AP-fondernas övergripande hållbarhetsarbete. Prioritering av hållbarhetsområden bör ske utifrån typ av bolag, sektor och lokalisering. Intressenterna framhöll att AP-fonderna kan utveckla sin kommunikation genom en ökad transparens och en ökad synlighet i debatten. Samtidigt visade resultatet att intressentgrupperna till en relativt låg grad tagit del av tillgänglig information. Vidare ansågs det att regelbundna dialoger med omvärlden är viktiga för att driva en värdeskapande förändringsprocess. AP-fonderna har för avsikt att följa upp resultatet med utvalda intressentgrupper. Syftet är att bättre förstå intressenternas synpunkter inom centrala utvecklingsområden. Detta arbete fortsätter under 2021.

AP4:s hållbarhetsrapportering utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. AP4 eftersträvar att följa ÅRL:s riktlinjer för hållbarhetsrapportering och även GRI Standards. Hållbarhetsrapporteringen återfinns i denna rapport på sidorna 11–40 samt GRI-index och TCFD-tabell på sidorna 72–76.

Revisorns yttrande avseende Fjärde AP-fondens hållbarhetsrapport

För Fjärde AP-fonden, org.nr 802005-1952

Uppdrag och ansvarsfördelning

Det är styrelsen som har ansvaret för hållbarhetsrapporten för år 2020 och för att den är upprättad i enlighet med Fjärde AP-fondens principer för hållbarhetsrapportering.

Granskningens inriktning och omfattning

Vår granskning har skett med vägledning av enligt FAR:s rekommendation RevR 12 Revisorns yttrande om den lagstadgade hållbarhetsrapporten. Detta innebär att vår granskning av hållbarhetsrapporten 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 hållbarhetsrapport har upprättats.

Stockholm den 18 februari 2021

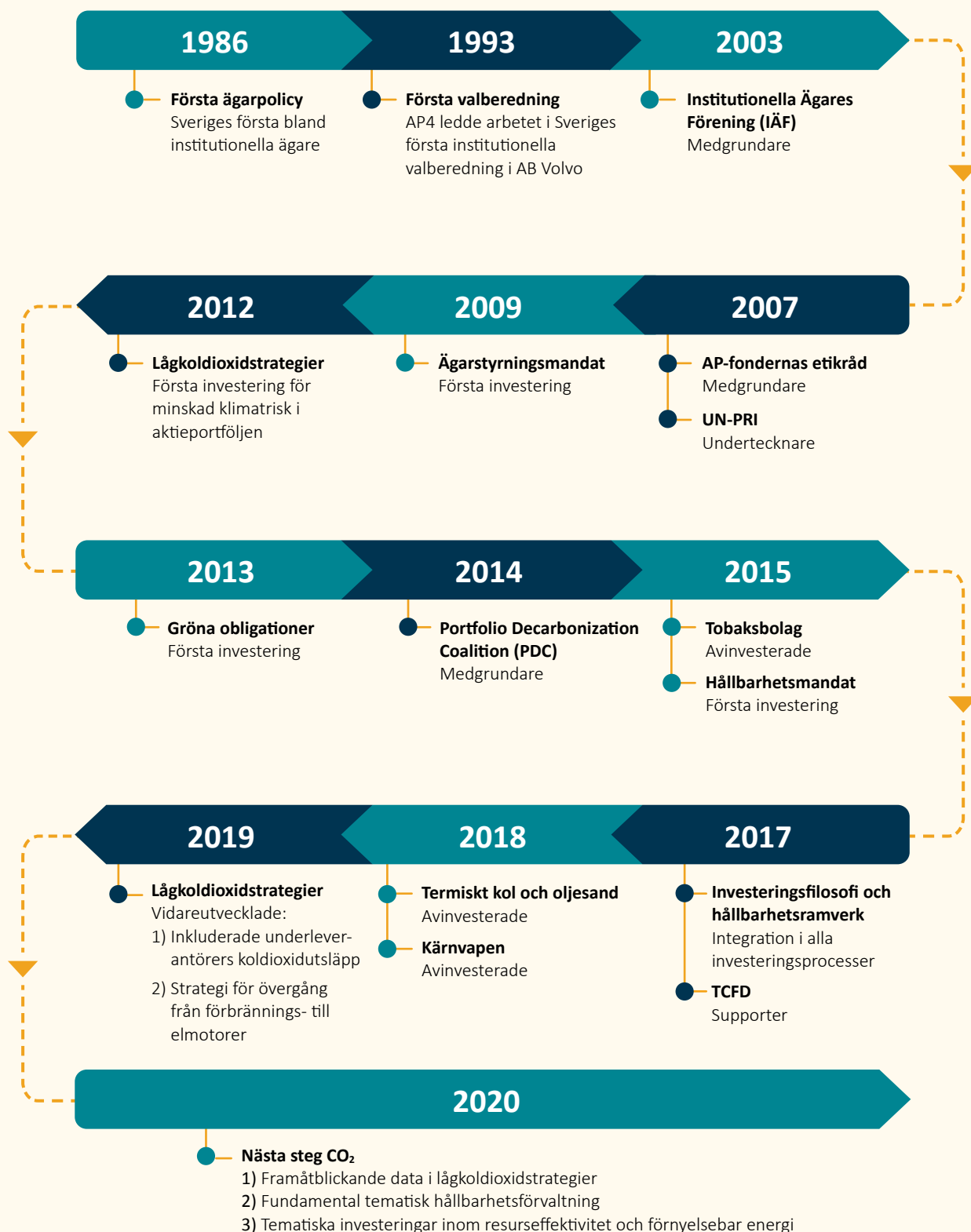
Peter Nilsson

Auktoriserad revisor

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor

AP4 har lång historik av hållbarhetsarbete



Förvaltningsstruktur som integrerar hållbarhet

AP4 arbetar systematiskt i ett antal steg för att konstruera en portfölj som på bästa sätt väger samman förväntad avkastning och risk med pensionssystemets behov. Finansiella och hållbarhetsrelaterade analyser görs med olika långa tidshorisonter och vävs samman till beslutsunderlag beslutsunderlag i de olika stegen i portföljkonstruktionen.

PENSIONSSYSTEMETS LÅNGSIKTIGA BEHOV

AP4:S REFERENS PORTFÖLJ

Beskrivning	Bedömning av pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning och nettobetalningar från AP-fonderna, strukturella förutsättningar vad gäller makroekonomisk tillväxt och förväntad långsiktig avkastning.	Medelsiktig analys med ett tioårigt perspektiv som i större detalj beaktar rådande och förväntad makroekonomiska situation och dynamik samt marknadsbedömning utifrån detta kortare tidsperspektiv.
Analyshorisont	Upp till 40 år	5-15 år
Frekvens	Genomförs vart tredje år	Årligen
Ansvar	Styrelsen beslutar	Styrelsen beslutar
Resultat	- Den kombinationen av förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet stärks, utan att en generation gynnas på bekostnad av en annan. - Långsiktigt reallt avkastningsmål, under 2020 sänkt från 4 procent till 3,5 procent per år från och med 2021. - Riskutrymme i form av intervall för aktieandel, valuta-exponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (duration).	- Beslut om dynamisk normalportfölj (DNP), en referensportfölj bestående av marknadsindex. - Medelfristigt reallt avkastningsmål (3 procent per år mätt över 10 år). - Aktivt avkastningsmål (1 procent per år mätt över 5 år). - Aktivt riskutrymme (så kallad tracking error) för operativ portfölj att avvika från DNP (5 procent).

ALLOKERING

FÖRVALTNING AV DELEGERADE MANDAT

Beskrivning	Strategiska och taktiska allokeringsbeslut mellan olika tillgångsslag. Allokeringsfunktionen ansvarar även för hantering av löpande drift mellan tillgångsslag och valutaexponering till följd av marknadsrörelser.	Baserat på delegerade förvaltningsmandat löpande analysera och genomföra investeringar som bedöms uppfylla AP4:s krav på långsiktigt hållbar avkastning.
Tidshorisont	1-5 år	0-5 år
Frekvens	Kvartalsvis, månadsvis eller vid behov	Löpande
Ansvar	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat
Resultat	- Breddning av DNP till andra deltillgångsslag såsom krediter. - Allokering till illikvida tillgångar.	- Operativ förvaltning av delegerade förvaltningsmandat - Enskilda investeringsbeslut i till exempel aktier, obligationer och illikvida investeringar.

Klimatscenarioanalys och tematisk hållbarhetsanalys påverkar såväl övergripande allokering som förvaltningen av delegerade mandat. AP4 integrerar hållbarhet i alla investeringsprocesser genom att bland annat reducera klimatrisker, investera i trender och påverka som ägare.

	KLIMATSCENARIOANALYS	TEMATISK HÅLLBARHETSANALYS
Beskrivning	Analys av klimatomställningen och dess potentiella påverkan på utbud och efterfrågan och i förlängningen även på förväntad tillväxt och inflation. Utgångspunkten i AP4:s klimatscenarioanalys är att Parisavtalets mål uppnås, vilket innebär en förhållandevis snabb klimatomställning.	Identifiera hållbarhetstrender, dess styrka och tidsperspektiv med målsättning att förstå vilka värdekedjor som påverkas, identifiera vinnare och förlorare och i förlängningen hitta investeringsbara teman för AP4:s operativa förvaltning.
Analyshorisont	5-15 år	5-15 år
Frekvens	Årligen	Årligen
Ansvar	Vd samt styrelse där det berör DNP	Vd samt styrelse där det berör DNP
Påverkan	Del av AP4:s omvärldsanalys på 10-40 års sikt vilket påverkar långsiktig allokering. Används i makroekonomisk analys på upp till 10 års sikt för bedömning av politiska och teknologiska förändringar, tillväxt och inflation samt tematiska hållbarhetsinvesteringar.	Leder till syn på påverkan och möjligheter inom olika områden, delar i värdekedjor och sektorer. Fungerar som stöd i enskilda investeringar för att reducera risker och investera i hållbarhetstrender.

	REDUCERA RISKER	INVESTERA I TRENDER	PÅVERKA SOM INVESTERARE
Beskrivning	Investeringsstrategier och exkluderingsbeslut som minskar exponeringen mot sektorer eller enskilda investeringar med väsentliga hållbarhetsrelaterade risker.	Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen och andra trendanalyser, investera kapitalet för att dra fördel av och bidra till en omställning till en hållbar ekonomi.	Som ägare utöva påverkan på bolag för att uppnå en utveckling som leder till starkare bolag med lägre hållbarhetsrisker.
Tidshorisont	1-5 år	1-5 år	1-5 år
Frekvens	Löpande	Löpande	Löpande
Ansvar	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat
Påverkan	Exkluderingsbeslut för att inte äga bolag som bryter mot internationella konventioner som Sverige har undertecknat, minskad exponering mot till exempel klimatrisk i aktie- och kreditportföljer.	Proaktiva investeringar inom till exempel hållbar infrastruktur, urval av bolag i Sverige och globalt med fokus på bolag vars verksamhet stöds av långsiktiga hållbarhetstrender.	Röstar på stämmor i Sverige och internationellt. I Sverige där AP4 är en betydande och välkänd investerare förs en nära dialog direkt med bolagen. Internationellt samverkar AP4 dels med AP1-AP3 genom Etikrådet samt med andra investerare inom olika hållbarhetssamarbeten.

Utvecklingsarbete under 2020

Trots ett exceptionellt år präglat av covid-19 har AP4 fortsatt bedriva arbetet med långsiktig kapitalförvaltning och samtidigt aktivt hanterat kortsiktiga risker. Ett antal projekt och utvecklingsområden under 2020 har genomförts och bidrar till att ytterligare utveckla AP4:s förvaltningsverksamhet.

Sänkt långsiktigt avkastningsmål 2021

Vart tredje år analyserar AP4 pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning och nettobetalningar från AP-fonderna, strukturella förutsättningar för den ekonomiska utvecklingen och förväntad långsiktig avkastning. Den så kallade ALM-analysen (Asset Liability Management) syftar till att fastställa AP4:s långsiktiga avkastningsmål samt den långsiktiga lämpliga andelen aktier i portföljen. I denna analys eftersträvar AP4 den balans mellan förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet långsiktigt stärks samtidigt som risken begränsas för att den automatiska balanseringen (den så kallade bromsen) aktiveras, utan att en generation gynnas på bekostnad av en annan. En uppdaterad analys av pensionssystemets tillgångar och skulder har genomförts under 2020. En central parameter i analysen är de långsiktiga avkastningsförväntningarna för aktier och obligationer. I ljuset av den mycket expansiva penningpolitiken har förväntningarna på avkastning i finansiella marknader över längre perioder fortsatt att sjunka, och detta i synnerhet för räntebärande tillgångar. Samtidigt står pensionssystemet betydligt starkare idag än vid starten 2001 och påfrestningarna från den pågående covid-19-pandemin tycks så här långt inte heller haft någon väsentlig negativ påverkan på systemets finansiella ställning. Pensionssystemets starka balansräkning, i kombination med en allt kortare återstående tid av utflöden från systemet, gör att det ur pensionssystemets synvinkel är bättre att något minska den förväntade avkastningen än att öka risknivån i AP4:s investeringsportfölj. Sammantaget leder dessa bedömningar till att AP4:s långsiktiga reala avkastningsmål över 40 år från och med 2021 sänks till 3,5 procent från 4,0 procent. Det långsiktiga spannet för aktieandel är oförändrat 50-70 procent, vilket bedöms säkerställa en väl avvägd balans mellan pensionssystemets långsiktiga finansiella ställning och riskerna för balansering.

Fortsatt ökad strategisk allokering till reala tillgångar

Den långsiktiga analysen kompletteras med en medelsiktig analys med ett 10-årigt perspektiv som i större detalj kan ta hänsyn till rådande ekonomiska situation och marknadsdynamik. Denna analys görs årligen och baserat på den fastställer styrelsen det medelsiktiga avkastningsmålet samt AP4:s dynamiska normalportfölj (DNP), vilket är en referensportfölj bestående av olika marknadsindex och

som beskriver lämplig medelsiktig tillgångsallokering.

AP4:s utgångspunkt i analysen är att den globala ekonomin successivt anpassar sig till en nygammal trend i ekonomisk aktivitet, efter en turbulent nedgång och rekyl.

Tillväxtprognoserna för 2021 höjdes under 2020, vilket framförallt beror på en förväntad kraftig rekyl efter det historiskt stora tillväxtfallet under 2020. Tillväxten förväntas ligga något över trend även efterföljande år på grund av den låga basen och de stora stimulanserna, men förväntas därefter återgå till samma trend som tidigare, vilken redan är relativt försiktig. Sammantaget har dock den ekonomiska nedgången lett till en varaktig minskning i den globala ekonomiska aktivitetsnivån.

Utsikterna för inflationen bedöms endast marginellt ha ändrats sedan föregående år, men följer dock förhållandevis stora underliggande risker. Bedömningen är att inflationen kommer ligga en bra bit under målen i såväl tillväxtmarknader som utvecklade marknader under 10-årsperiodens del, varefter den förväntas ligga något över målen ett par år innan den stabiliseras kring målen. AP4 bedömer att det framöver finns en latent inflationsrisk. Kombinationen av att responsen till covid-19-pandemin inte bara varit större utan också kommit snabbare samtidigt som den ekonomiska nedgången kan bli relativt kortvarig – om än djup – finns det anledning att befara att inflationen tar fart inom loppet av några år.

AP4:s utgångspunkt är också att vi rör oss från en förhållandevis svag mot en allt starkare klimatomställning driven av politik och teknologi, vilket är försiktigt stimulativt men ryms inom ramen för AP4:s basscenario.

Mot bakgrund av denna analys har AP4 inför 2021 beslutat att fortsätta öka den strategiska vikten i Reala tillgångar med 1 procentenhet till 15 procent av DNP, med en motsvarande minskning i Globala räntor. Detta är ett steg i en förväntad långsiktig förändring.

Omvärldsanalys avseende klimatomställningen

Som komplement till AP4:s klimatscenarioanalys genomfördes 2020 en omvärldsanalys avseende klimatomställningen och dess påverkan på olika branscher och specifikt på energisektorn. Som en del av detta arbete har utveckling av förvaltningsstrategier skett vad gäller nya framtidsblickande hållbarhetsdata och ny fun-



damental tematisk förvaltning. Det har även inneburit betydande portföljförändringar, framförallt i innehav inom energisektorn. Utgångspunkten i analysen är att Parisavtalets mål uppnås, vilket innebär att de årliga globala utsläppen av växthusgaser måste börja minska relativt omgående och i hög takt. Omställningen måste ske globalt i hela samhället, något som påverkar stater, näringsliv, investerare och konsumenter. Internationella samarbeten och överenskommelser är viktiga samt att fokusera på de problem och övergripande åtgärder som gör störst nytta. AP4 bedömer att det enskilt viktigaste verktyget för att skapa tydliga ekonomiska incitament som skulle påverka samtliga samhällsaktörer är en global prissättning av växthusgasutsläpp. Växthusgasutsläpp är idag i huvudsak en kostnad som den som orsakar utsläppen ofta inte bär samhällskostnaden för. Detta måste förändras för en framgångsrik klimatomställning och prissättningen behöver sannolikt kompletteras med stöd till de grupper och regioner som skulle drabbas negativt.

I den nu påbörjade omställningen kan minskade utsläpp ställas i relation till ekonomisk tillväxt och samhällsutvecklingen i stort såsom motverkande av fattigdom. För att uppnå Parisavtalets mål är det därför väsentligt att den återstående koldioxidbudgeten används på ett klokt sätt. Termiskt kol som används för el- och värmeproduktion är den energikälla som i förhållande till olja och gas släpper ut mest koldioxid per producerad energienhet. Kolet är den största utsläpparen av växthusgaser och även den energikälla med största befintliga reserver, vilka inte ryms inom en global koldioxidbudget. Kol som energikälla kan på grund av användningsområdena lättare än olja ersättas av förnyelsebara energikällor som vind- och solkraft. En del av nuvarande reserver av konventionell olja och gas bör användas under omställningsfasen men kolet måste vara kvar i marken.

Klimatscenarioanalysen ligger även till grund för styrelsens beslut om avkastningsmål på medellång sikt samt strategisk tillgångsallokering genom den dynamiska normalportföljen (DNP) och är därmed integrerad i AP4:s övergripande omvärldsanalys.

Tematisk hållbarhetsanalys

Klimatscenarioanalysen beskriver de potentiella finansiella riskerna och möjligheterna på sektornivå och den har därmed påverkan på analys av hållbarhetsteman och i förlängningen specifika investeringar, bolags- och sektorurval i den operativa förvaltningen. Den tematiska analysen handlar mycket om att förstå hur klimatom-

ställningen påverkar värdekedjor i olika industrier och sektorer. I ett första steg har AP4 identifierat teman inom tre breda områden – energiomställning/mobilitet, resurseffektivitet samt förnyelsebar energi – vilka implementeras i olika portföljer. Som ett exempel har förvaltningsenheten Alternativa investeringar under 2020 aktivt sökt och genomfört investeringar inom onoterade aktier och infrastruktur baserat på den tematiska analysen, inom såväl energiomställning, resurseffektivitet som förnyelsebar energi.

Framåtblickande klimatdata i global aktieförvaltning

Under 2020 har den kvantitativa bolagsanalysen inom lågkoldioxidstrategierna i den globala aktieförvaltningen introducerat nya framåtblickande datakällor avseende bolagens agerande i förhållande till Parisavtalet samt bolagens förmåga att hantera prissättning på koldioxidutsläpp. Dessa två nya mått har integrerats med befintliga data kring bolagens koldioxidintensitet. Tillsammans utgör dessa nu grund för avyttringar av bolag i hela AP4:s internt förvaltade globala aktieportfölj samt även för bolagsurval i de kvantitativt förvaltade lågkoldioxidstrategierna.

Ny strategi med fundamental tematisk förvaltning

AP4:s globala aktieportfölj bedrivs i huvudsak genom strukturerad kvantitativ förvaltning. Under 2020 har den förvaltningsstrategin kompletterats med en ny fundamental tematisk förvaltning. Erfarna förvaltare har rekryterats och analys- och förvaltningsarbete har påbörjats under året. Fundamental tematisk förvaltning är en aktiv investeringsstrategi som kombinerar tematisk analys av långsiktiga samhälls- och hållbarhetstrender med kvantitativt och fundamentalt aktieurval. En viktig utgångspunkt är AP4:s tematiska analys som identifierar sektorer och värdekedjor utifrån klimatomställningen. Den fundamentala tematiska förvaltningen fokuserar sedan på att identifiera specifika bolag inom dessa teman som antingen är vinnare eller förlorare i dessa långsiktiga trender. Under 2020 har en analys av klimatomställningen och dess påverkan på fossila bolag genomförts. Som en konsekvens av detta har exponeringen mot bolag vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalet avyttrats ur portföljen. En tematisk hållbarhetsportfölj med bolag renodlade inom förnyelsebar energi har börjat byggas upp. Ambitionen är att ytterligare adressera koldioxidintensiva sektorer såväl i den tematiska analysen som i urval av bolag.

Externa risker i portföljen

I AP4:s förvaltningsverksamhet ingår att bedöma risker och möjligheter i omvärlden och hur dessa påverkar AP4. Väsentliga riskområden inkluderar pensionssystemets förutsättningar, ekonomisk utveckling och marknader samt hållbarhetsrelaterade risker.

Nedan beskrivs hur dessa risker identifieras och hanteras för att bidra till AP4:s uppdrag att skapa långsiktigt hög avkastning till pensionssystemet genom föredömlig förvaltning av pensionsmedlen.

Utöver dessa risker finns det även risker förknippade med AP4:s interna verksamhet såsom operativa risker (till exempel personalrisker, systemrisker och processrisker) och övriga verksamhetsrisker (som till exempel anseenderisker). Hur dessa hanteras beskrivs på sidorna 40 och 57 samt i fondstyrningsrapporten på sidorna 67-68.

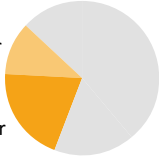
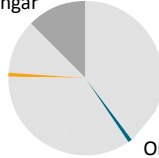
	RISKOMRÅDEN	
	PENSIONSSYSTEMETS LÅNGSIKTIGA BEHOV OCH STRUKTURELLA EKONOMISKA SAMHÄLLSFAKTORER	MEDELFRISTIG EKONOMISK UTVECKLING OCH FINANSIELLA MARKNADER
Identifiering	Identifierar risker för pensionssystemet på lång sikt över 40 år: • Demografisk utveckling. • Arbetsmarknadens utveckling • Långsiktiga avkastningsförväntningar på finansiella marknader	Identifierar risker i ett tioårsperspektiv med fokus på intervallet 5–15 år, vilket möjliggör analys av mer detaljerade cykliska skeenden: • Makroekonomiska scenarier • Finansmarknadernas värderingsnivåer • Klimatomställning
Styrning	AP4 genomför vart tredje år en ALM-analys (Asset Liability Management) där arbetet löpande redovisas för styrelsen och där fastställs: • Långsiktigt avkastningsmål • Beslut om riskutrymme uttrycks som intervall för andelen aktier, valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (så kallad duration)	Styrelsen tar löpande del av denna analys av risker och möjligheter och beslutar årligen om: • Dynamisk normalportfölj (DNP), en referensportfölj av flera marknadsindex
Hantering	AP4 genomför en omvärldsanalys med olika scenarier som påverkar förutsättningarna för pensionssystemet. AP4 utgår från Pensionsmyndighetens prognoser kombinerad med egna stresstester av arbetsmarknad, demografi och avkastningsförväntningar.	Scenarier för den makroekonomiska utvecklingen, inklusive klimatomställningens eventuella påverkan på dessa scenarier, ränteutveckling och värdering på aktier presenteras årligen för styrelsen.
Mål	Söker den kombination av avkastningsmål och risknivå som är bäst lämpad för pensionssystemet på kort och lång sikt.	• Medelfristigt avkastningsmål 3 procent. • Aktivt avkastningsmål 1 procentenhet. • Aktivt riskutrymme 5 procentenheter.
Resultat	Som en reflektion av pensionssystemets nuvarande styrka i kombination med rådande marknadsläge med låg förväntad avkastning, och med bibehållen generationsneutralitet, har det långsiktiga reala avkastningsmålet sänkts, först 2018 från 4,5 till 4,0 procent och från och med 2021 till 3,5 procent.	AP4:s förvaltning utvärderas över olika tidshorisonter: • Total avkastning utvärderas över rullande 10 år. AP4:s avkastning över perioden 2011-2020 har varit 9,7 procent, vilket överstiger avkastningsmålet som har varit i genomsnitt 5,0 procent. • Inför 2021 har styrelsen beslutat att öka andelen reala tillgångar från 14 till 15 procent och att andelen globala räntor sänks från 23 till 22 procent av DNP. • Aktiv avkastning utöver DNP mäts över rullande 5 år och har för perioden 2016-2020 varit i genomsnitt 1,8 procentenheter per år att jämföra med målet om 1,1 procentenheter per år.

RISKOMRÅDEN			
	KLIMATRISKER, KLIMATOMSTÄLLNING OCH ÖVRIGA MILJÖRISKER	MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER OCH SOCIALA FÖRHÅLLANDEN	KORRUPTION
Identifiering	Klimatförändring och klimatomställning är systematiska risker med global påverkan på samhälle, ekonomier och förväntad avkastning. Klimatrisker utgörs av fysiska risker (temporära som extremväder, översvämning, och permanenta som höjning av havsnivåer) samt omställningsrisker. Risker som förändringar i skatteregler, sektorkrav och efterfrågan kan ge en försämrad konkurrenskraft för vissa bolag och sektorer samt ge förhöjda kostnader i form av skatter, försäkringspremier och löpande investeringar.	AP4 har en bred global portfölj med innehav i flera tusen bolag i syfte att skapa högsta möjliga riskjusterade avkastning och samtidigt vara kostnadseffektiv. Vissa av dessa bolag har hemvist eller verkar i länder där hantering av mänskliga rättigheter och övriga sociala förhållanden inte alltid är i nivå med de internationella konventioner som Sverige har ratificerat. Det innebär risk för att mänskliga rättigheter kan komma att kränkas och andra negativa sociala förhållanden i bolag där AP4 är investerad.	Korruption är ett globalt problem som förekommer i många länder och branscher. Det är skadligt och kostsamt för samhällen, det snedvrider sund konkurrens och undergräver tillgångsvärden liksom människors förtroende för politiska och ekonomiska system. Olika former av korruption är vanligt förekommande hållbarhetsrisker för många bolag. Med en bred global aktieexponering är korruption ett hot mot portföljens långsiktiga avkastning.
Styrning	Styrelsen har adresserat betydelsen genom fastställande av Klimat & miljö som ett av två fokusområden i förvaltningen. Ägarstyrning är det andra fokusområdet som anger att AP4 ska arbeta som en aktiv och engagerad ägare för att bidra till att portföljbolag arbetar för att hantera klimat- och miljörisker. Det är även ett av fokusområdena för Etikrådet.	AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av cirka 3 500 bolag och låter löpande genomlysas portföljen för eventuella överträdelser av mänskliga rättigheter eller andra konventioner. Etikrådet arbetar även proaktivt i projekt för att bidra till att mänskliga rättigheter efterlevs och att sociala förhållanden förbättras.	AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av cirka 3 500 bolag och låter löpande genomlysas portföljen för identifiering av eventuella fall av korruption.
Hantering	AP4 minskar risken genom optimeringsstrategier där bolagsvikter i respektive sektor justeras baserat på bolagens koldioxidintensitet. AP4 gör tematiska investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen samt påverkar bolag som ägare. AP4 är en aktiv ägare och för dialog med bolag, internationellt genom Etikrådet eller andra samarbetsorgan för investerare.	Etikrådet kan vid bekräftad överträdelse av en internationell konvention av enskilt bolag besluta att inleda en dialog med bolaget i syfte att få till en positiv förändring. Om dialogen inte leder till önskat resultat kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att exkludera bolag ur portföljen. AP4 genomför ett projekt i förvaltningen med syfte att proaktivt kartlägga riskbilden för olika branscher och länder avseende mänskliga rättighetsrisker.	Etikrådet bedriver reaktiva dialoger med bolag, då korruption har bekräftats, samt proaktiva projekt i syfte att stävja korruption inom branscher och länder där detta är ett stort problem. AP4 ställer krav på transparens och diskuterar med bolagen bland annat hur policyer, riktlinjer och rutiner för att förhindra korruption är utformade och hur uppföljning bedrivs. Verktyg som kan minska och förebygga korruption inkluderar bland annat ökad transparens, visselblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av företagets interna regler. AP4 samarbetar gärna med andra investerare i detta arbete och röstar i linje med detta arbete på bolagsstämmor.
Mål	AP4 stödjer Parisavtalet och ska minska portföljens koldioxidutsläpp i linje med Parisavtalets mål om begränsad temperaturförändring. AP4 ska halvera utsläppen till 2030 och ha netto nollutsläpp senast år 2040.	AP4 arbetar för att öka förvaltningens kunskap om risken för brott mot mänskliga rättigheter och att för att identifiera dessa risker. AP4 ska genom Etikrådets arbete identifiera allvarliga incidenter och kränkningar av mänskliga rättigheter i innehavsportföljen och arbeta för att bolagen åtgärdar dessa liksom att bolagen arbetar förebyggande i syfte att förhindra att nya incidenter sker. Etikrådet ska genom sitt proaktiva arbete stödja bolags arbete med sociala utmaningar i syfte att förhindra allvarliga incidenter.	AP4 arbetar för att öka förvaltningens kunskap om risken för korruption och för att proaktivt identifiera dessa risker. AP4 ska genom Etikrådets arbete identifiera allvarliga incidenter rörande korruption i innehavsportföljen och arbeta för att bolagen åtgärdar dessa liksom att bolagen arbetar förebyggande i syfte att förhindra korruption. Etikrådet ska genom sitt proaktiva arbete stödja bolags arbete mot korruption.
Resultat	Sedan 2010 har portföljens koldioxidutsläpp minskat med 48 procent. AP4:s aktieportfölj har en koldioxidintensitet som idag är 46 procent av ett brett globalt aktieindex (MSCI ACWI). Etikrådets registrerade incidenter under 2020 var totalt 423, varav miljö utgjorde 61. AP4 bedrev, enskilt och genom Etikrådet samt i hållbarhetsengagemang, totalt över 500 bolagsdialoger under 2020.	Etikrådets registrerade incidenter under 2020 var totalt 423, varav mänskliga rättigheter utgjorde 186. AP4 bedrev, enskilt och genom Etikrådet samt i hållbarhetsengagemang, totalt över 500 bolagsdialoger under 2020.	Etikrådets registrerade incidenter under 2020 var totalt 423, varav affäretik avsåg 114. AP4 bedrev, enskilt och genom Etikrådet samt i hållbarhetsengagemang, totalt över 500 bolagsdialoger under 2020.

Förvaltning per tillgångsslag

AP4:s förvaltning av tillgångsslagen i DNP hanteras av fyra förvaltningsenheter: Strategisk allokering & kvantitativ analys, Fundamentala aktier, Räntor & valuta samt Alternativa investeringar. Därutöver förvaltar Global makro ett kapitallost absolutavkastningsuppdrag.

FÖRVALTNINGSENHET	STRATEGISK ALLOKERING & KVANTITATIV ANALYS (SAKA)	FUNDAMENTALA AKTIER
Ansvarsområde	Aktiv tillgångsallokering mellan alla tillgångsslag i portföljen, hantering av tillgångsslagens drift på grund av marknadsrörelser, förvaltning av tillgångsslaget Globala aktier. Analysstöd åt styrelse och övriga förvaltningsenheter.	Aktiv förvaltning av tillgångsslaget Svenska aktier. Förvaltning av noterade fastighetsaktier (inom Reala tillgångar)
Portföljandel	 Globala aktier	 Svenska aktier
Förvaltningsstrategi	Den globala aktieförvaltningen består av två delar, dels en kostnadseffektiv och kvantitativt baserad förvaltning med syfte att effektivt skapa indexnära exponering mot aktiemarknaderna. Denna kompletteras med en aktiv förvaltning som bedrivs genom val av externa förvaltare vilka är utvalda för att ge en stor spridning av källor till aktiv avkastning och därmed riskspridning.	Den svenska aktieförvaltningen bedrivs med utgångspunkt i fundamental bolagsanalys där långsiktighet, ägarstyrning och hållbarhet är viktiga delar av strategin. Målet är att överträffa marknadsindex genom att identifiera bolag med långsiktigt god värdetillväxt och aktier med omvärderingspotential.
Avkastning	Årets avkastning för Globala aktier uppgick till 13,5 (23,9) procent. Den globala aktieförvaltningens överavkastning var 1,3 (0,3) procentenheter för 2020 samt i genomsnitt 0,8 (0,7) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år.	Avkastningen för Svenska aktier under 2020 uppgick till 30,2 (42,4) procent. Den svenska aktieförvaltningen har över flera år överträffat index med god riskjusterad avkastning. För 2020 var överavkastningen 15,3 (7,4) procentenheter. Över utvärderingshorisonten fem år har genomsnittlig överavkastning varit 5,1 (2,8) procentenheter per år.
Integration av hållbarhet i förvaltningen	• Ansvarar för klimatscenarioanalys, dess påverkan på makroekonomiska scenarier och på DNP. • Ansvarar för tematisk hållbarhetsanalys. • Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista. • Implementerar lågkoldioxidstrategier inom ramen för den globala aktieförvaltningen. • Använder hållbarhetsinriktade externa förvaltare. • Röstar på bolagsstämmor globalt i enlighet med AP4:s ägarpolicy.	• Sektorbaserad riskanalys av hållbarhetsutmaningar som del av investeringsprocessen. • Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista. • Tar ansvar som ägare och arbetar i valberedningar och gör AP4:s röst hörd vid bolagsstämmor. • Arbetar för att bolagen ska ha bästa möjliga styrelser, inklusive mångfald. • Som en konsekvens av investeringsfilosofi och beaktande av hållbarhetsrisker är portföljens koldioxidintensitet mycket låg.
Utveckling av hållbarhet i förvaltningen under 2020	• Etablerat team och process för intern hållbarhetsinriktad tematisk fundamental förvaltning. • Analyserat klimatomställningen och bedömd påverkan på den fossila sektorn. • Avyttrat energibolag ur portföljen som inte bedöms ha mål och planer i linje med Parisavtalet. • Implementerat framtidsblickande faktorer för aktieurval i lågkoldioxidstrategierna.	• Tagit fram analysverktyg för att bedöma hur bolag hanterar hållbarhetsaspekter inför bolagsbesök. • Sträckt ut en hand och haft proaktiva dialoger med bolag och huvudägare hur situationen med anledning av covid-19 bäst kan hanteras.

FÖRVALTNINGSENHET	RÄNTOR & VALUTA	ALTERNATIVA INVESTERINGAR
Ansvarsområde	Aktiv förvaltning av tillgångsslagen Globala samt Svenska räntor, aktiv valutaförvaltning samt hantering av AP4:s totala valutasäkring.	Investeringar i illikvida tillgångar inom fastigheter och infrastruktur (inom Reala tillgångar), onoterade krediter (inom Globala krediter) och onoterade aktier (inom Globala aktier).
Portföljandel	 Svenska räntor Globala räntor	 Reala tillgångar Onoterade krediter Onoterade aktier
Förvaltningsstrategi	Ränteportföljen är likvid och kreditvärdig, obligationer med högsta kreditbetyg motsvarande AAA ¹ utgjorde drygt 63 (70) procent av AP4:s innehav i noterade räntebärande värdepapper. AP4:s andel i kreditobligationer utgjorde knappt hälften av obligationsinnehaven vid årets slut.	Tillgångsslaget Reala tillgångar utgörs idag i huvudsak av direktinvesteringar i onoterade och noterade fastighetsbolag samt till mindre del av olika fonder med inriktning mot fastigheter och infrastrukturinvesteringar. Inom riskkapitalbolag och illikvida krediter investerar AP4 med externa förvaltare.
Avkastning	Årets avkastning för AP4:s globala räntor uppgick till 4,0 (4,3) procent och för svenska räntebärande investeringar till 1,5 (1,7) procent. Ränteförvaltningens överavkastning var 0,7 (1,1) procentenheter för 2020 samt i genomsnitt 0,2 (0,3) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år.	Reala tillgångar avkastade 5,0 (24,6) procent under 2020, vilket var 1,7 (20,0) procentenheter bättre än avkastningsmålet. Då avkastningsmålet för Reala tillgångar utgörs av ett absolut mål om KPI plus 3 procentenheter, innebär det att avkastningen enskilda år kan komma att avvika betydligt från avkastningsmålet. Avkastningen för Reala tillgångar ska dock utvärderas över längre tidsperioder. Över fem år har portföljen avkastat i genomsnitt 18,0 (23,6) procent per år.
Integration av hållbarhet i förvaltningen	• Bedömer hållbarhetstrender såsom energiomställning, resurseffektivitet och förnyelsebar energi inför investeringsbeslut. • Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista. • Inga investeringar i bolag med väsentlig exponering mot utvinning av fossila energikällor. • Investerar i gröna obligationer.	• Utvärderar och ställer krav på externa förvaltare och investeringsbolags hållbarhetsarbete inför eventuell investering som en integrerad del av investeringsutvärdering och -uppföljning. • Kravställer externa förvaltare och investeringsbolag att inte investera i sektorer eller bolag på AP4:s exkluderingslista. • Riktat betydande del av nya investeringar till områden identifierade genom tematiska hållbarhetsanalysen.
Utveckling av hållbarhet i förvaltningen under 2020	• Utvärderat möjligheten att mäta och rapportera koldioxidutsläpp för kreditportföljen respektive statsobligationer. Bedömningen är att det i dagsläget saknas tillräcklig data för att kunna rapportera externt. AP4 fortsätter att följa utvecklingen på området.	• Fördjupad analys avseende risker för strandade tillgångar inom infrastruktur. • Genomfört tematiska investeringar kopplade till fokusområdet Klimat & miljö. • Implementerat stärkt due diligence avseende hållbarhet, compliance, risk och governance. • Inlett dialog med AP4:s fastighetsbolag och externa förvaltare inom reala tillgångar avseende klimatpåverkan och klimatstrategi.

¹ Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2020 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.



FUNDAMENTALA AKTIER

– När vi investerar i ett bolag gör vi det i vetskapen om att vi under lång tid kan och vill vara ägare i just det bolaget.

I blickfånget

Per Colleen

Chef för Fundamentala aktier som förvaltar AP4:s svenska aktieportfölj som uppgår till 75 miljarder kronor.

Den aktivt förvaltade svenska aktieportföljen har avkastat totalt 201,3 procent sedan 2014, vilket är 76,6 procent bättre än borsindex. Det har över perioden skapat ett mervärde till Sveriges pensionärer om 15,8 miljarder kronor.

Hur förvaltas svenska aktier på AP4?

– Vår förvaltning utgår från möjligheten att agera mycket långsiktigt. AP4 har inga fondandelskunder som med kort varsel kan ta ut sina pengar. Vi begränsas inte heller av solvensreglverk som kan styra tillgångsallokeringen bort från aktier under stora börsnedgångar. AP4:s utflöden är förutsägbara. När vi investerar i ett bolag så gör vi det med vetskapen om att vi under lång tid kan och vill vara ägare i just det bolaget.

AP4 är en välkänd och betydande aktieägare på den svenska aktiemarknaden sedan 1974. Vi har bra nätverk, vi arbetar aktivt med och blir ofta inbjudna att delta vid kapitalansaffningar. Samtidigt är det ett förtroende som måste förtjänas varje dag. Hur vi hanterar relationen med våra portföljbolag är viktigt för våra förutsättningar att bjudas in till framtida diskussioner om kapitalansaffningar och börsintroduktioner.

Vi lägger stor del av vår tid på att arbeta i rollen som ägare, i dialog med bolagen, i valberedningar och genom att göra vår röst hörd och rösta på stämmor. Det ger oss bättre förståelse för bolagen och vi ser det som ett viktigt verktyg för att trygga och öka värdet av våra investeringar. Alla valberedningar hanteras av förvaltningsteamet.

Hur ser en potentiell investering ut?

– Vi har en enkel investeringsfilosofi som bygger på kunskap om bolagen vi investerar i. Vi söker långsiktigt hållbara affärsmodeller som kan bygga på till exempel strukturella trender som effektivisering av vård, energi och livsmedelsproduktion. Vi föredrar bolag som är marknadsledande i nischer och som är kapitallätta. En tydlig huvudinvesterare som leder investeringen är ett plus. Vi undviker generellt bolag som är verksamma på politiskt reglerade marknader och mycket investeringstunga branscher. Som långsiktig ägare är bolagsvärderingen vid investeringstillfället underordnat bolagets kvaliteter.

Dyra aktier tenderar att förbli dyra så länge bolaget levererar. Jag är heller inte speciellt aktiv i mina omplaceringar. Sedan jag började på AP4 2013 har jag investerat i knappt 40 bolag. Av dem är AP4 fortfarande ägare i 30 bolag. Fem bolag har köpts ut från börsen och vi är därför inte längre ägare i de bolagen och i tre fall har vi omvärderat vår uppfattning och sålt över marknaden.

Har covid-19 påverkat förvaltningen?

– Händelseförloppet skedde otroligt snabbt under våren, och med betydande osäkerhet. Vi sträckte då ut en hand till de bolag vi står nära och gärna skulle vilja öka vårt innehav i. Vi var tydliga i diskussionerna med huvudägare och ledningar - vi finns och vill hjälpa till om det behövs. Det ledde snabbt till ett antal konkreta situationer, där den största nyemissionen var till bolaget Medicover i vilket AP4 investerade ytterligare 600 miljoner kronor. Med finansdepartementet diskuterade vi också frågan om att tillfälligt tillåta en ökad ägarandel i svenska bolag för att möjliggöra att stödja bolagen genom denna svåra period, till exempel om behov skulle finnas för nyemissioner. Finansdepartementet och Riksdagen ställde sig positiva till detta och behandlade frågan mycket snabbt. Vi kan nu gå upp till 15 procents ägarandel fram till sommaren 2021 vilket ger oss bättre möjligheter att långsiktigt stödja våra bolag som behöver det. Möjligheten har hittills använts i ett bolag. Vi har även deltagit i ett flertal andra nyemissioner under året. I så speciella lägen som vi hamnade i under våren är det viktigt att lyfta blicken, bevara lugnet och fortsätta tänka långsiktigt. Det skapar förutsättningar för att vara en fortsatt framgångsrik långsiktig investerare.

Hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i AP4:s portfölj

AP4:s förvaltning påverkas av långsiktiga skeenden i omvärlden såsom demografisk utveckling, handel, innovation och produktivitet. Dessa påverkar i sin tur global tillväxt, inflation, finans- och penningpolitik. Hållbarhetsfrågor som klimatförändring, mänskliga rättigheter och korruption är också en del av omvärlden och tillsammans skapar de förutsättningarna för AP4:s förvaltning.

AP4:s hållbarhetsarbete utgår från det lagstadgade uppdraget

AP4:s verksamhet utgår från AP-fondslagen vilken anger att förvaltningen ska bedrivas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande samt att särskild vikt ska fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande målet om avkastning och risk. AP-fondslagen fastställer även att AP4:s övergripande uppdrag är att förvalta fondmedlen på sådant sätt att de blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet, det vill säga att långsiktigt skapa högsta möjliga avkastning till förmån för dagens och morgondagens pensionärer.

Uppdraget gör AP4 till en mycket långsiktig investerare, med en investeringshorisont på upp till 40 år. I det långa tidsperspektivet är det nödvändigt att som ansvarsfull investerare beakta risker och möjligheter vad gäller hållbarhetsrelaterade frågor som klimatförändringen, biologisk mångfald, mänskliga rättigheter, korruption samt övriga sociala förhållanden.

Klimatförändring och klimatomställning största hållbarhetsrisken för AP4:s förvaltning

Hållbarhet är en av vår tids största utmaningar för vilka det politiska systemet, näringslivet och civilsamhället gemensamt måste hitta lösningar.

- Mer specifikt har AP4 identifierat klimatförändringen som en av de största systematiska riskerna för långsiktiga tillgångsvärden. Att minska klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil framtida ekonomisk utveckling och därmed för AP4:s möjligheter att utföra uppdraget över tid. Vid omställningen till ett lågfossilt samhälle bedömer AP4 att bland annat utsläpp av växthusgaser kan leda till stigande kostnader för bolagen. Bolag med stora utsläpp och bolag med fossila reserver kommer att drabbas negativt av klimatomställningen och värderas och pris-sätts annorlunda än i dag. Klimatrisker lämpar sig därför att inkludera i finansiella investeringsbedömningar med långsiktiga investeringshorisonter.
- Brister inom och kränkningar av mänskliga rättigheter är en hållbarhetsrisk som förekommer i många branscher, särskilt i långa leverantörskedjor och produktion i länder med svag lagstiftning och efterlevnad av densamma. I AP4:s förvaltning med en bred global exponering är detta en hållbarhetsrisk, dels i bolag med hemvist i länder med svag lagstiftning men även i bolag från länder med stark lagstiftning som i Sverige, men som verkar i länder med svag lagstiftning.
- Korruption är ett globalt problem som är utbrett i många länder och branscher. Det är skadligt och kostsamt för samhällen, det snedvrider sund konkurrens och undergräver tillgångsvärden liksom människors förtroende för politiska och ekonomiska system. Olika former av korruption är vanligt förekommande hållbarhetsrisker för många bolag och därför även för AP4 som investerar brett i noterade bolag på global basis.



Styrelsen styr och följer upp hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter

Styrelsen fastställer genom ett antal styrdokument AP4:s arbete med hållbarhet. Dessa styrdokument följs upp årligen och revideras vid behov.

- Styrelsen har i hållbarhetspolicyen fastställt att Klimat & miljö samt Ägarstyrning är prioriterade hållbarhetsområden i förvaltningen. De bedöms vara väsentliga för AP4:s möjligheter att skydda och utveckla fondkapitalet samt är områden där AP4 kan bidra till en hållbar utveckling.
- Styrelsen har även antagit en investeringsfilosofi som anger att hållbarhet över tid bidrar till en bättre hantering av risker och möjligheter samt därmed till avkastningen.
- Styrelsen fastställer en ägarpolicy som anger hur arbetet som aktiv ägare ska bedrivas.
- Styrelsen fastställer årligen AP4:s långsiktiga strategi samt årsplan. I dessa dokument fastställs mål, aktiviteter och uppföljningsparametrar avseende AP4:s verksamhet, vilket inkluderar hållbarhet i förvaltningen.
- AP1-AP4 har gemensamt tagit fram tre dokument som styr hur förvaltningen ska bedrivas föredömligt – en gemensam värdegrund för förvaltningen av fondmedlen, gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet har uppnåtts samt gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

Styrelsen har uppdragit åt vd att löpande bedöma och hantera hållbarhetsrelaterade frågor i förvaltningen. Vd avrapporterar löpande avseende implementering av hållbarhet i förvaltningen, utvecklingen av strategier, aktivitetsplaner och mål till AP4:s styrelse.

Klimatrelaterade frågor som rör förvaltningsstrategier och investeringar är prioriterade av AP4:s styrelse och behandlas i princip vid varje styrelsemöte. Under 2020 har styrelsen, utöver beslut om och uppföljning av AP4:s styrdokument och strategi, adresserat frågor som berör AP4:s hållbarhetsarbete, hållbarhetstrender och klimatscenarioanalys.

Ledningen ansvarar för hantering av hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter

Vd och förvaltningsenheternas chefer ansvarar för att hållbarhet är integrerat i AP4:s investeringsprocesser. Kapitalförvaltningen är organiserad i fyra enheter: Fundamentala aktier, Räntor & valuta, Alternativa investeringar samt Strategisk allokering & kvantitativ analys. Vd har delegerat till varje enhetschef att årligen, i enlighet med AP4:s strategi och årsplan, redovisa utvecklingsaktiviteter för hur hållbarhet integreras i AP4:s investeringsprocesser samt ansvar för dessa aktiviteter.

Strategin och årsplanen följs upp tertiellt i ledningsgruppen. Enheten Hållbarhet, ekonomi & kommunikation, direkt underställd vd, har ett övergripande samordnings- och affärsstödande ansvar gentemot förvaltningsenheterna rörande verksamhetsstrategin och hållbarhetsfrågor. Enheten samordnar arbetet i Hållbarhetsgruppen, en intern samverkansgrupp med representanter från förvaltningsenheterna samt vd. Enheten ansvarar även för AP4:s samordning av externa hållbarhetssamarbeten och initiativ tillsammans med andra investerare, i Sverige och

internationellt. AP4 hanterar hållbarhetsrisker dels i den egna förvaltningen och dels i samverkan med AP1-AP3 genom Etikrådet och andra institutionella ägare.

Hantering av hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter

AP4:s analys av hållbarhetstrender visar hur dessa kan komma att påverka AP4:s portfölj och hur AP4 kan göra investeringar för att hantera dessa risker och möjligheter. Processen bygger på att investeringsidéer utvärderas strukturerat genom att en tydlig investeringstes dokumenteras, testas samt en bedömning görs om det är möjligt att investera enligt tesen.

Ett led i det arbetet vad gäller klimatrisker är klimatscenarioanalysen som bedömer de möjliga effekterna på makroekonomisk utveckling i de makroekonomiska scenarier på medellång sikt, som är beslutsgrundande för den övergripande portföljallokeringen. Detta arbete ger stor kunskap och stöd för AP4:s arbete med att mäta klimatrisker i portföljen. Kunskapen används också i dialog med portföljbolag och andra ägare samt för att reducera risker i portföljen och att investera i proaktiva hållbarhetsteman som kan bidra till och även gynnas av en hållbar omställning.

Baserat på klimatscenarioanalysen har AP4 identifierat ett antal väsentliga teman för klimatomställningen. Beslut att inte äga vissa fossila bolag liksom att sänka portföljens klimatrisk genom att investera i lågkoldioxidstrategier bidrar tillsammans till att portföljens koldioxidutsläpp minskas. Det minskar exponeringen mot såväl kortsiktiga marknadsrisker som omställningsrisker. AP4 identifierar och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen. Dessa kan på sikt utgöra betydande möjligheter i portföljen.

FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter, United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights (UNGPR), är ett ramverk för hur stater och företag ska agera för att undvika och förhindra negativ påverkan eller kränkningar av mänskliga rättigheter. Bland annat ska företag ha implementerat processer för att identifiera och hantera mänskliga rättighetsrisker. Genom Etikrådet arbetar AP4 för att påverka utländska bolag, ofta i samarbete med andra investerare och intressenter, att åtgärda kränkningar av mänskliga rättigheter liksom för att förhindra att framtida negativ påverkan sker. I syfte att fördjupa och vidareutveckla arbetet med mänskliga rättigheter har Etikrådet och AP-fonderna under 2019-2020 genomfört ett projekt med Shift, en organisation med expertis rörande UNGPR. Projektet har bland annat fokuserat på utbyte av kunskap om och förståelse för utmaningar och möjligheter inom riskidentifiering och prioritering, arbetssätt och organisation, samt identifiering av förbättringsområden både i Etikrådets och i AP4:s processer.

Arbetet med att förhindra och bekämpa korruption är en viktig hållbarhetsfråga och i princip alla Etikrådets proaktiva bolagsdialoger inkluderar hur företag arbetar med antikorruption. Målet för Etikrådets påverkansdialoger med bolag rörande korruption samt AP4:s arbete mot korruption genom röstning på stämmor, stödande av olika globala initiativ mot lobbying är att företag ska stärka sitt anti-korruptionsarbete. I bolagsdialoger diskuterar AP4 bland annat hur policyer, riktlinjer, rutiner för att förhindra korruption är utformade och hur uppföljning av dessa bedrivs.

Verktøy som kan minske og forebygga korupsjon inkluderar blant anna økt transparens, visselblåsarfunksjonar og forbettra oppfølging av foretagens interne reglar.

Transparent kommunikasjon kring mål og resultat av h  lbarhetsarbeite

Integration av h  lbarhet, i både investeringar og verksamhet, är en f  ruts  tning f  r långsiktig og framgångsrik förvaltning. Att transparent rapportera om AP4:s arbete, förvaltning, h  lbarhetsintegration og om hur AP4 agerar som ansvarstagande ägare, är en ledst  rna för AP4. Transparent rapportering   r något som AP4 ogs     kräver av de bolag og verksamheter som AP4   r investert i.

För AP4:s tv    fokusområden inom h  lbarhet – Klimat & miljö samt ägarstyrning – har AP4 fastställt ett antal mål vilka redovisas på sidorna 31-32 respektive sidan 36, där även måluppfyllnad beskrives. Målen   r i hovudsak aktivitetsmål som styr inriktningen på AP4:s verksamhet utifrån vid var tid g  llende f  ruts  tningar.

M  tt för Klimat & miljö

AP4 m  ter portföljens koldioxidavtrykk og publiserer oppgifterna i årsredovisningen sedan 2014. Tillsammans med   vriga AP-fonder har AP4 standardisert rapporteringen av sina avtrykk, genom att 2015 införa tre gemensamma m  tet  l som viser investeringarnas koldioxidavtrykk. 2017 kompletterades AP-fondernas koldioxidrapportering med TCFD:s m  tet  l f  r koldioxidintensitet. Under 2019 har AP-fonderna vidareutviklet sin rapportering att även omfatte redovisning av f  r  ndringer över tid. Dette m  tt redovisar hur koldioxidavtrykket i en portef  lj utvikles, dels b  roende på de f  r  ndringer som AP-fonden g  r i portef  ljen og dels det arbete som de underliggende portef  ljbolagene g  r för att minske sine utsläpp. Dessa m  tt för Klimat & miljö redovisas på sidan 33.

M  tt f  r   garstyrning

Aktiv   garstyrning   r ett verktøy för AP4 att bidra till bolagens utvikling og även att få en bättre förståelse för bolagene og dess omvärld. Det bidrar til att AP4 blir en bättre kapitalf  rvaltere og ägare.

Måtten för ägarstyrning fokuserer på p  verkansarbeite i form av arbete i valberedninger og röstning på bolagsst  mmer samt arbete f  r ökad mangfold i bolagene styrelser med specifikt fokus på en j  vnere k  nsfordeling. M  tt f  r ägarstyrning redovises på sidan 36.





Konventionsbaserade beslut att inte investera i vissa typer av tillgångar

Ett steg i integrationen av hållbarhet i förvaltningen av portföljen är de värdegrundsbaserade beslut om vilka tillgångar som AP4 väljer att inte investera i.

I denna bedömning gör AP4 en tolkning dels av AP-fondslagens krav på föredömlig förvaltning dels av svenska statens värdegrund konkretiserad genom de internationella konventioner som Sverige har ratificerat och de internationella överenskommelser som Sverige ställt sig bakom. Dessa regelverk utgör grunden för bedömningen av vilka tillgångar som fondmedlen inte ska placeras i. Internationella konventioner är i de flesta fall skrivna för att reglera hur stater ska agera och är inte avsedda att direkt reglera ett bolags verksamhet. Detta medför ett tolkningsutrymme när det kommer till ett bolags kränkningar av konventioner.

Beslut om att inte investera i ett specifikt bolag kan också tas efter rekommendation av AP-fondernas etikråd vid bekräftade bolagsspecifika överträdelser mot internationella konventioner. Genom Etikrådet arbetar AP-fonderna gemensamt och i dialog med bolag i syfte att få till stånd en långsiktig förbättring av hur verksamheten bedrivs. Om en sådan dialog inte bedöms vara

verkningsfull kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att inte investera i bolaget.

Efter intern bedömning eller rekommendation från Etikrådet beslutar AP4:s vd om vilka tillgångar AP4 inte ska investera i. Vid direktägda innehav har AP4 fullständiga möjligheter att påverka portföljen. Då utfärdas instruktion till ansvariga förvaltare att inte äga dessa tillgångar i portföljen. Detta gäller såväl aktier som räntebärande instrument. I de fall AP4 är investerad i aktivt förvaltade värdepappersfonder eller derivat gör AP4 en strukturerad utvärdering av fondförvaltarens process för hållbarhet och sannolikheten att förvaltaren kan komma att investera i bolag exkluderade av AP4. AP4 erhåller även försäkran från förvaltaren att denna endast i undantagsfall innehar dessa tillgångar och meddelar att innehav av exkluderade bolag kan utgöra grund för att avsluta förvaltningsuppdraget samt följer upp löpande underliggande innehav.

AP4 investerar inte i:



Kärnvapen

Kärnvapen är ett massförstörelsevapen och dess användning skulle i omfattande grad drabba civila. För motsvarande biologiska och kemiska vapen finns därför FN-konventioner som förbjuder dessa. För kärnvapen finns Icke-spridningsavtalet som tillåter fem stater att ha kärnvapen. Dessa fem stater förbinder sig dock att minska och på längre sikt avskaffa egna kärnvapen. För närvarande sker moderniseringar och uppgraderingar av kärnvapenprogram. AP4 bedömer att moderniseringar och uppgraderingar inte är förenliga med andemeningen i Icke-spridningsavtalet. AP4 beslutade därför 2018 att inte investera i dessa bolag.



Tobak och cannabis

AP4 beslutade 2016 att inte investera i tobaksbolag, eftersom ökade regleringar bedömdes påverka tobaksbolagens framtida börsvärderingar negativt. Dessutom anser AP4 att en föredömlig tolkning av Konventionen för tobakskontroll vilken syftar till att fortlöpande och kraftigt minska tobakskonsumtionen stödjer beslutet att AP4 inte ska äga tobaksbolag. Etikrådet har rekommenderat AP-fonderna att exkludera bolag verksamma inom cannabis som njutningsmedel eller för religiöst ändamål baserat på FN:s konventioner om narkotiska preparat. Bolag som tillverkar cannabis med syfte att användas för medicinska och vetenskapliga ändamål omfattas inte av exkluderingen. Beslutet fattades 2018.



Fossila bolag: termiskt kol, oljesand och bolag som inte är i linje med Parisavtalet

AP4 investerar inte i bolag för vilka termiskt kol eller oljesand utgör mer än 20 procent av omsättningen. Termiskt kol och oljesand är fossila energikällor med hög koldioxidintensitet per energienhet och AP4 bedömer att dessa måste fasas ut i en global omställning till ett lågfossilt samhälle i linje med FN:s klimatkonvention och Parisavtalet. AP4 avyttrade därför dessa bolag under 2018. Under 2020 har AP4 även avyttrat energibolag i hela den internt förvaltade globala aktieportföljen vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalet. Därutöver tillämpar AP4 lågkoldioxidstrategier inom globala aktier, vilket innebär att AP4 minskar exponeringen mot de bolag inom varje sektor som har hög koldioxidintensitet samt framtidsblickande datakällor avseende bolagens agerande i förhållande till Parisavtalet.



Klustervapen och minor

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. Etikrådet har rekommenderat de fyra AP-fonderna att avyttra bolag som tillverkar antipersonella minor eller klusterbomber och AP4 äger därför inte sedan 2008 några sådana bolag.



Bolagsspecifika exkluderingar

AP4 samarbetar med AP1-AP3 genom Etikrådet. Vid bekräftade kränkningar av internationella konventioner kan Etikrådet välja att inleda en dialog med enskilda bolag med syfte att åstadkomma en förbättring. Om sådan dialog bedöms verkningslös rekommenderar Etikrådet att exkludera dessa bolag från investeringsportföljerna. AP4 har valt att exkludera bolag på rekommendation från Etikrådet baserat på brott mot konventioner avseende hälsa och säkerhet, negativ miljöpåverkan, arbetsrätt, korruption samt verksamhet inom ockuperade områden.

FN:s globala hållbarhetsmål och hållbarhetsengagemang

AP4 har som mål att hållbarhetsaspekter – klimat & miljö, mänskliga rättigheter, bolagsstyrning och affärsetiska aspekter – ska vara integrerade i verksamheten. FN:s globala hållbarhetsmål är en del av AP4:s hållbarhetspolicy som är ett styrande ramverk för förvaltningen.

FN:s globala mål bidrar till verksamhetens fokus på investeringar och hållbarhetsarbete som kan bidra till lösningar av stora globala problem. Målen bidrar även till förvaltningens möjligheter att identifiera globala trender som pekar på områden där investeringar behövs och som kan ge god hållbar avkastning i framtiden. I investeringarna fokuserar AP4 på de globala mål som bedöms vara investeringsbara och som gärna har koppling till fokusområdet Klimat & miljö. De globala målen utgör nödvändiga förutsättningar för att övriga mål ska kunna uppnås. Inom fokusområdet Ägarstyrning bidrar arbetet till flera olika mål. Med stöd av konsulter för AP-fondernas etikråd dialoger med globala noterade bolag. Beträffande dessa dialoger sker en systematisk uppföljning för att kartlägga vilka globala mål som respektive dialog stödjer.

Fördjupat arbete med målen

Under året har ett projektarbete initierats inom samtliga förvaltningsenheter för att fördjupa kunskapen om de olika hållbarhetsmålen och möjliga investeringar som kan bidra till att nå målen. Arbetet omfattar bland annat att mer systematiskt följa upp vilka globala mål som respektive enhet upplever ger mest stöd i investeringsprocessen liksom uppföljning av vilka investeringar som bidrar till att nå målen.

Att på bolagsnivå mäta bidragen till de enskilda målen är ett stort, komplext och resursintensivt arbete som är förknippat med betydande osäkerheter. Det finns till exempel svårigheter att göra enskilda avvägningar per bolag avseende vilka bolagsaktiviteter som bedöms bidra till enskilda globala mål respektive eventuellt bedöms motverka andra globala mål över tid. AP4 har därför valt att identifiera och utvärdera globala trender som i sin tur kan ge upphov till långsiktiga hållbara investeringsmöjligheter.

Hållbarhetsengagemang

Antalet engagemang, samarbeten och projekt för investerare att engagera sig i inom hållbarhet ökar snabbt, vilket är en bra utveckling som AP4 stödjer. Denna utveckling ställer dock ökade krav på prioritering för att säkerställa att AP4:s resurser används där de gör bäst nytta. AP4 har under året vidareutvecklat sin process för att dokumentera analys, utvärdering, urval och upp-

följning av olika engagemang inom hållbarhet. Detta säkerställer en enhetlig ansats och prioritering av resurserna liksom förenklar informationsöverföringen inom förvaltningen. Hållbarhetsengagemang bedöms utifrån hur de bidrar till AP4:s långsiktiga mål till exempel genom ökad hållbarhet i investeringarna, främjar transparens, ger ökad tillgång till data och utvecklar marknadspraxis. Engagemang, initiativ och samarbeten visar också hur AP4 tar ställning. Nedan följer några av de hållbarhetsengagemang som AP4 medverkat i under året.

- Reducera klimatförändringen genom att påverka bolag till minskade utsläpp av växthusgaser. Detta arbete sker bland annat genom Climate Action 100+ där AP4 är engagerad i dialoger med företagen Daimler, Engie och Volkswagen.
- Transition Pathway Initiative (TPI) är ett investerarlett samarbete för att bolag ska minska sina utsläpp av växthusgaser och transparent rapportera om detta arbete i enlighet med Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). TPI bygger upp en publik och öppen online databas baserad på bolags publika information och gör en bedömning av hur långt bolagen har kommit i sin omställning jämfört med internationella mål i enlighet med Parisavtalet. Arbetet sker med stöd av en oberoende akademisk partner, London School of Economics. AP4 stödjer TPI:s arbete och är medlem i TPI Steering Group.
- Arbete mot avskogning. AP4 och Etikrådet har under många år arbetat globalt mot avskogning och för bevarande av biologisk mångfald. Under året har avskogningen av Amazonas intensifierats och dess framtid bedöms vara akut hotad. AP4 stödjer tillsammans med andra investerare ett upprop mot avskogningen av Amazonas och för dialoger med ett antal bolag.
- Lansering av världens första globala gruvstandard för avfallsdammar. Etikrådet, som representant för PRI, har lagt avsevärt engagemang på att tillse att en global standard tagits fram och lanserats under året. Arbetet med den globala gruvstandarden liksom arbetet med att ta fram en global öppen databas över gruvors avfallsdammar initierades efter den stora avfallsdammsolyckan i Brumhadino i Brasilien 2019 som krävde många människoliv och förstörde miljön över ett stort område. Det är glädjande att Etikrådet och Engelska kyrkans pensionsfond vann

PRI:s Stewardship of the Year Award 2020 för detta arbete. I slutet av året kom också ett samarbete med UNEP på plats om att starta ett oberoende Internationellt institut med uppgiften att driva implementeringen av den nya globala gruvstandarden för avfallsdammar. Arbetet för säkrare avfallsdammar kommer att fortsätta under 2021.

- Tech-bolag och mänskliga rättigheter har varit ett fokusområde för Etikrådets arbete under året. Etikrådet har arbetat tillsammans med Danish Institute for Human Rights (DIHR) för att ta fram ett antal krav och förväntningar kring hur de stora tech-bolagen som Facebook, Google, Twitter med flera bör arbeta strategiskt och stärka sitt arbete kring mänskliga rättigheter. Det är bolag som på kort tid vuxit kraftigt och plattformarna har fört med sig mycket positivt i form av tillgänglighet av information och transparens. En utveckling som också inneburit nya utmaningar kopplade till många komplexa frågeställningar som t ex insamling, användning och kommersialisering av personuppgifter, terrorism, valmanipulation och allvarliga konsekvenser för utsatta och riskgrupper, såsom barn och människorättsförsvarare. De publicerade kraven och förväntningarna är tänkta att fungera som en plattform för Etikrådet och andra investerare för att föra en mer konstruktiv dialog med tech-sektorn kring bolagens ansvar för mänskliga rättigheter. Etikrådet har varit drivande i att ta fram dessa förväntningar på tech-bolagen och har inlett dialog med tech-bolagen i samverkan med en större grupp internationella investerare.
- Uppmanar bolag att de inte ska bidra till negativ klimatlobbying, genom att bolagen säkerställer att de inte ger bidrag till organisationer som bedriver påverkansarbete eller är verksamma med att undergräva arbetet att hejda klimatförändringen.
- Hållbart värdeskapande är ett samarbetsinitiativ mellan AP4 och 15 andra stora svenska institutionella ägare på Nasdaq Stockholm och som anordnade ett välbesökt digitalt seminarium för svenska börsbolag om klimatrapportering. På seminariet presenterades en studie som visade att bolag noterade på Nasdaq Stockholm i slutet av 2020 fortfarande led brist på relevanta klimatrelaterade upplysningar. Endast 17 av de 332 noterade bolagen som ingick i studien rapporterade i redovisningarna för 2019 om sina finansiella risker i enlighet med TCFD:s rekommendationer. På seminariet presenterade och delade också ett antal svenska börsbolag med sig av sina erfarenheter av hur de i praktiken använder TCFD:s rapporteringsramverk. Hållbart värdeskapande uppmuntrar, utifrån principen "följa eller förklara", alla noterade bolag att antingen börja klimatrapportera eller att vidareutveckla sin klimatrapportering i linje med TCFD:s rekommendationer.
- Upprop för att ägares möjligheter till att påverka amerikanska bolag inte undergrävs. Under hösten har Security Exchange Commission (SEC) efter vad som framkommit som framgångsrik lobbying från företagsorganisationer, lagt ett förslag som väsentligt skulle minska ägares möjligheter till inflytande över börsnoterade bolag till förmån för bolagsledning och styrelse. SEC:s förslag undergräver ägarnas möjligheter att på stämman lägga förslag och rösta i frågor om bland annat bolags hållbarhetsarbete, omställning till lågfossil verksamhet liksom ersättning till bolagsledningen.



AP4:s förvaltning och FN:s hållbarhetsmål

Nedan redovisas de globala mål som tydligast kopplar till AP4:s portfölj.

Mål 3. God hälsa och välbefinnande

AP4 investerar inte i bolag verksamma inom tobak eller cannabis.

Mål 5. Uppnå jämställdhet

AP4 arbetar sedan länge strukturerat som ägare och i valberedningar för ökad mångfald och jämställdhet i styrelser. Det är ett uttalat mål inom AP4:s fokusområde Ägarstyrning. AP4 stöttar internationellt investerarinitiativ för ökad jämställdhet och mänskliga rättigheter

Mål 7. Hållbar energi för alla

Ökad produktion och tillgång till förnyelsebar energi är en förutsättning för klimatomställningen. AP4 ser förnyelsebar energi som ett intressant investeringsområde och har löpande ökat exponeringen inom sektorn. Investeringar görs i Sverige genom Polhem Infra såsom till exempel Solör (bioenergi), Skaftåsen (vindenergi), Telia Carrier (digital infrastruktur för att säkra access för alla). I Europa sker investeringar genom Infra Alliance (fokus på hållbar infrastruktur, inklusive förnyelsebar energi), i Afrika genom Meridiam Infrastructure Africa (hållbar infrastruktur, inklusive förnyelsebar energi) samt globalt genom Copenhagen Infrastructure Partners (förnyelsebar energi).

Mål 8. Anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt

AP4 deltar i internationella ägarinitiativ och för, bland annat genom AP-fondernas etikråd, dialoger med bolag för att främja anständiga arbetsvillkor, skydda arbetstagares rättigheter och främja en trygg och säker arbetsmiljö samt motverka tvångsarbete, barnarbete, modernt slaveri och trafficking.

Mål 9. Hållbar industri, innovationer och infrastruktur

Genom ett aktivt ägararbete, uppmanar AP4 bolag i den publika portföljen att påskynda hållbarhetsomställningen genom utveckling och innovation. Ett fokusområde i den onoterade portföljen är att göra tematiskt inriktade investeringar tillsammans med partners som investerar i bolag vars verksamhet är inriktad på att stödja omställningen, till exempel genom klimatsmarta affärsmodeller, tillverkningsmetoder eller material. Trill Impact och Generation Sustainable Solutions Fund är två exempel på detta.

Mål 11. Hållbara städer och samhällen

AP4:s onoterade fastighetsbolag arbetar integrerat med hållbarhet, inklusive att minska klimatpåverkan. Flertalet utvärderas enligt Global Real Estate Sustainability Benchmark (GRESB) som analyserar hållbarhet inom fastighetsbranschen globalt. Dessa

bolag har goda betyg i GRESB för sitt hållbarhetsarbete. Till exempel äger AP4 25 procent i Sveriges största fastighetsbolag Vasakronan, som länge har arbetat med hållbarhet i verksamheten och tilldelas högsta betyget Green Star av GRESB. Både Vasakronan och Rikshem, AP4:s två största innehav, har som mål att vara klimatneutrala 2030.

Mål 12. Hållbar konsumtion och produktion

Hållbar livsmedelsproduktion är en förutsättning för att kunna mätta en ökande befolkning. Genom den onoterade portföljen har AP4 investerat i Equilibrium Controlled Environment Foods Fund II, som investerar i byggnation och ägande av avancerade växthus. Odling i kontrollerade miljöer har betydande hållbarhetsfördelar jämfört med traditionell odling som exempelvis väsentligt lägre vattenförbrukning, mindre landanvändning och -degradering, mindre användning av kemikalier och bekämpningsmedel. Denna typ av odling innebär även betydligt lägre risk för påverkan av exempelvis extremväder.

Mål 13. Bekämpa klimatförändringarna

AP4 stödjer det globala Parisavtalet som syftar till att begränsa klimatförändringen till under två grader Celsius. AP4 äger inte bolag där väsentlig del av omsättningen kommer från termiskt kol eller oljesand. AP4 stöttar aktivt de globala klimatmålen genom att uppmana bolag att avstå från negativ klimatlobbying. AP4 uppmanar börser globalt att tillämpa riktlinjer för hållbarhetsrapportering och initiativ för att resursintensiva bolag ska arbeta för att minska sin negativa miljöpåverkan.

Mål 15. Ekosystem och biologisk mångfald

Klimatförändringen är det som på global nivå bedöms ha störst påverkan på biologisk mångfald. På regional nivå arbetar AP4 tillsammans med andra investerare, ofta genom Etikrådet, i projekt till stöd för biologisk mångfald. Exempel på sådana projekt är avskogning i Amazonas och Asien samt hållbar köttproduktion. På lokal nivå arbetar AP4 genom Etikrådet för att säkerställa att enskilda anläggningar såsom kraftdammar, gruvor och fossil utvinning ska ha så begränsad miljöpåverkan som möjligt. Ett exempel är etablerandet av den databas för gruvdammar som Etikrådet varit drivande i under 2019.

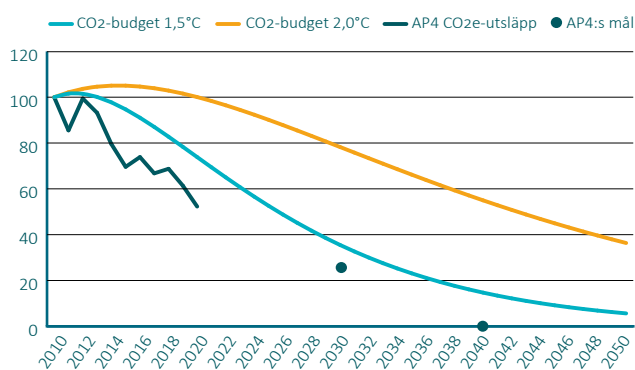
Mått och mål för fokusområde Klimat & miljö

Klimat & miljö är ett av två prioriterade hållbarhetsområden i förvaltningen. AP4:s portfölj ska vara investerad i linje med Parisavtalet och har satt som mål att halvera utsläppen från nuvarande nivå till 2030 och därefter ha netto nollutsläpp senast år 2040. AP4 har följande mål för detta arbete.

1 Bidra i klimatomställningen till ett hållbart samhälle

AP4 står bakom Parisavtalet och det mer ambitiösa svenska miljömålet att nettoutsläppen av växthusgaser ska vara noll år 2045. AP4:s portfölj och investeringar ska stödja dessa mål. AP4 har i princip halverat koldioxidutsläppet för den noterade aktieportföljen sedan 2010, med en minskning om 48 procent. Till 2030 är AP4:s mål att ytterligare halvera utsläppen från nuvarande nivå med ambitionen att senast år 2040 ha netto nollutsläpp. Koldioxidintensiteten – koldioxidutsläpp i förhållande till portföljbolagens omsättning – har minskat med 73 procent sedan 2010.

Årliga CO₂e-utsläpp* (index 2010=100)



Källa: Robbie Andrew (2019) baserat på Global Carbon Project och IPCC SR15 samt AP4:s beräkningar.

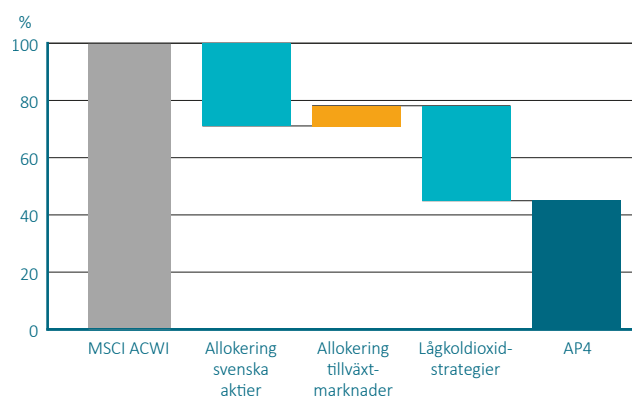
*) Med CO₂e-utsläpp avses växthusgaser omräknade till koldioxidekvivalenter.

2 Investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen

AP4 tillämpar lågkoldioxidstrategier i den globala aktieportföljen. Dessa är optimeringsstrategier som i varje sektor minskar exponeringen mot bolag med höga koldioxidutsläpp eller fossila reserver. Strategierna utvecklas ständigt och under 2020 inkluderades även framåtblickande data avseende hur bolagens verksamhet är anpassade enligt Parisavtalet samt hur olika nivåer på koldioxidprissättning kommer att påverka bolagens marginaler. Dessa parametrar påverkar

avyttringar i hela AP4:s internt förvaltade globala aktieportfölj. Under 2020 har AP4 etablerat en tematisk global förvaltning som har analyserat klimatomställningen och påverkan på de fossila bolagen, vilket resulterade i avyttringar av energibolag som inte bedöms ha planer och mål som är i linje med Parisavtalet. Sedan tidigare äger AP4 inte bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol eller oljesand. Detta bidrar sammantaget till att AP4:s koldioxidavtryck är cirka 55 procent lägre än det är för ett brett globalt aktieindex.

Bidrag till koldioxidreduktion



3 Proaktiva investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen

AP4 ska löpande analysera hållbarhetstrender och söka proaktiva investeringar inom hållbarhetstrender som bidrar till omställningen till ett hållbart samhälle och som också drar fördel av denna omställning. Målsättningen är att göra goda investeringar ur både ett finansiellt och ett hållbarhetsmässigt perspektiv. För att kunna möta båda dessa krav på en marknad där utbudet inte i förväg är känt, sätter AP4 inga absoluta mål för hur mycket kapital som ska investeras tematiskt. Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen har AP4 under 2020 fortsatt att göra proaktiva hållbarhets-

investeringar. Nyutfästelser inom den onoterade portföljen på 6 miljarder kronor har investerats och inom den fundamentala tematiska förvaltningen har uppbyggnaden av en tematisk portfölj av nischade bolag börjat att byggas upp. AP4 följer löpande andelen tematiska investeringar i investeringsflödet och i portföljen.

4 Baserat på kartlagda indikatorer utvärdera möjliga förvaltningsstrategier

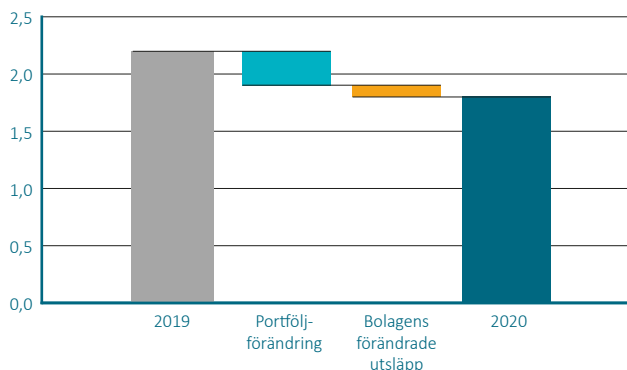
AP4 arbetar löpande med att kartlägga kvantitativa och kvalitativa kompletterande indikatorer för Klimat & miljö, som kan användas vid förvaltningen av tillgångarna. AP4 har under 2020 implementerat framåtblickande klimatfaktorer i den globala aktieportföljen. Dessa mäter bolagens agerande i förhållande till Parisavtalet samt bolagens förmåga att hantera prissättning på koldioxidutsläpp. AP4 har även arbetat med analyser för att bedöma av ränteportföljens koldioxidutsläpp, och kommit till slutsatsen att tillgänglig data ännu inte är tillräckligt omfattande för att kunna mäta och rapportera ränteportföljens utsläpp på ett meningsfullt sätt.

5 Påverka för klimatomställning

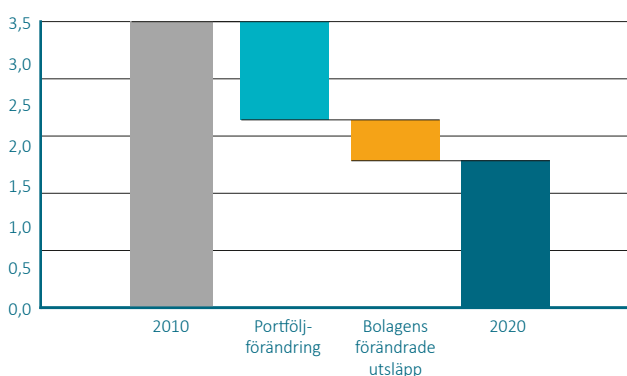
AP4 påverkar bolag i rollen som ägare, samarbetar med andra investerare för att bredda kunskapen om hur klimatfrågan kan adresseras i förvaltningsverksamheten samt för dialog med politiska beslutsfattare i syfte att skapa förutsättningar för klimatomställningen. AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 är investerad i minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter. AP4 för även en aktiv dialog med politiska beslutsfattare där huvudsyftet är att skapa ett globalt system för prissättning av koldioxidutsläpp. Ett sådant pris skulle på ett kraftfullt och omedelbart sätt ge styrka till klimatomställningen genom att alla ekonomiska aktörer skulle få ett samstämmigt incitament att reducera koldioxidutsläppen. AP4:s vd är aktiv deltagare och talare vid olika investerar- och hållbarhetskongresser. Vd deltog under året vid nordiska ministermöten inför COP-26 samt ytterligare ett antal digitala konferenser och seminarier kring koldioxidprissättning och utformning av stödåtgärder för en hållbar återhämtning av ekonomierna.

Under 2020 minskade aktieportföljens koldioxidavtryck med ytterligare 15 procent, varav 12 procentenheter beror på AP4:s portföljförändringar och 3 procentenheter beror på förändringar i bolagens utsläpp. Då bolagens inrapporterade utsläpp sker med en fördröjning förväntas de minskade utsläpp som förväntas bli följden av den lägre aktivitetsnivån i världsekonomin med anledning av covid-19 synas i mätningarna först under åren 2022 och 2023. Sedan 2010 har AP4:s utsläpp minskat med 48 procent, varav 33 procentenheter beror på AP4:s portföljförändringar och 14 procentenheter beror på portföljbolagens minskade utsläpp.

Förändrade CO₂e-utsläpp 2020 (MtCO₂e)



Förändrade CO₂e-utsläpp 2010-2020 (MtCO₂e)



Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

MÅTETAL	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO ₂ e) ¹	1,84	2,16	2,42	2,35	2,60	2,45	2,80	3,28	3,50	3,01	3,52
Förändring av portföljens totala koldioxidutsläpp i förhållande till föregående år (%)	-15%	-11%									
varav pga portföljförändring (%-enheter)	-12%	-16%									
varav pga bolagens förändrade utsläpp (%-enheter)	-3%	5%									
Relativt koldioxidutsläpp (tCO ₂ e/mkr) ²	6,8	8,8	13,3	11,5	14,5	14,0	16,2	23,1			
Koldioxidintensitet (tCO ₂ e/mkr) ³	12,8	13,5	15,9	13,5	17,6	22,2					
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO ₂ e/mkr) ⁴	8,7	10,3	14,3	15,3							
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år (%)	-15%	-28%									
varav pga portföljförändring (%-enheter)	-9%	-21%									
varav pga bolagens förändrade utsläpp (%-enheter)	-6%	-6%									
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital (%)	60%	59%	50%	56%	56%	56%					
Kartlagt marknadsvärde som andel av totala aktier (%)	100%	100%	95%	97%	96%	100%					
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata (%) ⁵	66%	60%									

Koldioxidavtryck för den onoterade fastighetsportföljen

MÅTETAL	2020	2019
Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO ₂ e) ¹	0,019	0,032
Relativt koldioxidutsläpp (tCO ₂ e/mkr) ²	0,49	0,83
Koldioxidintensitet (tCO ₂ e/mkr) ³	4,9	4,6
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO ₂ e/mkr) ⁴	4,3	5,6
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital (%)	9%	9%
Kartlagt marknadsvärde som andel av onoterade fastigheter (%)	100%	100%
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata (%) ⁵	97%	91%

Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

AP-fonderna rapporterar koldioxidavtryck enligt gemensamt framtagna riktlinjer. Dessa avser rapportering för noterade aktieinnehav.

Koldioxidavtryck för den onoterade fastighetsportföljen

Sedan 2019 mäter och rapporterar AP4 koldioxidavtrycket även för onoterade fastighetsinvesteringar. I dessa bolag är AP4 vanligen en betydelsefull investerare med betydande ägarandel och påverkansmöjligheter. Under 2020 påbörjades en dialog med bolagen om respektive bolags klimatstrategi och klimatrisker samt arbete för att vidare sänka koldioxidavtrycken framöver. Under 2021 kommer AP4:s onoterade infrastrukturinvesteringar inkluderas i detta arbete. Både Vasakronan och Rikshem, AP4:s två största innehav, har som mål att vara klimatneutrala 2030.

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, s k harmoniskt medelvärde.

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, s k aritmetiskt medelvärde.

⁵ För resterande del av portföljen uppskattas utsläppsdata.

Ägarstyrning – med fokus på långsiktig bolagsutveckling

Som långsiktig och engagerad ägare verkar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägars bästa. Vårt långsiktiga mål är att bolagens verksamhet ska utvecklas, förbättras och bedrivas ansvarsfullt och transparent och därmed bidra till bolagets långsiktiga värdeskapande.

Aktiv ägarstyrning är ett effektivt verktyg för att över tid skapa och trygga aktieägarvärden. Inom ramen för ägarstyrning arbetar AP4 med frågor som styrelsesammansättning, kapitalstruktur, utformning av långsiktiga ersättningsprogram, mångfald i human-kapital, bolagens arbete med hållbarhetsfrågor samt transparens i rapportering. Arbetet beaktar bolagets olika intressenters synpunkter för att på bästa sätt främja bolagets långsiktiga utveckling och AP4 tar hänsyn till såväl övriga ägares intressen som det bästa för bolaget i fråga.

Ledande aktörer går samman i ägarstyrningsfrågor

God sed och väl fungerande aktiemarknader är nödvändigt för att långsiktiga investerare ska kunna skapa hög och långsiktig hållbar avkastning. AP4 arbetar ofta tillsammans med andra ägare och marknadsaktörer genom olika samarbeten och branschorganisationer, till exempel Institutionella Ägares Förening (IÄF). Det är en förening där medlemmarna består av de 16 större institutionella aktörerna på den svenska aktiemarknaden och som arbetar för en god utveckling av självregleringen på den svenska aktiemarknaden. Exempel på en internationell organisation inom ägarstyrning där AP4 ingår är den aktieägarbaserade organisationen International Corporate Governance Network (ICGN). ICGN är ledande aktör när det gäller globala standarder för ägarstyrning och hur ägare bör agera.

Styrelsearbete ökar i komplexitet

AP4:s ägarstyrningsarbete utgår från ägarpolicyn, vilken finns att ta del av på AP4:s hemsida. Där redogörs i större detalj för årets ägarfrågor i en årlig stämamosäsongsrapport. Frågor som behandlades inför och på de svenska stämmorna under 2020 var ofta knutna till ersättning, emissionsmandat och styrelsernas arbete, frågor som AP4 arbetat med under många år. AP4 och majoriteten av de svenska ägarna vill se ersättningsprogram med relevanta och begripliga prestationskrav. Då styrelsearbetet tenderar att öka i komplexitet tydliggörs vikten av att styrelseledamöter avsätter den tid som styrelsearbetet kräver och att de är aktiva på

styrelsemöten. Globalt har AP4 röstat för frågor som är knutna till ökat aktieägarinflytande, bland annat gällande möjligheten att lägga förslag till bolagsstämmor och underlätta för aktieägare att kalla till extrastämma. Andra frågor där AP4 varit aktiv gäller ökad transparens för bolagens arbete med hållbarhetsfrågor, till exempel hur koldioxidutsläppen kan minskas och bolagen bättre kommunicerar hur påverkansarbete bedrivs och finansieras.

Ökad mångfald i svenska bolagsstyrelser

Antalet styrelseledamöter, ledamöternas kompetens, erfarenhet, ålder, kön samt tid för att fullgöra uppdraget är faktorer som beaktas utifrån det enskilda bolagets situation. AP4 har under många år arbetat för att minst en kvinna ska vara med som slutkandidat vid framtagandet av förslag till nya styrelseledamöter. Det har gett gott resultat och har bidragit till en ökad andel kvinnor i de bolagsstyrelser där AP4 arbetat i valberedningen. För 2020 var 44,1 (44,4) procent av nya ledamöter i dessa styrelser kvinnor, att jämföra med 34,9 (33,6) procent för börsen som helhet. Totalt i Stockholmsbörsens bolagsstyrelser invaldes 332 nya ledamöter varav 116 var kvinnor i de börsbolagsstyrelser där det gjordes förändring i styrelsesammansättning. Andelen kvinnor i börsbolagens styrelser ökade totalt med 1,1 (-1,8) procentenhet till 34,2 (33,1) procent. En utmaning som finns i styrelsernas mångfaldsarbete är det stora antal bolag som är relativt små och nyintroducerade på börsen. Här råder oftare en ojämn könsfördelning. AP4 har därför inom ramen för Institutionella Ägares Förening (IÄF) verkat för en jämnare könsfördelning inför börsintroduktioner.

Ägarstyrning i onoterade bolag

AP4 investerar i onoterade bolag genom fonder eller riskkapitalföretag. AP4 strävar efter att vara en betydande investerare och är representerad i totalt 55 investerarkommittéer, så kallade LPAC:s, eller styrelser, motsvarande 80 procent av onoterade investeringar i portföljen.



Ägarstyrning utländska bolag

Aktieägars rättigheter varierar från land till land, ofta kan röst-rätten vara mer begränsad i utlandet än i Sverige. AP4 prioriterar därför att rösta i de större bolagen på respektive marknad, i de bolag som AP-fondernas etikråd för dialoger samt i bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ.

I utländska bolag är AP4:s ägarandel vanligen mindre än 0,05 procent av bolaget. Det påverkar möjligheterna till ägarstyrning

liksom tillgången till bolagens styrelser och ledningar. Oavsett ägarandelens storlek är det som ansvarstagande ägare viktigt att rösta på stämmor. AP4 röstar i enlighet med AP4:s ägarpolicy och i sådana frågor som är normalt förekommande på stämmor, exempelvis styrelseval och ersättningsfrågor.

Sammanfattning av beslut i global röstning

FRÅGA	STYRELSENS FÖRSLAG			AKTIEÄGARES FÖRSLAG		
	Antal	AP4 för	AP4 emot	Antal	AP4 för	AP4 emot
Styrelsedamöter och ansvarsfrihet	9 273	79%	11%	166	41%	58%
Incitamentsprogram	1 356	36%	62%	32	50%	50%
Fastställa bokslut, utse revisorer etc	1 647	70%	26%	129	71%	29%
Skydd mot övertagande (takeover)	101	41%	59%			
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	692	65%	35%			
Miljö och hälsa				44	75%	25%
Bolagsstyrning				24	54%	46%
Socialt och mänskliga rättigheter				42	55%	45%

Mått och mål för fokusområde Ägarstyrning

Ägarstyrning är ett av två prioriterade hållbarhetsområden i förvaltningen. AP4 har följande mål för detta arbete.

1 Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel

AP4 deltog i 39 valberedningar 2020 och arbetar i januari 2021 i 42 valberedningar inför stämposäsongen 2021. För båda åren deltar AP4 i samtliga utom en valberedning där AP4 erbjudits deltagande, motsvarande 98 procent av valberedningarna. Den svenska ägarmodellen skapar en bra balans mellan aktieägare och företagsledning och anses vara ett internationellt föredöme.

2 Intervjua hela eller delar av styrelsen vid styrelseutvärderingar

Vid en valberednings utvärdering av en styrelse driver AP4 att valberedningen gör egna intervjuer för att få en djupare förståelse för hur väl en styrelse fungerar och vilka kompletterande kompetenser och erfarenheter som bolaget bäst behöver. Det är ett viktigt komplement till eventuella skriftliga egenutvärderingar som styrelsen har låtit göra eller till en extern styrelseutvärdering. AP4 intervjuade inför stämposäsongen 2020 ledamöter från samtliga utom ett bolag, motsvarande 98 procent av de bolag i vilket AP4 arbetade i valberedningen. Att AP4 inte intervjuade styrelseledamöter i ett bolag berodde på att AP4 trädde in i valberedningen efter det att valberedningens arbete redan var genomfört.

3 Arbeta för ökad mångfald i styrelserna, särskilt vad gäller jämnare könsfördelning

För att svenska bolag ska ha de bästa styrelserna med relevant och kompletterande erfarenhet och kompetens arbetar AP4 brett och strukturerat i nomineringsprocessen. För att säkerställa en bredd i urvalet av ledamöter har AP4 som mål att i de valberedningar där AP4 arbetar ska minst en kvinna vara med som slutkandidat vid förslag till nya styrelseledamöter samt att valberedningen ska arbeta för att Svensk kod för bolagsstyrning (Kodens) rekommendationer om andel kvinnor i styrelsen uppnås. I de valberedningar med stämpos under 2020 där AP4 deltog fanns det slutkandidater av varje kön i 52 procent av fallen och 15 (12) av de nyvalda ledamöterna var kvinnor, motsvarande 44 (44) procent.

4 Utöva rösträtten vid svenska stämmor

Prioriterade bolag är bolag där AP4 har stora innehav, är röstmässigt stora och sådana bolag som behandlar principiellt viktiga frågor. Under 2020 deltog AP4 i 109 (87) svenska bolagsstämmor, varav via fullmakt (så kallad proxy) på 3 (5) stycken. Det motsvarar 67 procent av de svenska bolag i vilka AP4 är investerad. Under rådande omständigheter använde AP4 möjligheten att poströsta på 77 av stämmorna under 2020.

5 Utöva rösträtten vid utländska bolagsstämmor

AP4 prioriterar de större bolagen på respektive marknad, bolag som AP-fondernas etikråd arbetar med och bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ. AP4 röstade på totalt 1 043 (1025) stämmor internationellt under stämposäsongen 2020, motsvarande 56 procent av AP4:s innehav. AP4 har under 2020 deltagit i 13 506 beslut på dessa stämmor. AP4 redovisar dessa enskilda beslut på AP4:s webbplats. Vad gäller huvuddelen av styrelseförslag avseende rörliga ersättningsprogram samt skydd för övertagande (take-over) röstade AP4 emot styrelsernas förslag. Vad gäller aktieägarförslag avseende klimat, hälsa, bolagsstyrning samt sociala och mänskliga rättigheter röstade AP4 för aktieägarförslagen i en majoritet av fallen. Ibland framläggs likartade aktieägarförslag till flera bolag gällande olika hållbarhetsfrågor. I de fall aktieägare föreslagit något som bolaget i fråga redan presenterat eller uppnått har AP4 vanligtvis röstat mot förslaget. Därför ger AP4 inte stöd till vissa aktieägarförslag. Om andel röster för och emot inte summerar till 100 procent beror det på att AP4 har valt att avstå från att rösta. Se sammanfattande tabell för global röstning på sidan 35.

6 Stötta initiativ som verkar för aktieägars rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet

AP4 bidrar med konstruktiva synpunkter när förslag på aktieägars rättigheter ska införas eller uppdateras. I detta arbete samverkar AP4 ofta med andra ägare i olika organisationer och andra former av samarbeten. Under 2020 har AP4 bland annat varit engagerad i frågor gällande aktieägars rättigheter, minskad klimatpåverkan och utsläpp av växthusgaser. Under året har det framkommit förslag som inkräktar på aktieägarnas rättigheter i bland annat USA gällande möjligheter att lämna förslag inför bolagsstämmor. I Japan har frågor som gäller begränsningar i hur mycket utländska ägare kan äga och agera i kontakter med vissa bolag uppkommit. Detta är en utveckling som går mot möjligheter att agera som långsiktiga och engagerade ägare. AP4 har därför dels genom olika organisationer såsom ICGN och PRI, men även tillsammans med andra aktieägare framfört synpunkter. Inom klimatområdet deltar AP4 i olika samarbeten och initiativ. AP4 är till exempel en av 545 globala investerare som deltar i Climate Action 100+, vars syfte är påverka de cirka 160 bolag med störst utsläpp av CO₂ att arbeta för att minska sin klimatpåverkan. Inom ramen för Climate Action 100+ deltar AP4 i dialogen med tre bolag, där Daimler och Volkswagen är två bolag i initiativet som har satt mål att bli klimatneutrala år 2039 respektive 2050.



ÄGARSTYRNING

– Ägarstyrningsarbetet har strukturerats och blivit professionellt där utgångspunkten alltid är bolagets bästa.

I blickfånget

Arne Löw

Chef för Ägarstyrning på AP4 sedan 10 år.

Började på AP4 som förvaltare år 1985.
Går i pension 2021.

Hur har institutionell ägarstyrning utvecklats sedan mitten på 1980-talet?

– Då styrde ett litet antal stora ägare och valberedningar fanns till exempel inte. Kallelse till bolagsstämma kunde innehålla enbart en dagordning, utan förslag eller beslutsunderlag. Övriga ägare hade generellt väldigt lite att säga till om. Första utkastet till ägarstyrningspolicy fanns med i AP4:s årsredovisning 1986, där man bland annat utvecklade synen på kapitalallokering och likabehandling av aktieägarna. Det förekom en hel del korsäggande, vilket inte fungerade så bra. Styrelserna hade inte alltid kompetensen som krävdes, och man satt i varandras styrelser. Det söktes därför inte så brett i urvalet av nya styrelseledamöter, vilket gjorde att styrelserna inte alltid bestod av de för bolaget mest relevanta och kompetenta ledamöterna. Vid den här tiden började bank- och pensionsfonder och andra institutionella ägare växa i storlek och bli mer aktiva i sina ägarroller.

– Det som kan kallas den första svenska valberedningen tillkom 1993 i Volvo. AP4 ledde arbetet att tillsammans med ett antal andra institutionella ägare skapa en valberedning som lade fram förslag på ny styrelse. Det föll väl ut och resulterade i en mer breddad styrelse jämfört med tidigare.

– Under 2005 trädde Svensk kod för bolagsstyrning i kraft, även kallad Koden. Bolagen på börsen är olika och därför bygger Koden på principen följ eller förklara, vilket gör att bolagen inte behöver följa Koden slaviskt, men om de agerar på ett annat sätt än Koden förespråkar, måste bolaget förklara varför. Kollegiet för svensk bolagsstyrning som ansvarar för Koden, representerar olika organisationer på kapitalmarknaden.

– Idag är arbetet för ägarstyrning strukturerat och professionellt, där utgångspunkten är bolagets bästa. Det finns tydliga processer för rekrytering av nya ledamöter. Att intervjua ledamöterna inför valberedningsarbete är också en viktig rutin och på så sätt får man flera ledamöters synpunkter på hur styrelsens arbete fungerar. Det är generellt mer ordning och reda, exempelvis vad gäller kapitalallokering och nyemissioner. Transparensen har ökat och det finns idag en självklarhet i att det är aktieägarna som äger bolagen vilket försvårar att någon enstaka ägare kan ta över bolag. Det finns en tydlig ansvarsfördelning mellan ägare, styrelse och ledning. Internationellt ser det dock ofta annorlunda ut, där kan till exempelvis styrelse och ledning i princip vara samma personer vilket försvårar möjligheten att utöva ett aktivt ägarstyrningsarbete.

Vad har motiverat dig att arbeta med ägarstyrning?

– Att det ska gå bra för bolagen och då krävs det en kompetent och erfaren styrelse och ledning. Det är inspirerande att se bolagens möjligheter att utvecklas och växa långsiktigt. Alla bolag är olika och att föreslå en styrelse som är så bra som möjligt för det enskilda bolaget – det är där vi kan komma in och göra ett bra jobb. Personligen tycker jag det är väldigt roligt att se deras affärsverksamhet, utvecklingsmöjligheter men också vilka utmaningar de står inför och hur dessa hanteras.

Hur fungerar ägarstyrningsarbetet i utlandet?

– För AP4 är det skillnad i ägarstyrningsarbete i Sverige och i utlandet. I Sverige är vi en

Forts. Arne Lööw om ägarstyrning

relativt stor och välkänd ägare men i utlandet är vi en mindre aktör med litet ägande och liten ägarandel. Det innebär att vi vanligtvis försöker samarbeta med andra, gärna lokala ägare som har samma syn på ägarstyrning som AP4. En viktig pusselbit i det globala ägarstyrningsarbetet är AP-fondernas etikråd (Etikrådet). Genom Etikrådet kan vi samordna oss och använda AP1-AP4:s olika resurser mer effektivt.

Vad har uppnåtts genom åren?

– Resultaten kommer utan tvekan genom långsiktighet, vilket är en viktig del i AP4:s investeringsfilosofi samt att inte bara vara ägare när det går bra, utan även stödja bolagen under svårare perioder. I de flesta svenska bolagen tar man till sig ägarnas synpunkter bland annat via valberedningsarbetet. Bolagen lyssnar och har oftast samma mål som ägarna. Det har hänt mycket på kapitalallokeringsfrågan, A- och B-aktier behandlas finansiellt likvärdigt vid till exempel budsituationer. Globalt ökar diskussioner om styrelsens sammansättning och det är idag en ökad transparens även kring arvoden. Mycket av ägararbetet underlättas av att de flesta länder idag har någon slags ägar- och bolagskod.

– Mångfald i bolagens styrelser är en av de viktigaste frågorna som gett resultat över tid. Från att i princip enbart söka ledamöter bland halva befolkningen till att söka bland hela befolkningen. Det ger självklart dubbelt så stor möjlighet att hitta rätt personer. Men det är viktigt att komma ihåg att mångfald innefattar så mycket mer än män och kvinnor. Det är ett brett begrepp där ålder, bakgrund, utbildning, arbetslivserfarenhet självklart ingår och alla dessa olikheter behövs för att tillföra dynamik och perspektiv i en styrelse eller ledningsgrupp. De flesta personer med den kompetens och erfarenhet som söks till styrelser finns i bolagens ledningsgrupper. Detta är en flaskhals när det gäller sökande efter kvinnor. Cirka 25 procent av

dess positioner innehas av kvinnor, vilket tyvärr är en begränsning av urvalet. Då efterfrågan är större än utbudet kan det dessutom innebära att kvinnor slutar sin operativa roll lite ”för tidigt” för att istället bli styrelseproffs.

Vad är viktigt i ägarstyrningsarbetet?

– Att man utgår från bolagets situation, så att bolaget ges möjlighet att växa och ge långsiktig avkastning. I det ingår självklart hållbarhet inom alla områden. Det underlättar om bolagen har starka väldefinierade ägare med tydliga värderingar och åsikter, och som lyssnar och diskuterar med övriga ägare. Vi kan vara ett bra bollplank vilket är inspirerande och viktigt. Även om förslagen till slut ligger i linje med huvudägarens förslag har frågorna diskuterats igenom.

– Ägarstyrningsarbete är att ge och ta som i allt utvecklingsarbete, majoriteten av bolagen lyssnar, tänker långsiktigt och vill utvecklas. Det är också bra att bolagen vet vad som förväntas av ägarna.

– När jag började på AP4 hade de förvaltningsansvariga redan då fokus på god avkastning och bolagens bästa och det var där långsiktigheten kom in i investeringsfilosofin. AP-fonderna hade inte så bra rykte på den tiden i samband med exempelvis 4 oktoberrörelsen och lön-tagarfonderna. Men från att ha setts som en ”statlig ägare” ses AP4 idag som en långsiktigt och respekterad ägare.

Vad innebär det att AP4 har ägarstyrning som en integrerad del av förvaltningen?

– AP4:s ägande bygger på ett långsiktigt engagemang i bolagen. Det innebär bland annat frekventa kontakter med bolag, dels för att vi ska få en så bra bild av bolaget som möjligt och dels för att bolaget ska förstå vad vi som ägare över tid förväntar oss av bolaget: att bolaget ska ges möjlighet att utvecklas på ett långsiktigt hållbart sätt.

HR – för ett hållbart arbetsliv

AP4 vill vara en plats för engagerade och kompetenta medarbetare som med en gemensam värdegrund är i ständig utveckling. Visionen för det strategiska HR-arbetet är därför att vi med rätt kompetens på rätt plats, utvecklar verksamheten så att vi tillsammans når AP4:s övergripande mål.

I det strategiska HR-arbetet ingår att identifiera prioriteringar och aktiviteter som på ett hållbart sätt bidrar till att leverera en hög avkastning till låga kostnader. AP4 bedriver en kostnadseffektiv, specialiserad och kunskapsintensiv verksamhet, vilket innebär ett individberoende. För att minimera personalrisk behöver vi attrahera, engagera och utveckla våra medarbetare så att alla har de förutsättningar som krävs för att kunna utföra sitt arbete, uppleva att AP4 är en attraktiv arbetsgivare och därmed bidra till att vi långsiktigt uppfyller vårt uppdrag. Ett konkret verktyg som möter dessa förutsättningar är de kompetensinventeringar som AP4 tillämpar, och som resulterar i utvecklingsplaner både på enhets- och individnivå. På så sätt säkerställer vi att verksamheten fortlöper både på kort och lång sikt. Därutöver genomför AP4 en årlig successionsplanering för att säkerställa kompetensbehovet och för att kunna erbjuda våra medarbetare utvecklingsmöjligheter. AP4 genomför regelbundet marknadslöneundersökningar för att säkerställa att lönenivåer och ersättningar är marknadsmässiga och rimliga. AP4 gör också årliga lönekartläggningar för att säkerställa att det inte finns osakliga löneskillnader mellan kvinnor och män i organisationen.

Långsiktigt gott arbetsliv

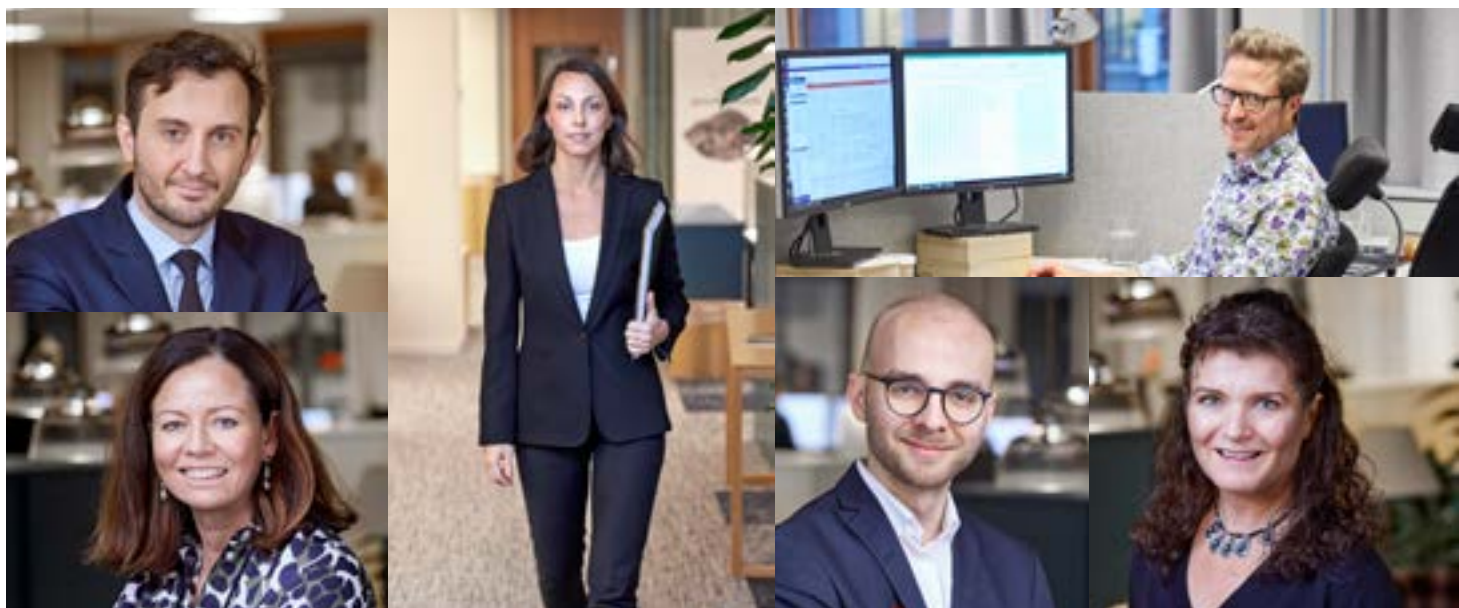
Arbetsmiljön är en naturlig del av verksamheten. Det gäller både den fysiska arbetsmiljön men även den psykosociala. För att främja långsiktig god hälsa erbjuds alla medarbetare bland annat regelbundna hälsokontroller och friskvårdsbidrag. AP4 erbjuder även en frivillig sjukvårdsförsäkring som innefattar fler områden. För att lyckas med arbetsmiljöarbetet i sin helhet är våra medarbetares delaktighet, engagemang och utveckling en central del. I arbetsmiljöarbetet ingår även att identifiera riskerna i organisationen som helhet. Hantering av nyckelkompetens är ett sådant område som blir särskilt viktigt i det här sammanhanget. I samband med rekryteringar är jämställdhet och mångfald en självklar del i både process och resultat. I de fall AP4 använder rekryteringsföretag ställs krav på att både kvinnliga och manliga kandidater presenteras i urvalet. Den mest meriterade av det kön som är underrepresenterat kallas alltid till anställningsintervju förutsatt

att kompetenskriterierna är uppfyllda. Bland slutkandidaterna ska det finnas minst en kandidat av det underrepresenterade könet inom aktuellt område.

Som ett led i att stärka såväl kultur, arbetsmiljö som verksamhet och resultat, genomför AP4 årliga medarbetarundersökningar. Syftet är att både säkerställa en långsiktigt god arbetsmiljö men också identifiera de områden som är av störst betydelse för att medarbetare trivs och har god hälsa, känner motivation och engagemang och fortsätter att utvecklas i takt med verksamheten. Utifrån resultatet tas en handlingsplan fram tillsammans med alla medarbetare både på AP4 som helhet och inom varje enhet. Handlingsplanen innehåller identifierade förbättringsområden och områden att upprätthålla som sedan följs upp kontinuerligt under året. 2020 års medarbetarundersökning visade ett förbättrat resultat inom samtliga områden vilket visar att vi hanterat årets utmaningar på ett tillfredsställande sätt. Vårt mål om förbättrat resultat 2020 i förhållande till 2019, mätt på prestationsnivå, ledarskap, medarbetarskap och på målkvalitet är uppnådda med god marginal. Resultatet av denna undersökning har redovisats internt och hanterats i enlighet med AP4:s process för utvecklingsarbete.

Kultur och värderingar

Hållbarhetsperspektivet är en central del i HR-strategins alla områden. Ett hållbart arbetsliv och ett hållbart ledarskap är viktigt för att nå övergripande mål. Kompetenta och engagerade medarbetare är en framgångsfaktor i vår kunskapsintensiva verksamhet där företagskulturen är en av de viktigaste förutsättningarna för att bygga en framgångsrik och hållbar organisation. Då AP4 verkar i en miljö där specialiserad och djup kompetens är en grundförutsättning är det viktigt att bygga en kultur som främjar gemensam syn på affärsmässighet, nytänkande, genomförandekraft och samarbete. AP4 har under 2020 fortsatt arbetet med att utveckla och bygga kulturen i linje med det vi vill åstadkomma och de värderingar vi har i verksamheten. Likabehandling och jämställdhet finns med i alla delar av arbetet med AP4:s kultur, våra medarbetare och organisation. Under 2020 har fokus varit på ledarut-



veckling, värderingsarbete och kompetensutveckling utifrån ett hållbarhetsperspektiv. Det har varit särskilt viktigt ett år som 2020 då covid-19 i stor utsträckning påverkat hur vi arbetat under året. AP4 genomförde årets personalkonferens digitalt och konferensen berörde till stor del de nya arbetssätt som vi behövt anpassa oss och verksamheten till under rådande pandemi. Nya arbetssätt ställer andra krav både på ledarskap och medarbetarskap vilket AP4 kontinuerligt arbetar med för att leva upp till.

Personaletiska regler och processer

Tydliga personal- och etikrelaterade regler och riktlinjer klargör de höga förväntningar som finns på AP4 som myndighet och

förvaltare av allmänt pensionskapital, vilket minskar förtroenderisken. AP4:s styrelse fastställer därför årligen en personal- och etikrelaterad policy som bygger både på lagstadgade bestämmelser och etiska regler. Till policyn fastställer vd varje år även ett antal interna riktlinjer som bland annat innehåller regler kring offentlig upphandling, ersättning och förmåner, tjänsteresor, representation, anställdas värdepappersaffärer, insiderinformation och bisysslor. Policyn omfattar även mutor och jäv. Varje medarbetare är ansvarig att följa denna policy och dess underliggande riktlinjer. Vid moraliska eller komplicerade dilemman som eventuellt uppstår, ska dessa utredas i samråd med närmsta chef.

NYCKELTAL MEDARBETARE	2020	2019	2018	2017	2016
Antal medarbetare, medelantal	61	56	54	54	53
Varav kvinnor, %	37	35	33	35	37
Antal personer i ledningsgruppen, medelantal	7	9	7	7	8
Varav kvinnor, %	33	44	25	27	25
Medelålder	44	45	43	44	44
Personalomsättning, %	3	9	19	11	11
Sjukfrånvaro, %	2,3	2,5	1,6	1,6	3,3

AP4:S DIREKTA MILJÖPÅVERKAN	2020	2019	2018	2017	2016
Elförbrukning i eget kontor, MWh	87	103	107	111	113
Fjärrkylförbrukning i eget kontor, MWh	43	46	51	44	89
Värmeförbrukning i eget kontor, MWh	37	40	42	37	104
Vattenförbrukning, m ³	262	433	433	413	810
Pappersförbrukning, ton	0,6	1,0	0,7 ¹	1,1	1,0
Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, %	100	100	100	100	100
Tjänsteresor med flyg, tusen mil	11	54	51	46	57
Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO ₂	12	60	57	52	63

¹Byte av leverantör, förbrukningen är delvis schablonberäknad

Förvaltningsberättelse 2020

Med en positiv avkastning på 9,6 (21,7) procent efter kostnader motsvarande ett resultat på 39,3 (75,2) miljarder kronor ökade fondkapitalet till 449,4 (418,0) miljarder kronor. Covid-19 kom att få väsentlig påverkan på marknadsutvecklingen under 2020.

Resultat och fondkapital

Fondkapitalet ökade med 31,4 (68,7) miljarder kronor till 449,4 (418,0) miljarder kronor. Fondkapitalets positiva förändring består av årets resultat om 39,3 (75,2) miljarder kronor, det vill säga årets avkastning med avdrag för förvaltningskostnader, samt nettoutbetalningar till det allmänna pensionssystemet om 7,9 (6,5) miljarder kronor. AP4 har betalat ut sammanlagt 65,1 miljarder kronor netto det nya pensionssystemet sedan nettoflöden blev negativa år 2009.

Mdr kr	2020	2019
Ingående fondkapital	418,0	349,3
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-7,9	-6,5
Periodens resultat	39,3	75,2
UTGÅENDE FONDKAPITAL	449,4	418,0

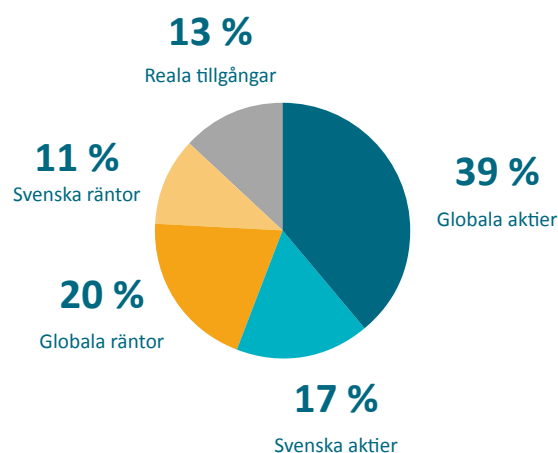
Påverkan av covid-19

Covid-19-pandemin kom att präglade marknadsutvecklingen under 2020. En förhållandevis positiv inledning på året förbyttes abrupt under mars månad i takt med global smittspridning. Omfattande restriktioner för att förhindra smittspridningen bidrog till att den ekonomiska inbromsningen blev exceptionellt snabb och djup vilket under första kvartalet resulterade i kraftiga börsfall. Överlag bidrog kraftfulla finans- och penningpolitiska stödåtgärder, kontroll på riskspridningen samt framtagande av vaccin till en stark återhämtning på marknaderna under resten av året.

AP-fondernas lagstadgade placeringsmandat ger mycket goda förutsättningar att agera långsiktigt och därmed tåla stora marknadsrörelser när det gynnar den långsiktiga avkastningen. Det visade sig bli en väsentlig tillgång i den mycket turbulenta marknad som präglade första halvåret 2020 vilket gav AP4 möjlighet att till exempel öka investeringar i såväl aktier som företagsobligationer när kurserna föll utan urskiljning under första kvartalet.

AP4 har med anledning av covid-19 och den osäkerhet som det har medfört för bolagens utveckling fört proaktiva dialoger med bolag och ägarkonstellationer, vilket resulterade

Tillgångarnas fördelning



i att AP4 deltog i ett flertal nyemissioner för att stödja långsiktigt sunda bolag. AP4 använde även den tillfälliga möjlighet som Riksdagen beslutade om under 2020, nämligen att möjliggöra för AP-fonderna att vid nyemission förvärva upp till 15 procent av rösterna i svenska noterade aktiebolag.

Covid-19 kom i stor utsträckning att påverka hur AP4 genomförde förvaltningsarbetet under 2020. Omställningen till distansarbete och ett digitalt arbetssätt fungerade väl. AP4 genomförde årets personalkonferens digitalt och konferensen berörde till stor del de nya arbetssättets verksamheten behövt anpassas till. Pandemin har ställt nya krav på såväl ledarskap som medarbetarskap, vilket AP4 arbetar kontinuerligt med. Den årliga medarbetarundersökningen gav ett positivt resultat.

Portföljallokering

AP4 analyserar fondens åtaganden i pensionssystemet var tredje år i en ALM-analys vars syfte är att fastställa AP4:s långsiktiga avkastningsmål samt att skapa en förståelse för den långsiktiga lämpliga andelen aktier. I denna analys eftersträvar AP4 den balans mellan förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet långsiktigt stärks samtidigt som risken för

att bromsen aktiveras begränsas, utan att en generation gynnas på bekostnad av en annan. En uppdaterad analys av pensionssystemets tillgångar och skulder har genomförts under 2020 vilken har föranlett att AP4:s långsiktiga reala avkastningsmål över 40 år sänks till 3,5 procent från 4,0 procent. Det långsiktiga spannet för AP4:s aktieandel, är oförändrat 50-70 procent, vilket säkerställer en väl avvägd balans mellan systemets långsiktiga finansiella ställning och riskerna för balansering.

Den dynamiska normalportföljen (DNP), utgör styrelsens beslut om AP4:s medelsiktiga tillgångsallokering. DNP är en referensportfölj bestående av marknadsindex – där relevanta sådana finns – som till exempel för likvida och noterade aktier samt räntebärande. För reala tillgångar såsom onoterade fastigheter och infrastruktur utgörs målet av ett realt avkastningskrav om KPI plus tre procentenheter. Inför 2021 har det långsiktiga reala avkastningskravet sänkts från 4,0 till 3,5 procent per år. I DNP har Reala tillgångar ökats med en procentenhet från 14 till 15 procent och motsvarande minskning har skett i Globala räntor från 23 till 22 procent av DNP.

AP4:s långsiktiga uppdrag och en högre förväntad avkastning för aktier jämfört med statsobligationer motiverar en hög andel aktier. Noterade aktier, fördelade på globala och svenska, utgjorde 55,2 av tillgångarna vid årets slut. AP4 har en relativt hög exponering till Sverige inom aktier och räntebärande vilket motiveras av dels förväntad högre avkastning relativt många andra marknader, och dels goda möjligheter för AP4 att skapa överavkastning, samt lägre valutasäkringskostnader.

AP4 har definierat reala tillgångar, som till exempel fastigheter och infrastruktur, som ett separat tillgångsslag i portföljen. Det som karaktäriserar reala tillgångar är att de generellt har långsiktiga och förhållandevis stabila kassaflöden som är kopplade till inflationsutvecklingen. Det gör att dessa tillgångar bidrar med stabil avkastning och riskspridning och är lämpliga beståndsdelar i portföljen för långsiktiga investerare som AP4.

Operativ portfölj

Totalavkastningen för AP4 uppgick till 9,7 (21,8) procent före kostnader och 9,6 (21,7) procent efter kostnader. Portföljens avkastning utvärderas i förhållande till den dynamiska normalportföljen (DNP). För 2020 uppgick den aktiva avkastningen till 2,4 (4,4) procentenheter. Över utvärderingsperioden fem år har genomsnittlig överavkastning varit 1,8 (2,3) procent per år.¹

Förvaltning av tillgångsslagen

Tillgångsslagens marknadsvärde och exponering vid utgången av 2020, portföljavkastning samt avkastnings- och resultatbidrag redovisas i tabell på sidan 43.

Valutaexponering

AP4 valutasäkrar delar av de utländska tillgångarna. Valutaexponeringen, det vill säga andelen tillgångar i utländska valutor som inte neutraliserats genom valutasäkring, uppgick vid årets slut till 21,0 (19,8) procent av tillgångarna. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till -2,1 (1,6) procentenheter. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 0,4 (1,2) procentenheter per år.

Övriga tillgångar

Övriga tillgångar inkluderar i huvudsak tillgångsallokering, i form av så kallade "overlay"-mandat, över flera tidshorisonter. Avkastningsbidraget uppgick till -0,0 (0,2) procentenheter.

Andel intern och extern förvaltning

Vid utgången av 2020 var 86 (85) procent av tillgångarna förvaltade internt och 14 (15) procent av tillgångarna förvaltades externt. AP4 förvaltar internt när en samlad bedömning visar att en intern förvaltning kan uppnå lika bra eller bättre avkastning till en lägre kostnad.

Flerårsöversikt	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Fondkapital (mdkr)	449,4	418,0	349,3	356,6	333,9	310,0	294,9	259,7	229,6	210,0	212,8
Flöden, netto mot pensionssystemet (mdkr)	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2	-4,0
Periodens resultat (mdkr)	39,3	75,2	-0,5	30,1	30,5	20,1	40,2	37,0	23,4	-1,6	21,2
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	9,7	21,8	-0,1	9,2	10,1	6,9	15,8	16,5	11,3	-0,7	11,0
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	9,6	21,7	-0,2	9,1	10,0	6,8	15,7	16,4	11,2	-0,7	10,9
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år	9,8	9,3	8,1	11,5	12,0	9,7	10,5	11,6	3,3	1,6	3,8
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år	9,7	9,9	9,9	7,3	6,7	6,7	7,6	7,2	7,2	4,1	3,6
Standardavvikelse ex-post, total portfölj (%) ²	13,6	5,3	6,4	4,1	7,3	8,8	6,0	5,6	5,6	9,2	7,5
Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) ²	0,7	4,2	0,1	2,5	1,5	0,8	2,5	2,8	1,8	neg	1,4
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,08	0,08	0,09
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,10	0,10	0,10

¹ För perioden 2016-2017 avser aktiv avkastning den samlade överavkastningen från AP4:s tidigare taktiska- och strategiska förvaltning med investeringshorisonter på 0-3 år respektive 3-15 år i förhållande till AP4:s tidigare referensportfölj, Normalportföljen.

² Avser daglig avkastningsdata.

TILLGÅNGSSLAG	Marknadsvärde, mdkr	Portföljavkastning, %	Exponering ¹ , %	Avkastningsbidrag, %	Resultatbidrag, mdkr
Globala aktier	177,7	13,5	39,6	5,5	22,7
Svenska aktier	75,2	30,2	16,7	4,8	19,1
Globala räntor	90,1	4,0	20,0	0,8	3,4
Svenska räntor	47,6	1,5	10,6	0,2	0,7
Reala tillgångar	58,9	5,0	13,1	0,6	2,9
Övriga tillgångar ²	0,0	0,0	0,0	-0,0	-0,1
Valuta	0,0	-2,1	0,0	-2,2	-9,1
S:A PLACERINGSTILLGÅNGAR³	449,5	9,7	100,0	9,7	39,6

¹ Underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelas på respektive tillgångsslag.

² Består i huvudsak av kapitallösa mandat, (sk overlay-mandat)

³ Portföljavkastning, avkastningsbidrag och resultatbidrag före kostnader. Portföljavkastning och avkastningsbidrag efter kostnader uppgick till 9,6 procent. Resultatbidrag efter kostnader uppgick till 39,3 mdkr.

Föredömlig förvaltning och utveckling inom hållbarhet

Under 2020 har en omvärldsanalys genomförts avseende klimat-omställningen och dess påverkan på olika branscher och specifikt på energisektorn.

AP4 har även vidareutvecklat den kvantitativa bolagsanalysen inom lågkoldioxidstrategierna i den globala aktieförvaltningen. Nya framåtblickande datakällor avseende bolagens agerande i förhållande till Parisavtalet samt bolagens förmåga att hantera prissättning på koldioxidutsläpp har integrerats med befintliga data kring bolagens historiska koldioxidintensitet. Dessa utgör nu grund för både avyttringar av bolag i hela AP4:s internt förvaltrade globala aktieportfölj samt även för bolagsurval i de kvantitativt förvaltrade lågkoldioxidstrategierna.

AP4 har under 2020 även byggt upp en intern grupp för fundamental tematisk global aktieförvaltning. Baserat på bland annat AP4:s tematiska hållbarhetsanalys och den kvantitativa bolagsanalysen gör denna grupp fundamental bolagsanalys och aktieurval i AP4:s globala aktieportfölj. I ett första steg har energisektorn analyserats vilket har inneburit omfattande omstrukturering av den delportföljen. AP4 avser att fortsätta detta arbete framöver och kommer att adressera ytterligare resursintensiva sektorer. Gruppen investerar även i bolag med en tydlig hållbarhetsagenda, som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle.

AP4 har tagit ansvar som ägare och arbetat i 39 valberedningar med stämman under 2020 och arbetade vid utgången av året i 42 valberedningar med stämman under 2021. Under 2020 röstade AP4 på 109 svenska stämmor och 1 043 stämmor internationellt. AP4 bedriver aktiv dialog med portföljinnehav för att utveckla det långsiktiga hållbarhetsarbetet.

AP4 har under 2020 gjort nyutkastelser om 6 miljarder kronor till onoterade investeringar där hållbarhet är en väsentlig del av affärsstrategin.

Portföljrisk

AP4 har en hög aktieexponering, vilket är nödvändigt utifrån målsättningen att skapa en hög real avkastning över tid. I huvudsak är dessa noterade likvida aktier investerade globalt. Under det gångna året har portföljrisken för den operativa portföljen, mätt

med 12 månaders historisk standardavvikelse, ökat till 13,6 (5,3) procent vid årets slut. Denna ökning i portföljrisk under 2020 är hänförlig till den exceptionellt turbulenta marknadsutveckling som följt av covid-19, med börsfall under första kvartalet och därefter stark återhämtning under resten av året.

Att använda kortsiktiga förändringar i marknadsrörelser som mått på risk är vedertaget, men riskerar att leda fel då AP4:s investeringshorisont är så pass lång. Därför arbetar AP4 med flera olika investeringshorisonter upp till 40 år så att hänsyn kan tas till skeenden i närtid utan att förlora det långsiktiga målet ur sikte.

Aktiv risk för den operativa portföljen mäts i förhållande till DNP. Den aktiva risken för AP4:s operativa förvaltning, mätt med 12 månaders historisk standardavvikelse, ökade något under året och var vid årets utgång 1,7 (1,2) procent.

AP4:s nivå på öppen valutaexponering är i huvudsak ett beslut från ett riskreducerande perspektiv där nivån regleras genom primärt valutaterminskontrakt. Den öppna valutaexponeringen i den operativa portföljen har under 2020 legat mellan 16,7 och 21,0 procent och främst bestått av exponering mot USD, vilken försvagades mot den svenska kronan under året. Vid årets slut uppgick den öppna valutaexponeringen till 21,0 (19,8) procent.

Ränterisken, mätt som modifierad duration, har under det gångna året pendlat mellan 3,6 och 5,1 procent vilket är inom det limitintervall som fastställts för den räntebärande portföljen. Vid årets utgång uppgick den räntebärande portföljens modifierad duration till 3,9 (4,0) procent.

Andelen noterade AAA¹ kreditriskklassificerade obligationer har minskat under året och uppgick vid årets slut till 63 (70) procent av den räntebärande portföljen. Andelen BBB¹ ratade obligationer var vid årets slut på 24 (21) procent.

Emittentexponering

AP4:s tio största emittentexponeringar utgjorde tillsammans drygt 118 (131) miljarder kronor. Av dessa utgjorde 40 procent av exponering mot stater och 28 procent av exponering mot bank- och finanssektorn. AP4:s exponering mot stater med kreditriskklassificering under AAA¹ inom euroområdet är oförändrade sedan föregående årsskifte. De tio största innehaven inom bank- och finans motsvarade sammantaget en exponering på 48 (54) miljarder.

¹ Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2020 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.

Kostnadseffektiv förvaltning

AP4:s totala förvaltningskostnad uppgick till 0,09 (0,10) procent, mätt i procent av det genomsnittliga fondkapitalet. Förvaltningskostnaden består av rörelsekostnader och provisionskostnader.

Rörelsekostnaderna består främst av personal-, informations- och IT-kostnader. Provisionskostnader utgörs huvudsakligen av arvoden till externa förvaltare samt depåbankskostnader.

AP4:s rörelsekostnadsandel, mätt som kostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet, uppgick till 0,06 (0,06) procent.

AP4:s provisionskostnadsandel uppgick till 0,03 (0,04) procent.

Förvaltningskostnader	2020	2019
Rörelsekostnader, mkr	245,6	231,3
Provisionskostnader, mkr	138,2	138,9
Rörelsekostnadsandel, % ¹	0,06	0,06
Förvaltningskostnadsandel, % ²	0,09	0,10

¹ Rörelsens kostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet

² Rörelsens kostnader inklusive provisionskostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet

Samverkan med andra AP-fonder

AP1-AP4 samt AP7 har sedan flera år ett väletablerat samarbete där det gemensamma Samverkansrådet är det samlande organet. AP-fonderna samarbetar om det finns goda skäl inom områden som inte direkt berör investeringsverksamheten eller äventyrar konkurrensen mellan AP-fonderna. Fonderna ska samarbeta för att nå kostnads- och resurseeffektivitet samt samarbeta för att utbyta erfarenheter, kunskap och arbetssätt mellan organisationerna. Resultatet av samverkansarbetet ska öka kostnadseffektiviteten för AP-fonderna utan att påverka fondernas självständighet och diversifiering av respektive fonds förvaltningsmodeller.

Under 2019 tog AP-fonderna ytterligare ett steg för ökad effektivitet och kunskapsutbyte i de olika samverkansgrupperna genom att samordna arbetssätt och gemensamma riktlinjer. Varje samverkansgrupp formulerar årligen en egen uppdragsbeskrivning och en handlingsplan för det kommande verksamhetsåret som följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet. I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till fondernas respektive vd vilken även används som underlag i regeringens utvärdering av AP-fonderna varje år.

Samverkansprojekt 2020

Samverkansgrupperna har löpande hållit uppe samverkan under 2020 genom att använda digitala plattformar för att träffas och utbyta information. Trots att det under året varit stort fokus på att upprätthålla den interna verksamheten på respektive AP-fond under pandemin så har samverkansgrupperna kunnat användas för att utbyta erfarenheter och ta lärdomar från andra, inte minst kring hur arbetet ska bedrivas på och utanför kontoret.

Ett samarbete kring att utreda frågan om hur man på bästa sätt kan bidra till att öka transparensen kring vinstdelning avseende onoterade tillgångar har gjorts och konstaterat att genom att ansluta till pågående initiativ tillsammans med andra globala institutionella investerare skapas de bästa förutsättningarna för att påverka transparensen i branschen i rätt riktning samt bidra till utvecklandet av en gemensam rapporteringsstandard. Andra exempel på områden där AP-fonderna har samverkat under

året är kring upphandlingar, innovation och ny teknik samt inom informationssäkerhetsområdet. En intressentdialog genomfördes under hösten och gemensamma kommunikationsinsatser görs också regelbundet. Förutom regelbundna gemensamma möten inom varje samverkansgrupp sker mycket samverkan i den löpande kontakten mellan medarbetare på de olika fonderna där man kan diskutera frågor inom samma område.

Personalförändringar och ersättningar

AP4 hade en personalomsättning om 3 procent under 2020. Vid årets slut uppgick antalet anställda till 65 (53) personer.

För en pensionsförvaltare av statliga medel är det väsentligt att ersättningsnivåer till AP4:s anställda är rimliga, försvarbara och förklarbara. AP4 eftersträvar att ersättningar ska vara marknadsmässiga och möjliggöra för AP4 att rekrytera och behålla duktiga medarbetare. AP4 ska inte vara löneledande. Ytterst ansvarar styrelsen för ersättningsfrågorna. Styrelsen fastställer årligen principer för ersättningar och andra anställningsvillkor. Styrelsen ansvarar för uppföljningen av att regeringens Riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare inom AP-fonderna följs. Med hjälp av externa konsulter följer AP4:s styrelse upp att principerna om ersättningar efterlevs. Styrelsen har utsett ett ersättningsutskott som har till uppgift att vara rådgivande till styrelsen och bereda ersättningsfrågor vad gäller vd och ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet bereder även frågor som AP4:s principer för ersättningar och andra anställningsvillkor för samtliga anställda. Den totala ersättningen för en anställd på AP4 består av fast lön, rörlig lön, pensionsavsättning samt övriga förmåner. För vd, ledande befattningshavare samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance utgår ingen rörlig ersättning. För övriga anställda kan rörlig lön utgå om maximalt två månadslöner.

Rörlig lön kan erhållas när tydliga och mätbara mål uppnåts. Rörlig lön baseras både på grupporienterade och individuella kvantitativa resultatmål mätt över en rullande treårsperiod. Rörlig ersättning utgår endast om AP4 uppvisar ett positivt totalresultat för räkenskapsåret. Övriga förmåner utgör ett begränsat värde och erbjuds samtliga anställda. Exempel på dessa är sjukvårdsförsäkring, grupp-försäkring och friskvårdsbidrag. AP4 har också tio parkeringsplatser som de anställda fram till mars förmånsbeskattades för. För perioden april till december har parkeringsplatserna kunnat användas utan förmånsbeskattning i och med tillfällig skattefrihet för tillgång till fri parkering på arbetsplatsen med anledning av covid-19. Ytterligare information finns i not 6 samt i AP4:s fondstyrningsrapport på sidan 69.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

Det finns inga väsentliga händelser att rapportera som inträffat sedan årsskiftet 2020/2021.

Resultaträkning

Mkr	Not	2020	2019
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	2	1 489	2 027
Erhållna utdelningar		5 002	6 035
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	39 246	50 676
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	1 940	5 589
Nettoresultat, räntebärande tillgångar		2 829	3 322
Nettoresultat, derivatinstrument		280	2 018
Nettoresultat, valutakursförändringar		-11 079	5 939
Provisionskostnader	5	-138	-139
Summa rörelsens intäkter		39 569	75 467
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	6	-155	-136
Övriga administrationskostnader	7	-91	-95
Summa rörelsens kostnader		-246	-231
ÅRETS RESULTAT		39 323	75 236

Balansräkning

Mkr	Not	2020-12-31	2019-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	8	274 032	248 771
Aktier och andelar, onoterade	9	48 017	42 897
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10	110 325	115 965
Derivatinstrument	11	12 628	6 307
Likvida medel		5 112	4 496
Övriga tillgångar	12	1 201	3 167
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	815	1 030
SUMMA TILLGÅNGAR		452 130	422 633
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	11	1 408	1 112
Övriga skulder	14	1 075	2 865
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	198	628
Summa skulder		2 681	4 605
Fondkapital			
	16		
Ingående fondkapital		418 028	349 312
Nettoutbetalningar till pensionssystemet		-7 902	-6 520
Årets resultat		39 323	75 236
Summa fondkapital		449 449	418 028
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		452 130	422 633
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden	17		

Noter till resultat- och balansräkning

Fjärde AP-fonden (AP4), organisationsnummer 802005-1952, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsår 2020 har godkänts av styrelsen den 18 februari 2021. Resultat och balansräkning ska fastställas av regeringen.

1 Redovisnings- och värderingsprinciper

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

AP-fondernas redovisnings- och värderingsprinciper anpassas successivt till den internationella redovisningsstandarden, IFRS. En fullständig anpassning till IFRS skulle inte väsentligt påverka redovisat resultat och kapital. AP4 uppfyller kravet på ett invest-mentföretag enligt IFRS 10. Mot nu gällande IFRS är enda större skillnaden att kassaflödesanalys inte upprättas och att IFRS 16 Leasingavtal 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 över-går mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framförallt transaktioner avse-ende 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 erlägga likvid netto eller realisera tillgången och erlägga 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 kro-nor 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 resultaträk-ningen 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 före-ligger 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

AP4:s samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resul-taträkningen. 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 värde-ras därför till verkligt värde över resultaträkningen. Lån till dotter-respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnytt-jas 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 värdet fastställs för AP4:s 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 AP4:s valda index-leverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlag-da 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 vär-dering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassa-flöden fram till bokslutstillfället. I de fall AP4 på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering.

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

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärde-metoden 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 användes 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 AP4:s valda indexleverantör. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller som innebär att kassaflöden diskonteras till relevant värderingskurva.

Som ränteintäkt redovisas ränta beräknad enligt effektiv-räntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntestjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultatet för räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat valutakursförändringar.

Derivatinstrument

För derivatinstrument bestäms verkligt värde baserat på noteringar vid årets slut. I de fall instrumenten inte handlas på en aktiv marknad och tillförlitliga marknadspriser inte finns att tillgå, värderas instrumentet med hjälp av allmänt vedertagna värderingsmodeller där indata utgörs av observerbara marknadsdata.

Derivatkontrakt med positivt verkligt värde per balansdagen redovisas som tillgångar medan kontrakt med negativt verkligt värde redovisas som skulder. Värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas i resultaträkningen under Nettoresultat valutakursförändringar medan övriga värdeförändringar redovisas som Nettoresultat, derivatinstrument.

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som ränteintäkt i resultaträkningen. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper kan bestå av värdepapper och/eller kontanter. I de fall AP4 har rätt att förfoga över erhållen kontantsäkerhet redovisas denna i balansräkningen som en tillgång och en motsvarande skuld. I de fall AP4 inte förfogar över säkerheten redovisas den erhållna säkerheten inte i balansräkningen utan anges separat i not under rubriken "Ställda pant, 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 onoterade aktier och andelar redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det orealiserade resultatet.

Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvat programvara kostnadsförs i normalfallet löpande.

Skatter

AP4 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.

AP4 är från och med 2012 registrerad till mervärdesskatt och därmed skattskyldig till mervärdesskatt för förvärv från utlandet. AP4 har inte rätt att återfå betald mervärdesskatt. Kostnadsförd mervärdesskatt inkluderas i respektive kostnadspost.

Belopp i miljoner kronor

Belopp i miljoner kronor (mkr), där inget annat anges.

2 Räntenetto

	2020	2019
RÄNTEINTÄKTER		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	1 429	1 954
Övriga ränteintäkter	60	73
Summa ränteintäkter	1 489	2 027
RÄNTEKOSTNADER		
Övriga räntekostnader	0	0
Summa räntekostnader	0	0
RÄNTENETTO	1 489	2 027

3 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2020	2019
Resultat noterade aktier och andelar	39 301	50 714
Avgår courtage	-55	-38
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	39 246	50 676

4 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2020	2019
Realiserat resultat	97	751
Orealiserade värdeförändringar	1 843	4 838
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	1 940	5 589

Externa förvaltarvoden till noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed realiserat nettoresultat för noterade tillgångar. Återbetalad management fee påverkar följaktligen realiserat resultat positivt. Under året har totalt 114 (121) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende noterade tillgångar, varav 114 (121) mkr medger återbetalning. Under året har även 20 (53) mkr återbetalts och det realiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 94 (negativt med 68) mkr.

5 Provisionskostnader

	2020	2019
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-123	-125
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden	-15	-14
PROVISIONSKOSTNADER	-138	-139

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 96 (13) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

6 Personal

Antal anställda	2020		2019	
	Totalt	Kvinnor	Totalt	Kvinnor
Medelantal anställda	61	22	56	20
Antal anställda den 31 december	65	26	53	20
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	7	2	9	4

Löner och arvoden

Styrelsearvoden fastställs av regeringen och har för 2020 höjts enligt regeringsbeslut 2020-01-09 FI2020/00074/FPM. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning av ersättningsutskottet. Ersättning till vd, ledande befattningshavare samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance utgörs av grundlön. En extern konsult gör årligen, på uppdrag av styrelsen och ersättningsutskottet, en utredning av ersättningsnivåerna för ledande befattningshavare inom AP4 och styrelsen kan härigenom konstatera att AP4 följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Läs gärna mer om ersättningar under rubriken Ersättningar på AP4 på sidorna 68–69.

Rörliga ersättningar

Planen för rörlig ersättning utgör en del av AP4:s ersättningspolicy och fastställs årligen av styrelsen. Planen omfattar samtliga anställda med anställning över sex månader, förutom vd, ledande

befattningshavare samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance. Den grundläggande principen är att rörlig ersättning ska utgå för överavkastning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att AP4 visar positivt totalresultat för räkenskapsåret. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner. För 2020 har kostnadsförts 6 045 (6 384) tkr avseende rörlig ersättning, exklusive sociala avgifter.

Pensioner och liknande förmåner

Vd:s anställningsavtal innehåller särskilda bestämmelser om pensionsförmåner och avgångsvederlag. Ordinarie pensionsålder är 65 år, men den anställda har rätt att kvarstå i tjänst till utgången av den månad då 68 års ålder uppnås.

Från och med 2023 har den anställda enligt Lag om anställningskydd (LAS) rätt att vara kvar i tjänst till utgången av den månad 69 års ålder uppnås. För vd gäller en ömsesidig uppsägningstid om 6 månader. Vid uppsägning som är påkallad av AP4 har vd dessutom rätt till avgångsvederlag motsvarande 18 månadslöner. Avgångsvederlaget utbetalas månadsvis och avräknas mot annan inkomst av lön, uppdrag eller egen verksamhet.

Ledningsgruppen samt övriga anställda har individuella anställningsavtal där uppsägningstiden är enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO. Pensionsrätten är antingen förmånsbestämd enligt gällande kollektivavtal mellan BAO och SACO eller premiebestämd enligt AP4:s pensionspolicy som innebär en pensionspremie om 30 procent på lönedelar över 7,5 inkomstbasbelopp.

Alla anställda har rätt att göra lönevaxling av bruttolön mot pensionspremie. Pensionspremieinbetalningen uppräknas då med 5,8 procent som motsvarar skillnaden mellan AP4:s kostnad för löneskatt och sociala avgifter. Förfarandet är kostnadsneutralt för AP4. Samtliga anställda erbjuds en sjukvårdsförsäkring som förmånsbeskattas av den anställda enligt var tids gällande skatteregler. Anställda före 1 januari 2007 har förutom ersättning enligt kollektivavtalet en sjuklöneförsäkring som innebär att vid sjukdom längre än 3 månader utgår ersättningen med 90 procent på lönedelar under 20 basbelopp och 80 procent på lönedelar över 20 basbelopp. Maxbeloppet är 40 basbelopp. Det utbetalda beloppet minskas med vad som utbetalas från Försäkringskassan, SPP och eventuella andra försäkringar.

Övriga förmåner

Alla anställda har möjlighet att teckna en grupplivförsäkring som förmånsbeskattas. AP4 har för närvarande tio parkeringsplatser som de anställda kan använda och som de fram till mars förmånsbeskattades för. För perioden april till december har parkeringsplatserna kunnat användas utan förmånsbeskattning i och med tillfällig skattefrihet för tillgång till fri parkering på arbetsplatsen med anledning av covid-19. Förmånsvärdet av förmånerna ovan uppgick 2020 totalt till 314 (377) tkr.

6 Forts Personal

Personalkostnader i tkr, 2020	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²	Summa
Styrelsens ordförande Sarah McPhee	200	-	-	-	20	220
Övriga styrelseledamöter ¹	950	-	-	-	228	1 178
Verkställande direktör Niklas Ekvall	3 899	-	2 439	987	1 817	8 155
ÖVRIG LEDNINGSGRUPP						
Chef Fundamentala aktier Per Colleen	2 955	-	1 236	212	1 228	5 419
Chef Finance & Business Operations Helene Lundkvist tom 2020-05-31	792	-	273	-	315	1 380
Chef Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 723	-	968	317	776	3 467
Chefsjurist Theresa Einarsson	1 348	-	1 060	364	681	3 089
Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 161	-	853	-	886	3 900
Chef Strategisk allokering & kvantitativ analys Marcus Blomberg	2 874	-	955	-	1 135	4 964
Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 129	-	750	-	851	3 730
Övriga anställda	61 889	6 045	21 436	2 168	26 388	115 758
Summa	80 920	6 045	29 970	4 048	34 325	151 260
Övriga personalkostnader						3 466
SUMMA PERSONALKOSTNADER						154 726

¹ Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.

² I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

Personalkostnader i tkr, 2019	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensionskostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²	Summa
Styrelsens ordförande Sarah McPhee	100	-	-	-	31	131
Övriga styrelseledamöter ¹	513	-	-	-	119	632
Verkställande direktör Niklas Ekvall	4 732	-	1 444	-	1 837	8 013
ÖVRIG LEDNINGSGRUPP						
Chef Fundamentala aktier Per Colleen	2 925	-	1 192	190	1 208	5 325
Chef Human Resources Anette Segercrantz	985	-	181	-	353	1 519
Chef Finance & Business Operations Helene Lundkvist	1 895	-	538	-	726	3 159
Chef IT & Risk Nicklas Wikström	1 687	-	956	317	762	3 405
Chefsjurist Theresa Einarsson fr o m 2019-06-01	806	-	377	-	345	1 528
Chefsjurist Ulrika Malmberg Livijn t o m 2019-08-31	1 194	-	494	85	495	2 183
Chef Strategi & hållbarhet Tobias Fransson	2 137	-	766	-	857	3 760
Chef Strategisk allokering & kvantitativ analys Marcus Blomberg	2 891	-	951	-	1 139	4 981
Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	1 987	-	610	-	772	3 369
Övriga anställda	47 509	6 384	17 664	2 146	21 155	92 712
Summa	69 361	6 384	25 173	2 738	29 800	130 718
Övriga personalkostnader						5 229
SUMMA PERSONALKOSTNADER						135 947

¹ Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.

² I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.

7 Övriga administrationskostnader

	2020	2019
Lokalkostnader	11	11
Informations- och IT-kostnader	62	58
Köpta tjänster	11	17
Övriga administrationskostnader	7	9
SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	91	95

I POSTEN KÖPTA TJÄNSTER INGÅR ERSÄTTNING TILL REVISIONSBOLAGET MED:

Revisionsuppdrag, PwC	1,0	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, PwC	0	-
SUMMA ERSÄTTNING TILL REVISIONSBOLAG	1,0	1,0

8 Aktier och andelar, noterade

	2020-12-31 Verkligt värde	2019-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	90 133	78 046
Utländska aktier	126 835	120 277
Andelar i svenska fonder	928	808
Andelar i utländska fonder	56 136	49 640
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE	274 032	248 771

Omfattningen av utlåning av värdepapper samt erhållna säkerheter för dessa framgår av not 17. Fullständig aktiespecifikation återfinns på AP4:s hemsida www.ap4.se.

Fem största innehaven i svenska aktier, 2020-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Lifco	5 731 869	4 522	6,31%	3,94%
Getinge B	22 486 987	4 320	8,26%	5,15%
Atlas Copco	10 657 768	4 075	0,87%	0,41%
Hennes & Mauritz B	22 211 572	3 820	1,34%	0,65%
Sagax	30 710 010	3 445	6,65%	4,37%

Fem största innehaven i utländska aktier, 2020-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde
Apple	5 109 136	5 568
Microsoft Corp	2 103 817	3 843
Amazon.Com	125 327	3 352
Alphabet	177 414	2 553
Facebook A	708 965	1 590

Fem största innehaven i svenska aktier, 2019-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
Atlas Copco	12 166 915	4 140	0,99%	0,53%
Hennes & Mauritz B	20 165 864	3 841	1,22%	0,59%
Lifco	6 260 580	3 581	6,89%	4,30%
Getinge B	20 362 572	3 543	7,48%	4,67%
Elekta B	25 088 808	3 095	6,54%	4,84%

Fem största innehaven i utländska aktier, 2019-12-31

	Antal aktier	Verkligt värde
Apple	1 331 103	3 659
Microsoft Corp	2 092 071	3 088
Alphabet	179 562	2 249
Amazon.Com	121 219	2 097
Facebook A	698 357	1 342

9 Aktier och andelar, onoterade

	2020-12-31 Verkligt värde	2019-12-31 Verkligt värde
Aktier i svenska intresseföretag	34 176	32 179
Aktier i utländska intresseföretag	915	1 099
Aktier & andelar i övriga svenska onoterade företag	5 894	4 336
Aktier & andelar i övriga utländska onoterade företag	7 032	5 283
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE	48 017	42 897

Aktier i intresseföretag, 2020-12-31	Organisations-nummer	Säte	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
AKTIER I SVENSKA INTRESSEFÖRETAG:								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	20 955	70 869	3 714
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	12 744	23 165	2 587
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	0	33	33	469	1 406	211
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	0	0
Cinder Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	8	0	0
SUMMA AKTIER I SVENSKA INTRESSEFÖRETAG						34 176		
AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG:								
ASE Holdings S.år.I.		Luxemburg	1 609 214	38	38	162	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings II S.år.I.		Luxemburg	215 023 696	45	45	464	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.år.I.		Luxemburg	5 121 867	35	35	289	Ej publikt	Ej publikt
SUMMA AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG						915		

Övriga innehav, 2020-12-31	Organisationsnummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
FEM STÖRSTA INNEHAVEN I ÖVRIGA AKTIER & ANDELAR, SVENSKA ONOTERADE FÖRETAG¹					
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	19	3	1 396
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	20	640
Areim Holding Finland 3 AB	559091-2456	Stockholm	50	4	533
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	32	17	437
Areim Fastigheter 4 (Eq) AB	559168-0979	Stockholm	13	16	373
FEM STÖRSTA INNEHAVEN I ÖVRIGA AKTIER & ANDELAR, UTLÄNDSKA ONOTERADE FÖRETAG¹					
White Peak Real Estate IV L.P.		Jersey	24		887
EQT Infrastructure IV (No. 1) EUR SCSp		Luxemburg	1		637
Infracapital Greenfield Partners I L.P.		Storbritannien	6		547
Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.		Guernsey	15		546
Bridgepoint Credit Opportunities SICAV-FIS, SCA - subfund III		Luxemburg	9		532

¹ Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.

9 Forts Aktier och andelar, onoterade

Aktier i intresseföretag, 2019-12-31	Organisations-nummer	Säte	Antal aktier	Kapital, %	Röster, %	Verkligt värde	Eget kapital	Resultat
AKTIER I SVENSKA INTRESSEFÖRETAG:								
Vasakronan Holding AB	556650-4196	Stockholm	1 000 000	25	25	20 590	70 156	13 909
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	11 280	20 542	2 205
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm		33	33	309	926	-11
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	0	0
SUMMA AKTIER I SVENSKA INTRESSEFÖRETAG						32 179		
AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG:								
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	1 609 214	38	38	225	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	215 023 696	45	45	551	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	5 121 867	35	35	323	Ej publikt	Ej publikt
SUMMA AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG						1 099		

Övriga innehav, 2019-12-31	Organisationsnummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffningsvärde
FEM STÖRSTA INNEHAVEN I ÖVRIGA AKTIER & ANDELAR, SVENSKA ONOTERADE FÖRETAG¹					
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	20	656
Areim Holding Finland 3 AB	559091-2456	Stockholm	50	9	639
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	32	17	395
Areim Fastigheter 3 AB	559035-9161	Stockholm	4	2	245
AB Max Sievert	556995-3598	Stockholm	25	11	211
FEM STÖRSTA INNEHAVEN I ÖVRIGA AKTIER & ANDELAR, UTLÄNDSKA ONOTERADE FÖRETAG¹					
White Peak Real Estate IV L.P.		Jersey	24		693
Infracapital Greenfield Partners I L.P.		Storbritannien	6		457
EQT Infrastructure III (No. 1) SCSp		Luxemburg	1		425
EQT Credit Opportunities III (No. 1) L.P.		Luxemburg	9		291
Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.		Guernsey	15		290

¹ Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på www.ap4.se.

10 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2020-12-31 Verkligt värde	2019-12-31 Verkligt värde
FÖRDELNING PER EMITTENTKATEGORI		
Svenska staten	0	2 055
Svenska bostadsinstitut	25 741	33 053
Övriga svenska finansiella företag	8 928	9 765
Svenska icke-finansiella företag	769	1 667
Utländska stater	58 185	55 969
Övriga utländska emittenter	16 702	13 456
SUMMA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	110 325	115 965
Fördelning per instrumenttyp		
Övriga obligationer	104 141	111 329
Förlagslån	3 807	2 699
Onoterade aktieägarlån	789	852
Andelar i utländska räntefonder	1 242	748
Övriga instrument	346	337
SUMMA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	110 325	115 965

Omfattningen av utlåning av värdepapper samt erhållna säkerheter för dessa framgår av not 17.

11 Derivatinstrument

	2020-12-31 Verkligt värde		2019-12-31 Verkligt värde	
	Positivt	Negativt	Positivt	Negativt
RÄNTERELATERADE INSTRUMENT:				
Swappar	7	0	16	1
Summa ränterelaterade instrument	7	0	16	1
VALUTARELATERADE INSTRUMENT:				
Optioner	1 280	944	993	784
Terminer	8 900	464	4 932	320
Swappar	2 441	0	366	7
Summa valutarelaterade instrument	12 621	1 408	6 291	1 111
SUMMA DERIVATINSTRUMENT	12 628	1 408	6 307	1 112

Angående derivatinstrumentens användningsområden och riskhantering, se not 20 Risker, sidan 57–60.

Löptidsanalys

Merparten av AP4:s derivat har en löptid kortare än ett år. Endast ett antal valutaoptioner, cross currency basis swappar, credit default swaps och valutaterminer har en längre löptid och av dessa är det 18 (25) kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellerna nedan.

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2020

Förfallostruktur Löptid	> 1 < 3 år	> 3 < 5 år	> 5 < 10år	> 10 år
Utställda valutaoptioner	-117	0	-	-
Valutaterminer	-6	-	-	-
SUMMA	-123	0	0	0

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2019

Förfallostruktur Löptid	> 1 < 3 år	> 3 < 5 år	> 5 < 10år	> 10 år
Utställda valutaoptioner	-377	-11	-	-
Credit default swap	-	-17	-	-
SUMMA	-377	-28	-	-

12 Övriga tillgångar

	2020-12-31	2019-12-31
Ej likviderade fordringar	1 197	3 164
Övriga tillgångar	4	3
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	1 201	3 167

13 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2020-12-31	2019-12-31
Upplupna ränteintäkter	569	762
Upplupna utdelningar och restitutioner	234	259
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	12	9
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER	815	1 030

14 Övriga skulder

	2020-12-31	2019-12-31
Leverantörsskulder	7	10
Ej likviderade skulder	1 061	2 849
Övriga skulder	7	6
SUMMA ÖVRIGA SKULDER	1 075	2 865

15 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2020-12-31	2019-12-31
Upplupna räntekostnader	174	607
Upplupna personalkostnader	18	15
Upplupna externa förvaltningsarvoden	0	0
Övriga upplupna kostnader	6	6
SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER	198	628

16 Fondkapital

	2020-12-31	2019-12-31
Ingående fondkapital	418 028	349 312
NETTOBETALNINGAR MOT PENSIONSSYSTEMET:		
Inbetalda pensionsavgifter	73 872	72 343
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-81 564	-78 681
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-2	0
Reglering av pensionsrätt	2	3
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-210	-185
SUMMA NETTOUTBETALNINGAR TILL PENSIONSSYSTEMET	-7 902	-6 520
ÅRETS RESULTAT	39 323	75 236
UTGÅENDE FONDKAPITAL	449 449	418 028

17 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

	2020-12-31	2019-12-31
ÖVRIGA STÄLLDA PANTER OCH JÄMFÖRLIGA SÄKERHETER:		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper ¹	25 385	25 173
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	2 631	1 494
Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal ²	14	-
ÅTAGANDEN:		
Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar	22 049	8 616
Teckningsåtagande, se not 18	9 500	9 500

¹ Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 26 528 (26 353) mkr.

² Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 10 377 (5 086) mkr.

18 Närstående

Syftet med noten är att upplysa om hur AP4:s resultat och ställning har påverkats av transaktioner och utestående mellanhavanden, inklusive åtaganden, med närstående i enlighet med definitioner i IAS 24. Avseende löner och ersättningar till styrelse och ledande befattningshavare, se not 6. Som närstående till AP4 betraktas samtliga intresseföretag, se även not 9.

	2020-12-31	2019-12-31
Vasakronan Holding AB		
Ränteintäkter	9	9
Åtagande ¹	4 500	4 500
Rikshem Intressenter AB		
Ränteintäkter	15	15
Åtagande ¹	5 000	5 000
ASE Holdings S.à.r.l.		
Ränteintäkter	-	29
Ägarlån	225	248
ASE Holdings II S.à.r.l.		
Ränteintäkter	31	32
Ägarlån	362	400
ASE Holdings III S.à.r.l.		
Ränteintäkter	15	13
Aktieägartillskott under året	18	70
Ägarlån	195	196
Polhem Infra AB		
Aktieägartillskott under året	0	4,5
Polhem Infra KB		
Tillskott under året	90	312
Cinder Invest AB		
Aktieägartillskott under året	12	-

¹ AP4 har åtagit sig att på Vasakronans respektive Rikshems begäran köpa företagscertifikat i bolaget upp till ett värde enligt ovan angivet belopp.

19 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Verkligt värde, Mkr	2020-12-31 Nivå 1	2020-12-31 Nivå 2	2020-12-31 Nivå 3	2020-12-31 Totalt
FINANSIELLA TILLGÅNGAR				
Aktier och andelar, noterade	225 709	44 295	4 028	274 032
Aktier och andelar, onoterade	-	-	48 017	48 017
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	107 088	1 205	2 032	110 325
Derivatinstrument	6	12 622	-	12 628
Summa finansiella tillgångar	332 803	58 123	54 076	445 002
FINANSIELLA SKULDER				
Derivatinstrument	-	-1 408	-	-1 408
Summa finansiella skulder	0	-1 408	-	-1 408
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	332 803	56 715	54 076	443 594

Verkligt värde, Mkr	2019-12-31 Nivå 1	2019-12-31 Nivå 2	2019-12-31 Nivå 3	2019-12-31 Totalt
FINANSIELLA TILLGÅNGAR				
Aktier och andelar, noterade	201 340	43 210	4 220	248 771
Aktier och andelar, onoterade	-	-	42 897	42 897
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	113 282	94	2 590	115 965
Derivatinstrument	3	6 304	-	6 307
Summa finansiella tillgångar	314 624	49 609	49 707	413 940
FINANSIELLA SKULDER				
Derivatinstrument	0	-1 112	-	-1 112
SUMMA FINANSIELLA SKULDER	0	-1 112	-	-1 112
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	314 624	48 496	49 707	412 827

Förändringar i nivå 3

	Aktier och andelar onoterat	Aktier och andelar noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2020-01-01	42 897	4 220	2 590
Realiserade och orealiserade vinster (+) eller förluster (-) i resultaträkningen*	2 555	362	-1 156
Köp	3 065	82	601
Försäljning	-500	-636	-3
Utgående balans 2020-12-31	48 017	4 029	2 032
*Varav orealiserat resultat	2 433	352	-1 156

	Aktier och andelar onoterat	Aktier och andelar noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2019-01-01	36 077	3 450	2 443
Realiserade och orealiserade vinster (+) eller förluster (-) i resultaträkningen*	5 156	589	-151
Köp	2 674	543	580
Försäljning	-1 010	-362	-282
Utgående balans 2019-12-31	42 897	4 220	2 590
*Varav orealiserat resultat	4 426	585	-186

Nivå 1. Instrument med publicerade prisnoteringar

Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden. Här återfinns ca 75 procent av AP4:s placeringstillgångar.

Nivå 2. Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som handlas på en marknad som inte bedöms aktiv men där det finns noterade priser som används okorrigerat för avslut, eller observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering med allmänt vedertagna modeller. I denna kategori återfinns hos AP4 främst marknadsnoterade aktiefonder som inte bedöms aktiva men där det finns observerbar indata som regelbundet uppdateras för indirekt värdering samt OTC-derivat såsom valutaterminer och ränteswappar, men även ränteinstrument och fonder, innehållande ränterelaterade instrument, med låg likviditet. OTC-derivat värderas med hjälp av diskonteringskurvor som indirekt baseras på regelbundet uppdaterad, observerbar indata vilken interpoleras eller extrapoleras för att beräkna ej observerbara räntor. Indata till dessa räntor som används för att diskontera instrumentets framtida kassaflöden för värdering uppdateras regelbundet och är observerbar vilket dock inte gäller för räntorna. Därför klassificeras dessa instrument till nivå 2.

Nivå 3. Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som värderas med ett inte oväsentligt inslag av ej observerbara data eller som i övrigt ej kan klassificeras till nivå 1 eller 2. Här återfinns i huvudsak onoterade aktier och ägarlån i direktägda fastighetsbolag samt onoterade aktier i riskkapitalbolag. För riskkapitalbolag används främst IPEV:s principer som ramverk vilket innefattar ett flertal värderingsmetoder såsom värdering baserat på faktiska transaktioner, multipelvärdering, substansvärdering och diskonterat kassaflöde. För innehav i direktägda fastighetsbolag används främst principerna från IPD Svenskt Fastighetsindex som ramverk där två grundmetoder är rådande. Dessa är ortsprismetod och indirekt avkastningsmetod (nuvärdesmetod). Ortspismetoden innebär att fastighetsinnehav jämförs med liknande objekt som sålts på öppen marknad medan indirekt avkastningsmetod innebär att framtida prognostiserade kassaflöden diskonteras.

Känslighetsanalys

Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering för tillgångar som återfinns under Nivå 3. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. Generellt kan sägas att för onoterade fastigheter är direktavkastningskravet av central vikt, men även antaganden kring faktorer som vakanser, driftskostnader, marknads- och vinsttillväxt har stor betydelse. För riskkapitalbolag är vinsttillväxt och börsens multipelvärdering av betydelse.

Värderingarna i nivå 3 innehåller normalt en fördröjning som i positivt trendande marknad innebär en försiktig värdering och vice versa.

En känslighetsanalys för AP4:s största fastighetsinnehav, Vasakronan, med ett verkligt värde för aktier och andelar på 21,0 mdkr, det vill säga närmare 50 procent av onoterade aktier inom nivå 3, har tagits fram av fastighetsbolaget. Enligt analysen skulle en förändring av direktavkastningskravet med +/- 0,25 procentenheter förändra värdet på aktieinnehavet i Vasakronan med cirka -2,3/+ 2,6 mdkr.

För värderingen av AP4:s investeringar i riskkapitalbolag under onoterade aktier, motsvarande 8,4 mdkr, görs väsentliga antaganden om värderingsmultiplar och framtida kassaflöden. Om antagandet för multiplern på EV/EBITDA ändras med +/- 5 procent skulle värderingen av dessa investeringar förändras med +/- 1054 mkr. Vad gäller AP4:s högavkastande räntebärande tillgångar under noterade aktier, motsvarande 5,2 mdkr, baseras värderingen väsentligen på diskonteringsräntor för räntetäkter och återbetalning av lån. En förändring av diskonteringsräntor med +/- 1 procentenhet för alla löptider skulle medföra värderingsförändringar på +/- 103 mkr.

Verksamhetens risker

Nedan följer en beskrivning av verksamhetens huvudsakliga risker som utgörs av finansiella och operativa risker.

Operativa risker

Med operativa risker menas "risken för förluster till följd av icke ändamålsenliga eller misslyckade processer, mänskliga fel, felaktiga system eller externa händelser". Definitionen inkluderar legal risk. Exempel på operativa risker kan vara medveten eller omedveten felaktig hantering, vilken kan vara orsakad av undermåliga rutiner eller instruktioner, inadekvata system, otillräcklig kontroll och revision samt genom brottsligt förfarande eller externa händelser.

Det övergripande målet med hanteringen av operativa risker är att uppnå och upprätthålla en god kontrollkultur samt att reducera väsentliga operativa risker inom AP4.

Fastställd och fondgemensam process och metodik

Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fondgemensam process och metodik. Denna process omfattar processkartläggning, identifiering och värdering av risker och ska genomföras för samtliga kartlagda processer. För alla väsentliga risker ska nyckelkontroller finnas, vilka så långt det är möjligt, minskar sannolikheten för att riskerna materialiseras eller lindrar konsekvenserna när oönskade händelser trots allt inträffar. Vid värdering av risker ska befintliga nyckelkontroller kvalitetssäkras för att säkerställa att de har önskad funktionalitet och är effektiva.

Inom riskhantering avseende operativa risker är det särskilt viktigt att utvärdera förändringsprocesser och dess effekter på verksamheten. Operativa risker utvärderas specifikt i samband med implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationsförändringar.

För att minimera operativa risker ska en tydlig fördelning av ansvar och befogenheter vara dokumenterad i skriftliga regelverk. Gällande processer och rutiner ska dessa säkerställa en god intern kontroll samt vara dokumenterade genom relevanta instruktioner.

Ansvar och organisation

I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker, dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna eller omvärldens förtroende för AP4 inte äventyras. Vidare ansvarar samtliga enheter för att i den dagliga verksamheten leva upp till de krav som ställs på god intern kontroll samt att avsätta tillräckliga resurser för detta.

Verksamheten, med processägare som ansvarig, ska identifiera, värdera och hantera riskerna inom sitt verksamhetsområde. Risk & verksamhetsstöd ansvarar för att stödja och samordna hanteringen av operativa risker inom hela AP4. I detta ansvar ingår att utveckla och tillhandahålla expert och metodstöd samt att följa upp, utvärdera och utveckla riskhanteringsprocessen. Vidare ansvarar Risk & verksamhetsstöd för att minst årligen följa upp att den gemensamma metoden för riskhantering avseende operativa risker har efterlevts för samtliga kartlagda processer inom AP4. Motsvarande gäller för väsentliga identifierade förändringsprocesser såsom t ex implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationsförändringar.

AP4:s juridikenhet ansvarar bland annat för legala riskaspekter i avtal och liknande.

Finansiella risker

De finansiella riskerna, där främst marknads-, kredit- och likviditetsrisker ingår, följs upp och kontrolleras av den oberoende enheten Risk & verksamhetsstöd som rapporterar direkt till vd och styrelse. Förvaltningens mål är att endast ta positioner som förväntas generera god avkastning inom fastställda riskmandat. Därför bör de huvudsakliga risker som AP4 exponerar sig mot bestå av transparenta finansiella risker och då främst marknadsrisker där det finns goda möjligheter för riskpremier att prognostiseras.

Marknadsrisker

Marknadsrisk utgörs av risken för att värdet av ett instrument påverkas negativt på grund av variationer i aktiekurser, valutakurser eller marknadsräntor. Då AP4:s innehav i huvudsak består av noterade instrument med daglig prissättning på likvida marknader finns goda möjligheter att löpande mäta och rapportera marknadsrisker genom både prognostiserade och realiserade risktal. AP4 har som mål att hålla en hög andel noterade aktier och räntebärande instrument.

Aktieprisrisk

Med aktieprisrisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos aktier. Aktieprisrisk hanteras genom diversifiering över regioner, länder och sektorer.

Ränterisk

Endast AP4:s räntebärande tillgångar ingår vid mätning av ränterisk som avser förväntad variation i marknadsvärdet på AP4:s räntebärande tillgångar orsakad av nominella ränterörelser på räntemarknaderna. AP4 hanterar ränterisk genom diversifiering över olika regioner och räntekurvor.

Valutarisk

Valutarisk avser förväntad variation i valutakurser avseende tillgångar noterade i utländsk valuta. Valutarisk uppstår i samband med investeringar noterade i utländsk valuta. Lagen om allmänna pensionsfonder begränsar den totala valutaexponeringen i AP4 till maximalt 40 procentenheter. AP4:s placeringspolicy fastställer slutlig valutaexponering i DNP.

Fastighetsprisrisk

Med fastighetsprisrisk avses förväntad variation i marknadsvärdet hos fastigheter. Fastighetsprisrisk hanteras genom diversifiering över fastighetstyper, såsom kontor, bostäder, industri et c samt över regioner, i huvudsak inom Sverige men också via andra länder.

Placeringstillgångarnas risk

För beräkning av finansiella risker används riskmättet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen nedan används tidsperioden 10 dagar och konfidensgraden 95 procent om inget annat anges.

20 Forts Risker

Tillgångsklass, 2020-12-31	VaR, ex-ante Innehavsperiod 10 dagar	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR, ex-ante, innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ¹	9 454	7.7	3 701
Svenska aktier	4 917	4,0	1 499
Globala räntor ¹	28	0,0	-4
Svenska räntor	7	0,0	7
Reala tillgångar ¹	4 138	3.4	254
Valuta och Övrigt	-324	-0.3	-201
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR	18 221	14.9	5 256

Tillgångsklass, 2019-12-31	VaR, ex-ante Innehavsperiod 10 dagar	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR, ex-ante, innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ¹	4 604	4,0	1 216
Svenska aktier	2 309	2,0	608
Globala räntor ¹	-40	0,0	-39
Svenska räntor	-11	0,0	-8
Reala tillgångar ¹	1 311	1,2	108
Valuta och Övrigt	79	0,1	8
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR	8 252	7,3	1 893

¹ För vissa av AP4:s tillgångar saknas marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet eller också saknas underliggande innehav till ett index. Detta försvårar möjligheten till att prognosticera riskerna för dessa tillgångar på ett tillfredställande sätt i AP4:s risksystem Barra. AP4 har därför valt att använda alternativa noterade värdepapper som approximationer för dessa innehav. Totalt är det för 13,4 procent av tillgångarna som approximationer används. Approximationer har gjorts enligt följande. För onoterade reala tillgångar, motsvarande 9,7 procent, används svenska noterade fastighetsaktier. För onoterade aktier och högavkastande räntebärande, motsvarande 2,3 procent, används ett europeiskt aktieindex respektive ett europeiskt högränteindex. För delar av våra externt förvaldade aktier inom tillväxtmarknader, motsvarande 1,4 procent, används ett aktieindex för tillväxtmarknader. ² För att möjliggöra jämförelse med AP1, AP2 och AP3 har AP4 även skattat VaR utifrån en endags innehavsperiod, 95 procents konfidensnivå samt en datalängd om ett år där observationerna ges lika vikt. Här har en simuleringsmetod med historisk avkastningsfördelning använts för beräkningen.

För beräkning av finansiella risker används riskmättet Value at Risk (VaR). Value at Risk definieras som den maximala förlust, som kan uppstå med en given sannolikhet under en given tidsperiod. I tabellen ovan används tidsperioden 10 dagar och konfidensgraden 95 procent om inget annat anges.

Valutaexponering

2020-12-31	USD	EUR	JPY	GBP	KRW	TWD	Övriga	Summa
Aktier och andelar	104 378	21 390	11 119	7 804	4 308	4 081	36 312	189 390
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	38 782	21 388	4 713	5 111	0	0	6 627	76 621
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	6	7	0	0	0	0	0	13
Övriga fordringar och skulder, netto	1 220	1 126	586	329	1	0	851	4 113
Valutaderivat	-98 961	-37 828	-10 376	-9 350	-455	-618	-18 071	-175 660
VALUTAEXPONERING, NETTO	45 424	6 083	6 041	3 893	3 854	3 463	25 719	94 477

2019-12-31	USD	EUR	JPY	GBP	KRW	TWD	Övriga	Summa
Aktier och andelar	95 537	11 555	9 457	3 280	7 066	3 219	45 158	175 271
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	34 939	0	6 820	0	0	0	29 695	71 454
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	-12 675	0	0	0	0	0	-510	-13 185
Övriga fordringar och skulder, netto	1 124	-1 770	366	1	83	0	2 113	1 916
Valutaderivat	-78 456	-3 977	-12 631	0	-4 099	-330	-53 159	-152 653
VALUTAEXPONERING, NETTO	40 469	5 808	4 012	3 281	3 050	2 888	23 295	82 804

AP4 valutasäkrar placeringstillgångarna med hjälp av valutaderivat i syfte att kontrollera AP4:s öppna valutaexponering. AP4:s öppna valutaexponering var vid årets utgång 21,0 (19,8) procent. I ovanstående tabell presenteras AP4:s valutaexponering.

Kreditrisker

Med kreditrisk avses risken att en emittent eller motpart inte kan fullgöra sina betalningsförpliktelser. Kreditexponering avser det värde som, genom avtal med motpart eller emittent, är utsatt för kreditrisk, d v s kreditexponering omfattar både emittent- och motpartsexponering. Den totala kreditrisken begränsas genom val av ränteindex i DNP och limiter per ratingkategori.

Kreditrisk per emittentgrupp/emittent begränsas av limiter vilka omfattar både emittent- och motpartsrisk.

Vd godkänner samtliga motparter med vilka AP4 kan göra affärer (avseende både standardiserade och icke-standardiserade instrument). Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA och CSA finnas med samtliga större motparter.

Ratingklasser ¹ , 2020-12-31, Mkr	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	Resterande risk
AAA	68 112			
AA	5 499	4 737	-6 765	-2 028
A	8 494	3 945	-4 573	-628
BBB	26 026	0	-87	-87
BB	26			
Saknar rating ³	844			
SUMMA KREDITRISKEXPONERING	109 001	8 683	-11 425	-2 742

Ratingklasser ¹ , 2019-12-31, Mkr	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	Resterande risk
AAA	79 717	-	-	-
AA	7 059	1 565	-1 590	-25
A	2 524	2 256	-3 862	-1 606
BBB	24 046	0	-49	-49
BB	29	-	-	-
Saknar rating ³	1 934	-	-	-
SUMMA KREDITRISKEXPONERING	115 309	3 821	-5 501	-1 680

¹ Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2020 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK Ltd) ratingbedömning.

² Verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

³ Avser förlagslån, obligationer samt aktieägarlån inom Alternativa investeringar och Fastigheter.

Hantering av derivat

AP4 använder derivat inom de flesta förvaltningsmandaten. Derivat har flera olika användningsområden och syften där de viktigaste är följande:

- Valutasäkring av AP4:s utländska placeringar, för vilket derivat är det enda alternativet.
- Effektivisering av indexförvaltningen, där derivat används för att minimera transaktionskostnader och förenkla hantering.
- Effektivisering av den aktiva förvaltningen, där derivat används för att de dels minimerar transaktionskostnader och förenklar hanteringen, dels ger möjlighet att ta positioner som inte kan skapas med andra instrument (korta positioner, volatilitetspositioner med mera).
- Reglering av den operativa portföljens risk med hjälp av strategiska derivatpositioner.

Användningen av derivat begränsas både med avseende på nominellt underliggande värde och med avseende på marknadsrisk. Alla derivatpositioner och därmed sammanhängande risker ingår i den dagliga positions- och riskbevakningen.

Vd godkänner samtliga motparter med vilka AP4 kan göra affärer, avseende både standardiserade och icke-standardiserade instrument.

Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA, International Swaps and Derivatives Association, och CSA, Credit Support Annex, finnas med samtliga större motparter. ISDA-avtal avser ett standardavtal för att reglera handel med derivat mellan två motparter. CSA-avtal avser en bilaga till ett ISDA-avtal.

CSA-avtalet reglerar hur säkerheter ska ställas för utestående skulder i form av likvida medel eller värdepapper.

Likviditetsrisker

Likviditetsrisker omfattar dels likviditetsrisker som avser kassaflöden respektive likviditetsrisker i finansiella instrument.

Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument utgörs av risken för att instrumentet inte kan säljas eller endast kan säljas till ett väsentligt lägre pris än det marknadsnoterade priset. En stor del av AP4:s värdepapper är omedelbart omsättningsbara och belåningsbara. Illikvida finansiella instrument förekommer främst i form av tillgångar i onoterade bolag och fastigheter men även OTC-derivat och kreditpapper kan från tid till annan vara illikvida och/eller uppvisa stora skillnader mellan köp- och säljkurser.

Likviditetsrisken kan även vara hög om det krävs stora nettoutbetalningar från skuldsidan eftersom AP4 har betalningsförpliktelse mot Pensionsmyndigheten. Det är då nödvändigt att hålla en stor andel likvida instrument. I dagsläget gör AP4 månatliga utbetalningar till Pensionsmyndigheten som i relation till befintligt kapital är relativt små men eventuella förluster på valutaterminer och aktieindexterminer kan vara av betydande storlek och dagliga prognoser över likviditet i SEK och valuta ska upprättas.

AP4:s likviditetsrisk i finansiella instrument begränsas av placeringsuniversum samt limiter för aktiv risk i kombination med val av referensindex för räntebärande värdepapper och noterade aktier. Genom lagen om allmänna pensionsfonder begränsas likviditetsrisken dessutom genom att minst 20 procent av AP4:s totala marknadsvärde måste vara placerat i fordringsrätter med låg kredit- och likviditetsrisk.

I styrelsens regelverk begränsas likviditetsrisker genom särskilda regler för investeringar i räntebärande tillgångar och genom noggrann uppföljning av kassatillgodohavanden. AP4 investerar en stor andel av portföljen i noterade aktier och statsobligationer med god likviditet. Sammantaget bedöms likviditetsrisken i AP4 som låg.

I tabellen nedan presenteras en sammanställning över AP4:s likviditetsrisk i enlighet med förfallostruktur. Obligationer och räntebärande instrument upptagna till verkligt värde, inklusive upplupen ränta.

Förfallostruktur 2020-12-31, mkr						
Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	84	28 444	16 075	11 144	2 629	58 376
Nominellt kredit	1 780	21 945	19 912	6 972	16	50 625
TOTAL	1 864	50 389	35 986	18 116	2 645	109 001

Förfallostruktur 2019-12-31, mkr						
Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	0	25 313	14 393	12 627	6 011	58 343
Nominellt kredit	3 794	18 989	25 838	7 580	765	56 966
TOTAL	3 794	44 302	40 230	20 207	6 776	115 309

Samtliga skulder har en löptid understigande ett år förutom ett antal valutaoptioner och valutaterminer, se not 11.

Det sammanlagda marknadsvärdet på dessa kontrakt är dock begränsat och de har därför utelämnats i ovanstående tabell.

21 Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under nettningsavtal

	Belopp som inte nettas i balansräkningen							
2020-12-31	Brutto- belopp	Nettade belopp i BR	Netto- belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i BR
TILLGÅNGAR								
Derivatinstrument	12 628	0	12 628	1 408	10 042	1 178	-	12 628
Ej likviderade fordringar	5 553	5 370	183	-	-	183	1 014	1 197
SUMMA	18 181	5 370	12 811	1 408	10 042	1 361	1 014	13 825
SKULDER								
Derivatinstrument	1 408	0	1 408	1 408	39	-39	-	1 408
Ej likviderade skulder	5 410	5 370	40	-		40	1 021	1 061
SUMMA	6 818	5 370	1 448	1 408	39	1	1 021	2 469

	Belopp som inte nettas i balansräkningen							
2019-12-31	Brutto- belopp	Nettade belopp i BR	Netto- belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna säkerheter	Nettobelopp efter kvittning	Övrigt ¹	Summa i BR
TILLGÅNGAR								
Derivatinstrument	6 307	0	6 307	1 112	4 819	376	-	6 307
Ej likviderade fordringar	11 069	10 944	125	-	-	125	3 042	3 167
SUMMA	17 376	10 944	6 432	1 112	4 819	501	3 042	9 474
SKULDER								
Derivatinstrument	1 112	0	1 112	1 112	0	0	-	1 112
Ej likviderade skulder	10 997	10 944	53	-	-	53	2 796	2 849
SUMMA	12 109	10 944	1 165	1 112	0	53	2 796	3 961

¹ Övriga instrument i balansräkningen som inte lyder under avtal som tillåter kvittning.

Tabellen ovan visar finansiella tillgångar och skulder som presenteras netto i balansräkningen eller som har rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal. Finansiella tillgångar och skulder netto redovisas i balansräkningen när AP4 har en legal rätt att netta under normala affärsförhållanden och i händelse av insolvens, och om det finns en avsikt att erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt. Finansiella tillgångar och skulder som lyder under rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal som inte presenteras netto i balansräkningen är arrangemang som vanligtvis träder i laga kraft i händelse av insolvens men inte under normala affärsförhållanden eller arrangemang där AP4 inte har intentionen att avveckla positionerna samtidigt.

Styrelsens underskrifter

Stockholm den 18 februari 2021

Sarah McPhee
Styrelseordförande

Lars Åberg
Vice ordförande

Helén Eliasson

Monika Elling

Henrik Rättzén

Maj-Charlotte Wallin

Ingrid Werner

Göran Zettergren

Aleksandar Zuza

Niklas Ekvall
Verkställande direktör

Vår revisionsberättelse har lämnats den 18 februari 2021

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Revisionsberättelse

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för år 2020. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 41-62 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 Fjärde AP-fondens finansiella ställning per den 31 december 2020 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 Fjärde AP-fonden enligt god revisorssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Annan information än årsredovisningen

Detta dokument innehåller även annan information än årsredovisningen och denna återfinns på sidorna 1–40 samt 65-76. 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. Risker för att inte upptäcka en väsentlig felaktighet till följd av oegentligheter är högre än för en väsentlig felaktighet som beror på misstag, eftersom oegentligheter kan 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 osäkerhetsfak-

torn 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 Fjärde AP-fonden förvaltar. Vi har även granskat om det finns någon anmärkning i övrigt mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning av Fjärde AP-fonden för 2020.

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 Fjärde AP-fonden enligt god revisionssed i Sverige och har i övrigt fullgjort vårt yrkesetiska ansvar enligt dessa krav.

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

Styrelsens och verkställande direktörens ansvar

Det är styrelsen och verkställande direktören som har ansvaret för räkenskapshandlingarna samt för förvaltningen av fondens tillgångar enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

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

Revisorns ansvar

Vårt mål beträffande revisionen av förvaltningen, och därmed vårt uttalande om förvaltningen är att inhämta revisionsbevis för att med en rimlig grad av säkerhet kunna bedöma om det finns någon anmärkning mot styrelsens och verkställande direktörens förvaltning för Fjärde AP-fonden för räkenskapsåret 2020.

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 Fjärde 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 18 februari 2021

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor

Förordnad av Regeringen

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor

Förordnad av Regeringen

Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten beskriver delar av det arbete styrelsen och AP4 har bedrivit under året. Rapporten följer tillämpliga delar av Svensk kod för bolagsstyrning (Koden), som är vägledande för god praxis för svenska börsnoterade bolag. AP4 är en statlig myndighet och skillnaderna mellan offentlig rätt och associationsrätt är stora. Fondstyrningsrapporten har därför begränsats till de delar som kan anses relevanta för AP4. Fondstyrningsrapporten har inte granskats av AP4:s externa revisorer.

Styrning av AP4 – en myndighet reglerad av lag

AP4 är en statlig myndighet vars verksamhet regleras i Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) (APL). Innebörden av APL är att AP4:s medel endast får tas i anspråk av staten för att finansiera den inkomstrelaterade ålderspensionen, om inte Riksdagen fattar annat beslut. I enlighet med APL har AP-fonderna egna självständiga styrelser, som bär ansvaret för organisation och förvaltning av medel. AP4:s styrelse och verksamhet får, enligt APL, varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska intressen. Den 1 november 2020 infördes ändrade regler i APL avseende AP-fondernas placeringsregler. Nedan beskrivs de regler som gäller från den 1 november 2020.

AP4:s uppdrag

AP4 ska förvalta pensionsmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande så att det ger största möjliga nytta för pensionssystemet. Målet om föredömlig förvaltning ska uppnås utan att det görs avkall på det övergripande målet om långsiktigt hög avkastning.

Placeringsregler

Placeringsreglerna för AP1-AP4 anges i APL. Placeringar får göras i alla marknadsnoterade och omsättningsbara instrument på kapitalmarknaden förutom råvarurelaterade.

- Minst 20 procent av tillgångarna ska placeras i räntebärande värdepapper med låg kredit- och likviditetsrisk.
- Högst 40 procent av tillgångarna får exponeras mot valutarisk.
- Högst 10 procent av tillgångarna får exponeras mot en enskild emittent eller grupp av emittenter med inbördes anknytning.
- Marknadsvärdet av AP4:s aktier i börsnoterade svenska bolag får högst motsvara två procent av det samlade börsvärdet.
- Högst 10 procent av rösterna får ägas i ett enskilt börsnoterat

företag (undantag för egna fastighetsbolag).

- En tillfällig regel om att högst 15 procent av rösterna får ägas i ett enskilt börsnoterat svenskt bolag där ägarandel över-
skjutande 10 procent har förvärvats via en nyemission under
perioden den 1 november 2020 till och med den 30 juni 2021.
- Högst 40 procent av tillgångarna får utgöras av illikvida tillgångar.
- Onoterade aktier får endast ägas indirekt via fond, riskkapital-
företag, saminvesteringar eller sidoinvesteringar.
- Aktier och andelar i noterade fastighetsbolag får direktägas.

Granskning och utvärdering

AP-fonderna granskas av externa revisorer. Regeringen fastställer årligen AP-fondernas resultat- och balansräkningar. På regeringens uppdrag utvärderas också AP-fondernas verksamhet varje år. Denna utvärdering presenteras i en skrivelse till Riksdagen.

Revision av verksamheten

AP4:s revisorer utses av regeringen. Nu gällande förordnande innehas av Helena Kaiser de Carolis samt Peter Nilsson från PwC. Uppdraget gäller intill dess att AP4:s balans- och resultaträkningar för 2020 fastställts och innebär även ett särskilt förordnande för PwC att samordna revisionen av AP-fonderna.

Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning. De rapporterar direkt till styrelsen, dels genom en skriftlig revisionsrapport och dels genom muntlig föredragning. Revisorerna deltar vid minst ett styrelsemöte per år. Revisorerna rapporterar årligen till finansdepartementet.

Externa och interna regelverk

AP1-AP4 har gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciper, som syftar till att säkerställa att de tillämpar samma värderingsprinciper och att årsredovisningarna därmed är jämförbara. Dokumentet uppdateras löpande och diskuteras årligen

med de externa revisorerna. AP-fonderna har sedan 2012 en gemensam policy för ersättningar, personalförmåner, representation och tjänsteresor vilken har antagits av respektive AP-fonds styrelse. Den gemensamma övergripande policyn kompletteras av AP4:s mer detaljerade interna personal- och etikrelaterade policyer och riktlinjer.

Externa och interna regelverk samt skrivelser som påverkar styrning och verksamhet:

- Lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (APL).
- Lagar såsom bland annat Förvaltningslagen, Offentlighetsprincipen, Lagen om offentlig upphandling.
- Synpunkter från externa revisorer.
- Regeringens utvärdering och skrivelse till Riksdagen.
- Riksdagens skrivelse.
- AP-fondernas gemensamma policy samt redovisnings- och värderingsprinciper.
- AP4:s interna policyer och regelverk.
- AP4:s hållbarhetspolicy.
- AP4:s ägarpolicy.
- Svensk kod för bolagsstyrning.

Styrelsens ansvar och uppgifter

Styrelsen ansvarar ytterst för AP4:s organisation och förvaltningen av AP4:s medel. Styrelsen har delegerat ansvaret för den löpande förvaltningen till vd. Styrelsen har också ansvaret för att anställa och utvärdera vd, ta ställning till övergripande strategiska frågor, säkerställa att dess beslut verkställs samt kontrollera och följa upp att verksamheten och dess olika risker hanteras ändamålsenligt.

Viktiga uppgifter är bland annat att fastställa:

- Arbetsordning för sitt arbete.
- Instruktion för vd.
- Policyer, regelverk och riktlinjer rörande bland annat verksamhet, personal (inklusive principer för ersättning och anställningsvillkor), finansiella och operativa risker samt etiska riktlinjer för medarbetare.
- Förvaltningsinriktning genom beslutade avkastningsmål, den dynamiska normalportföljen (DNP), samt riskmandat för den löpande förvaltningen.
- Årlig verksamhetsplan för AP4.

Utvärdering av styrelsens arbete

En utvärdering av styrelsens arbete görs för varje år. Alla ledamöter deltar i detta arbete. Resultatet av utvärderingen ligger till grund för en diskussion inom styrelsen hur arbetet kan vidareutvecklas.

Styrelsens sammansättning

AP4:s styrelse ska bestå av nio ordinarie ledamöter förutom suppleanter. Ledamöterna utses av regeringen, varav två ledamöter efter förslag från arbetsgivarorganisationer och två ledamöter efter förslag från arbetstagarorganisationer. Regeringen utser ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte nominerats av arbetsmarknadens parter.

Styrelseledamöterna per den 31 december 2020 är Sarah McPhee (ordförande), Lars Åberg (vice ordförande), Maj-Charlotte Wallin, Henrik Rättzén, Ingrid Werner, och Göran Zettergren. Sven Hegelund, Erica Sjölander och Katrin Stjernfeldt entledigades i maj och ersattes av Helén Eliasson, Monika Elling och Aleksandar Zuza. AP4:s styrelseledamöter presenteras närmare på sid 70. Styrelsens förordnande gäller tills dess att AP4:s balans- och resultaträkningar för år 2020 har fastställts.

Styrelsens tre utskott

Styrelsen har inrättat tre utskott: ersättnings-, risk- respektive revisionsutskott, vilka bereder olika ärenden till styrelsen.

Ersättningsutskott

Ersättningsutskottet ska vara beredande och rådgivande till styrelsen vad gäller ersättningsfrågor till vd och ledande befattningshavare. Utskottet bereder även frågor rörande AP4:s principer för ersättningar och andra anställningsvillkor för samtliga anställda. Ersättningsutskottet per den 31 december 2020 består av Göran Zettergren (ordförande) och Maj-Charlotte Wallin. Sven Hegelund entledigades i maj 2020.

Riskutskott

Riskutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen med avseende på AP4:s styrning, uppföljning och rapportering av verksamhetens finansiella risker. Riskutskottet per den 31 december 2020 består av Lars Åberg (ordförande), Henrik Rättzén samt Ingrid Werner. Sven Hegelund entledigades i maj 2020.

Revisionsutskott

Revisionsutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen avseende AP4:s externa finansiella rapportering, redovisning, effektiviteten i fondens interna kontroll, externa revision, uppföljning av AP4:s riskhantering avseende operativa risker samt regelefterlevnad. När slutrevisionen behandlas är AP4:s externa revisorer närvarande vid mötet. Revisionsutskottet per den 31 december 2020 består av Maj-Charlotte Wallin (ordförande), Göran Zetterberg och Henrik Rättzén. Erica Sjölander entledigades i maj 2020.

Styrelsens arvoden

Arvoden till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättningen för 2020 uppgick för styrelsens ordförande till 200 000 kronor, för vice ordförande till 150 000 kronor och för övriga ledamöter till 100 000 kronor vardera. Regeringen har även fastställt en årlig ram om totalt 100 000 kronor för utskotts-uppdrag.

Sju protokollförda sammanträden 2020

Under verksamhetsåret 2020 hade styrelsen sju protokollförda sammanträden. Som framgår av tabellen på sidan 67 är styrelseledamöternas närvaro fortsatt hög, i genomsnitt 95 procent. Vid styrelsens sammanträden har, utöver styrelsens ledamöter, även vd och föredragande tjänstemän på AP4 samt styrelsens sekreterare tillika AP4:s chefsjurist deltagit.

Styrelsens sammanträden 2020

	Ersättnings- utskott	Risk- utskott	Revisions- utskott	Närvaro/totala antalet styrelse- möten	Erhållet arvode (tkr)
Sarah McPhee, ordförande.				7/7	200
Lars Åberg, vice ordförande.		X		7/7	163
Henrik Rättzén		X*	X*	7/7	109
Erica Sjölander (frånträdde i maj)			X	2/2	46
Sven Hegelund (frånträdde i maj)	X	X		2/2	51
Maj-Charlotte Wallin	X		X	6/7	126
Göran Zettergren	X		X	6/7	126
Ingrid Werner		X		7/7	113
Katrin Stjernfeldt Jammeh (frånträdde i maj)				1/2	42
Helén Eliasson (tillträdde i maj)				5/5	58
Monika Elling (tillträdde i maj)				5/5	58
Aleksandar Zuza (tillträdde i maj)				5/5	58

*Från och med juni 2020

I fokus under 2020

Fokus för styrelsearbetet 2020 utöver det löpande arbetet var främst beslut relaterade till omfattande utvecklingsarbete under året, innefattande:

- Översyn och beslut om ALM – sänkt långsiktigt avkastningsmål.
- Översyn och beslut om Dynamisk Normalportfölj (DNP) – ökad allokering till Realia tillgångar.
- Utveckling av hållbarhetsarbetet – omvärldsanalys, utvecklade mål och förvaltningsstrategier inom fossilt.

Riskhantering på AP4

Ett väl avvägt aktivt risktagande, utifrån beslutad risknivå, är en central komponent i AP4:s framgångsrika kapitalförvaltning.

Riskhantering i tre steg

För att uppnå uppsatt avkastningsmål måste AP4 ta väl avvägda risker i förvaltningen. God riskhantering är nödvändig för att kunna bedriva en framgångsrik kapitalförvaltning. Risker ska kunna prognostiseras före en investering och kontrolleras i efterhand. Riskhantering kan delas in i tre steg:

- 1 Riskstyrning
- 2 Löpande riskhantering
- 3 Uppföljning och kontroll

Steg 1. Riskstyrning – ramverk för risktolerans

Styrelsen bär det övergripande ansvaret för AP4:s verksamhet och fastställer årligen en placeringspolicy och en riskhanteringsplan för AP4:s verksamhet. Tillsammans med lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder) bildar dessa styrande dokument ett ramverk för AP4:s riskutrymme. Styrelsen har för att hantera olika aspekter av riskstyrning inrättat dels ett riskutskott med tre ledamöter, dels ett revisionsutskott med tre ledamöter. Riskutskottet är rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen avseende AP4:s styrning, uppföljning och rapportering

av verksamhetens finansiella risker. Revisionsutskottet har till uppgift att övervaka den externa finansiella rapporteringen och effektiviteten i AP4:s interna kontroll. I uppgifterna ingår även att övervaka arbetet kring uppföljning av riskhantering avseende operativa risker samt uppföljning av regelefterlevnad. AP4:s risk- och placeringsstrategi har utformats i enlighet med det övergripande målet att skapa högsta möjliga avkastning över tid, med låg risk för sänkta pensioner och därmed bidra till pensionssystemets finansiella styrka. Placeringspolicyn beskriver bland annat förvaltningsinriktning genom beslutade avkastningsmål och den dynamiska normalportföljen (DNP) som tar sin utgångspunkt i AP4:s ALM-process (Asset Liability Management). Härutöver beskrivs även AP4:s riskmandat för den löpande förvaltningen. Riskhanteringsplanen beskriver fördelning av ansvar och befogenheter för placeringsverksamheten, de huvudsakliga riskerna i verksamheten samt hur dessa risker ska kontrolleras och följas upp. De huvudsakliga riskerna utgörs av finansiella och operativa risker. En närmare beskrivning av riskerna återfinns i not 20.

Steg 2. Löpande riskhantering

AP4:s dagliga riskhantering och kontroll är decentraliserad till alla operativa delar i organisationen och följer principen om tre försvarslinjer. Principen om tre försvarslinjer skiljer mellan funktioner som äger risk (första försvarslinjen), funktioner för övervakning, kontroll och regelefterlevnad (andra försvarslinjen) och funktioner för oberoende granskning (tredje försvarslinjen).

AP4:s tillämpning av tre försvarslinjer är anpassad till vad som bedöms vara ändamålsenligt för AP4 och följer inte till fullo regulatoriska krav.

Tre försvarslinjer

Den första försvarslinjen, för riskhantering och kontroll ligger på den direkta affärsverksamheten vilket inkluderar varje förvaltningsenhet inom placeringsverksamheten men även affärsstödjande funktioner som Ekonomi, Affärsstöd och Juridik.

Den andra försvarslinjen omfattar funktionen Riskkontroll inom Risk & verksamhetsstöd samt Compliance. Compliance och Riskkontroll är enheter som är oberoende från placeringsverksamheten och som rapporterar direkt till vd och styrelse.

Den tredje försvarslinjen vilar på internrevisionen. Styrelsen beslutar årligen om i vilken omfattning och för vilka områden internrevision genomförs. Sådant uppdrag genomförs av extern revisionsbyrå. Under 2020 har en upphandlad extern revisionsbyrå anlåtits för genomförande av ett sådant internrevisionsuppdrag.

Finansiella och operativa risker

I den löpande riskhanteringen delas riskerna in i finansiella och operativa risker. Finansiella risker utgörs främst av marknads-, kredit- och likviditetsrisker. Vd fördelar det av styrelsen erhållna riskmandatet avseende finansiella risker på de olika förvaltningsenheterna. Respektive förvaltare ansvarar för riskhantering inom sitt mandat. Riskhanteringen inom ett mandat sker genom ett kalkylerat risktagande, som både kan ge positiva och negativa utfall. AP4:s finansiella risker tar sin utgångspunkt i styrelsens beslut om övergripande tillgångsallokeringen i den dynamiska normalportföljen (DNP) samt AP4:s riskmandat för den löpande förvaltningen. Genom fastställda riskmandat för förvaltningen begränsas utrymmet för risktagande i den löpande förvaltningen. Som underlag för AP4:s löpande arbete med att optimera risktagande används riskprognoser för respektive förvaltningsområde, instrument, riskfaktorer med mera.

Med hjälp av stresstester och olika scenarier analyserar och planerar AP4 risktagandet. Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fondgemensam process och metodik. I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker och dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna och omvärldens förtroende för AP4 upprätthålls.

Steg 3. Uppföljning och kontroll

Enheten Risk & verksamhetsstöd ansvarar för uppföljning av AP4:s finansiella och operativa risker. Detta innebär att kontrollera att lagstadgade placeringsregler, Mål och riktlinjer, Riskhanteringsplanens krav samt vd-beslut efterlevs i verksamheten. I Risk & verksamhetsstöds arbete ingår att noggrant mäta och analysera samt dagligen rapportera avkastning och risk, både i absoluta tal och relativt jämförelseindex samt rapportera eventuella överträdelser mot gällande regelverk.

Risk & verksamhetsstöd är uppdelad i fyra olika funktioner; Risk & system, Affärsstöd, Riskkontroll samt IT. Av dessa ingår funktionerna Risk & system och Riskkontroll i AP4:s riskhantering. Risk & system ansvarar för värderingsprinciper av samtliga instrument samt daglig analys, kontroll och rapportering av avkastning, risk (prognos och utfall) och riskjusterad avkastning.

Riskkontrollfunktionen ansvarar för limituppföljning utifrån rådande regelverk och kontroll av finansiella risker. Riskkontroll-

funktionen ansvarar även för att bevaka de operativa riskerna i placeringsverksamheten samt att säkerställa att regler avseende operativa risker efterlevs. Operativa risker inom AP4 ska hanteras genom en fastställd och fondgemensam process och metodik. Denna process omfattar processkartläggning, identifiering och värdering av risker och ska genomföras regelbundet för samtliga kartlagda processer. För alla väsentliga risker ska nyckelkontroller finnas, vilka så långt det är möjligt minskar sannolikheten för att riskerna materialiseras eller lindrar konsekvenserna när oönskade händelser inträffar.

Vid värdering av risker ska befintliga nyckelkontroller kvalitetssäkras för att säkerställa att de har önskad funktionalitet och är effektiva. Inom riskhantering avseende operativa risker är det särskilt viktigt att utvärdera förändringsprocesser och dess effekter på verksamheten. Operativa risker utvärderas specifikt i samband med implementering av nya produkter, systemförändringar och organisationsförändringar. För att minimera operativa risker ska en tydlig fördelning av ansvar och befogenheter vara dokumenterad i skriftliga instruktioner. Gällande processer och rutiner ska dessa säkerställa en god intern kontroll samt vara dokumenterade genom relevanta instruktioner. Den så kallade dualitetsprincipen tillämpas genomgående. Compliancefunktionen granskar verksamheten utifrån efterlevnad av lagar, förordningar och andra föreskrifter, policyer, instruktioner och interna regler inklusive etiska riktlinjer. I ansvaret ingår att vara ett stöd för verksamheten inom Compliance samt att analysera verksamhetens regelefterlevnadsrisker.

Ersättningar på AP4

AP4:s roll som förvaltare av statliga pensionsmedel förutsätter att ersättningsnivån till de anställda inklusive vd är rimlig, försvarbar och förklarbar.

Generellt eftersträvar AP4 att ersättningsnivåerna sammantaget är marknadsmässiga och möjliggör att AP4 kan attrahera och behålla duktiga medarbetare. AP4 ska dock inte vara löneledande.

AP4:s styrelse

AP4:s styrelse har ett ansvar att behandla frågor om ersättning på ett medvetet, ansvarsfullt och transparent sätt. Styrelsen fastställer årligen de principer som gäller för ersättning och andra anställningsvillkor för anställda inom AP4. Vidare gör styrelsen en årlig uppföljning av hur principerna under föregående år har tillämpats inom AP4 samt bedömer och fastställer att regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna följts. Som en del i detta arbete jämför styrelsen regelbundet och med stöd av externa konsulter AP4:s ersättningsnivåer för såväl ledningsgrupp som övriga anställda med lönestatistik från relevanta jämförbara arbetsgivare på marknaden.

Ersättningsutskottet

Ersättningsutskottet är ett av styrelsen tillsatt organ och har för perioden januari till maj bestått av tre styrelseledamöter. I maj 2020 entledigades en ledamot. För perioden juni till december har utskottet bestått av två ledamöter. Utskottet har till uppgift

att vara rådgivande, bevakande och beredande åt styrelsen vad avser ersättning till vd samt ersättningar till AP4:s ledande befattningshavare. Ersättningsutskottet bereder väsentliga ersättningsbeslut samt hanterar övriga inom området av styrelsen delegerade uppgifter. Utskottet bereder också frågor rörande AP4:s principer för ersättning och andra anställningsvillkor för samtliga anställda och ansvarar för uppföljningen av tillämpningen av dessa principer. Slutligen bereder utskottet bedömningen av AP4:s efterlevnad av regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna.

AP-fondernas gemensamma policy

En gemensam policy för ersättningsvillkor, personalförmåner, representation och tjänsteresor för Första, Andra, Tredje, Fjärde, Sjätte och Sjunde AP-fonden utarbetades 2012, vilken har antagits av AP4:s styrelse. Den gemensamma övergripande policyn kompletteras av AP4:s mer detaljerade interna personalrelaterade policyer och riktlinjer, bland annat AP4:s ersättningspolicy. Ovan nämnda policyer och riktlinjer är föremål för årlig översyn.

AP4:s ersättningspolicy

Enligt AP4:s ersättningspolicy består den totala ersättningen av fast lön, rörlig lön, pension samt övriga förmåner. Rörlig lön utgår inte till vd, ledande befattningshavare, eller till cheferna för Riskkontroll respektive Compliance.

Fast lön

Den fasta lönen ska vara marknadsmässig, konkurrenskraftig, men inte löneledande. Lönen fastställs individuellt och bestäms med hänsyn till ansvaret och svårighetsgraden på arbetsuppgifterna samt av den kompetens och arbetsförmåga som medarbetaren besitter.

Rörlig lön

Styrelsen beslutar årligen om en plan för rörlig ersättning för AP4:s samtliga medarbetare. För vd, ledande befattningshavare och cheferna för Riskkontroll respektive Compliance utgår inte någon rörlig lön. Planen omfattar möjlighet till en rörlig lön om maximalt två månadslöner och baseras på uppfyllelse av i förväg, på objektiv grund, satta mål. De mål som ingår i planen ska balansera grupporientering och den enskilde medarbetarens bidrag och ansvar för det samlade resultatet under en rullande treårsperiod. Rörlig ersättning utgår bara om AP4 det år den rörliga ersättningen avser uppvisar ett absolut positivt resultat.

Pension

AP4 följer den så kallade BTP-planen enligt tillämpligt kollektivavtal (BAO/SACO) för samtliga anställda exklusive vd. Anställda efter den 1 april 2008 med lön överstigande 10 inkomstbasbelopp erhåller alternativ BTP, en premiebestämd pensionslösning, varvid en premie erläggs motsvarande 30 procent av lönedelen överstigande 7,5 inkomstbasbelopp. För övriga gäller, om inte annat överenskommit, en i huvudsak förmånsbestämd ålderspension enligt BTP-planen. Vd har pensionsrätt vid 65 år och en pensionsavsättning motsvarande 30 procent av lönen.

Löneväxling/förstärkt tjänstepension

Alla anställda har rätt att göra löneväxling av bruttolön mot pensionspremie på ett för AP4 kostnadsneutralt sätt.

Övriga förmåner

Det samlade värdet av övriga förmåner utgör ett begränsat värde i förhållande till den totala ersättningen. Exempel på övriga förmåner är sjukvårdsförsäkring, grupp-försäkring och friskvårdsbidrag. AP4 uppmuntrar föräldraledighet och kompenserar därför viss del av mellanskillnaden mellan lön och föräldraersättning. AP4 har för närvarande tio parkeringsplatser som de anställda kan använda och som de fram till mars förmånsbeskattades för. För perioden april till december har parkeringsplatserna kunnat användas utan förmånsbeskattning i och med tillfällig skattefrihet för tillgång till fri parkering på arbetsplatsen med anledning av covid-19.

Uppsägningstid och avgångsvederlag

Uppsägningstid följer reglerna i kollektivavtalet mellan BAO och SACO för samtliga anställda exklusive vd. För vd gäller en ömsesidig uppsägningstid om sex månader. Vid uppsägning som är påkallad av AP4 kan även avgångsvederlag utbetalas till vd uppgående till maximalt 18 månadslöner. Vid nyanställning eller vid erhållande av inkomst från näringsverksamhet ska ersättning under uppsägningstid eller avgångsvederlag reduceras med belopp motsvarande den nya inkomsten.

Styrelsens uppföljning av löner 2020

Styrelsen har under året låtit genomföra dels en lönekartläggning avseende samtliga medarbetare utifrån Diskrimineringslagen och dels en extern marknadjämförelse. Den genomförda lönekartläggningen utifrån ett jämställdhetsperspektiv utvisade sammanfattningsvis att det inte finns några markanta löneskillnader vare sig vad gäller lika arbete, likvärdigt arbete eller i kvinnodominerade grupper.

Den genomförda externa marknadjämförelsen omfattade AP4:s samtliga anställda inklusive AP4:s ledande befattningshavare. Marknadjämförelsen av löner gjordes med motsvarande tjänster inom finansiell sektor i Sverige som arbetar med långsiktig förvaltning av kapital. Syftet med marknadjämförelsen är bland annat att säkerställa att AP4:s lönenivåer ligger i linje med AP4:s Ersättningspolicy samt med regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna och att således säkerställa att AP4:s ersättningsnivåer är rimliga och försvarbara utan att vara löneledande, samtidigt som ersättningsnivåerna ska vara marknadsmässiga och konkurrenskraftiga.

Jämförelsen, analysen och sammanställningen av den externa marknadslöneundersökningen genomfördes av den externa konsulten Willis Towers Watson varvid underlaget har hämtats från deras årliga löne- och förmånsundersökning för finansiella sektorn i Sverige. Varje medarbetares ersättning har jämförts med motsvarande tjänster hos en grupp aktörer inom finansiell sektor i Sverige som arbetar med långsiktig förvaltning av kapital. Dessa bedöms konkurrera om personal med motsvarande ansvar, erfarenhet och kompetens som krävs för att AP4 ska kunna fullgöra sitt uppdrag.

Efter att ha tagit del av resultatet av jämförelseanalysen kunde styrelsen konstatera att AP4 tillämpar ersättningsnivåer som ligger inom fastlagda riktlinjer samt att lönerna är marknadsmässiga, rimliga och försvarbara utan att vara löneledande. Vidare konstaterades vad gäller de ledande befattningshavarna att ersättningarna ryms inom ramen för regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare för AP-fonderna.

Styrelse

Sarah McPhee

Styrelseordförande sedan 2016

Född 1954

BA, Ma, Civilekonom

Övriga uppdrag

Ordförande: SNS, Houdini AB

Ledamot: Klarna AB,
Axel Johnson Inc., Bure Equity AB,
Kungl. Ingenjörsvetenskapsakademien



Lars Åberg

Vice ordförande sedan 2017

Född 1953

Civilekonom

Övriga uppdrag

Ledamot: Trygg-Stiftelsen,
Gamla Livförsäkringsaktiebolaget
SEB TryggLiv



Helén Eliasson

Ledamot sedan 2020

Född 1971

Fil. kand social omsorg

Övriga uppdrag

Regionråd, Vice ordförande regi-
onstyrelsen Västra Götaland
Ledamot: SKR:s styrelse, ledamot
regionfullmäktige Västra Götaland



Monika Elling

Ledamot sedan 2020

Född 1962

Civilekonom

Övriga uppdrag

Ordförande: Talent Eye AB
Ledamot: Zound Industries Inter-
national AB, Ljung & Sjöberg AB,
Earl Holding AB, Zenith Group AB



Henrik Rättzén

Ledamot sedan 2019

Född 1965

Civilekonom

Övriga uppdrag

Vice vd och CFO, SJ AB
Ordförande: Hedvig Försäkring AB
Ledamot: Hedvig AB



Maj-Charlotte Wallin

Ledamot sedan 2014

Född 1953

Civilekonom

Övriga uppdrag

Ledamot: Specialfastigheter AB



Ingrid Werner

Ledamot sedan 2017

Född 1961

Ek. doktor, Hedersdoktor vid
Handelshögskolan

Övriga uppdrag

Martin and Andrew Murrer
Professor of Finance
Ordförande: FINRA Economic Advisory
Committee, Academic Advisory Board
for Swedish House of Finance (SHoF)
Ledamot: Dimensional Mutual Funds
and ETFs, American Finance Association,
Mistra Financial Systems Board, Scientific
Board for Danish Finance Institute och
Research Advisory Council for Leibniz
Institute for Financial Research SAFE



Göran Zettergren

Ledamot sedan 2015

Född 1958

Ek. lic

Övriga uppdrag

Seniorekonom, TCO



Aleksandar Zuza

Ledamot sedan 2020

Född 1975

Fil. mag företagsekonomi,
Fil. mag nationalekonomi

Övriga uppdrag

Utdedare: IF Metall
Ledamot: Stockholm Business
Region

Ledning

Niklas Ekvall

Verkställande direktör

Född 1963

Anställd 2016

Ekonomie doktor i finansiell ekonomi, civilingenjör

Tidigare befattningar på Nordea, Carnegie, AP3, Handelsbanken och Handelshögskolan

Styrelseuppdrag: Ledamot i Vasakronan AB, Polhem Infra, Hans Dahlborgs Stiftelse för Bank- och Finansforskning och placeringskommittén Kungl. Vetenskapsakademien



Jenny Askfelt Ruud

Chef Alternativa investeringar

Född 1973

Anställd 2018

Civilekonom

Tidigare befattningar på Enwise, Ratios, McKinsey & Company, Arts Alliance och Morgan Stanley



Marcus Blomberg

Chef Strategisk allokering

& kvantitativ analys

Född 1974

Anställd 2017

Civilingenjör, civilekonom och CFA

Tidigare befattningar på AMF, LF och Alfred Berg



Per Colleen

Chef Fundamentala aktier

Född 1969

Anställd 2013

Civilekonom

Tidigare befattningar på SEB, DnB, MGA och AP3



Theresa Einarsson

Chefsjurist

Född 1977

Anställd 2019

Jur kand

Tidigare befattningar på Apoteksgruppen, Advokatfirman Vinge, Davis Polk & Wardwell LLP och Hammariskiöld & Co



Tobias Fransson

Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation

Född 1968

Anställd 2003

Civilekonom

Tidigare befattningar på ABB, SEB och Capto Financial Consulting



Nicklas Wikström

Chef Risk & verksamhetsstöd

Född 1968

Anställd 2008

Master redovisning och finansiering, CEFA, AFA

Tidigare befattning på AFA Försäkring

GRI-index

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
GRI 101 Fundament		
GRI 102 Allmänna upplysningar		
Organisationsprofil		
102-1	Organisationens namn	ÅR Omslag
102-2	Aktiviteter, varumärken, produkter och tjänster	ÅR 41-44
102-3	Huvudkontorets lokalisering	ÅR Omslag
102-4	Verksamhetens lokalisering	ÅR Omslag
102-5	Ägarstruktur och företagsform	ÅR 10, 46, 65-66
102-6	Marknader där organisationen har verksamhet	I, W
102-7	Organisationens storlek	ÅR 40, 48, 70-71
102-8	Medarbetardata	ÅR 48, 59-60
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och dess leverantörskedja	ÅR 10-15, 42
102-11	Försiktighetsprincipen	ÅR 43,46-47, 67-68
102-12	Externa initiativ	ÅR 12, 28-29
102-13	Medlemskap i organisationer	ÅR 28-29
Strategi		
102-14	Uttalande från vd	ÅR 4-7
102-15	Främsta risker och möjligheter	ÅR 18-19
Etik och integritet		
102-16	Värderingar, principer, standarder och uppförandekoder	ÅR 11-15, 28-30
102-17	Mekanismer för att hantera frågor angående etik	ÅR 23-27
Styrning		
102-18	Intern styrning	ÅR 18-19, 65-69
Intressentengagemang		
102-40	Intressegrupper	ÅR 10-12
102-41	Kollektivavtal	ÅR 48
102-42	Identifiering och val av intressentgrupper	ÅR 12
102-43	Tillvägagångssätt för intressentengagemang	ÅR 12
102-44	Väsentliga frågor som rests i intressentengagemang	ÅR 12
Redovisning		
102-45	Enheter som inkluderas i den finansiella redovisningen	ÅR 46
102-46	Redovisningsprinciper och avgränsningar	ÅR 46-47
102-47	Lista över väsentliga frågor	ÅR 41-44
102-48	Justering av tidigare information	-
102-49	Förändring i redovisning	-
102-50	Redovisningsperiod	ÅR Omslag
102-51	Datum för senaste redovisning	W
102-52	Rapportcykel	ÅR Omslag
102-53	Kontaktuppgifter för frågor om redovisningen	ÅR Omslag, W
102-54	Rapportering enligt GRI-index	ÅR 72-73
102-55	GRI-index	ÅR 72-73
102-56	Externt bestyrkande	ÅR 12, 64

Förkortningar som används i GRI-tabellen:

ÅR = Årsredovisning 2020
I = Innehavsspecifikation 2020

ER = AP-fondernas etikråds
årsrapport 2019

W = www.ap4.se

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
GRI200 Etik och integritet		
Icke-diskriminering		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 12
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 19, 20-21
406-1	Händelser relaterade till diskriminering och vidtagna åtgärder	ÅR 34-36
Mänskliga rättigheter		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 12, 19, 28-30
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 19-21
412-1	Granskning avseende mänskliga rättigheter	ÅR 19, 26-30
412-2	Utbildning av medarbetare om mänskliga rättigheter	ÅR 28-29
Antikorrupktion		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 12
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 19-21
201-2	Bedömning av verksamhetens risker för korrupktion	ÅR 19, 28-29, 39-40
205-2	Kommunikation och träning av antikorruptionspolicyer och rutiner	ÅR 39-40, 65-69
GRI300 Miljö		
Material		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 14-19
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 31-33
301-1	Materialförbrukning inom organisationen	ÅR 40
Energi		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 14-19
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 31-33
302-1	Energiförbrukning inom organisationen	ÅR 40
Utsläpp		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 14-19
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 23-25, 31-32
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 31-33
305-1	Direkta utsläpp av växthusgaser (Scope 1)	ÅR 31-33
305-2	Indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 2)	ÅR 31-33
305-3	Utsläppsintensitet	ÅR 33
GR400 Sociala aspekter		
Medarbetare		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 39-40, 48
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 39-40, 48
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 39-40, 57
401-1	Nyanställda och personalomsättning	ÅR 40
401-3	Föräldraledighet	ÅR 69
Mångfald och jämställdhet		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	ÅR 39-40, 48
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	ÅR 39-40, 48
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	ÅR 39-40, 57
405-1	Mångfald i styrelse och ledning	ÅR 40, 66, 70-71

Anpassad TCFD tabell A1 med exempel på klimatrelaterade risker

En central del av TCFD:s rekommendationer är att utvärdera och redovisa klimatrelaterade risker. Dessa redovisas enligt föreslagen struktur i tabell A1 nedan. I tabellen ges exempel på risker som bolagen ska beakta och hantera i sin verksamhet och investeringsanalys, och hur riskerna kan bedömmas påverka en investering i bolag/branscher/geografiska marknader. Riskerna är beräknade med en investeringshorisont upp till tio år.

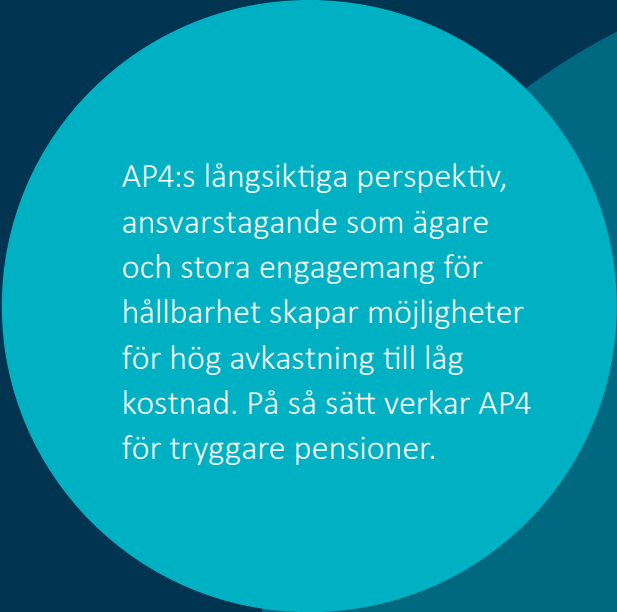
	Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
OMSTÄLLNINGSRISKEN	Regulatoriska risker		
	- Ökad prissättning på utsläpp av växthusgaser - Ökade krav på klimatrapportering - Ökade regleringar för produkter och tjänster - Ökad exponering mot stämningar i domstol	- Ökade rörelsekostnader (t ex kostnader för regelefterlevnad, försäkringspremier) - Avskrivningar, nedskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar till följd av regelverksförändringar - Ökade kostnader och/eller minskad efterfrågan för produkter eller tjänster som en följd av böter och domslut. - Anseenderisk som påverkar efterfrågan och prissättning	AP4 investerar sedan 2012 för att minska klimatriskerna i portföljen. Detta görs genom att i aktieportföljen tillämpa lågkoldioxidstrategier vilka reducerar exponeringen mot bolag som har hög koldioxidintensitet, vars mål och planer inte bedöms vara i linje med Parisavtalet samt med begränsad förmåga att hantera ökad prissättning av koldioxidutsläpp. Detta gäller framförallt bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol och oljesand, vilka AP4 avyttrade 2018. Dessa portföljförändringar reducerar sammantaget AP4:s koldioxidavtryck till en nivå som är mindre än hälften av den för ett brett globalt aktieindex. Även i kreditportföljen reduceras exponeringen mot bolag som inte bedöms vara i linje med den pågående klimatomställningen för att nå Parisavtalets mål.
	Tekniska risker		
	- Substituering av nuvarande produkter och tjänster till alternativ med lägre koldioxidutsläpp - Ej framgångsrika investeringar i ny teknologi - Kostnader för omställning till lågkoldioxidteknologier	- Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar - Minskad efterfrågan på produkter och tjänster - Kostnader för forskning och utveckling av nya och alternativa teknologier - Investeringar i teknisk utveckling - Kostnader för att anpassa/använda nya metoder och processer	AP4 har en långsiktig investeringshorisont, vilket gynnar möjligheterna att inkludera tekniska risker förknippade med klimatomställningen i investeringsbedömningarna. Detta görs i AP4:s tematiska hållbarhetsanalys som söker identifiera hållbarhetstrender, dess styrka och tidsperspektiv med målsättning att förstå vilka värdekedjor som påverkas, identifiera vinnare och förlorare och i förlängningen hitta investeringsbara teman för AP4:s operativa förvaltning. Tekniska risker begränsas även genom de lågkoldioxidstrategier som beskrivs under regulatoriska risker ovan
	Marknadsrisker		
	- Förändringar i kunders preferenser - Osäkerhet i marknadssignaler - Ökade kostnader för råmaterial	- Minskande efterfrågan på varor och tjänster p g a förändrade kundpreferenser - Ökade produktionskostnader som följd av förändrade råvarupriser och krav på avfallshantering - Plötsliga och oväntade förändringar i energikostnader - Ändrad intäktsmix vilket leder till minskade intäkter - Ändrad prissättning av tillgångar (t ex fossila reserver, mark och värdepapper)	Marknadsrisker hanteras på genom den tematiska analys som beskrivs för tekniska risker ovan och genom de lågkoldioxidstrategier som beskrivs under regulatoriska risker ovan.
	Anseenderisker		
	- Förändrade konsumtionspreferenser - Stigmatisering av bransch - Ökad oro från intressenter eller negativ återkoppling från intressenter - Ökad exponering mot stämningar i domstol	- Minskade intäkter till följd av minskad efterfrågan på produkter/tjänster - Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (t ex försenade tillstånd, störningar i leverantörskedjan) - Minskade intäkter till följd av negativ påverkan på t ex förmågan att attrahera och behålla personal - Minskad tillgång på kapital	AP4 anser att bolag på sikt inte kan vara framgångsrika och ge sina ägare en stabil avkastning om inte hållbarhetsaspekter får en adekvat och prioriterad behandling av respektive styrelse och bolagsledning. Varumärkesrisk är därför en väsentlig hållbarhetsrisk. Anseenderisker hanteras även genom den tematiska analys som beskrivs för tekniska risker ovan samt de lågkoldioxidstrategier som beskrivs för regulatoriska risker ovan.

	Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
FYSISKA RISKER	Akuta risker	• Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (p g a störningar i transporter och leverantörskedja) • Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (t ex hälsa, säkerhet, frånvaro) • Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (t ex skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden) • Ökande rörelsekostnader (t ex vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft)	AP4 har baserat på studier av aktuell forskning gjort bedömningen att det finns ett negativt samband mellan klimatförändringar och tillväxt, framförallt för enskilda områden men även på aggregerad nivå. Uppskattningsvis hälften av effekten på tillväxt från klimatförändringar borde kunna avhjälpas genom anpassning. Sambandet mellan förändrade nederbörds mängder och tillväxt syns tydligare i torrare länder. Effekten på tillväxt av extremväder och naturkatastrofer kan var såväl positiva som negativa. Effekten av höjd vattennivå är negativ för ekonomin. Dock är orsakssambanden så många och osäkra att det är svårt att säga något mer specifikt kring tillväxt- och avkastningspotentialen eller för den delen utnyttja insikterna i dagsläget för konkreta omallokeringar av portföljen. Fysiska klimatrisker inkluderas även i klimatscenarioanalysen och bedömningen är att den mest uppenbara risken är stagflation p g a en negativ utbudschock.
	Långvariga risker	• Ökade kapitalkostnader (t ex skador på produktionsanläggningar) • Lägre intäkter p g a lägre försäljning/produktion • Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområden	
	• Allvarigare extrema väderhändelser såsom cykloner och översvämningar • Förändringar i nederbörds mönster och extrema variationer i vädermönster • Stigande medeltemperatur • Stigande havsnivåer		

Anpassad TCFD tabell A2 med exempel på klimatrelaterade möjligheter

En central del av TCFD:s rekommendationer är att utvärdera och redovisa klimatrelaterade möjligheter. Dessa redovisas enligt föreslagen struktur i tabell A2 nedan. I tabellen ges exempel på möjligheter som bolag ska beakta i sin verksamhet. AP4 beaktar i sin investeringsanalys hur sådana möjligheter är hanterade och hur de kan bedömas påverka en investering i bolag/branscher/geografiska marknader. Bedömningen görs med en investeringshorisont upp till tio år.

Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Resurseffektivitet		
- Användning av effektivare transporter - Användning av effektivare produktions- och distributionsprocesser - Återanvändning - Flytt till energieffektivare byggnader - Minskad vattenanvändning och vattenkonsumtion	- Minskade rörelsekostnader (t ex genom effektivitetsvinster och kostnadsminskningar) - Ökad produktionskapacitet vilket leder till ökade intäkter - Värdeökning på fasta tillgångar (t ex energieffektiva fastigheter) - Fördelar för personal (t ex förbättrad arbetsmiljö vad gäller hälsa och säkerhet, mer nöjda medarbetare) vilket leder till lägre kostnader	AP4:s tematiska analys har identifierat tre breda områden – energiomställning/mobilitet, resurseffektivitet samt förnyelsebar energi. AP4 har baserat på den tematiska analysen gjort onoterade investeringar inom resurseffektivitet.
Energikällor		
- Användning av energi med lägre utsläpp - Policyer som stödjer omställning - Användning av nya teknologier - Deltagande i marknader för koldioxidutsläpp - Decentraliserad elkraftsproduktion	- Minskade tillverkningskostnader - Minskad exponering mot ökande priser på fossil energi - Minskad exponering mot växthusgasutsläpp och därför mindre känslig för ökade kostnader på koldioxidutsläpp - Avkastning på investering i lågutsläppsteknologier - Ökad tillgång till kapital (p g a att fler investerare föredrar lågutsläppsproducenter) - Förbättrat anseende vilket leder till ökad efterfrågan på varor/tjänster	AP4:s tematiska analys har identifierat tre breda områden – energiomställning/mobilitet, resurseffektivitet samt förnyelsebar energi. AP4 har baserat på den tematiska analysen gjort onoterade investeringar inom energiomställning och förnyelsebar energi.
Produkter och tjänster		
- Utveckling och/eller expansion av produkter och tjänster med låga utsläpp - Utveckling av lösningar för klimatanpassning och försäkringslösningar - Utveckling av nya produkter genom forskning och utveckling - Förmåga att diversifiera affärsverksamheter - Förändringar i konsumtionspreferenser	- Ökade intäkter genom ökad efterfrågan på produkter och tjänster med lägre koldioxidutsläpp - Ökade intäkter genom att möta nya behov som uppstår under omställningen (t ex försäkringslösningar) - Förbättrad konkurrensposition som reflekterar ändrade konsumtionspreferenser och leder till ökade intäkter	AP4 söker, utvärderar och genomför tematiska proaktiva investeringar inom specifika hållbarhetsområden. Exempel på sådana investeringar är gröna obligationer, alternativa investeringsfonder med uttalad hållbarhetsinriktning och direktägda bolag med tydligt hållbarhetsfokus som del av affärsstrategin, till exempel inom fastigheter och infrastruktur.
Marknader		
- Tillgång till nya marknader - Användning av incitament från offentlig sektor - Tillgång till nya tillgångar och platser som behöver försäkringsskydd	- Ökade intäkter genom tillgång till nya och framväxande marknader (t ex genom partnerskap med regeringar och utvecklingsbanker) - Ökad diversifiering av finansiella tillgångar (t ex gröna obligationer och infrastruktur)	AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.
Motståndskraft och återhämtningsförmåga		
- Deltagande i program för förnyelsebar energi och tillämpning av energieffektiva metoder - Ersättning/diversifiering av olika resurser	- Ökat marknadsvärde genom planering för hantering av klimatrelaterade risker (t ex infrastruktur, mark, byggnader) - Ökad pålitlighet i leverantörskedjans förmåga att verka under olika förhållanden - Ökade intäkter genom nya produkter och tjänster för att hantera klimatförändringen och dess risker	AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.



AP4:s långsiktiga perspektiv, ansvarstagande som ägare och stora engagemang för hållbarhet skapar möjligheter för hög avkastning till låg kostnad. På så sätt verkar AP4 för tryggare pensioner.