

2021

Årsredovisning

Innehåll

ÅRET 2021. 3

Nyckeltal. 4

Vd-ord. 5

2021 i sammandrag. 10

OM AP4. 15

AP4 och pensionssystemet 16

STRATEGI & VERKSAMHET. . . . 22

Förvaltningsstruktur 23

AP-fondernas etikråd 30

Ägarstyrning. 39

Klimat & miljö 46

HR 52

ÅRSREDOVISNING 57

Förvaltningsberättelse 58

Räkenskaper 62

Noter. 63

Revisionsberättelse. 81

FONDSTYRNING 83

Fondstyrningsrapport. 84

Styrelse 90

Ledning. 92

HÅLLBARHETSDATA. 94

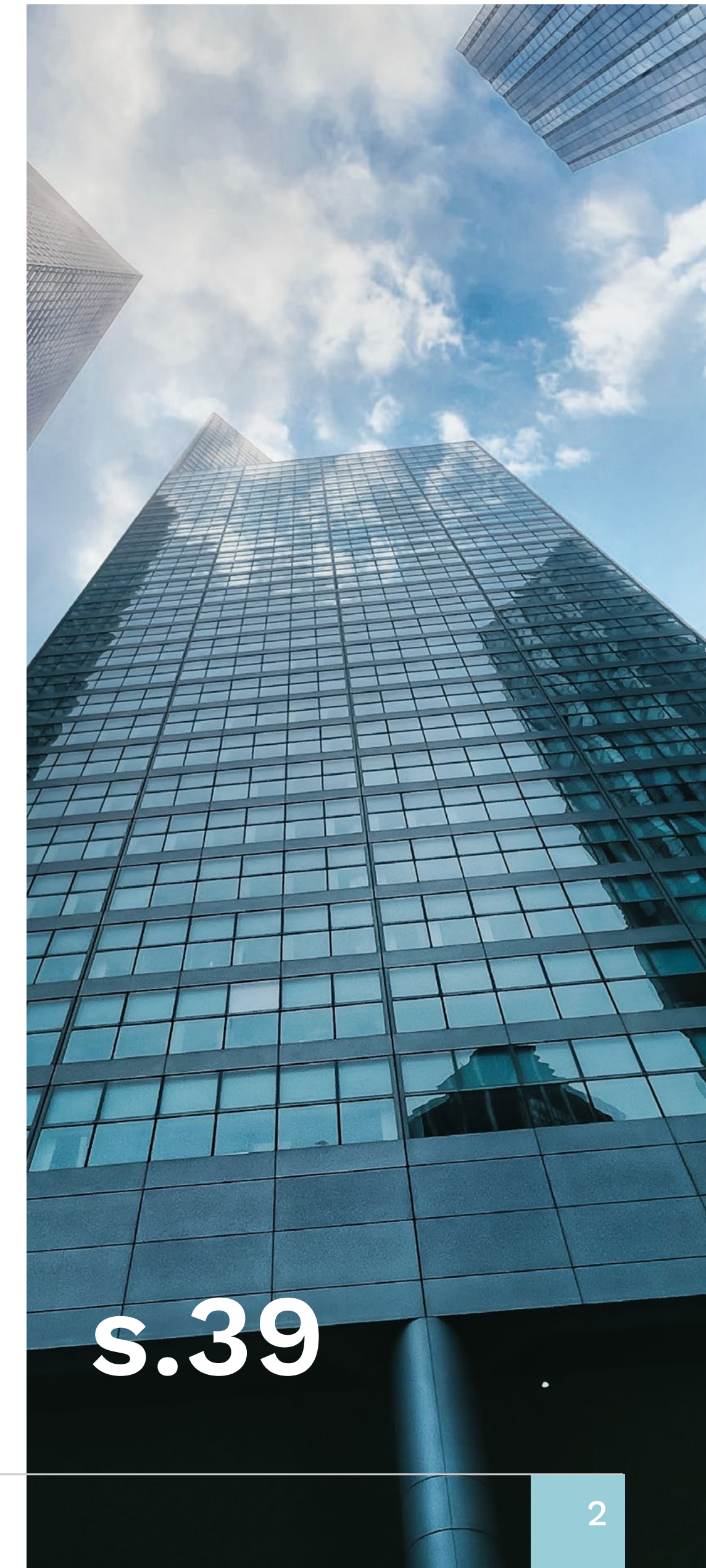
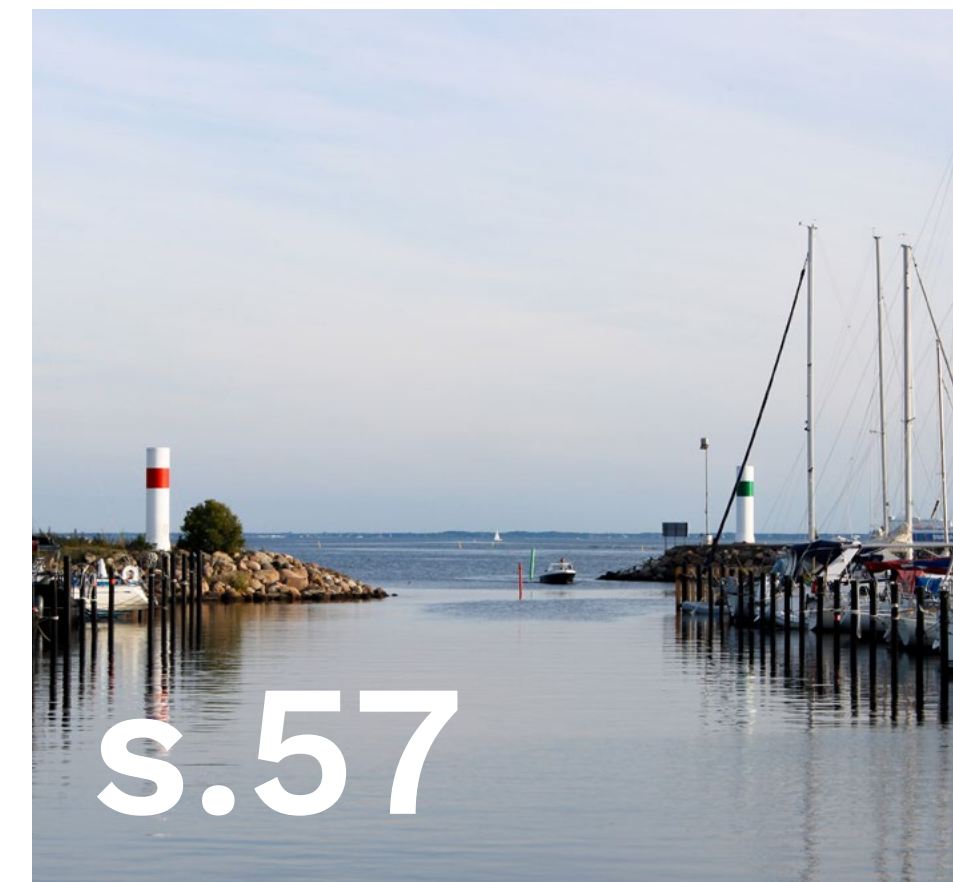
GRI-index 95

TCFD-tabeller 97

Risker i portföljen 99

Koldioxidavtryck 102

AP4:s direkta miljöpåverkan. 104



Fjärde AP-fondens (AP4) rapport för 2021 innehåller förutom årsredovisning även en verksamhetsbeskrivning med hållbarhetsrapportering samt en fondstyrningsrapport. AP4:s hållbarhetsrapportering utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts. AP4 eftersträvar att följa årsredovisningslagens riktlinjer för hållbarhetsrapportering och även GRI Standards. Siffror inom parentes avser föregående år.

Året 2021

2021 kom som föregående år att till stora delar präglas av covid-19. Den starka ekonomiska återhämtningen som påbörjades under andra halvåret 2020 fortsatte med full kraft under 2021. Det återspeglades i stark utveckling på världens finansmarknader och en mycket god avkastning för AP4 under 2021.

Nyckeltal för 2021

19,2

% i avkastning efter kostnader.
Avkastning före kostnader
uppgick till 19,3 %.

85,7

miljarder kronor i resultat.

3,5

% i aktiv avkastning. Den
aktiva förvaltningen gav ett
positivt resultatbidrag om 15,2
miljarder kronor.

7,5

miljarder kronor överfört netto
från AP4 till pensionssystemet.

527,6

miljarder kronor i fondkapital
vid utgången av 2021.

0,08

% i totala kostnader under
2021. Rörelsens kostnader
uppgick till 0,05 % och
provisionskostnader
uppgick till 0,03 %.

23

% lägre koldioxidavtryck
2021 än 2020. Sedan 2010
har AP4 sänkt portföljens
koldioxidavtryck med 60%.

13,7

miljarder kronor i nya
tematiska hållbarhets-
investeringar under 2021.

Mycket god avkastning 2021 i ljuset av fortsatt stark ekonomisk återhämtning

2021 har utan tvekan varit ett händelserikt år, som precis som 2020 till stora delar har präglats av covid-19. Den starka återhämtningen som påbörjades under andra halvan av 2020 fortsatte med full kraft under förra året. Trots att detta var enligt den förväntan vi hade inför 2021, så förvånades vi av den styrka med vilken återhämtningen drev på värdeutvecklingen hos många finansiella tillgångar. Under 2021 översteg AP4:s portfölj för första gången 500 miljarder kronor, och uppgick vid årets slut till 527,6 miljarder kronor.

AP4 redovisar för året en mycket god avkastning om 19,2 procent efter kostnader och resultatet blev hela 85,7 miljarder kronor. Det är det högsta resultatet sedan AP4:s verksamhet startade år 1974.

Efter det starka 2021 så har AP4:s avkastning sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 varit i genomsnitt 7,2 procent per år efter kostnader. Denna långsiktiga avkastning överträffar inkomstindex, det index med vilket pensionssystemets skuldsida uppräknas, med i genomsnitt 4,3 procent per år

sedan 2001. Detta motsvarar 307 miljarder kronor, och innebär att AP4 på ett betydande sätt har bidragit till att buffertfondernas samlade andel av tillgångarna i systemet för inkomstpensionen har vuxit från 10 procent vid starten 2001 till knappt 18 procent vid 2021 års slut.

Osäkra framtidsutsikter – med en positiv grundton

Vi befinner oss i en intressant och samtidigt osäker makroekonomisk miljö. Den kan beskrivas som om vi till stora delar har lämnat den

akuta krishanteringsfasen med anledning av covid-19, och nu befinner oss i en övergångsfas mellan den initiala återhämtningen och den fas som bestämmer de strukturella förutsättningarna för framtida långsiktig ekonomisk utveckling. Dock är inte detta en process som rör sig i en och samma riktning. Det är istället så att vi rör oss lite fram och tillbaka mellan faserna, framförallt beroende på hur smittspridningen utvecklas, något vi nu på ett högst påtagligt sätt blivit påmind om med anledning av



den snabba spridningen av den nya omikronvarianten av viruset.

En viktig orsak till att den ekonomiska återhämtningen fram tills nu har gått så fort och varit så stark är den historiskt unikt snabba utveckling och massproduktion av verkningsfulla vaccin som vi har upplevt. Man ska emellertid inte underskatta betydelsen av de mycket kraftfulla och skyndsamma penning- och finanspolitiska insatser som har gjorts de senaste två åren för att stötta världens ekonomier. Även om krishantering för att understödja samhälle och ekonomi på grund av pandemin i många avseenden ytterligare förstärkt de strukturella problem som byggts upp sedan finanskrisen, så ska centralbanker och det politiska systemet ha beröm för sitt resoluta agerande. Till viss del kan den uppvisade beslutskraften förmodligen förklaras av att flera av de åtgärder som har behövt vidtas så här långt har varit förhållandevis okomplicerade designmässigt och också förefallit relativt enkla att nå politisk enighet kring.

De policybeslut från centralbanker och politiker som kommer att behövas framöver för den fortsatta återhämtningen, samt inte minst för att lägga grunden till en sund utveckling av ekonomin på längre sikt, kommer generellt att vara betydligt mer utmanande.

Detta gäller deras utformning såväl som möjligheterna att samla tillräckligt starkt och brett politiskt stöd för deras genomförande. Utöver en avgörande betydelse för den långsiktiga ekonomiska utvecklingen, så kommer de policybeslut som fattas under nästa fas av återhämtningen även att ha

”

Centralbanker och det politiska systemet ska ha beröm för sitt resoluta agerande för att understödja samhälle och ekonomi under krishantering på grund av pandemin.

avgörande påverkan på världsekonominns förmåga att hantera såväl de betydande utmaningar som ligger framför oss som de stora obalanser som byggts upp under det senaste dryga decenniet som konsekvens av hanteringen av finanskris, eurokris och pandemi (såsom till exempel extrema räntenivåer, ansträngda värderingar på finansiella tillgångar och stor skulduppbyggnad).

Mot ovanstående bakgrund står vi inför en ovanligt osäker ekonomisk miljö med ett flertal relativt

sannolika ekonomiska scenarier med sinsemellan påtagligt olika utfall. Vårt huvudscenario är likafullt lite av ett ”muddling through”. Mer precist så innebär detta scenario att den skarpa återhämtning som vi har sett under 2021 fortsätter en bit in på 2022 för att sedan steg för steg mer eller mindre återgå till den långsiktiga genomsnittliga tillväxttakt som vi upplevde från finanskrisen fram till utbrottet av covid-19. Det vill säga ett scenario karaktäriserat av en stegvis anpassning till en situation med en historiskt tämligen låg ekonomisk tillväxt respektive svag produktivitet utveckling.

Med detta sagt tycker vi att det också finns förhållandevis goda förutsättningar för en mer positiv ekonomisk utveckling. Ska ett mer positivt scenario förverkligas krävs emellertid att man lyckas fatta policy- och offentliga investeringsbeslut som i åtminstone tillräckligt hög grad förmår stärka produktivitet och ekonomins strukturella funktionssätt. Av speciell betydelse blir att samhället på ett konstruktivt och positivt sätt lyckas omfamna de möjligheter som ges av den nödvändiga omställningen till ett fossilfritt samhälle respektive den snabba digitaliseringen som sker av alla delar av vårt samhälle. För att ett sådant mer positivt ekonomiskt scenario ska infrias så blir det också centralt att vi lyckas bibehålla en

världsordning som i möjligaste mån bygger på internationellt samarbete samt fortsatt stort globalt utbyte av varor och tjänster. Förmår världen att fatta de beslut som krävs för en ekonomisk utveckling i en mer positiv riktning kommer det också finnas förutsättningar att över tid framgångsrikt såväl normalisera penningpolitiken som hantera den enorma skuldbörda som har byggts upp.

Tyvärr finns det också å andra sidan en inte obetydlig sannolikhet för ett mer negativt scenario, som även innefattar möjligheten för stagflation med svåra konsekvenser för realekonomi och finansiella marknader. Vid en mer negativ ekonomisk utveckling finns det dessutom en påtaglig risk att de stora obalanser som har byggts upp under det senaste decenniet kommer att innebära en över tid betydande och förstärkande belastning för världsekonomin. Detta beror på att dessa obalanser kommer att kräva en tillräckligt hög ekonomisk tillväxt under kommande år för att kunna normaliseras utan påtagligt negativa följdverkningar.

Avslutningsvis kan vi konstatera att det finns ett flertal stora krafter som drar i olika riktningar. Den exakta karaktären av dessa dragkamper kommer att variera över tiden. Av speciell betydelse

just nu är dragkampen med i den ena änden förhoppningen om en förlängd period av stark ekonomisk tillväxt med positiv vinstutveckling i företagssektorn och i den andra änden oron för mer permanent inflation beroende på betydande stimulanser och flaskhalsar med åtstramande penningpolitik och negativ påverkan på den ekonomiska aktiviteten som följd.

Även om vi har en positiv grundsyn i förhållande till vårt huvudscenario, så innebär ovan nämnda dragkamper att det finns en osedvanligt stor ovisshet om den framtida ekonomiska utvecklingen. Dragkamperna kommer sannolikt även att understundom leda till nervositet och marknadsturbulens. Överlag kan vi inte för de kommande åren heller förvänta oss motsvarande osedvanligt gynnsamma investeringsmiljö och mycket goda avkastning på finansiella tillgångar som vi upplevt de senaste tio åren.

Den osäkra ekonomiska miljö som vi befinner oss i innebär stora utmaningar för en investeringsportfölj. Av detta skäl har AP4 under senare år strävat efter att successivt öka robustheten i vår allokering. Ambitionen är att AP4:s väl diversifierade grundallokering ska vara speciellt anpassad för vårt ekonomiska huvudscenario, men

”

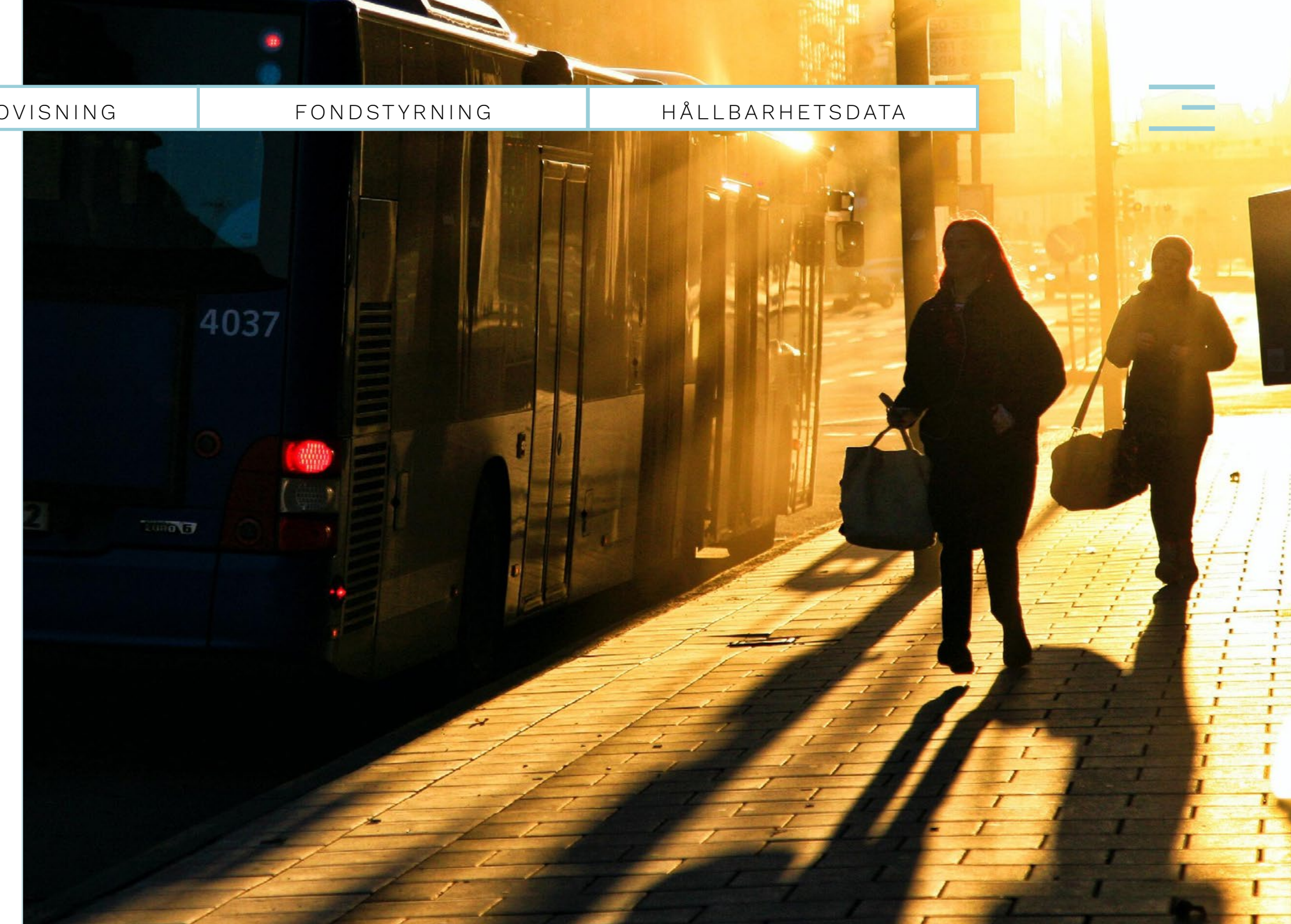
Överlag kan vi inte för de kommande åren heller förvänta oss motsvarande osedvanligt gynnsamma investeringsmiljö och mycket goda avkastning på finansiella tillgångar som vi upplevt de senaste tio åren.

samtidigt även ha tillfredsställande egenskaper i våra alternativa ekonomiska scenarier.

Under 2021 har AP4 ytterligare stärkt investeringsportföljens robusthet genom en fortsatt ökad allokering till reala tillgångar. Utöver detta har vi även under året bedrivit utvecklingsarbete kring en ny tillgångsklass i vår grundallokering som vi kallar defensiva aktier, vilken syftar till att dels tillföra avkastningspotential och dels ha stabiliserande egenskaper i en mer problematisk ekonomisk miljö.

Förutsättningar för en accelererad klimatomställning

AP4 är en mycket långsiktig investerare, och med det tidsperspektiv vi har på våra investeringar så kan hållbarhetsrisker i betydande grad påverka den långsiktiga avkastningen. Detta



har gjort det naturligt såväl som nödvändigt för AP4 att ha inkludering av hållbarhet som en av våra grundläggande investeringsövertygelser. AP4 har mot denna bakgrund också en tradition av att arbeta med hållbarhet i förvaltningen som sträcker sig flera decennier tillbaka i tiden, och idag är integration av hållbarhet en självklarhet i allt vårt investeringsarbete.

Även om klimat och miljö alltid har varit en viktig del av AP4:s arbete med hållbarhet, så ökade AP4:s fokus påtagligt på detta område för lite mer

än tio år sedan då vi kom till insikten att klimatomställningen utgör en av vår tids största utmaningar och att klimatrisker inte är korrekt prissatta av marknaden. Denna insikt ledde i sin tur till att AP4 introducerade den första lågkoldioxidstrategin (det vill säga en investeringsmetodik för att minska koldioxidavtrycket) redan 2012. Arbetet med våra lågkoldioxidstrategier har sedan dess i betydande grad utvecklats, och arbetet har också breddats till att omfatta samtliga tillgångsslag och alla våra investeringsprocesser.

AP4:s arbete med att hantera klimatrisker i vår investeringsportfölj har också gett resultat, och som ett exempel har vi sedan 2010 minskat koldioxidavtrycket från våra investeringar i noterade aktier med 60 procent. AP4 har också en ambitiös agenda för att ytterligare utveckla vår förmåga att såväl ta tillvara på de möjligheter som kommer med klimatomställningen som att hantera klimatrisker i våra investeringar, och har satt som mål att återigen halvera vårt koldioxidavtryck senast 2030 för att sedan vara netto-noll 2040 som senast.

Klimatomställningen är emellertid en i ordets alla bemärkelser global utmaning, och det viktiga är inte vad enskilda aktörer lyckas åstadkomma, utan det som betyder något är hur fort och i vilken omfattning världen som helhet förmår att reducera det gemensamma koldioxidavtrycket. Detta arbete har historiskt tyvärr gått trögt och reduktionen har varit alldeles för långsam. Jag känner dock viss optimism kring att omställningsarbetet på ett påtagligt sätt kommer att accelerera och få ordentlig fart under de kommande åren. Detta beror dels på den snabba tekniska utveckling som vi ser inom många klimatintensiva sektorer, men dels också på den förändring i den samhällsekonomiska och politiska

diskussion som vi under det senaste året bevitnat i olika internationella sammanhang såväl som i många enskilda länder (inklusive Sverige).

Om man ser det globala klimatområdet som nyligen hölls i Glasgow (COP26) som ett misslyckande eller som en framgång beror på vilken förväntan man hade inför mötet, och vad man trodde att det skulle vara rimligt att uppnå. Även om det självklart finns mycket man kan vara besviken på med anledning av klimatområdet så väljer jag ändå att vara positiv och tycker att många betydande steg togs inför och under mötet i Glasgow. När man utvärderar COP26 är det viktigt att komma ihåg att mycket åstadkomms redan i förberedelserna inför mötet. Till exempel så skärpte omkring 140 länder sina nationella klimatåtaganden (så kallade NDC:er) som en del av planeringen innan COP26, och många företag/institutioner lanserade också strax före sammankomsten i Glasgow olika typer av förbindelser att i framtiden bli utsläppsmässigt netto-noll. Utöver det som skedde inför COP26 så lyckades man även under själva mötet förhandla fram och underteckna ett nytt avtal, där också ett antal viktiga punkter konkretiserades. Än viktigare tycker jag dock att det var att diskussionerna vid detta klimatområde överlag var betydligt

mer handfasta än tidigare, och med större fokus på de mest väsentliga frågorna för att kunna påskynda en framgångsrik omställning till ett

”

Omställningen behöver kunna kombineras med en tillräcklig ekonomisk tillväxt för att vara politiskt och socialt acceptabel. Energianvändning är mycket nära kopplad till ekonomisk tillväxt, och världens energibehov kan därför förväntas att fortsätta öka.

fossilfritt samhälle.

AP4 gjorde för något år sedan ett omfattande arbete för att konkretisera vår syn på klimatomställningen. En del av det arbetet syftade också till att formulera de områden som enligt AP4 behöver prioriteras och fokuseras på för att världen framgångsrikt ska uppfylla klimatmålen och nå klimatneutralitet. Till vår glädje lyftes flera av de områden som AP4 identifierade i sin analys fram på klimatområdet, och diskuterades också

på ett konkret sätt av långt fler och betydligt viktigare aktörer än som varit fallet tidigare. Som exempel på sådana viktiga områden vill jag speciellt lyfta fram:

- Behovet av en global prissättning på koldioxidutsläpp för att påskynda omställningen genom att ge alla aktörer ett starkt gemensamt incitament att reducera utsläppen av koldioxid.
- Behovet av att snabbt reducera det stora beroendet av kol så att detta speciellt problematiska fossila bränsle omedelbart kan börja fasas ut.
- Att de länder och regioner som har speciella utmaningar måste stöttas (speciellt utvecklingsländer). Klimatfrågan är ett globalt problem, och alla måste ges förutsättningar att kunna vara med om vi ska bli framgångsrika.
- Att omställningen behöver kunna kombineras med en tillräcklig ekonomisk tillväxt för att vara politiskt och socialt acceptabel. Energianvändning är mycket nära kopplad till ekonomisk tillväxt, och världens energibehov kan därför förväntas att fortsätta öka.
- Fossilfri el är själva motorn i omställningen. För att lyckas med omställningen så måste följaktligen kapaciteten att producera och distribuera fossilfri el byggas ut i minst lika hög takt som energi från

fossila bränslen fasas ut.

- För att lyckas med omställningen snabbt nog behöver klimatmålet starkare prioriteras för att inte riskeras att konkurreras ut av andra intressen och mål.

Vikten av långsiktiga och ansvarstagande ägare

Något som ytterligare förstärktes vid COP26 var näringslivets och finanssektorns betydelse för att driva på klimatomställningen. Deras respektive roller i omställningen via förändrade affärsmodeller, teknisk innovation samt finansiering av omställningen har varit i fokus länge. Därutöver blev det på klimatmötet än tydligare än tidigare att näringslivet också har en central roll som pådrivare mot det politiska systemet så att det förmår prioritera klimatfrågan och ta de svåra men helt avgörande beslut som krävs för att säkerställa en framgångsrik övergång till ett fossilfritt samhälle.

I detta sammanhang har AP4 som en stor institutionell investerare många viktiga uppgifter, och då inte minst i rollen som en långsiktig och ansvarstagande ägare. Tyvärr så hävdas det ofta att om man är en ansvarstagande investerare bör man avstå från att investera i sektorer med hållbarhetsutmaningar. När det kommer till klimatomställningen

så är AP4:s uppfattning snarast den omvända. Vill man som investerare ta verkligt ansvar och bidra till omställningen på ett kraftfullt sätt, så måste man orka med att vara

”

Vill man som investerare ta verkligt ansvar och bidra till omställningen på ett kraftfullt sätt, så måste man orka med att vara aktiv och driva omställning också i de mest CO2-intensiva delarna av ekonomin.

aktiv och driva omställning också i de mest koldioxidintensiva delarna av ekonomin.

Det är trots allt så att flertalet av de ur klimatsynpunkt mest problematiska sektorerna producerar varor och tjänster som är samhällsviktiga och kommer att vara långsiktigt nödvändiga och efterfrågade (eller åtminstone klimatanpassade substitut för dem). AP4 tycker därför inte att det är att ta ansvar att avstå från att investera i bolag bara för att de är verksamma i sektorer

som har betydande klimatutmaningar. AP4:s ambition inom dessa sektorer är snarare att identifiera och agera som långsiktig engagerad ägare i de bolag som professionellt och seriöst adresserar och aktivt arbetar med sina klimatutmaningar samt har som avsikt att över tid ställa om sin verksamhet. Det vill säga bolag som idag kan ha ett stort klimatavtryck, men som samtidigt genom sitt förändringsarbete är helt avgörande för att framgångsrikt nå klimatmålen.

Som exempel på ovan har AP4 under senare år etablerat ett team för fundamentalt aktieurval inom de mest koldioxidintensiva sektorerna i vår globala aktieportfölj. En ambition med detta är att koncentrera innehaven i dessa sektorer till ett mindre urval av bolag som har det gemensamt att de utöver starka affärsmodeller även ligger i framkant vad gäller omställningen till en klimatneutral verksamhet.

Om vi använder energisektorn som illustration så behöver bolag för att kvarstå i AP4:s portfölj ha tydliga mål och ambitioner som är förenliga med Parisavtalet, samt ha betydande och växande investeringar i fossilfri energiproduktion. Det sistnämnda är viktigt eftersom flera traditionella energibolag är, eller är på väg att bli, bland världens största investerare

i energikällor som är fossilfria, och kommer därmed att spela en viktig roll i klimatomställningen.

Vår fundamentala ansats innebär som nämnts att vi koncentrerar våra innehav i de koldioxidintensiva sektorerna till långt färre bolag än tidigare (till exempel så har vi reducerat antalet energibolag från drygt 50 stycken till omkring 10). Detta leder i sin tur till att AP4 får möjlighet att bli en än mer aktiv och kravställande ägare för att medverka till att den positiva utvecklingen fortsätter i de bolag som vi fortsatt är ägare i.

Utmärkelser till AP4

En förutsättning för att AP4 över tid skall uppfylla sitt uppdrag på bästa möjliga sätt och i enlighet med våra högt ställda ambitioner är att vi ständigt utvecklar vår verksamhet. Detta har vi också framgångsrikt lyckats med under 2021, trots att vi fortsatt har begränsningar på grund av covid-19. Det främsta beviset på att vårt målmedvetna utvecklingsarbete har lönat sig är AP4:s historiskt goda förvaltningsresultat, vilket också gjort att AP4 har uppfyllt uppdraget att stärka det svenska allmänna pensionssystemet.

Ytterligare bekräftelser på AP4:s förmåga att över tid vara en internationellt tongivande pensionsfond är de totalt sex utmärkelser som AP4 tilldelades



vid IPE:s konferenser under 2021. Dessa priser är inspirerande och motiverande, men också ett resultat av det dedikerade och ambitiösa arbete som AP4:s medarbetare gör under årets alla dagar. Jag känner mig både stolt och privilegierad av att ha så

fantastiska kollegor, samt över att få arbeta i en organisation med ett så utomordentligt intressant och viktigt uppdrag.

Stockholm den 22 februari 2022
Niklas Ekvall, vd

2021 i sammandrag

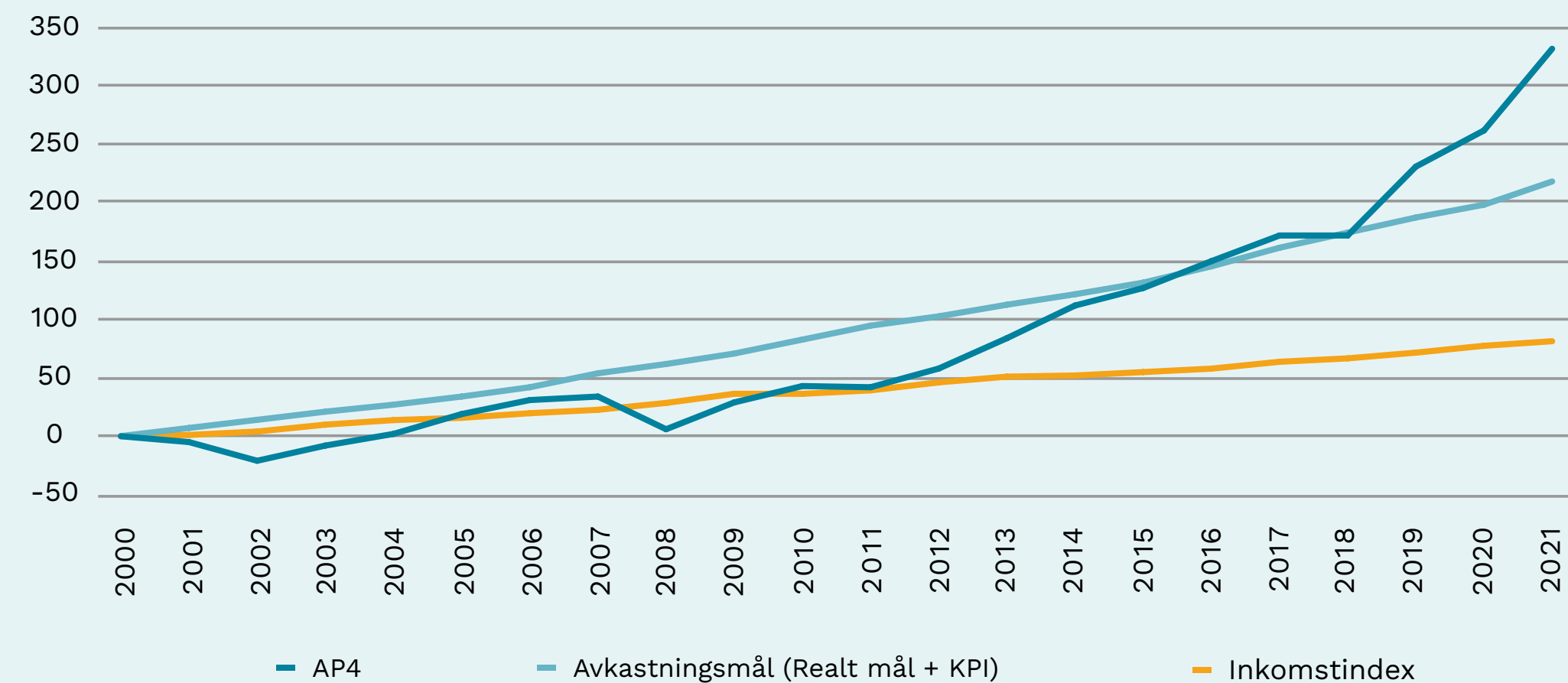
AP4 har bidragit till pensionssystemets stabilitet

AP4:s avkastning efter kostnader var 19,2 procent för 2021. Sedan starten av det nya pensionssystemet 2001 har AP4 överträffat såväl det av styrelsen fastställda långsiktiga avkastningsmålet uppräknat med inflation som inkomstindexets utveckling. Avkastningen efter kostnader har i genomsnitt varit 7,2 procent per år att jämföra med det reala avkastnings-

målet uppräknat med inflation som har varit i genomsnitt 5,7 procent per år, samt inkomstindex om 2,9 procent per år. AP4 har därmed uppfyllt uppdraget att bidra till pensionssystemets stabilitet. Pensionssystemet står betydligt starkare idag än vid starten 2001, samtidigt som det av demografiska skäl finns en allt kortare återstående tid av

utflöden. Detta i kombination med en förväntan om lägre avkastning på finansiella tillgångar framöver motiverade att AP4:s styrelse inför 2021 valde att något sänka det långsiktiga avkastningsmålet över 40 år, från 4,0 till 3,5 procents real avkastning per år, snarare än att öka portföljens risknivå för att bibehålla det tidigare målet.

Avkastning efter kostnader sedan start 2001, %



Femårsöversikt	2021	2020	2019	2018	2017
Fondkapital (mdkr)	527,6	449,4	418,0	349,3	356,6
Flöden, netto mot pensionssystemet (mdkr)	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4
Periodens resultat (mdkr)	85,7	39,3	75,2	-0,5	30,1
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	19,3	9,7	21,8	-0,1	9,2
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	19,2	9,6	21,7	-0,2	9,1
Aktiv avkastning, före kostnader (%) ¹	3,5	2,4	4,4	2,3	-1,1
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år	11,6	9,8	9,3	8,1	11,5
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år	11,8	9,7	9,9	9,9	7,3
Standardavvikelse total portfölj, ex-post (%) ²	6,1	13,6	5,3	6,4	4,1
Standardavvikelse total portfölj, ex-post, 10 år (%) ³	7,8	8,3	6,7	7,5	8,6
Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) ²	3,2	0,7	4,2	0,1	2,5
Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning (%) ⁴	1,9	1,7	1,2	1,5	1,7
Valutaexponering (%)	20,9	21,0	19,8	18,4	18,4
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)	0,08	0,09	0,10	0,10	0,10

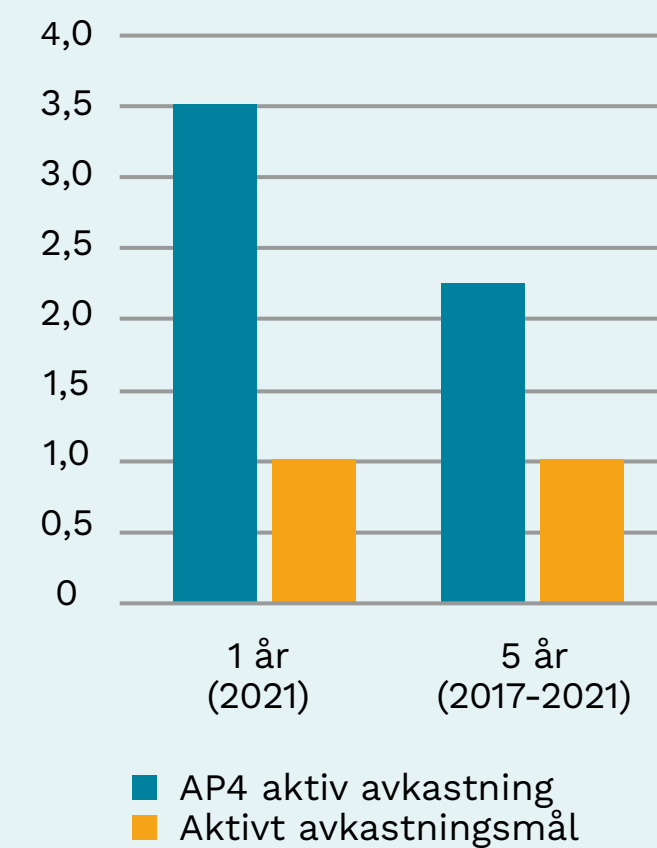
1) AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används är standardiserade och valutasäkrade till SEK i syfte att förenkla och öka transparensen. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2021 ett positivt bidrag på 0,16 (0,18) procentenheter. Aktiv avkastning är beräknad som skillnad i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.

2) Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.

3) Avser kvartalsdata för totala tillgångar.

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

Årlig aktiv avkastning före kostnader, %

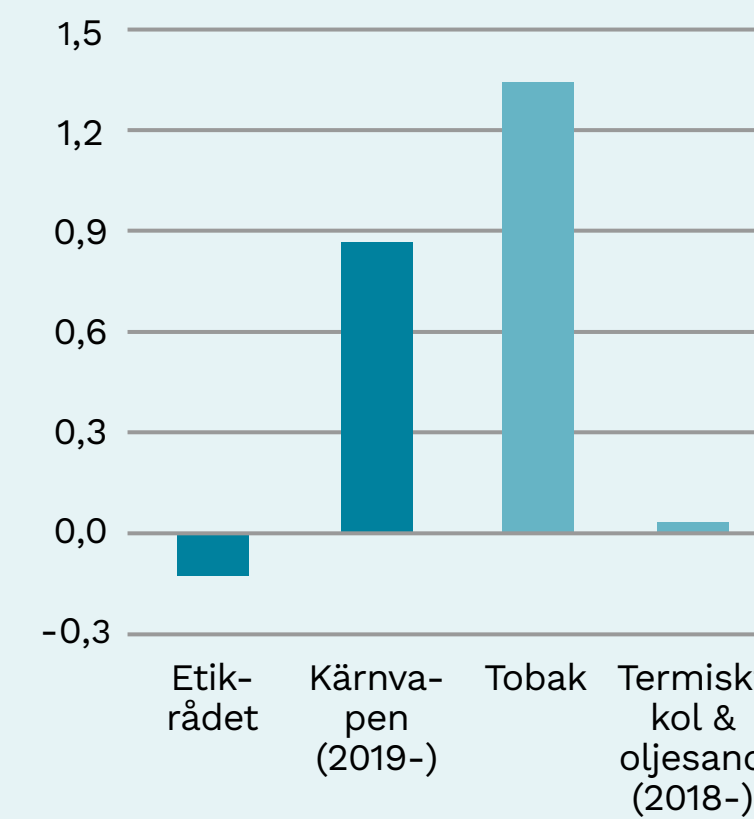


Aktiv förvaltning bidrar positivt till resultatet

AP4:s aktiva förvaltning bidrog till att portföljens avkastning var 3,5 procentenheter högre än jämförelseindex för 2021, vilket innebär ett mervärde i förvaltningen om 15,2 miljarder kronor under året. Mätt över utvärderingshorisonten fem år var den aktiva avkastningen i genomsnitt 2,3 procentenheter per år, vilket överstiger målet för aktiv avkastning som är 1,0 procentenhet per år. AP4:s

aktiva avkastning har totalt givit ett aktivt resultatbidrag om 44,8 miljarder kronor de senaste fem åren. Under 2021 gav förvaltningen av reala tillgångar det största positiva bidraget till det aktiva resultatet. Även tillgångsslagen svenska och globala räntebärande samt globala aktier gav positiva aktiva avkastningsbidrag i förhållande till AP4:s referensportfölj, den Dynamiska Normalportföljen (DNP).

Avkastningsbidrag av normbaserade beslut, %¹



¹) Avser ackumulerad avkastning över 5 år (eller den kortare period i det fall beslutet avser en kortare period än 5 år). Avkastningsbidraget är beräknat med globala aktier som bas.

Positivt avkastningsbidrag från normbaserade beslut

AP4 följer upp avkastningspåverkan av normbaserade 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. Normbaserade 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. Normbaserade beslut som även är affärsmässiga förväntas däremot ge ett långsiktigt avkastningsbidrag till AP4:s portfölj.

Ansvarstagande som ägare

Aktiv ägarstyrning är ett fokusområde i förvaltningen och bidrar till att öka och trygga aktieägarvärdet. Som långsiktig och engagerad ägare tar AP4 ansvar och arbetar för varje enskilt bolags och dess aktieägars bästa, samt verkar för god sed på välfungerande aktiemarknader. En integrerad del i förvaltningen är att arbeta i valberedningar, att rösta på stämmor och vad gäller onoterade investeringar

även verka i styrelser, investeringskommittéer eller motsvarande investerarorgan.

På så sätt bidrar AP4 till att investeringar styrs och drivs på bästa sätt.

Nyckeltal ägarstyrning	2021
Antal svenska valberedningar	40
Antal svenska stämmor	147
Antal utländska stämmor	1 064
Antal investeringskommittéer och styrelser inom onoterade investeringar	62

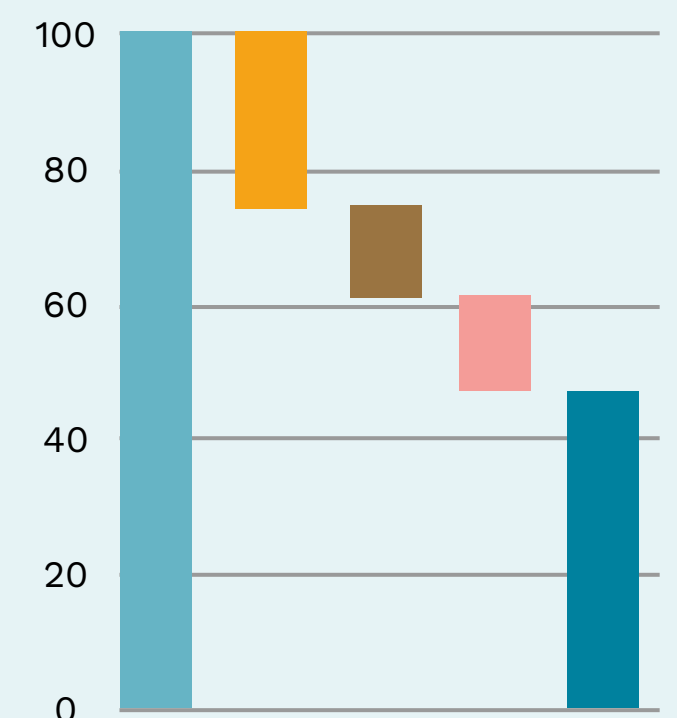
Hög kostnadseffektivitet

En analys genomförd av CEM Benchmarking avseende år 2020 visar att AP4:s kostnadsnivå är lägre än hälften av den för jämförbara pensionsfonder internationellt. 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 ha lägre kostnader för i huvudsak förvaltningsarvoden än jämförelsegruppen.



Internationell kostnadsjämförelse, %



Fortsatt minskat koldioxidavtryck

AP4 har under 2021 ytterligare minskat den noterade aktieportföljens växthusgasutsläpp med 23 procent. Sedan 2010 har dessa utsläpp minskat med totalt 60 procent, vilket bidrar till att minska klimatriskerna i portföljen.

AP4 mäter och rapporterar växthusgasutsläpp enligt gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna. Dessa omfattar noterade aktier vilka utgjorde 64 procent av AP4:s portfölj vid utgången av 2021. Därutöver redovisar AP4 även utsläppen för den onoterade fastighetsportföljen vilken utgör ytterligare 9 procent av det totala fondkapitalet. AP4 arbetar löpande för att bredda mätningen och rapporteringen till en ännu större del av portföljen, då data av tillräcklig täckning och kvalitet finns tillgänglig.

Den interna grupp för fundamental tematisk global aktieförvaltning som etablerades under 2020 har fortsatt arbetet med bolagsurval i resursintensiva sektorer. Under 2020 analyserades energisektorn och under 2021 har kraftsektorn och råvarusektorn analyserats. De bolag vars

planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalets mål har avyttrats ur portföljen. Inom energisektorn har AP4 fokuserat investeringarna till de bolag som är på väg att bli integrerade energibolag med ökande andel investeringar i förnyelsebar energi. Vad gäller kraftbolagen är fokus på producenter av förnyelsebar energi och elnätverksbolag vilka gynnas av elektrifieringen samt vattenbolag vilka har låga koldioxidutsläpp. Viktiga teman för de bolag AP4 fortsätter att investera i inom råvarusektorn är återvinning, produktion av material som ersätter koldioxidintensiva material samt skogsägande bolag.

AP4:s koldioxidavtryck är cirka 39 procent av vad det är för ett brett globalt aktieindex (MSCI All Countries, ACWI). AP4:s lågkoldioxidstrategier och AP4:s betydande övervikt i svenska aktier bidrar båda till ett lägre koldioxidavtryck. AP4 har en högre portföljandel investeringar i tillväxtmarknadsaktier än ett brett globalt aktieindex. Det har bidragit till ett relativt sett högre koldioxidavtryck. Under 2021 har AP4 tillsammans

med extern förvaltare av tillväxtmarknadsaktier analyserat möjligheterna att genom ändrad optimeringsstrategi minska koldioxidavtrycket i AP4:s investeringar inom tillväxtmarknadsaktier. Denna förändring var en av faktorerna som bidrog till att AP4:s koldioxidavtryck under 2021 minskade med totalt 23 procent.

Av denna minskning beror 18 procentenheter på att AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 har investerat i minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter. Under 2021 bidrog detta till minskningen med 5 procentenheter.

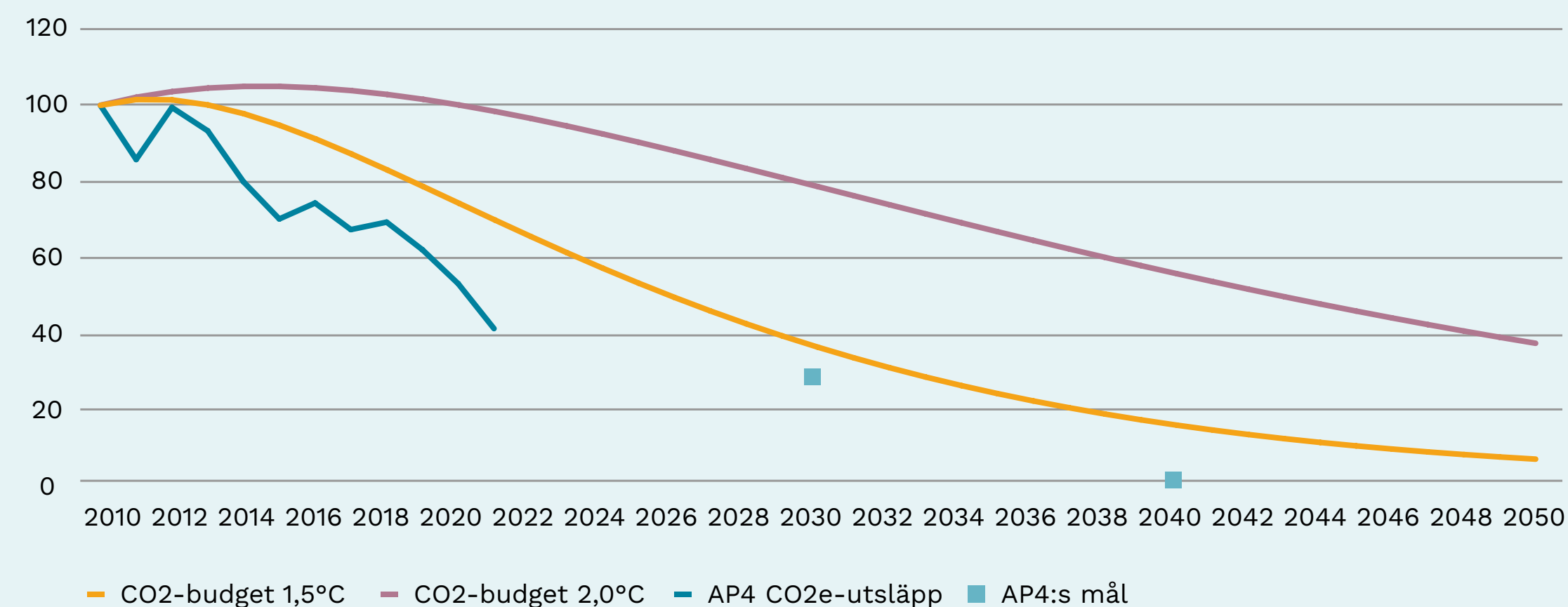
23

% lägre koldioxidavtryck under 2021

60

% lägre koldioxidavtryck sedan 2010

Årliga CO2e-utsläpp¹ (index 2010=100)



¹) Källa: Robbie Andrew (2019) baserat på Global Carbon Project och IPCC SR15 samt AP4:s beräkningar.

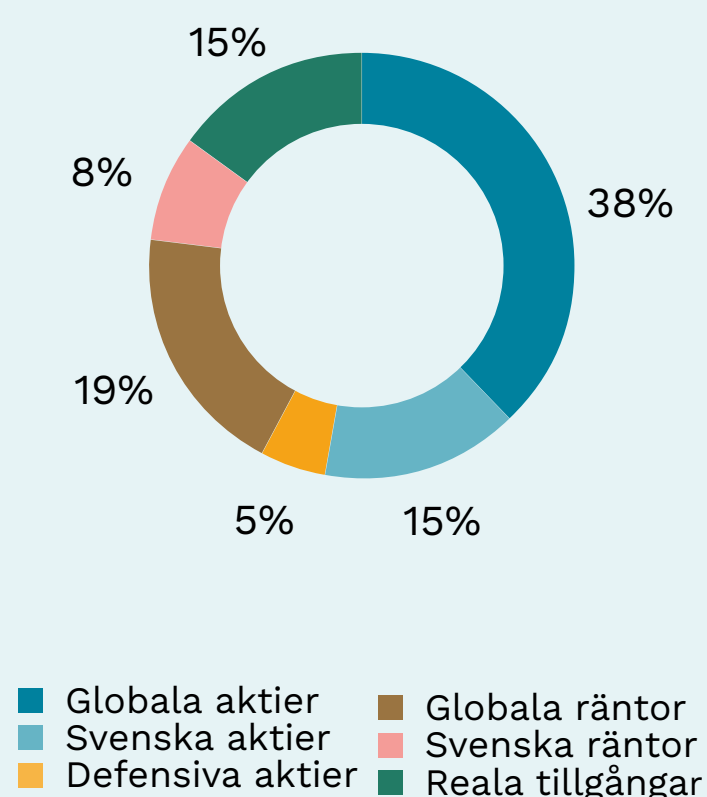
Defensiva aktier ett nytt tillgångsslag

Vart tredje år genomför AP4 en långsiktig analys (en så kallad Asset Liability Management (ALM) analys) av pensionssystemets långsiktiga behov och krav på avkastning över 40 år. En sådan genomfördes senast under 2020 och resulterade bland annat i att lämplig långsiktig aktieallokering fortsatt anses vara i intervallet 50-70 procent av portföljen, motiverat av långsiktigt högre förväntad avkastning än övriga tillgångsslag.

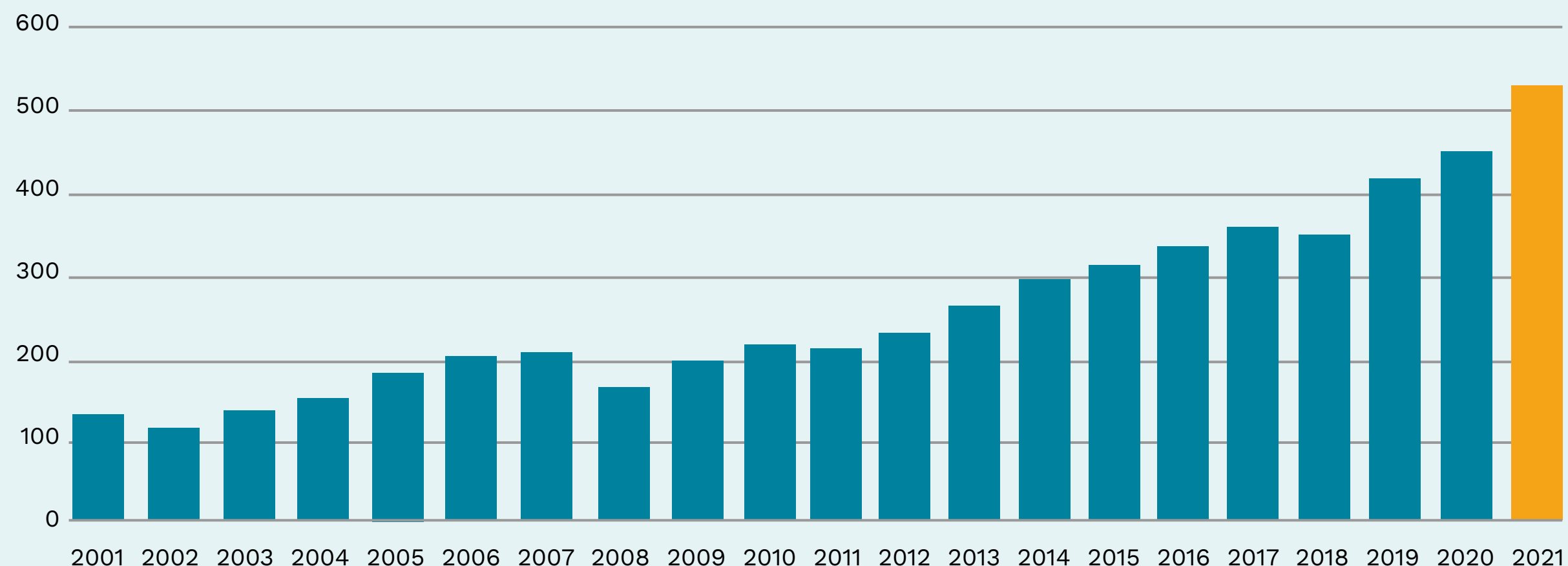
AP4 har beslutat att 2022 införa det nya tillgångsslaget Defensiva aktier i den Dynamiska Normalportföljen (DNP), den referensportfölj för den operativa förvaltningen som styrelsen beslutar om årligen. Vikten för Defensiva aktier i DNP är 5 procent och finansieras från Räntebärande tillgångar samt Globala aktier. Som namnet anger utgörs Defensiva aktier av aktier, men aktierna sammanviktas på ett annorlunda sätt än ett marknadsvärdesviktat index för att få önskade egenskaper vad gäller tillgångsslagets

förväntade avkastning och risknivå. Mer precist så syftar det nya tillgångsslaget till att tillföra avkastningspotential, man även ha stabiliserande egenskaper i en marknadsmiljö där sannolikheten för negativa marknadsscenarioer har ökat.

Dynamisk Normalportfölj inför 2022



Utgående fondkapital, (mdkr)



AP4:s utgående fondkapital har ökat från 134,0 miljarder kronor vid det nya pensions-systemets start 2001 till 527,6 miljarder kronor vid utgången av 2021. Denna ökning i fondkapitalet har skett samtidigt som 51,4 miljarder kronor netto har betalats ut från AP4 till pensionssystemet.

Årliga nettoflöden mot pensionssystemet (mdkr)



Under de första åtta åren från 2001 till 2008 erhöll AP4 årliga nettoinflöden från pensionssystemet, men sedan 2009 har AP4 varje år gjort nettobetalningar till pensionssystemet. Dessa nettobetalningar från AP4 till pensionssystemet uppgår sammanlagt till 72,6 miljarder kronor för åren 2009 till 2021.

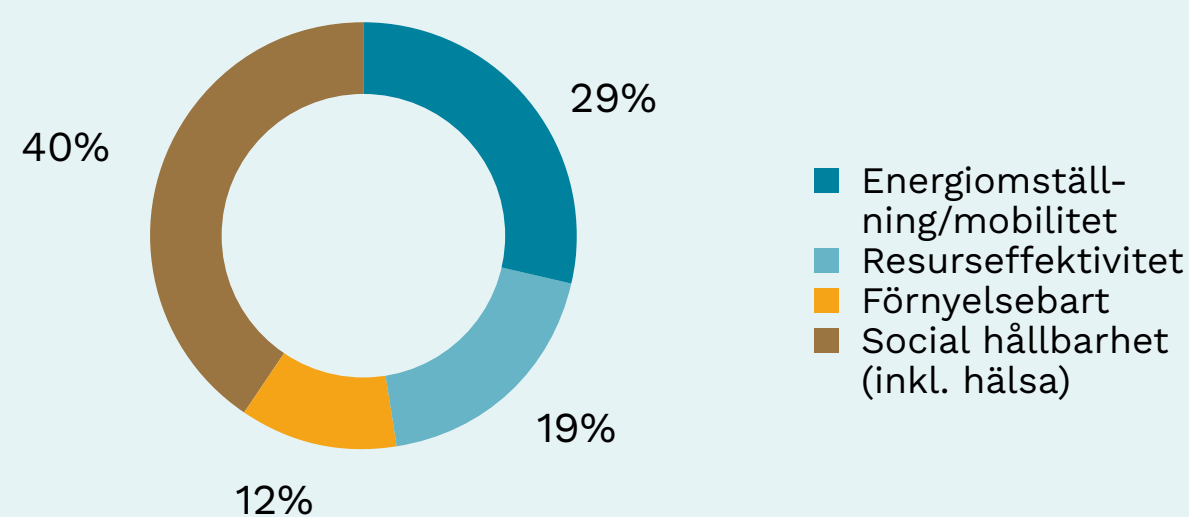
Fortsatt ökade tematiska hållbarhetsinvesteringar

AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och utvecklingen inom olika sektorer. De olika förvaltningsenheterna söker aktivt investeringar som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle. Målsättningen är att göra bra investeringar ur både ett finansiellt och ett hållbarhetsperspektiv.

Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen har AP4 under 2021 gjort nyinvesteringar uppgående till totalt cirka 13,7 miljarder kronor. Dessa investeringar utgörs av nyutfästelser inom den onoterade portföljen, till

exempel inom hållbar infrastruktur inklusive förnyelsebar energi. Den fundamentala globala aktieförvaltningen har påbörjat uppbyggnaden av en tematisk portfölj av nischade bolag inom ett antal miljörelaterade teman som energiomställning med fokus på fossilfri mobilitet, vätgas, koldioxiduppfångning och återvinning. AP4 har även gjort betydande nyinvesteringar i mindre bolag inom hälsosektorn, samt investerat i gröna obligationer utgivna av stater samt sociala obligationer.

Fördelning tematiska hållbarhetsinvesteringar 2021



Landanalys avseende hållbarhetsrisker

Under 2021 har AP4 genomfört ett analysprojekt avseende bedömning av hållbarhetsrisker på landnivå. Detta kan vara relevant till exempel för ränteförvaltningen som investerar i statsobligationer utgivna av olika länder. Syftet med projektet var att utvärdera datatillgång och hur en landanpassad rankingsmodell för hållbarhetsrisker skulle kunna användas för att integrera dessa risker i förvaltningen av statsobligationer och potentiellt

även andra tillgångsslag.

Nivån på hållbarhetsrisk på landnivå var mycket nära korrelerad med ländernas inkomstnivå och även kreditbetyg. AP4:s investeringsuniversum för statsobligationer består av ett relativt snävt urval av länder baserat på ekonomiernas utvecklingsgrad, kreditvärdighet och likviditet. I dagsläget fångar dessa därför även i stort upp hållbarhetsrisker på landnivå.

Utvecklat mandat för gröna och sociala obligationer

AP4 har investerat i gröna obligationer sedan 2013. Under 2021 har AP4 vidgat mandatet att investera i gröna och sociala obligationer så att det inte bara omfattar kreditobligationer utan även statsobligationer och obligationer utgivna av överstatliga institutioner.

Marknadsutvecklingen för dessa obligationer har de senaste åren präglats av att efterfrågan vida har överträffat utbudet, vilket har gjort att till exempel en grön obligation

utgiven av en viss emittent har lägre förväntad avkastning men samtidigt sämre likviditet och samma kreditrisk som motsvarande icke-gröna obligation utgiven av samma emittent. Därför har AP4:s exponering mot dessa obligationer minskat de senaste åren.

En breddning av mandatet till fler typer av emittenter, har möjliggjort för AP4 att investera i till exempel gröna obligationer utgivna av stater vilka emitterade sina första sådana obligationer under 2021.

Samverkan mellan AP-fonderna

AP-fondernas (AP1-AP4 samt AP7) Samverkansråd arbetar för att skapa bättre och effektivare samarbeten mellan AP-fonderna inom områden utanför investeringsverksamheten eller i de fall konkurrensen mellan AP-fonderna inte riskeras. Övergripande fokus är att identifiera områden där det finns tydlig samverkanspotential och där ett samarbete mellan AP-fonderna kan medföra ökad kostnadseffektivitet för det svenska pensionssystemet. Ett område där AP-fonderna kontinuerligt samverkar är kring upphandling och utvärdering av produkter och tjänster. Under 2021 genomfördes gemensam upphandling av rekryterings-tjänster, upphandlingstjänster, sjukvårdsförsäkring samt

tjänstepensionsrådgivning och administration. AP-fonderna har även samarbetat vid upphandling av kommunikationstjänster för Etikrådet. Samarbetet har också omfattat etablerandet av gemensamma investeringsstrukturer mellan vissa av AP-fonderna, som till exempel 4 to 1 Investments, samt samarbete i internationella skattefrågor. Inom IT-området har AP-fonderna samverkat kring informationssäkerhet där AP1, AP3 och AP4 startat upphandling av informationssäkerhetsansvarig (CISO) för att stärka arbetet kring informationssäkerhet. AP3 och AP4 har tillsammans genomfört en behovsanalys och tagit fram underlag inför upphandling av nytt portföljförvaltningssystem.

Om AP4

AP4 bildades år 1974 i syfte att förvalta en del av Sveriges allmänna pensionskapital. I början investerade AP4 endast i svenska aktier men investeringarna har successivt breddats över åren. AP4 investerar idag i såväl noterade aktier, räntebärande som onoterade investeringar, både i Sverige och utlandet.

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.

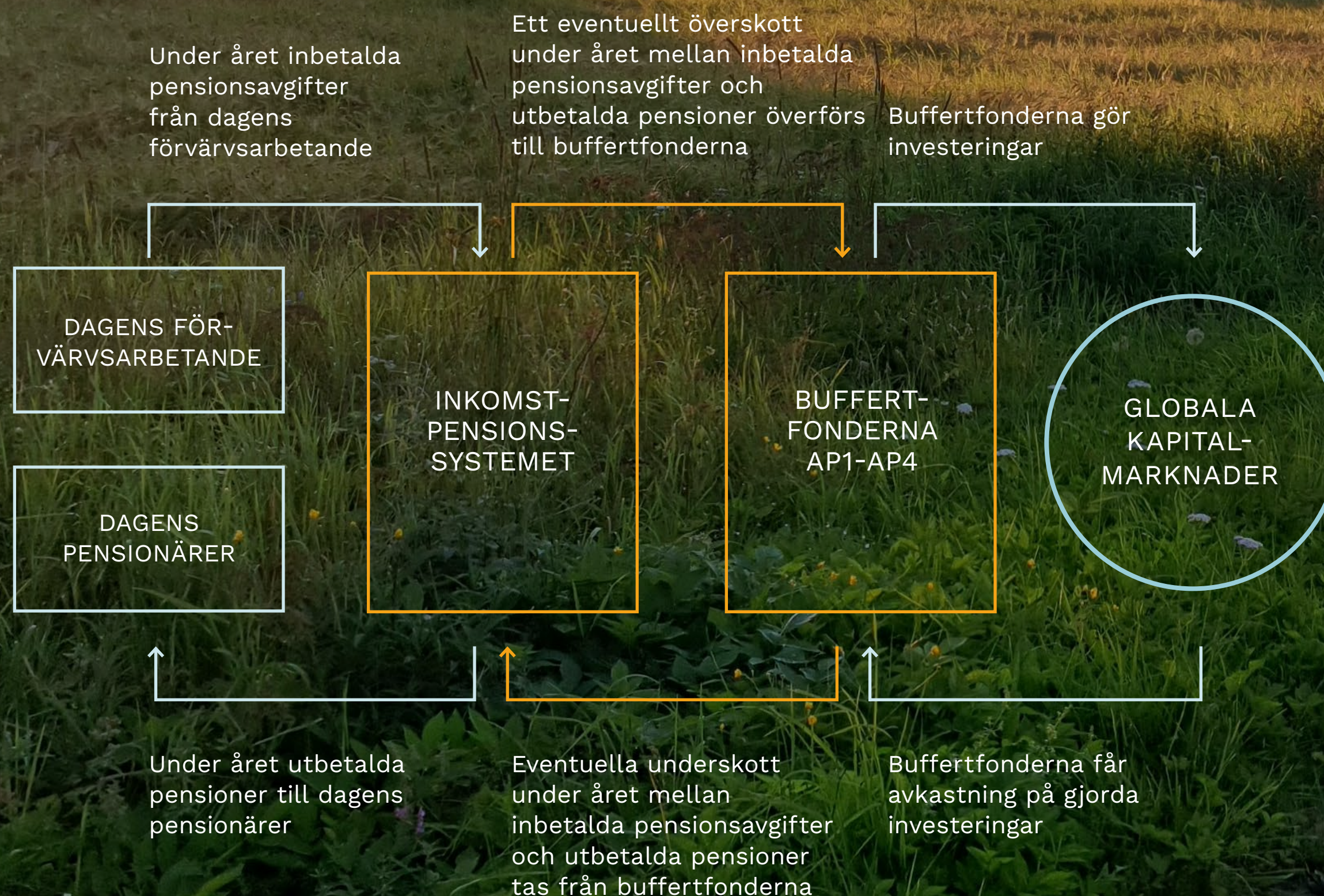
AP4 är en statlig myndighet för vilken verksamheten styrs av lagen om allmänna pensionsfonder (2000:192). Till en början investerade AP4 bara i svenska aktier, men kan sedan 2001 investera i såväl svenska som utländska aktier och räntebärande värdepapper, liksom i onoterade tillgångar. Betydande onoterade tillgångar är exempelvis investeringar i fastighetsbolag och infrastrukturbolag.

Inkomstpension och premiepension

Alla som har arbetat i Sverige får en allmän pension, grundad på inkomst som personen haft under arbetslivet. Pensionssystemet bygger på två delar, inkomstpension och

premiepension, och varje år överförs 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten för alla som arbetar till systemet. Inbetalningen sker dels via arbetsgivaravgiften som betalas av arbetsgivarna, dels via den allmänna pensionsavgiften som alla löntagare betalar. 16 procentenheter går till inkomstpensionen och 2,5 procentenheter till premiepensionen. Under varje arbetat år överförs pengar till systemet, samtidigt som var och en tjänar in sin egen pensionsrätt i inkomstpensionssystemet, baserad på inkomst och eventuella skattepliktiga ersättningar. Pensionsrätten skrivs upp varje år med inkomstindex, den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige.

INKOMSTPENSIONSSYSTEMET





När det gäller premiepensionen kan pensionsspararna själva påverka i vilka värdepappersfonder som pengarna placeras. Om pensions-spararen inte gör ett aktivt val, förvaltas kapitalet i stället av AP7, som idag förvaltar en betydande del av premiepensionskapitalet. Utanför det statliga pensionssystemet har många dessutom tjänstepensioner som betalas av arbetsgivaren, eller ett eget pensionssparande.

AP4 är en buffert

Inkomstpensionen är ett system där de pensionsavgifter som betalats in av dem som arbetat under året används för att betala ut pensionerna till de som är pensionärer. Om inbetalningarna till systemet under ett år är mindre än vad som behövs för att betala ut pensionerna uppstår ett underskott. Då används AP-fondernas förvaltade kapital som en buffert för att täcka upp underskottet, och omvänt, om inbetalningarna är större än vad som behöver betalas ut, går pengarna till AP-fonderna för förvaltning. Konstruktionen

är byggd för att hantera detta, så att ingen generation får en högre pension på bekostnad av en annan. Om pensionssystemet av någon anledning kommer i obalans, det vill säga att åtagandena blir större än de tillgångar som finns, aktiveras en balansering. Det betyder att inkomstpensionen då skrivs upp i långsammare takt, tills dess att pensionssystemets tillgångar åter igen är lika stora som pensionsåtagandena, något som till exempel inträffade efter finanskrisen 2008.

AP-fonderna och framtiden

Sedan 2009 har de fyra AP-fonderna tillsammans betalat ut 291 miljarder kronor netto till pensionssystemet. Att AP-fonderna har varit nettobetalare beror främst på att de årskullar som föddes under 1940-talet var så stora att vi idag har fler pensionärer än tidigare i Sverige. Det betyder också att AP-fonderna kommer att vara nettobetalare i uppskattningsvis 20 år till, innan inflödet till buffertfonderna återigen ökar.

Stärkt pensionssystemet - kapitalförvaltning sedan 1974

AP4:s kapitalförvaltning har över tid givit ett stort bidrag till det allmänna pensionssystemet.

När AP4 bildades 1974 var det med uppdraget att investera i svenska aktier. Detta skedde vid en tid då aktieäggande inte var lika utbrett som det är idag, varken bland institutionella investerare som pensionsfonder eller bland privatpersoner.

Beslutet att etablera en AP-fond för att investera i svenska aktier var ifrågasatt på sin tid, men har i efterhand visat sig vara ett lyckodrag. AP4 har skapat ett ackumulerat resultat på 576 miljarder kronor till stöd för pensionssystemet och samtidigt har AP4 varit en källa till riskkapital för

inte minst svenska börsbolag och en bidragande kraft i arbetet med regler för etik och uppförande på den svenska aktiemarknaden.

AP4 har överfört netto 48 miljarder kronor till pensionssystemet sedan 1974. Genom den värdetillväxt som skett har AP4:s fondkapital samtidigt vuxit och uppgick vid utgången av 2021 till 527,6 miljarder kronor. En god avkastning på fondkapitalet bidrar till att pensionssystemet stärks och att utlovade pensioner kan betalas ut.

Buffertfondernas samlade andel av tillgångarna i systemet för inkomstpensionen har vuxit från 10 procent vid starten 2001 till knappt 18 procent vid 2021 års slut.

576

miljarder kronor i
ackumulerat
resultat sedan 1974

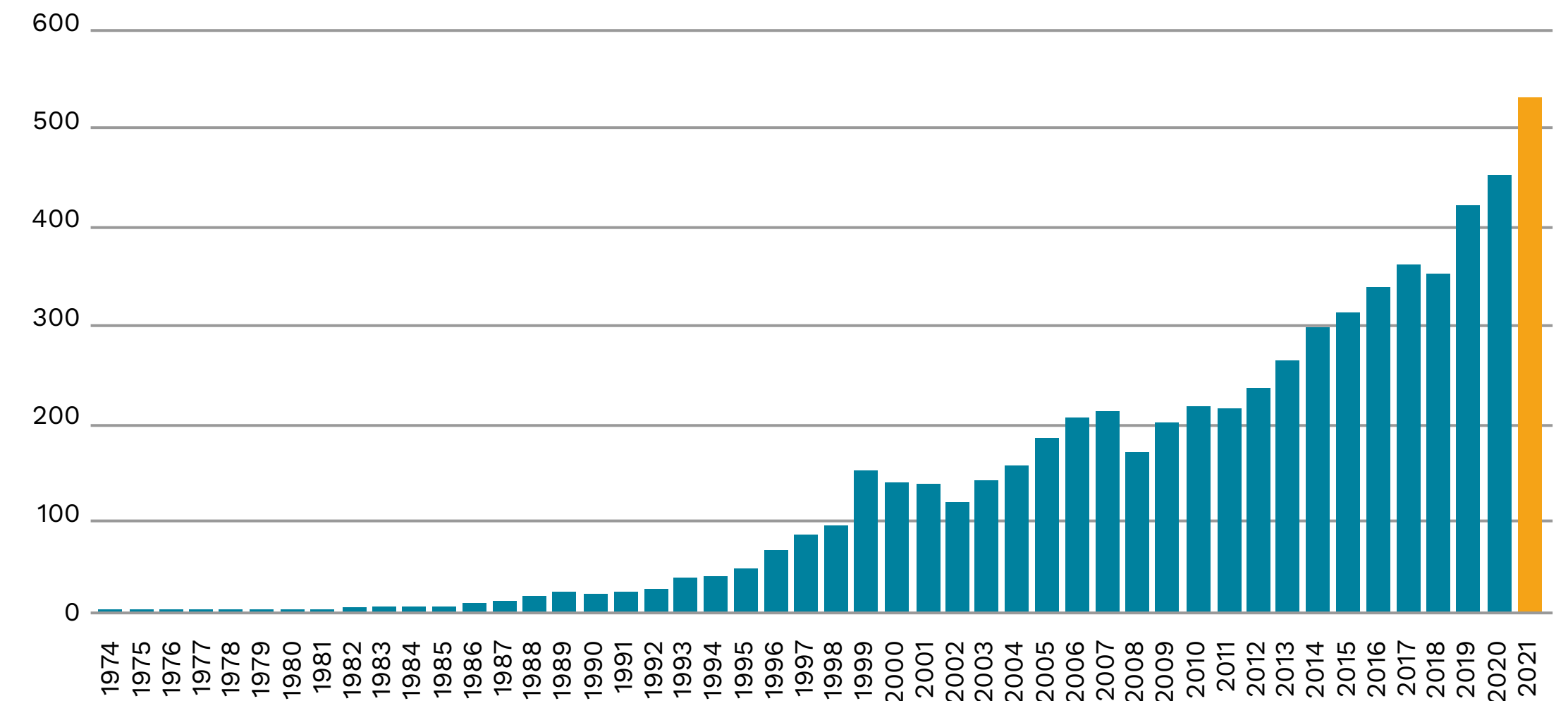
48

miljarder kronor i
nettobetaling från
AP4 till pensions-
systemet sedan 1974

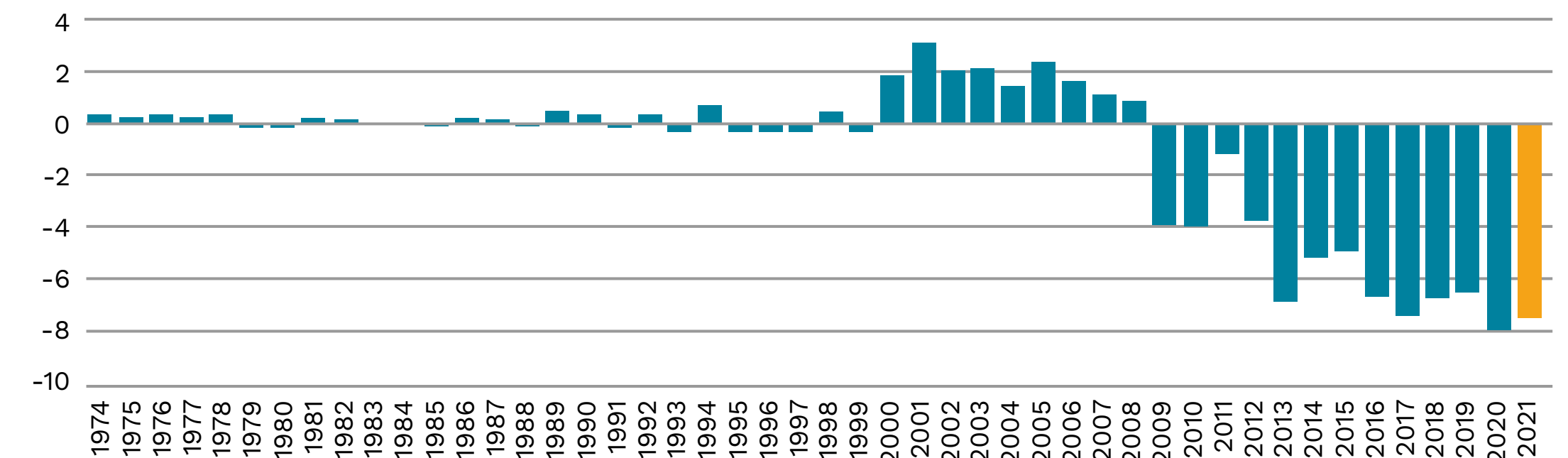
13

% i genomsnittlig
årlig avkastning efter
kostnader sedan 1974

Utgående fondkapital, mdkr



Årliga nettoflöden från pensionssystemet (mdkr)



AP4:s uppdrag i en komplex värld

AP4 styrs av lagen om allmänna pensionsfonder (AP-fondslagen) och i uppdraget ingår att förvalta fondkapitalet så att det blir till största möjliga nytta för inkomstpensionssystemet. AP4 ska även förvalta kapitalet på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Regeringen utser AP4:s styrelseledamöter och finansdepartementet följer löpande upp och utvärderar AP4:s verksamhet. AP4 ska självständigt formulera mål och strategier och AP4:s styrelse och verksamhet får enligt lagen inte styras direkt av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomisk-politiska intressen.

AP4:s investeringsverksamhet utgår från pensionssystemets behov och görs med målsättning att långsiktigt uppnå högsta möjliga avkastning med ett balanserat risktagande. Det krävs därför att förstå och hantera hållbarhetsrisker och -möjligheter i portföljen, som till exempel klimatförändringen. AP4:s medarbetare bidrar med vilja och förmåga att genomföra uppdraget, i en kultur som främjar lärande och affärsmässighet i relation med samarbetspartners och andra intressenter. På så vis bidrar AP4 till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer, samtidigt som AP4 bidrar till välskötta bolag i hållbarhetsomställningen.

INSATSER

KAPITAL

AP4 gör investeringar på globala kapitalmarknader

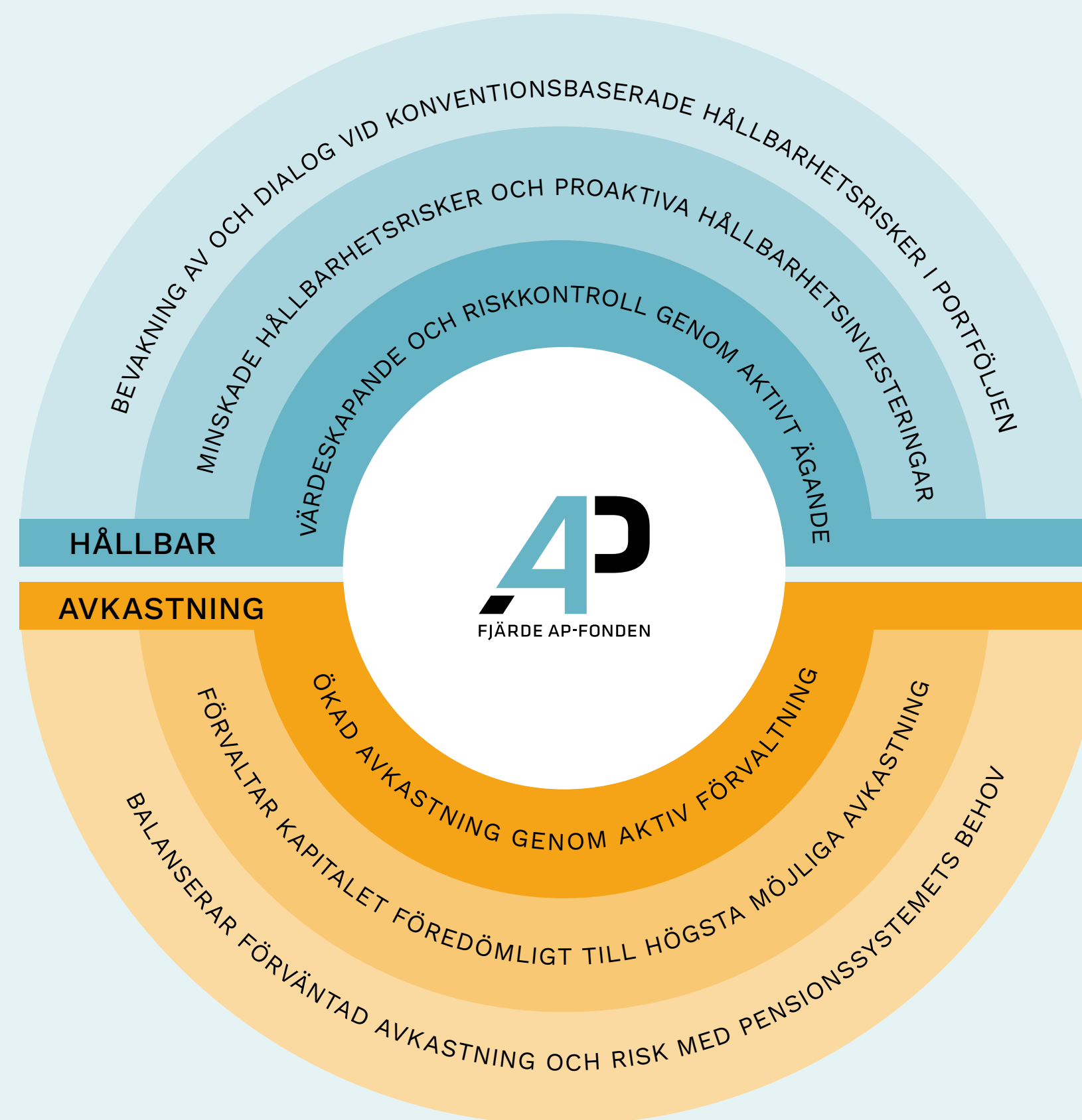
MEDARBETARE

AP4:s medarbetare bidrar med kunskap och erfarenhet

RELATIONER

AP4:s samarbetspartners tillför kompetens och resurser

AKTIVITETER



BIDRAG

HÅLLBARA INVESTERINGAR

- Bidrar till välskötta bolag
- Gör investeringar som bidrar till och drar fördel av hållbarhetsomställningen

EKONOMISK TRYGGHET FÖR DAGENS OCH MORGONDAGENS PENSIONÄRER

- Bidrar till pensionssystemets styrka
- Utbetalningar till pensionssystemet vid behov
- Minskar risken för sänkta pensioner

PÅVERKAN OCH FÖRVÄNTNINGAR FRÅN VÅR OMVÄRLD

- Lagstiftning styr uppdrag och verksamhet
- Intressenter

Intressentdialog och väsentlighetsanalys

Att föra dialog med AP-fondernas intressenter ger en vägledning i fondernas hållbarhetsarbete och en tydligare bild av hur intressenterna ser på AP-fondernas uppdrag och verksamhet i relation till hållbarhet och avkastning. Vart tredje år genomför AP-fonderna en intressentdialog och väsentlighetsanalys. Hösten 2020, under de förutsättningar som då rådde med en global pandemi, genomfördes denna dialog i form av en riktad webenkät till representanter från AP4:s olika intressentgrupper. Dessa är i huvudsak: uppdragsgivare (Pensionsgruppen, finans- och socialförsäkringsutskotten samt finansdepartementet), portföljbolag, leverantörer, branschkollegor, förmånstagare, samhället i stort (arbetsmarknadsparter, universitet samt Pensionsmyndigheten) intresseorganisationer och medarbetare. Sammantaget visade enkäten 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 samt har ett högt förtroende för AP-fondernas arbete med, och integration av,

hållbarhetsfrågor i förvaltningen.

Resultatet visade även att AP-fonderna kan vidareutveckla hantering och kommunikation av 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. Genom att följa upp resultatet med utvalda intressentgrupper får AP-fonderna en bättre förståelse för intressentgruppernas synpunkter.

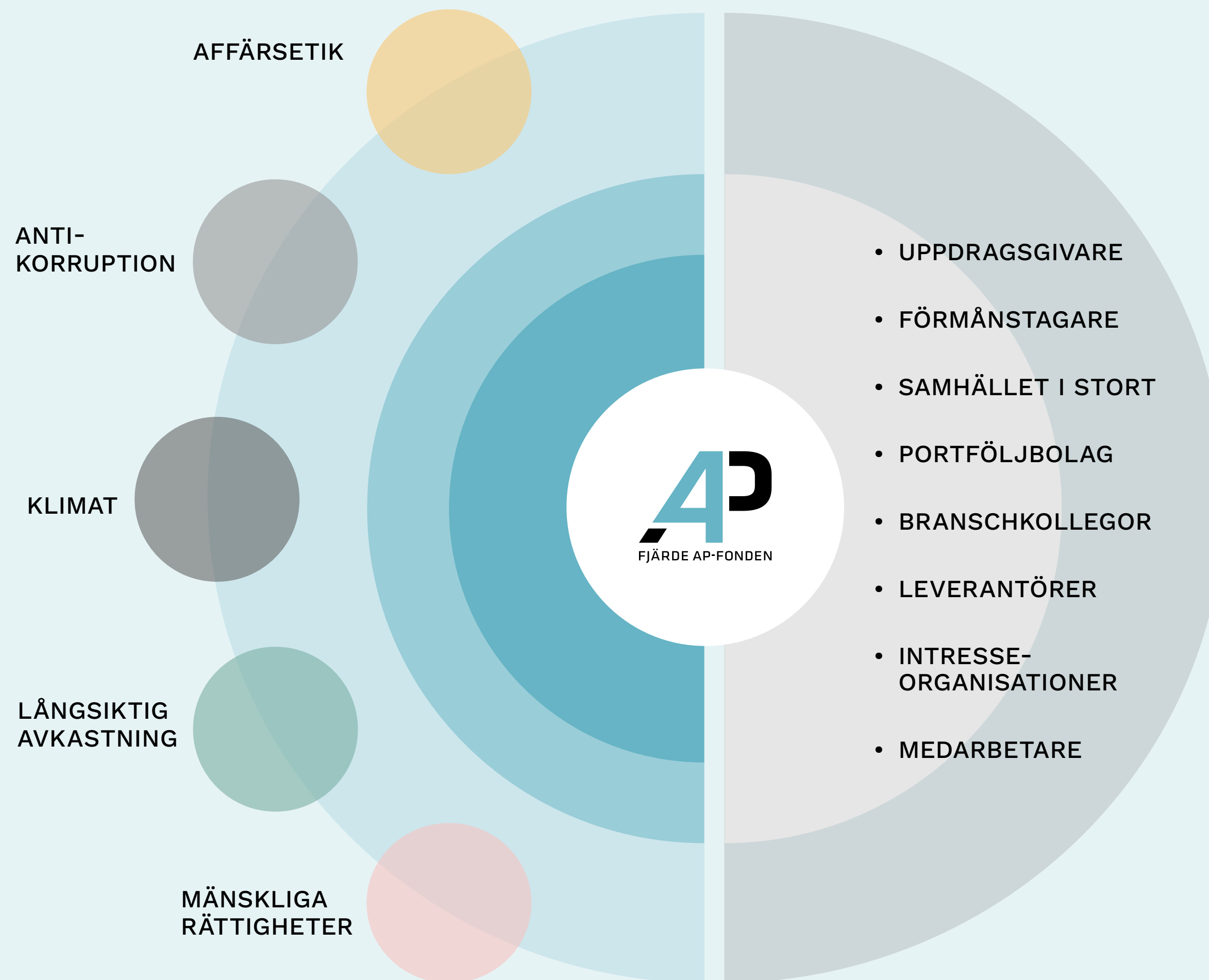
Prioriterade hållbarhetsområden

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, Antikorruption, Klimat, Långsiktig avkastning samt Mänskliga rättigheter.

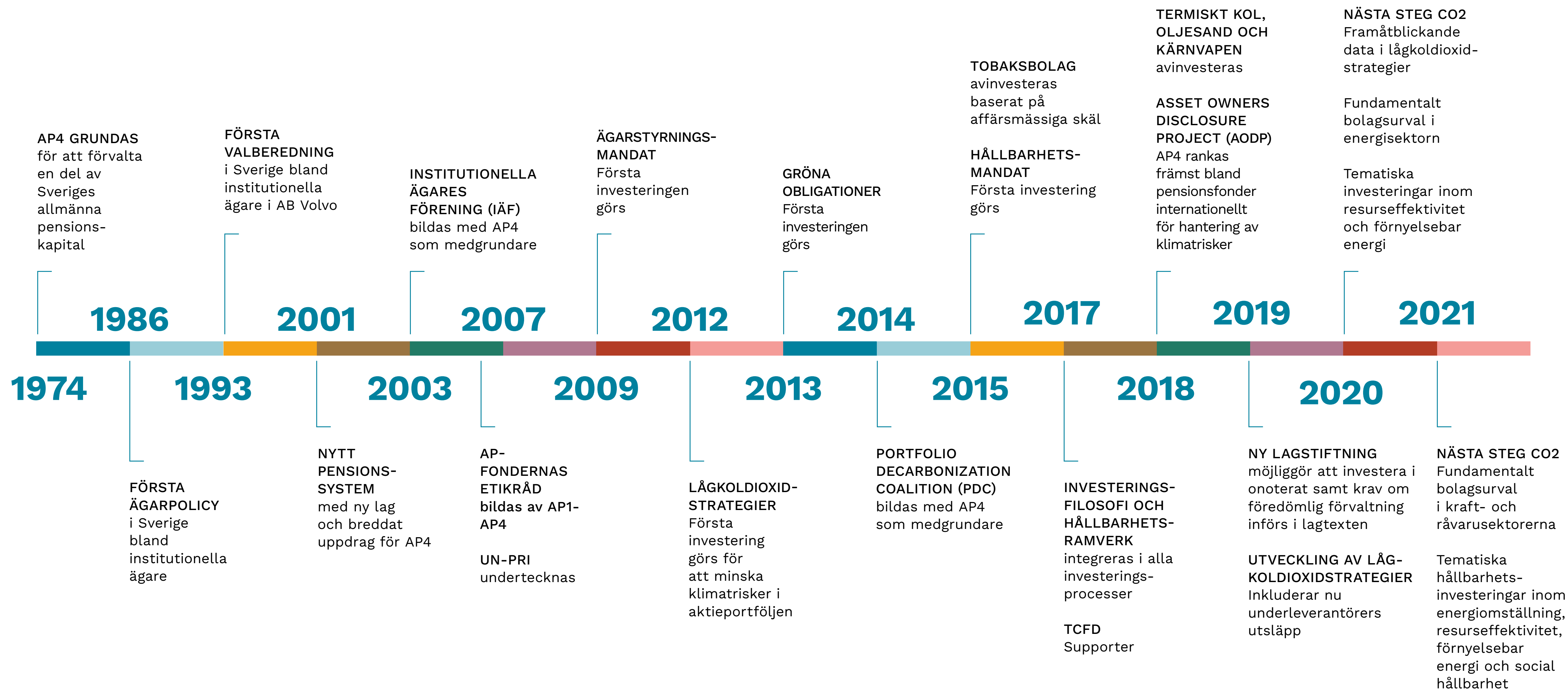
Dessa fem områden följdes i fallande ordning av: Miljö, Transparens i bolag, Arbetsvillkor, Hållbar leverantörskedja, Biologisk mångfald, Mångfald och jämställdhet samt Informationssäkerhet.

HÅLLBARHETSOMRÅDEN

INTRESSETER



AP4:s hållbarhetsarbete över tid





Strategi och verksamhet

AP4:s förvaltningsstruktur tar tillvara möjligheten att investera med flera investeringstidshorisonter på upp till 40 år. I detta långsiktiga perspektiv är det viktigt att investeringarna är hållbara för att också vara finansiellt framgångsrika.

Förvaltningsstruktur

Målet för AP4:s förvaltning är en långsiktigt hög avkastning som bidrar till pensionssystemets styrka och som minskar risken för sänkta pensioner. En förutsättning för AP4 att bedriva en långsiktigt framgångsrik förvaltning, är att hållbarhetsfaktorer integreras i förvaltningen.

AP4:s förvaltning utgår från AP-fondslagen

AP4:s verksamhet styrs av AP-fondslagen, den lag som bland annat slår fast att AP4:s uppdrag är att förvalta fondmedlen så att de skapar långsiktigt hög avkastning för pensionssystemet. Lagen säger också att förvaltningen ska bedrivas föredömligt genom ansvarsfulla investeringar och ett ansvarsfullt ägande. Dessutom läggs särskild vikt vid att AP4 ska bidra till en hållbar utveckling, utan att för den skull göra avkall på det övergripande avkastningsmålet.

Investeringsfilosofin anger övergripande inriktning

AP4:s styrelse har antagit en investeringsfilosofi som anger tre väsentliga särdrag för AP4, det vill säga förutsättningar som till viss del utmärker AP4 och som skapar möjligheter till framgångsrik förvaltning. Dessa är förmågan att agera långsiktigt, stora frihetsgrader att utforma förvaltningen på bästa sätt inom ramen för AP-fondslagen samt en portföljstorlek som möjliggör kostnadseffektiv förvaltning utan att begränsa investeringsmöjligheterna. Särdragen

AP4:s styrelse har antagit en investeringsfilosofi för AP4, som säger att ett hållbarhetsfokus, över tid, bidrar till en bättre hantering av risker och möjligheter och därmed också till en positiv utveckling för avkastningen.

AP4:s investeringsfilosofi

DE TRE SÄRDRAGEN I AP4:S FÖRVALTNINGSFILOSOFI

Mandat att ha en investeringshorisont längre än många andra investerare innebär en möjlighet att agera långsiktigt och tänka annorlunda än andra investerare när det bedöms långsiktigt gynnsamt.

Stora frihetsgrader att inom ramen för AP4:s lagstadgade placeringsregler utforma strategi, portföljstruktur och välja investeringar ger möjlighet att dra fördel av AP4:s komparativa styrkor, diversifieringsmöjligheter och att proaktivt anpassa portföljen när marknadsförutsättningar förändras.

Lagom storlek på AP4:s kapital, varken för litet eller för stort, ger skalfördelar som möjliggör kostnadseffektivitet utan att begränsa investeringsmöjligheterna.

MÖJLIGHET ATT AGERA LÅNGSIKTIGT

STORA FRIHETSGRADER ATT UTFORMA FÖRVALTNINGEN

LAGOM PORTFÖLJSTORLEK

VÄLAVVÄGT RISKTAGANDE

Välavvägt risktagande som är ansvarsfullt och uppföljningsbart är nödvändigt för att skapa avkastning.

INEFFEKTIVA MARKNADER

De finansiella marknaderna är inte alltid effektiva, vilket skapar möjlighet att genom långsiktighet och aktiv förvaltning addera mervärde i förvaltningen.

DIVERSIFIERING

En portfölj som är väldiversifierad har över tid en bättre riskjusterad avkastning.

HÅLLBARHET

Att integrera hållbarhetsaspekter i förvaltningen bidrar över tid till en bättre hantering av risker och möjligheter samt därmed även till avkastningen.

KOMPETENT ORGANISATION

Portföljförvaltning är en kunskapsintensiv verksamhet där kompetenta medarbetare är en nödvändig framgångsfaktor.

STRUKTURERADE PROCESSER

En strukturerad transparent investeringsprocess är en förutsättning för framgångsrik förvaltning.

INVESTERINGSÖVERTYGELSE

kompletteras med investeringsövertygelser, vilka tydliggör hur AP4 agerar för att skapa mervärde i förvaltningen. Investeringsövertygelserna berör välavvägt risktagande, ineffektiva marknader, diversifiering, hållbarhet, kompetent organisation och strukturerade processer.

Förvaltningsstruktur med tre tidshorisonter

AP4:s förvaltningsstruktur tar tillvara möjligheten att investera över flera tidshorisonter – pensionssystemets behov på lång sikt över 40 år, ett medelsiktigt perspektiv som tar hänsyn till makroekonomiska och marknadsmässiga förutsättningar på 5-15 år, samt ett kortsiktigare perspektiv för enskilda investeringsbedömningar om upp till 10 år. För varje tidshorisont anger styrelsen mål och investeringsriktlinjer.

Långsiktigt realt avkastningsmål

AP4 gör bedömningar om pensionsystemets långsiktiga behov av avkastningsnivå samt behov av utbetalningar från AP-fonderna för att täcka eventuella underskott. Dessa bedömningar görs i ett tidsperspektiv om upp till 40 år. Analysen av pensionssystemet kombineras med en mycket långsiktig bedömning av förväntad avkastning för olika tillgångsslag.

Detta mynnar ut i dels ett långsiktigt avkastningsmål som för närvarande är 3,5 procents real årlig avkastning, samt beslut om lämpliga intervall för portföljens aktieandel, ränteportföljens genomsnittliga löptid (duration) samt valutaexponering.

Medelsiktigt realt avkastningsmål

I ett medellångt perspektiv i intervallet 5-15 år, går det att i större detalj göra bedömningar av makroekonomiska parametrar som tillväxt och inflation. Det går också att göra en marknadsbedömning som exempelvis beaktar värderingsnivåer. Dessa bedömningar ligger till grund för en mer detaljerad analys om förväntad avkastning för olika tillgångsslag. Detta leder till beslut om Dynamisk Normalportfölj (DNP), den referensportfölj bestående av olika index som styrelsen beslutar om, samt ett medelfristigt avkastningsmål som för närvarande är 3 procents real avkastning per år.

Löpande förvaltning med aktivt avkastningsmål

Därefter tar den operativa förvaltningen vid, vilket dels innefattar allokeringsbeslut mellan olika tillgångsslag och en breddning till tillgångar som inte finns representerade i DNP. Slutligen fattas investerings-

beslut vad gäller enskilda aktier, obligationer och andra finansiella instrument inom tillgångsslagen och förvaltningsmandat. Dessa beslut sker med tidshorisonter på upp till 10 år. Förvaltningens mål är att överträffa avkastningen för DNP med 1 procentenhet med 5 års utvärderingshorisont. Förvaltningen styrs av ett riskmandat om maximalt 5 procents aktiv risk i förhållande till DNP.

Styrelsen styr och följer upp

AP4:s styrelse har fastställt ett antal styrdokument som reglerar AP4:s förvaltningsstruktur inklusive hållbarhetsarbete. Styrdokumenterna följs upp varje år och revideras vid behov. Det är styrelsens uppdrag att varje år granska och fastställa AP4:s långsiktiga strategi, liksom de planer som läggs för varje verksamhetsår.

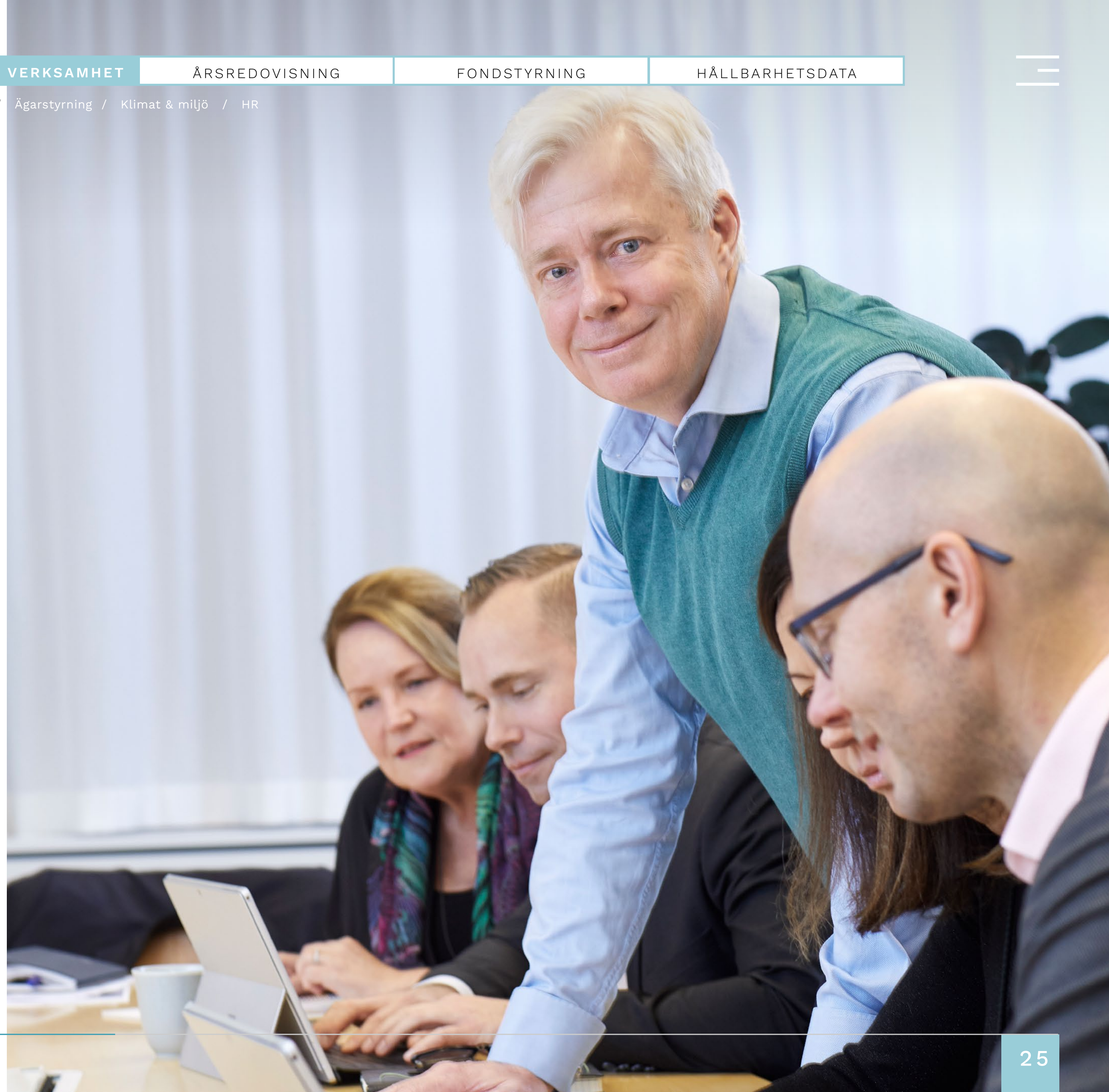
AP4:s vd ansvarar, tillsammans med förvaltningsenheternas chefer, för förvaltningsarbetet och att

hållbarhetsarbetet är integrerat i AP4:s investeringsprocesser. Kapitalförvaltningen är organiserad i fyra enheter:

- Fundamentala aktier
- Räntor & valuta
- Alternativa investeringar
- Strategisk allokering & kvantitativ analys

Förvaltningen per tillgångsslag beskrivs på sidorna 28-29.

Styrelsen har givit AP4:s vd i uppgift att bedöma de hållbarhetsfrågor som uppstår i investeringsverksamheten. Vd rapporterar löpande till styrelsen om hur sådana frågor behandlas, om strategiutveckling och mål, samt om de aktivitetsplaner som ska göra det möjligt att uppnå målen. Styrelsen prioriterar hållbarhetsrelaterade frågor som rör förvaltningsstrategierna och sådana frågor behandlas vid i stort sett varje styrelsemöte.



För att konstruera en portfölj som på bästa sätt väger samman förväntad avkastning och risk med pensions-systemets behov arbetar AP4 systematiskt och i flera steg. Det innebär att finansiella och hållbarhetsrelaterade analyser görs i flera olika tidshorisonter som sedan vävs samman till beslutsunderlag i portföljkonstruktionen.

Förvaltningsstruktur som utgår från pensionssystemets behov

	Pensionssystemets långsiktiga behov	AP4:s referensportfölj	Allokering	Förvaltning av delegerade mandat
BESKRIVNING	Bedömning av pensions-systemets långsiktiga behov av avkastning och nettobetalningar från AP-fonderna, strukturella förutsättningar vad gäller makroekonomisk tillväxt och förväntad långsiktig avkastning.	Medelsiktig analys som i större detalj beaktar rådande och förväntad makroekonomiska situation och dynamik samt marknadsbedömning utifrån detta kortare tidsperspektiv.	Strategiska och taktiska allokeringsbeslut mellan olika tillgångsslag samt 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.
ANALYSHORISONT	Upp till 40 år	5-15 år	Upp till 10 år	Upp till 10 år
FREKVENSS	Genomförs vart tredje år	Årligen	Kvartalsvis, månadsvis eller vid behov	Löpande
ANSVAR	Styrelsen beslutar	Styrelsen beslutar	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat
RESULTAT	• Den kombination 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, sänkt från 4 procent till 3,5 procent per år från och med 2021. • Riskutrymme i form av intervall för aktieandel, valutaexpo-nering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (duration).	• Beslut om Dynamisk Normalportfölj (DNP), en referensportfölj bestående av marknadsindex. • Medelfristigt reallt avkastningsmål om 3 procent per år mätt över 10 år. • Aktivt avkastningsmål i förhållande till DNP om 1 procent per år mätt över 5 år. • Aktivt riskutrymme, så kallad tracking error, för operativ portfölj att avvika från DNP om maximalt 5 procent.	• Breddning av DNP till andra deltillgångsslag såsom krediter och onoterade tillgångar. • Ändrad tillgångsallokering i förhållande till DNP.	• Operativ förvaltning av delegerade förvaltningsmandat. • Enskilda investeringsbeslut i till exempel aktier, obligationer och onoterade investeringar.

AP4 utgår från definitionen att hållbar utveckling är en samhällsutveckling som tillfredsställer dagens behov utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillfredsställa sina behov och att detta är en förutsättning för att upprätthålla god och balanserad ekonomisk utveckling på lång sikt.

Klimatscenarioanalys och tematisk hållbarhetsanalys av möjliga investeringsmöjligheter påverkar såväl övergripande tillgångsallokering som enskilda förvaltningsmandat. Genom att reducera hållbarhetsrisker, investera i starka hållbarhetstrender och påverka som ägare integrerar AP4 hållbarhet i de enskilda investeringsprocesserna.

Förvaltningsstruktur som integrerar hållbarhet

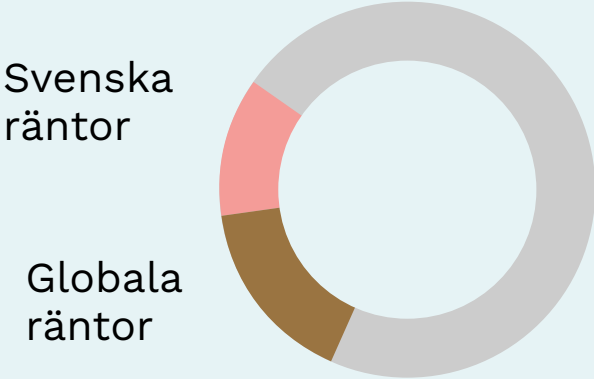
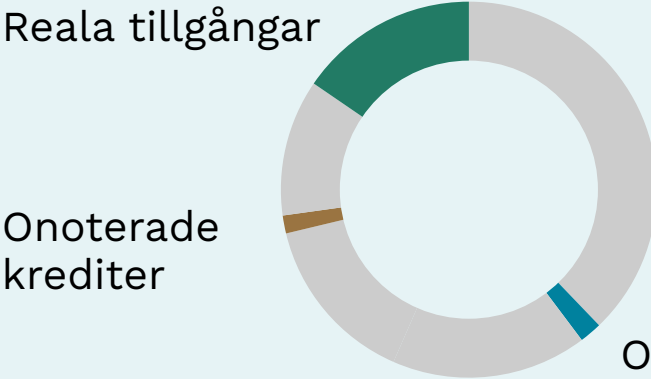
	Klimat-scenarioanalys	Tematisk hållbarhetsanalys	Reducera risker	Investera i trender	Påverka som investerare
BESKRIVNING	Analys av klimatomställningen och dess potentiella påverkan på utbud och efterfrågan och i förlängningen även på förväntad tillväxt och inflation. Utgångspunkten i AP4:s klimatscenarioanalys 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.	Investeringsstrategier och exkluderingar 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 omställningen till en hållbar ekonomi.	Som ägare utöva påverkan på bolag för att uppnå en utveckling som leder till starkare bolag med lägre hållbarhetsrisker.
ANALYSHORISONT	5-15 år	5-15 år	Upp till 10 år	Upp till 10 år	Upp till 10 år
FREKVENNS	Årligen	Årligen	Löpande	Löpande	Löpande
ANSVAR	Vd samt styrelse där det berör DNP	Vd samt styrelse där det berör DNP	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat	Vd och av vd delegerade mandat
RESULTAT	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 AP4:s 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.	- Minskad exponering mot till exempel klimatrisk i aktie- och kreditportföljer. - Exkluderingsbeslut att inte äga bolag som bryter mot internationella konventioner som Sverige har undertecknat.	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.

Förvaltning per tillgångsslag

AP4:s förvaltning av tillgångsslagen i referensportföljen DNP hanteras av fyra förvaltningsenheter: Strategisk allokering & kvantitativ analys, Fundamentala aktier, Räntor & valuta samt Alternativa investeringar.

Portföljansvar och analysuppgifter fördelas mellan de olika förvaltningsenheterna. Förvaltningsstrategier beskrivs och en summering av avkastning samt hållbarhetsarbete per förvaltningsenhet redovisas i de olika kolumnerna.

Förvaltningsenhet	Strategisk allokering & kvantitativ analys	Fundamentala aktier
ANSVAR SOMRÅDE	Aktiv tillgångsallokering mellan alla tillgångsslag i portföljen, hantering av tillgångsslagens drift på grund av marknadsrörelser, breddning av portföljen till fler tillgångsslag, förvaltning av tillgångsslaget Globala aktier. Analysstöd åt styrelse och övriga förvaltningsenheter.	Aktiv förvaltning av tillgångsslaget Svenska aktier.
PORTFÖLJANDEL	Globala aktier	Svenska aktier
FÖRVALTNINGSSTRATEGI	Den globala aktieförvaltningen består av dels en kostnadseffektiv och kvantitativt baserad aktieförvaltning med syfte att effektivt skapa indexnära exponering, kompletterad med fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer och investeringar baserade på hållbarhetsteman. Därutöver sker 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 21,4 (13,5) procent. Den globala aktieförvaltningens överavkastning var 1,2 (1,3) procentenheter för 2021 samt i genomsnitt 1,1 (0,8) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år.	Avkastningen för Svenska aktier under 2021 uppgick till 35,7 (30,2) procent. Den svenska aktieförvaltningen har över flera år överträffat index med god riskjusterad avkastning men för 2021 var den aktiva avkastningen negativ -3,7 (15,3) procentenheter. Över utvärderingshorisonten fem år har genomsnittlig överavkastning varit 4,2 (5,1) 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. • Fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer.	• 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 i valberedningar för att bolagen ska ha bästa möjliga styrelser. En viktig dimension av detta är mångfald. • Som en konsekvens av investeringsfilosofi och beaktande av hållbarhetsrisker är portföljens koldioxidintensitet mycket låg.
UTVECKLING AV HÅLLBARHET I FÖRVALTNINGEN UNDER 2021	• Utveckling av portfölj med tematiska hållbarhetsinvesteringar. • Analyserat kraft- och råvarusektorerna och avyttrat de bolag som inte bedöms ha mål och planer i linje med Parisavtalet. • Inom lågkoldioxidstrategierna omstrukturerat fondinvestering i tillväxtmarknader för minskat koldioxidavtryck. • Genomfört analys av risker kring mänskliga rättigheter inom branscher samt för hållbarhetsrisker i länder.	• Tillämpat analysverktyg för att bedöma hur bolag hanterar hållbarhetsaspekter inför bolagsdialoger. • Gjort nyinvesteringar i mindre bolag inom hälsosektorn.

Förvaltningsenhet	Räntor & valuta	Alternativa investeringar
ANSVAR SOMRÅDE	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 samt noterade fastighetsaktier (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
FÖRVALTNINGS-STRATEGI	Ränteportföljen är likvid och kreditvärdig. Obligationer med högsta kreditbetyg motsvarande AAA ¹ utgjorde drygt 59 (63) procent av AP4:s innehav i noterade räntebärande värdepapper. AP4:s andel i kreditobligationer utgjorde 43 (46) procent av obligationsinnehaven vid årets slut.	Tillgångsslaget Reala tillgångar utgörs idag i huvudsak av direktinvesteringar i onoterade och noterade fastighetsbolag samt till mindre del av investeringar i saminvesteringsbolag och fonder med inriktning mot fastigheter och infrastrukturinvesteringar. Inom onoterade aktier och onoterade krediter investerar AP4 främst med externa förvaltare och genom saminvesteringsbolag.
AVKASTNING	Årets avkastning för AP4:s globala räntor uppgick till -0,5 (4,0) procent och för svenska räntebärande investeringar till -0,1 (1,5) procent. Ränteförvaltningens överavkastning var 1,1 (0,7) procentenheter för 2021 samt i genomsnitt 0,7 (0,2) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till 1,8 (-2,1) procentenheter under 2021. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 0,3 (0,4) procentenheter per år.	Reala tillgångar avkastade 24,1 (5,0) procent under 2021, vilket var 18,3 (1,7) 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 avvika betydligt från avkastningsmålet. Över fem år har portföljen avkastat i genomsnitt 17,8 (18,0) procentenheter per år. Onoterade krediter avkastade 6,2 (4,8) procent 2021 och över fem år har avkastningen varit i genomsnitt 4,6 (3,3) procent per år. Onoterade aktier avkastade 45,0 (15,5) procent 2021 och över fem år har avkastningen varit i genomsnitt 20,7 (12,1) procent per år.
INTEGRATION AV HÅLLBARHET I FÖRVALTNINGEN	• Bedömer hållbarhetstrender såsom energiomställning, resurseffektivitet och förnyelsebar energi i 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 förvaltares och saminvesteringsbolags 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 den tematiska hållbarhetsanalysen.
UTVECKLING AV HÅLLBARHET I FÖRVALTNINGEN UNDER 2021	• Utvecklat investeringsmandatet för gröna obligationer mot investeringar i gröna statsobligationer och överstatliga emittenter. Det har inneburit en ökning av investeringar i gröna statsobligationer under 2021.	• Genomfört tematiska investeringar kopplade till fokusområdet Klimat & miljö. • Fört dialog med AP4:s fastighetsbolag och externa förvaltare inom reala tillgångar avseende klimatpåverkan och klimatstrategi. • Inhämtat CO2-data för onoterade infrastrukturinvesteringar, vilket inleddes 2021. Mätning av onoterade fastighetsinvesteringars CO2-utsläpp inleddes 2019. • Utvecklat hållbarhetskriterier i avtal med externa fondförvaltare.

¹ Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2021 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.

AP-fondernas etikråd arbetar för förändring och transparens

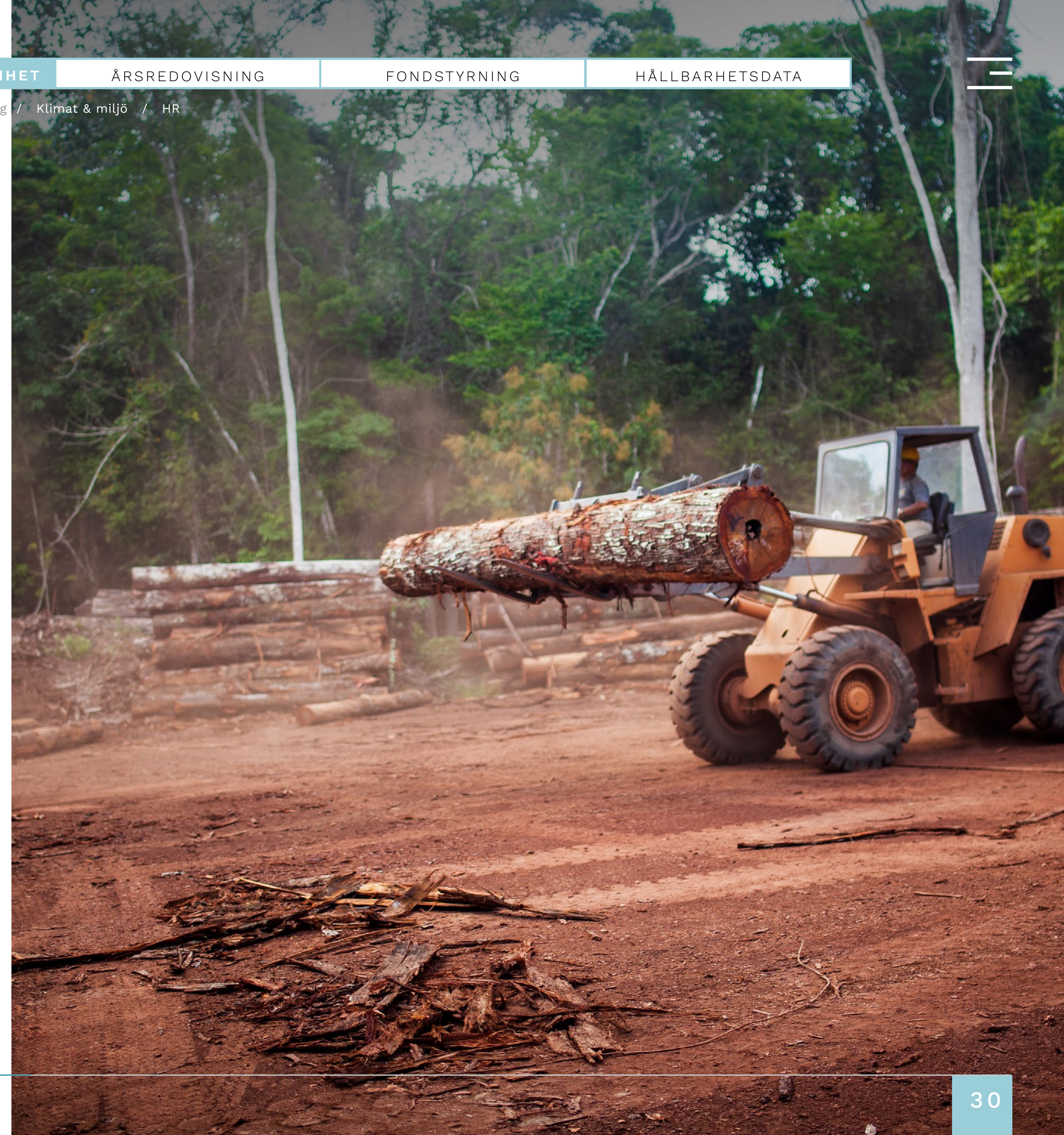
AP-fondernas etikråd (Etikrådet) är ett samarbete mellan AP1-AP4 för att med gemensam kraft påverka företag till ett hållbart värdeskapande och till transparent rapportering.

Genom dialoger och samtal engagerar sig Etikrådet för att påverka bolag och branscher i både förebyggande syfte och i händelse av incidenter. Etikrådet samarbetar kring de företag som finns i AP-fondernas aktieportföljer av börsnoterade företag, främst de utländska innehaven.

Etikrådet arbetar både förebyggande med bolag för att begränsa risken för att incidenter inte ska ske och reaktivt, om

en kränkning av internationella konventioner bedöms ha skett. Under 2021 har Etikrådet varit involverade i åtta förebyggande projekt där framsteg påvisas. I slutet av året fördes aktiva påverkansdialoger med 85 bolag i alla världsdelar.

Etikrådet samarbetar även med andra internationella investerare med en liknande hållbarhetsagenda. Det ger en ytterligare ökad möjlighet att påverka till en positiv förändring och ökad transparens i rapporteringen.



Granskning av AP-fondernas innehav och reaktiva bolagsdialoger

Granskning av AP-fondernas innehav	2021	2020	2019
Antal bolag i AP-fondernas portföljer	3 168	2 430	3 557
- Varav bekräftad kränkning	23	22	29
- Varav med risk för kränkning	89	72	91
- Varav utan anmärkning i granskning	3 056	2 336	3 437

Bolagsdialoger	2021 ¹
Antal aktiva dialoger	85
Antal milstolpar uppnådda under året i dialoger	77
Antal nya dialoger påbörjade	5
Antal dialoger avslutade med mål uppnått	12
Antal bolag rekommenderade för exkludering	0

¹ Nyckeltal för dialoger redovisas för första gången varför endast 2021 års siffror presenteras.

Reaktivt arbete påverkar bolag till att hantera och åtgärda

AP-fonderna låter granska sina noterade aktieinnehav två gånger per år för att säkerställa att inga kränkningar av internationella konventioner skett. Etikrådets

granskning av nära 3 200 innehav, i slutet av 2021, påvisade drygt 100 bolag med bekräftad kränkning av en internationell konvention eller med befarad risk för kränkning. De flesta bolag klarade därmed granskningen utan anmärkning.

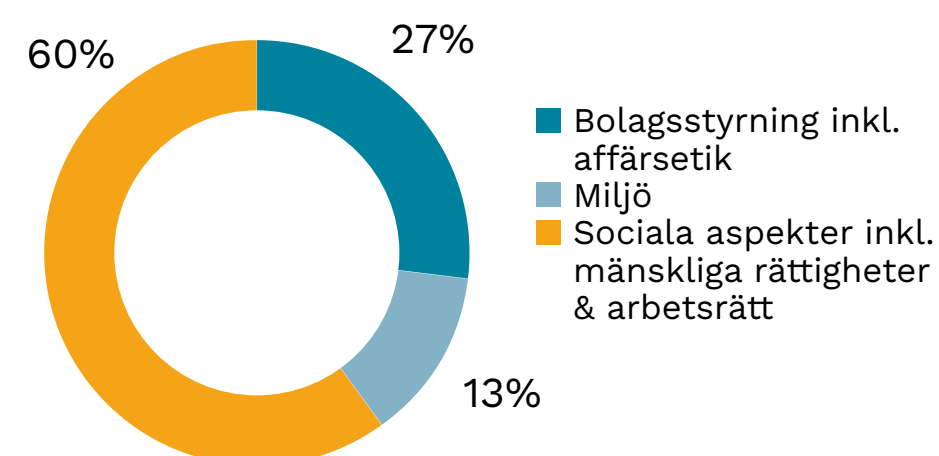
Etikrådet för dialog med bolag vid bekräftade kränkningar och vid risk för kränkning. Vid årsskiftet summerade dessa till 85 aktiva bolagsdialoger. 3 056 bolag klarade granskningen utan anmärkning.

Påverkansdialoger

Att föra dialog med ett bolag är Etikrådets främsta verktyg för att påverka och ställa krav på förbättring. Etikrådets dialoger fokuserar på att bolaget ska förbättra sina policyer, riktlinjer, implementering och uppföljning av dessa samt rapportera transparent om arbetet.

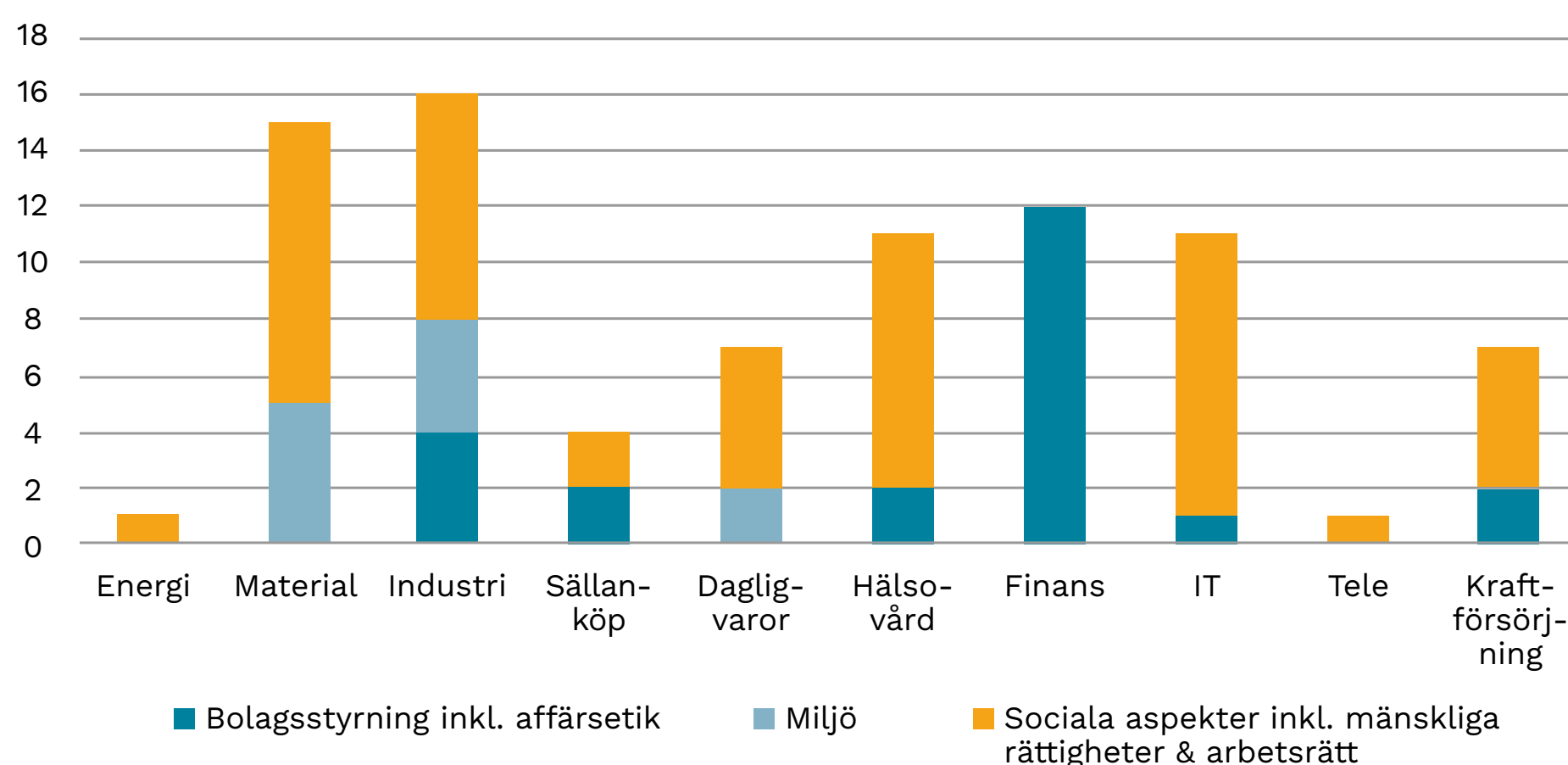
En påverkansdialog med ett bolag pågår ofta under flera år vilket ofta är den tid som krävs för att ett bolag ska åtgärda och säkerställa att det inte kan ske nya liknande incidenter. Om en dialog inte leder till de resultat som Etikrådet anser rimliga inom fyra år kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att exkludera bolaget. Detta är dock en sista utväg och Etikrådet ser det som ett misslyckande eftersom missförhållandena antagligen riskerar att fortgå. Etikrådet följer årligen upp de bolag som exkluderats och om förhållandena har åtgärdats kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att inkludera bolaget igen.

Påverkansdialoger fördelade på hållbarhetsområde

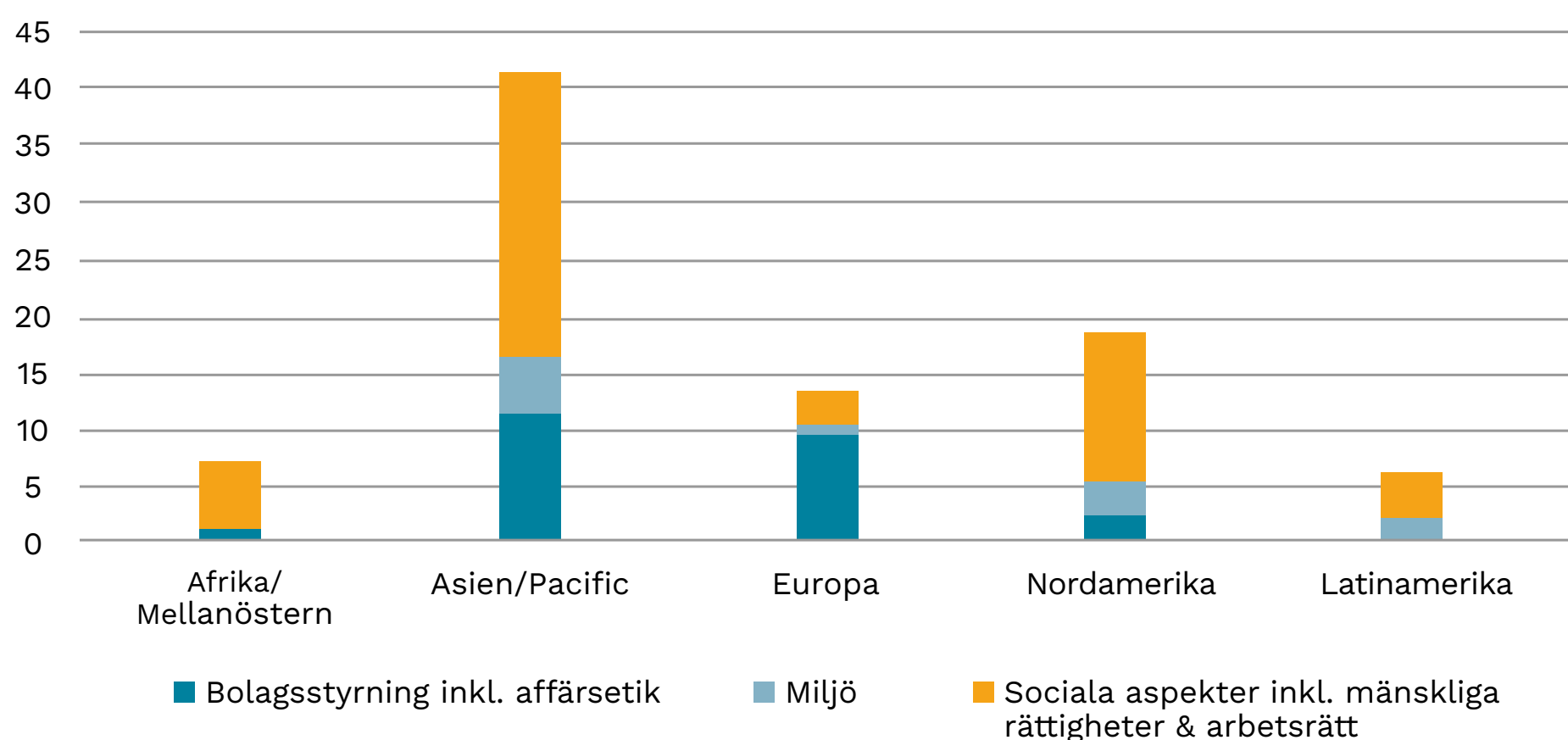


Reaktiva bolagsdialoger fördelade på region och sektor

Dialoger per bransch



Dialoger per region



Fördelningen av Etikrådets reaktiva bolagsdialoger under året utifrån region, bransch och hållbarhetsområde där en möjlig eller bekräftad kränkning av en internationell konvention bedömts ägt rum.

77 milstolpar under 2021

Nyckeltal för reaktiva dialoger redovisas i år med mer utförlig statistik. Vid slutet av året fördes aktiva dialoger med 85 bolag. I dessa dialoger har totalt 77 milstolpar uppnåtts under året.

Läs mer på Etikrådets webbplats www.etikradet.se.



Att påverka bolag till mer systematiskt hållbarhetsarbete med policyer, implementering och transparent rapportering förhindrar att incidenter sker.

Detta är en kränkning

En kränkning av en internationell konvention anses vara bekräftad när den är verifierad och bedömd utifrån ett antal kriterier, bland annat:

- kränkningens allvarlighet
- omfattning och möjlighet till förhindrande av kränkningen
- hur starkt bolaget är involverat eller kopplat till kränkningen
- bolagets hantering av situationen

Med risk för kränkning omfattar fall som efter analys utifrån ovanstående kriterier inte uppfyller samtliga kriterier för bekräftad kränkning, men där allvarlighetsgraden bedöms av Etikrådet som hög.

Denna kategori av bolag omfattar även bolag där till exempel en eventuell kränkning är under utredning och där en dialog ännu inte påbörjats och bolag där Etikrådet fört dialog, målen uppnåtts och dialogen avslutats, men där risken ändå fortsatt bedöms som hög, varför Etikrådet följer bolagets arbete och resultat av bolagets vidtagna åtgärder.

Förebyggande projekt

Etikrådets förebyggande arbete bidrar till positiv förändring och att lösa olika utmaningar inom hållbarhet i bolags verksamheter.

Arbetet bidrar till förbättringar som förhindrar olyckor och incidenter.

Förebyggande projekt	Hållbarhetsområde	Bakgrund	Resultat
SÄKERHET I GRUVORS AVFALLSDAMMAR	Mänskliga rättigheter, Miljö, Klimat, Bolagsstyrning – affärsetik	Råvaror från gruvor är väsentliga i vårt moderna samhälle liksom för en klimatomställning. Gruvverksamhet har många och svåra utmaningar. Det uppskattas finnas minst 3 500 avfallsdammar från gruvor globalt, ofta med begränsad publik information kring dessas säkerhetsstatus. Dammbyggnationerna åldras och olycksfrekvensen väntas öka om de inte underhålls. Konsekvenserna när en damm rämnar är ofta tragiska och omfattande på miljö, växt-och djurliv samt för människor och för bolags verksamhet.	Under 2021 avslutade Etikrådet detta stora och framgångsrika arbete som pågått i tre år. Etikrådet har haft en ledande roll i arbetet att skapa en global och öppen databas med väsentlig information om gruvors avfallsdammar globalt, att tillse att en första global standard för gruvors avfallsdammar tagits fram och att ett institut etablerats som ansvarar för databasen och för att den globala standarden för avfallsdammar efterlevs av bolag. Etikrådet bedömer att arbetet nu går in i en mer förvaltande fas och har därmed avslutat sitt arbete.
TECH-GIGANTER OCH MÄNSKLIGA RÄTTIGHETER	Mänskliga rättigheter, Bolagsstyrning – affärsetik	Informationsteknik är integrerat i det globala samhället och används dagligen av miljarder människor. Internet, personliga elektroniska enheter och sociala medier är en del av vår ekonomiska och sociala framtid. Tekniken innebär både möjligheter och utmaningar inom hållbarhet.	Projektet har pågått i tre år och inleddes med Etikrådets egna kunskapsuppbyggnad. Därefter arbetade Etikrådet fram tillsammans med Danish Institute for Human Rights (DIHR) ett Förväntans- och kravdokument från investerare till bolag. Under året har dialoger förts med bolag utifrån förväntans- och kravdokumentet. Glädjande är att flera av bolagen har anställt mer personal med kunskap om mänskliga rättigheter samt tagit fram tydligare policyer om hur de ska arbeta.
OMSTÄLLNING I UTSLÄPPSTUNGA BRANSCHER	Klimat, Miljö	För att klara klimatkrisen behövs en betydande omställning. Regeringar behöver införa tydliga regelverk som möjliggör en rättvis och smidig omställning. Bolag behöver förändra sina affärsmodeller, konsumenter och medborgare behöver ändra sina konsumtions- och beteendemönster.	2020 initierades ett samarbete med bland annat Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) och Climate Action 100+ (CA100+) för att ta fram en plan för hur investerare bäst kan stötta och facilitera inom och mellan olika branschers omställning till ett lågfossilt samhälle. Idag förs rundabordsdialog med olika aktörer i branschers värdekedjor för att genom samverkan möjliggöra en snabbare teknikomställning. Färdplaner för hur omställningen kan gå till har publicerats för bland annat branscherna stål och kraftbolag.
TVÅNGSARBETE	Mänskliga rättigheter, Bolagsstyrning – affärsetik	Tvångsarbete förekommer i många länder och branscher globalt och bedöms omfatta minst 40 miljoner människor.	Hösten 2020 genomfördes en förstudie. Under 2021 har dialoger initierats med bolag i byggnads- och textilindustrin, som är två branscher med hög bedömd risk för tvångsarbete.

Förebyggande projekt	Hållbarhetsområde	Bakgrund	Resultat
FRAMTIDENS LIVSMEDELS- PRODUKTION	Klimat, Miljö	Dagens globala livsmedelsproduktion bidrar till utsläpp, avskogning, vattenstress och förlorad biologisk mångfald, samtidigt ökar jordens befolkning. Detta berör branscher, bolag och konsumenter och en omställning krävs.	Under året har en förstudie genomförts.
BARNARBETE	Mänskliga rättigheter, Bolagsstyrning - affärsetik	Elfenbenskusten och Ghana levererar nära 70 procent av råvaran kakao globalt. Det uppskattas att över 2 miljoner barn arbetar under skadliga arbetsförhållanden i kakaons leverantörskedja, enbart i dessa två länder.	Etikrådet har arbetat med barnarbete och med kakaoindustrin sedan 2012. Det har skett förbättringar, även om problemen inte är lösta. Bolags övervaknings- och åtgärdssystem har förbättrats, kakao- och chokladbolagen arbetar aktivt med frågorna. Etikrådet anser att bland annat blockchainteknologi kan bidra till positiv förändring.
AVSKOGNING	Mänskliga rättigheter, Miljö, Klimat, Bolagsstyrning – affärsetik	Odling av palmolja och soja liksom boskapsproduktion ger nödvändiga råvaror för många olika produkter, både industriella och för konsumtion. Det är branscher med flera svåra utmaningar och där förändringar måste till om avskogning och minskning av biologisk mångfald ska stoppas.	Avskogning och ansvarsfull produktion har varit i fokus sedan 2014, då Etikrådet började arbeta tillsammans med en grupp andra investerare genom branschorganet PRI och med att föra påverkansdialoger med bolag. Då var fokus främst producenter av råvaran palmolja. Under 2021 har Etikrådet fört bolagsdialoger samt deltagit i ett ettårigt samverkansprojekt om hållbar råvaruproduktion genom PRI. Projektet avslutades under 2022.
ANTI-KORRUPTION	Bolagsstyrning - affärsetik	Korruption skapar osund konkurrens, undergräver demokratier och ger lägre ekonomisk tillväxt. Det är svårt att adressera eftersom det sker i det fördolda. Behovet av transparens och styrning är särskilt stort i länder med rika naturresurser men bristfällig politisk styrning.	Etikrådet har arbetat mot korruption sedan start och det berörs ofta i bolagsdialogerna. Etikrådet stöder Extractive Industries Transparency Initiative (EITI) som arbetar för ansvarsfull förvaltning av naturresurser som olja, gas, metaller och mineraler.

Beslut att inte investera i vissa typer av tillgångar

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

När AP4 gör en bedömning om en investering, baseras det på AP-fondslagens krav på att förvaltningen av det kapital som ska komma dagens och morgondagens pensionärer till godo ska ske på ett föredömligt sätt. Det innebär att AP4 ska investera i och äga bolag på ett ansvarsfullt sätt och bidra till en hållbar utveckling.

AP4:s investeringsbeslut baseras, utöver på AP-fondslagen, på den svenska statens värdegrund, det vill säga de internationella konventioner och överenskommelser som Sverige som land har valt att ställa sig bakom. Det handlar exempelvis om FN-konventionerna för mänskliga

rättigheter, eller om Parisavtalet om det gäller klimatfrågan. Internationella konventioner är ofta skrivna för att reglera hur länder ska agera, inte för att styra enskilda bolags verksamheter. Det innebär att det ibland finns olika tolkningar av om, och i så fall hur, ett givet bolag bryter mot konventionerna.

I de fall det finns bekräftade uppgifter om att ett bolag på något sätt bryter mot konventionerna kan AP-fondernas gemensamma Etikråd rekommendera AP-fonderna att inte investera i bolaget. Efter att ha gjort en egen bedömning, eller fått en sådan rekommendation från Etikrådet, är det AP4:s verkställande direktör som beslutar om vilka tillgångar som AP4 inte ska investera i. Om beslutet avser direktägda innehav, har AP4 möjlighet att

direkt påverka portföljen och då får ansvariga förvaltare en instruktion att inte äga dessa tillgångar i portföljen. Detta gäller såväl aktier som räntebärande instrument.

I de fall AP4 är investerad i aktivt förvaltrade värdepappersfonder gör AP4 en utvärdering av fondförvaltarens process för hållbarhet samt sannolikheten att förvaltaren kan komma att investera i bolag exkluderade av AP4. AP4 begär sedan en försäkran från förvaltaren om att denna endast i undantagsfall innehåller dessa tillgångar samt att AP4 meddelar att innehav av exkluderade bolag kan utgöra grund för att avsluta förvaltningsuppdraget. Underliggande innehav följs sedan kontinuerligt upp av AP4.



AP4 investerar inte i:



Kärnvapen

Kärnvapen räknas som massförstörelsevapen, det vill säga vapen som, om de används, i hög grad skulle drabba civila. Det icke-spridningsavtal som skrevs under 1968 tillåter fem stater att ha kärnvapen, däremot är motsvarande biologiska och kemiska vapen förbjudna enligt FN-konventioner. De fem staterna har samtidigt förbundit sig att minska antalet kärnvapen och på längre sikt helt avskaffa dem. För närvarande uppdaterar och moderniserar de fem länderna sina kärnvapenprogram. AP4 anser att detta bryter mot avsikten med icke-spridningsavtalet och beslutade 2018 att inte investera i bolag med denna typ av verksamhet.



Tobak och cannabis

AP4 bedömer att ökade regleringar mot tobaksbranschen påverkar bolagens framtida börsvärde negativt. Därför togs beslutet 2016 att inte investera i tobaksbolag. Utifrån uppdraget att agera föredömligt, anser AP4 att en föredömlig tolkning av Konventionen för tobakskontroll, vars syfte är att kraftigt minska tobakskonsumtionen, stödjer beslutet att inte äga tobaksbolag. AP-fondernas etikråd har, utöver detta och baserat på FN:s konventioner om narkotiska preparat, rekommenderat AP-fonderna att inte äga bolag som är verksamma inom cannabis. Beslutet som fattades 2018, omfattar dock inte de bolag som utvecklar eller säljer cannabisprodukter för medicinska eller vetenskapliga ändamål.



Fossila bolag – kol och oljesand

AP4 investerar inte i bolag där termiskt kol, det vill säga kol som används för exempelvis energiproduktion, eller oljesand, utgör mer än 20 procent av omsättningen. Både termiskt kol och oljesand är energikällor med hög koldioxidintensitet räknat per energienhet. AP4:s bedömning är att de, i linje med vad som slås fast i FN:s klimatkonvention och Parisavtalet, snarast måste fasas ut som ett led i den globala klimatomställningen. AP4:s innehav i sådana bolag såldes under 2018. 2020 avyttrade AP4 innehaven i de energibolag som ingick i den globala aktieportföljen vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalet. Utöver detta tillämpar AP4 lågkoldioxidstrategier inom globala aktier, vilket betyder att AP4 minskar sina innehav i de bolag inom varje sektor som har hög koldioxidintensitet i sin verksamhet.



Klustervapen och minor

Enligt FN:s fördrag om förbud mot personminor och konventionen mot klustervapen, ska de stater som undertecknat och ratificerat fördraget sluta producera, handla med, eller använda dessa typer av vapen. Etikrådet har rekommenderat AP-fonderna att inte äga bolag med verksamhet inom detta område och 2008 avyttrade AP4 dessa bolag ur portföljen.



Bolagsspecifika skäl

AP1–AP4 samarbetar genom Etikrådet. Om det finns bekräftelser på att enskilda bolag kränker internationella konventioner kan Etikrådet, i syfte att åstadkomma en förbättring av förhållandena, välja att inleda en dialog. Om en sådan dialog bedöms vara verkningslös, rekommenderar Etikrådet att exkludera bolaget från investeringsportföljerna. AP4 har, baserat på Etikrådets rekommendationer exkluderat bolag som brutit mot konventioner rörande hälsa och säkerhet, negativ miljöpåverkan, arbetsrätt, korruption, samt verksamhet inom ockuperade områden.

AP4:s investeringar och FN:s hållbarhetsmål

FN:s Agenda 2030 med de 17 globala hållbarhetsmålen syftar till att avskaffa extrem fattigdom, minska ojämlikheter och orättvisor, främja fred och rättvisa samt lösa klimatkrisen i världen till år 2030. Förväntan är tydlig att alla, såväl stater, civilsamhälle som näringsliv, ska arbeta för att de globala målen nås.

De globala målen är till stöd i AP4:s arbete

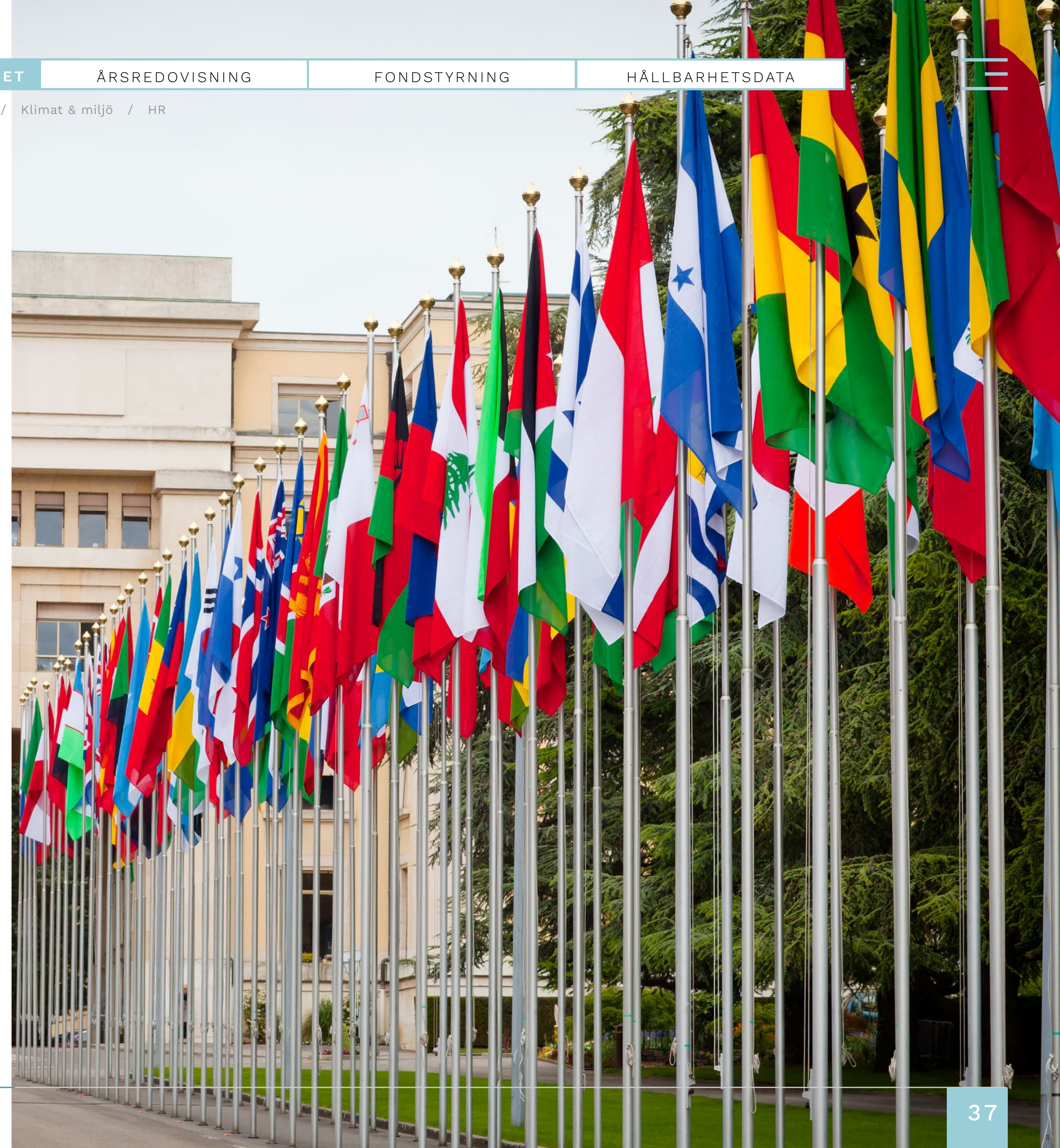
De globala målen ger stöd till AP4:s arbete med att identifiera globala trender och områden där investeringar behövs och kan ge såväl förväntat god avkastning som bidrag till en hållbar utveckling.

De globala målen med underliggande delmål och nyckeltal är i huvudsak skrivna som stöd för staters arbete snarare än för enskilda bolag vilket begränsar möjligheterna att koppla investeringar till enskilda mål och mäta deras bidrag. AP4 fokuserar på de globala mål som bedöms vara investeringsbara och de flesta

hållbarhetsinriktade investeringar som AP4 gör bedöms på ett direkt eller indirekt sätt bidra till flera av de globala målen.

Näringslivets positiva bidrag till de globala målen

Ett välutvecklat privat näringsliv med välskötta bolag som bedrivs ansvarsfullt samt välfungerande aktiemarknader är viktiga beståndsdelar i en samhällsekonomi med ökat välbefinnande för alla medborgare. De bolag som AP4 investerar i globalt bidrar på detta sätt på en övergripande nivå till ekonomisk utveckling och därmed även till främjandet av de globala målen.



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

1. Ingen fattigdom

AP4 investerar i fonder som gör investeringar i bolag och tillgångar som utvecklar och tillhandahåller förnyelsebar energi, vatten och avlopp samt transportinfrastruktur i Afrika, vilket i sin tur bidrar till förbättrade levnadsförhållanden i dessa länder.

2. Ingen hunger

AP4 investerar i en fond som bygger och äger avancerade växthus primärt i Nordamerika, med fokus på hållbar livsmedelsförsörjning. Odling i kontrollerade miljöer har betydande hållbarhetsfördelar jämfört med traditionell odling, till exempel väsentligt lägre vattenförbrukning, mindre landanvändning, kemikalier och bekämpningsmedel.

3. God hälsa och välbefinnande

AP4:s svenska aktieförvaltning har ett betydande antal bolag inom hälsosektorn, från mindre forsknings- och utvecklingsbolag till etablerade marknadsledande bolag. AP4 är tidig investerare inom hälsosektorn och stöttar med finansiering för att möjliggöra framtagande

och etablering av nya mediciner, utrustning och hälsotjänster. I den onoterade portföljen investerar AP4 i fonder med fokus på bland annat medicinteknik.

4. God utbildning för alla

AP4:s delägda fastighetsbolag Rikshem äger och utvecklar skolfastigheter.

5. Jämställdhet

AP4 påverkar som investerare, ägare och representant i valberedningar för ökad mångfald och jämställdhet i styrelser och organisationer. Detta är ett uttalat mål inom AP4:s fokusområde Ägarstyrning. AP4 stöttar internationellt investerarsinitiativ för ökad jämställdhet och mänskliga rättigheter.

6. Rent vatten och sanitet för alla

AP4 investerar i fonder som utvecklar och tillhandahåller vatteninfrastruktur i Europa och Afrika.

7. Hållbar energi för alla

Ökad tillgång till förnyelsebar energi är en förutsättning för klimatomställningen. Investeringar görs i Sverige

genom Polhem Infra, vilket samägs med AP1 och AP3. Polhem Infra har investeringar inom bioenergi, vindenergi och digital infrastruktur. Internationellt sker investeringar genom ett antal fonder och investeringsbolag som investerar i onoterade bolag och tillgångar med fokus på hållbar infrastruktur, inklusive förnyelsebar energi såsom vind-, sol-, geo- och bioenergi.

8. Anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt

AP4 deltar i internationella ägarinitiativ och genomförs Etikrådet dialoger med bolag för att främja anständiga arbetsvillkor, skydda arbetstagares rättigheter och främja en trygg och säker arbetsmiljö samt motverka tvångsarbete, barnarbete och modernt slaveri. Detta är också frågor av betydande vikt i den granskning som görs inför beslut om onoterade investeringar.

9. Hållbar industri, innovationer och infrastruktur

AP4 gör i den onoterade portföljen tematiskt inriktade fondinvesteringar som investerar

i bolag vars verksamhet är inriktad på att stödja och påskynda omställningen till en hållbar ekonomi, till exempel genom innovativa affärsmodeller, tillverkningsmetoder, produkter eller tjänster.

Genom ett aktivt ägararbete, uppmanar AP4 bolag i den noterade aktieportföljen att påskynda hållbarhetsomställningen genom utveckling och innovation. Etikrådet verkar inom ramen för Climate Action 100+ i branschdialoger för att bidra till enskilda bolags omställning.

11. Hållbara städer och samhällen

AP4:s onoterade fastighetsbolag arbetar integrerat med hållbarhet, inklusive att minska klimatpåverkan. Både Vasakronan och Rikshem, AP4:s två största aktieinnehav, arbetar aktivt med klimatomställningen och har som mål att vara klimatneutrala år 2030. De onoterade investeringarna inom elektrifiering och

digital infrastruktur bidrar också positivt.

12. Hållbar konsumtion och produktion

En förutsättning för att kunna mätta en ökande befolkning är till exempel hållbar produktion av livsmedel. I den onoterade portföljen har AP4 investerat i en fond som bygger och äger avancerade växthus, samt en fond som investerar i bolag i ett tidigt skede där fokus är hållbara livsmedelskedjor, till exempel genom alternativa proteiner, hälsosamma dieter, cirkulära värdekedjor samt regenerativt jordbruk.

13. Bekämpa klimatförändringarna

För att nå en utveckling i linje med Parisavtalet och motverka klimatförändringarna, krävs betydande investeringar i fossilfri energi samtidigt som resursintensiva bolag inom energi, kraft och råvaror behöver genomgå

en betydande omställning. AP4 investerar i de noterade bolag inom dessa sektorer som är i en pågående förändringsresa och som själva gör betydande investeringar i klimatomställningen. Fokus ligger också på bolag som är i framkant vad gäller förnyelsebara och återvinningsbara resurser. Sektoroberoende investerar AP4 i noterade globala bolag som kontinuerligt utvecklar sitt hållbarhetsarbete för att vara i linje med Parisavtalet. I den onoterade portföljen gör AP4 investeringar i Sverige och internationellt inom förnyelsebar energi och elektrifiering via fonder och investeringsbolag som Polhem Infra.

AP4 uppmanar 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. AP4

äger inte bolag där väsentlig del av omsättningen kommer från termiskt kol eller oljesand.

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.



Ägarstyrning – med fokus på långsiktig bolagsutveckling

Som långsiktig och engagerad ägare verkar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägars bästa. AP4:s ägararbete syftar till att skapa högsta möjliga avkastning över tid med målet att bolagens verksamhet ska utvecklas och bedrivas ansvarsfullt samt 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 humankapital, 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 ägars intressen som det bästa för bolaget i fråga.

Ägare och marknadsaktörer

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 branschorgani-

sationer, till exempel Institutionella Ägares Förening (IÄF). Det är en förening där medlemmarna består av 16 större institutionella aktörerna på den svenska aktiemarknaden och som arbetar för en god utveckling av självregleringen på den svenska aktiemarknaden. Exempel på internationella organisationer inom ägarstyrning som AP4 är medlem av är International Corporate Governance Network (ICGN) och Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC). ICGN är ledande aktör när det gäller globala standarder för ägarstyrning och hur ägare bör agera. IIGCC arbetar för att stödja att ansvarstagande aktieägare gemensamt kan påverka bolag och länder till en snabbare omställning av sina verksamheter i syfte att bromsa klimatförändringen.

Ägarpolicyn - en ledstång

AP4:s ägarstyrningsarbete utgår från ägarpolicyn som finns att läsa i sin helhet på [AP4:s hemsida](#). Där publiceras även information som i större detalj redogör för aktuella ägarfrågor. Frågor som behandlades inför och på de svenska stämmorna under 2021 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 tydliga 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 till exempel röstat för förslag som värnar aktieägarinflytande, bland annat möjligheten för aktieägare att lägga förslag till bolagsstämmor och underlätta för aktieägare att kalla till extrastämma. AP4 stödjer även förslag för ökad transparens om bolags arbete med hållbarhetsfrågor, till exempel hur koldioxidutsläppen kan minskas och hur bolagen bättre kan rapportera eventuellt påverkansarbete, hur det bedrivs samt finansieras.

Ägarstyrning svenska bolag

AP4 har över tid sett att arbetsinsatsen för noterade bolags styrelser har ökat i omfattning, komplexitet och tid vilket inneburit ökade arbetsinsatser för styrelseledamöter och ökande krav på erfarenheter och kompetens. 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 över tid gett gott resultat och har bidragit till en ökad andel kvinnor i de bolagsstyrelser där AP4 arbetat i valberedningen. I de valberedningar där AP4 deltog under 2021 var andelen kvinnor i bolagens styrelser 36 procent. Detta är en lägre nivå än tidigare år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag där AP4 är representerade i valberedningar. Samtidigt är nivån högre än genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som ligger på 35 procent. Även andelen kvinnor av nyvalda ledamöter var lägre 2021 än tidigare år vilket delvis kan hänföras till att färre förändringar vad gäller ledamöter har gjorts under pågående pandemi, då vissa planerade förändringar skjutits fram till dess det finns större möjligheter till fysiska möten. Andelen nya ledamöter som nominerats av huvudägare har därför ökat. Dessa nya ledamöter är i större utsträckning män. Nivåerna visar att det är ett långsiktigt arbete att uppnå Bolagsstyrningskollegiets mål om minst cirka 40 procents andel för respektive kön samt att det krävs fortsatta aktiva insatser från institutionella ägare.

Ägarstyrning utländska bolag

Aktieägares rättigheter varierar från land till land, ofta kan rösträtten vara

mer begränsad i utlandet än i Sverige. AP4 prioriterar därför att rösta:

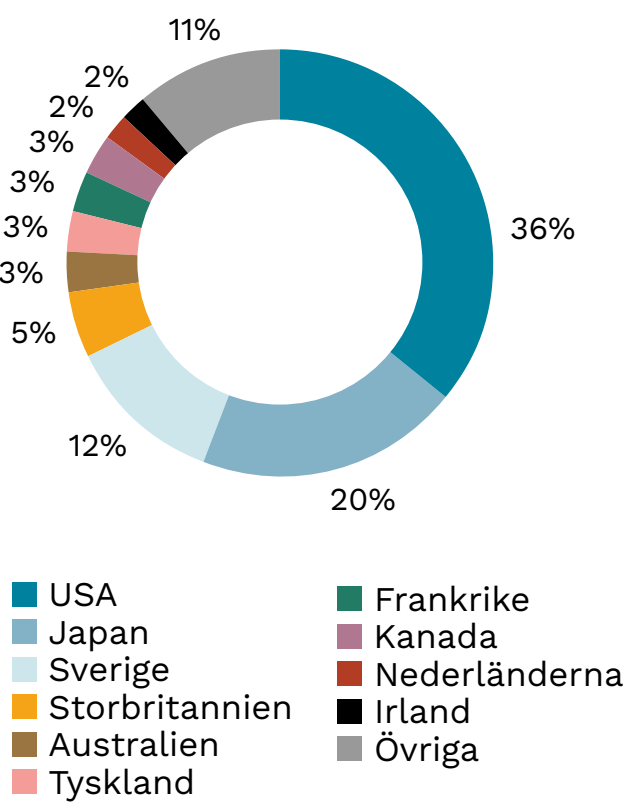
- i de större bolagen på respektive marknad
- i de bolag som AP-fondernas etikråd för dialoger
- i de bolag som ingår i portföljer där AP4 bedriver aktiv förvaltning
- i de bolag där AP4 stödjer ett internationellt initiativ

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 andra förekommande stämmofrågor, exempelvis styrelseval och ersättningsfrågor.

Ägarstyrning onoterade bolag

AP4 investerar i onoterade bolag genom fonder eller riskkapitalföretag. AP4 strävar efter att vara en betydande investerare och är representerad i totalt 62 investerarkommittéer, så kallade LPAC:s, eller styrelser, motsvarande 78 procent av onoterade investeringar i portföljen.

Röstning per marknad, fördelning antal stämmor



Arbete i valberedningar

Arbete i valberedningar	2021	2020	2019	2018	2017
Svenska valberedningar där AP4 arbetat, antal	40	39	37	33	30
- motsvarar % andel av det antal bolag i vilka AP4 erbjöds att arbeta i valberedningen i kraft av ägande	85%	98%	-	-	-
Andel kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedning, %	36%	38%	37%	37%	-
Andel bolag med slutkandidater av vardera kön där AP4 arbetade i valberedningen, %	47%	52%	76%	-	-
Andel nyvalda kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedningen, %	20%	44%	44%	39%	52%

Röstning på stämmor

Röstning på stämmor	2021	2020	2019	2018	2017
Röstning på stämmor (års- och extrastämmor) i Sverige, antal	147	109	87	90	73
- motsvarar % andel deltagande vid årsstämmor av AP4:s totala antal innehav i svenska noterade aktier	69%	51%	47%	51%	41%
Röstning på utländska stämmor (års- och extrastämmor), antal	1 064	1 043	1 025	971	896
- motsvarar % andel av AP4:s totala antal innehav i globala noterade aktier	77%	73%	67%	63%	57%

Arbete i svenska valberedningar

För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och tillsätta styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i valberedningar. Utöver de beslut som bereds av valberedningar så arbetar AP4 i huvudsak med ägarfrågor som är föremål för beslut av bolagsstämma såsom kapitalstruktur, ersättnings- och incitamentsprogram samt strategiska frågor.

Andelen kvinnor av nyvalda ledamöter var lägre 2021 än tidigare år vilket delvis kan hänföras till att färre förändringar vad gäller ledamöter har gjorts under pågående pandemi, då vissa planerade förändringar skjutits fram till dess det finns större möjligheter till fysiska möten. Andelen nya ledamöter som nominerats av huvudägare har därför ökat. Dessa nya ledamöter är i större utsträckning män.

Röstning på stämmor

Vad gäller svenska bolagsstämmor prioriteras de där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt de stämmor där det förekommer frågor av principiell natur. Ökningen i deltagande vid stämmor 2021 i förhållande till föregående år beror i huvudsak på att antalet bolag i vilka AP4 är bland de tio största ägarna har ökat väsentligt.

När AP4 röstar på utländska bolagsstämmor är frågor om transparent rapportering och god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i fokus.

Sammanfattning av AP4:s röstning i enskilda frågor på svenska bolagsstämmor 2021

Styrelserns förslag				Aktieägares förslag		
Fråga ¹	Antal	AP4 för	AP4 emot	Antal	AP4 för	AP4 emot
Styrelseledamöter och ansvarsfrihet ²	-	-	-	2 121	100% ³	0% ³
- varav val av styrelseledamöter	-	-	-	819	100% ³	0% ³
- varav AP4 i valberedningen	-	-	-	295	100%	0%
Incitamentsprogram ⁴	79	86%	14%	-	-	-
- varav för anställda	72	93%	7%	-	-	-
- varav för styrelseledamöter	7	14%	86%	-	-	-
Fastställa bokslut, revisorer etc ⁵	1 047	100%	0%	108	100%	100%
Skydd mot övertagande (takeover) ⁶	-	-	-	-	-	-
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	217	94%	6%	-	-	-
- varav nyemissioner utan företrädesrätt	97	88%	12%	-	-	-
Miljö och hälsa	-	-	-	7	0%	100%
Bolagsstyrning ⁷	-	-	-	88	90%	10%
Socialt och mänskliga rättigheter	-	-	-	2	0%	100%

¹ AP4 röstade under 2021 vid 147 svenska bolagsstämmor. Tabellen ovan redovisar hur AP4 röstade vid dessa stämmor uppdelat på typ av fråga samt om förslag till stämman presenterats av styrelsen eller av enskilda aktieägare. Om andel röster för och emot inte summerar till 100 procent så beror det på att AP4 har valt att avstå från att rösta i vissa fall.

² Förslag om ansvarsfrihet för styrelseledamöter behandlas enligt lagkrav på stämma. Formellt är det dock varken styrelse eller aktieägare som lämnar sådana förslag.

³ I några fall har AP4 avstått från att rösta eller har röstat emot förslag. På grund av avrundning framgår detta inte av tabellen.

⁴ Det totala antalet formella beslutspunkter vid stämmor avseende ersättningar och incitamentsprogram uppgår till 415 under 2021. Det stora antalet beror på tekniska frågor kring hur incitamentsprogrammen konstrueras, såsom bemyndigande för styrelsen att fatta beslut om överlåtelse av egna aktier, att emittera instrument etcetera.

⁵ Det stora antalet enskilda beslutspunkter i denna kategorin utgörs av formaliafrågor såsom val av ordförande vid stämman, val av justeringspersoner, upprättande och godkännande av röstlängd, godkännande av dagordning och prövning av om stämman har blivit behörigen sammankallad. Förslag till revisorer läggs av valberedningen.

⁶ Frågan om skydd mot övertagande (takeover) är vanligt förekommande på stämmor i utlandet, men inte på svensk aktiemarknad.

⁷ Huvuddelen av antalet förslag avser beslut om valberedning eller principer för valberedningen. I denna fråga röstade AP4 för i 99 procent av fallen.

Röstning på svenska stämmor

Genom arbete i valberedningar inför stämmosäsongen 2021 bidrog AP4 till 295 förslag om val av styrelseledamöter. AP4 röstade för alla lagda förslag avseende val av styrelseledamöter under stämmosäsongen 2021, utom i ett fall där AP4 avstod från att rösta. Detta fall avsåg ett bolag med amerikansk hemvist där styrelseordförande och vd är samma person, vilket strider mot AP4:s ägarpolicy men är vanligt i amerikansk praxis.

Vad gäller incitamentsprogram för anställda har AP4 i 22 fall haft dialog med bolagen innan styrelserna har fastställt förslagen. I sju fall där AP4 röstat för sådana förslag har bolagen ändrat förslagen efter AP4:s synpunkter. I fem fall röstade AP4 emot förslagen, vanligtvis på grund av för låga - eller avsaknad av - prestationskrav.

Ett flertal förslag har presenterats avseende incitamentsprogram för styrelseledamöter, vilka inte likställer ledamöternas intresse med aktieägarnas intresse av långsiktigt god avkastning. Förslagen har haft ett kortsiktigt fokus och därutöver haft komplicerade villkor som kan påverka ledamöternas integritet. Endast ett förslag har haft en godtagbar utformning.

AP4 röstar vanligtvis för bemyndiganden avseende emissioner på upp till 10 procent. AP4 ger stöd till större bemyndiganden endast i undantagsfall där särskilda skäl föreligger. De flesta aktieägarförslag som har lagts på svenska stämmor har varit av sådan operativ karaktär att AP4 bedömt att stämman inte är rätt beslutsforum och har därför röstat emot förslagen. I vissa fall har förslagen inte bedömts vara i bolagens eller aktieägarnas intresse.

Sammanfattning av AP4:s röstning i enskilda frågor på utländska bolagsstämmor under 2021

Fråga ¹	Styrelsers förslag			Aktieägares förslag		
	Antal	AP4 för	AP4 emot	Antal	AP4 för	AP4 emot
Styrelseledamöter och ansvarsfrihet	8 828	92%	7%	122	41%	58%
Incitamentsprogram	1 486	41%	56%	22	27%	73%
Fastställa bokslut, revisorer etc	2 020	69%	22%	120	69%	28%
Skydd mot övertagande (takeover)	118	40%	60%	-	-	-
Kapitalstruktur, organisation, förvärv	884	67%	33%	-	-	-
Miljö och hälsa	-	-	-	51	59%	41%
Bolagsstyrning	-	-	-	32	47%	53%
Socialt och mänskliga rättigheter	-	-	-	22	64%	36%

¹ AP4 röstade under 2021 vid 1 064 utländska bolagsstämmor. Tabellen ovan redovisar hur AP4 röstade vid dessa stämmor uppdelat på typ av fråga samt om förslag till stämman presenterats av styrelsen eller av enskilda aktieägare. Om andel röster för och emot inte summerar till 100 procent så beror det på att AP4 har valt att avstå från att rösta i vissa fall.

Röstning på utländska stämmor

AP4 röstade emot 7 procent av styrelseförslagen som rörde val eller omval av styrelseledamöter och beviljande av ansvarsfrihet. Detta rörde huvudsakligen omval av ledamöter eller ordförande i styrelsekommittéer som berett förslag till stämman som inte följt bästa bolagsstyrningspraxis, där berörda ledamöter inte hörsammat tidigare stämmors framförda önskemål om förbättringar av innehåll och transparens rörande till exempel ersättningsprogram till ledande befattningshavare, där styrelsens ersättning, sammansättning och oberoende inte följt bästa praxis.

Vad gäller mer än hälften av styrelseförslag avseende rörliga ersättningsprogram samt skydd för övertagande (takeover) 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.

Bolagen AP4 äger ska både utvecklas bra och bidra till hållbart värdeskapande

Lovisa Runge, portföljförvaltare på AP4 ser valberedningsarbetet som ett effektivt verktyg att förstå, hantera, och minska risker i innehaven vilket över tid såväl skapar som tryggar aktievärden.

Varför är valberedningsarbete en viktig del i den svenska förvaltningen?

– Som en av Sveriges tio största institutionella ägare är aktiv ägarstyrning en central del i förvaltningsmodellen på AP4. En hörnsten i den svenska aktieförvaltningens investeringsfilosofi är att agera långsiktigt i ägarrollen utifrån stora ägarpositioner. Därför lägger vi en stor del av vår tid på att arbeta i rollen som ägare, genom dialog med bolagen och i valberedningsarbete. De valberedningar vi arbetar i hanteras av oss i det interna förvaltarteamet, och oftast är det den person i gruppen som har mest djupgående kunskap om bolaget

som tar plats i valberedningen. Att arbeta i valberedningar ger oss bättre förståelse för bolagen och vi ser det som ett effektivt verktyg för att förstå, hantera och minska risker i våra innehav vilket över tid skapar och tryggar aktieägarvärden. Vi ser valberedningsarbetet som ett viktigt styrmedel för att bolagen vi äger ska ha en god utveckling och därmed bidra till långsiktigt hållbart värdeskapande, vilket är en förutsättning för att vi ska nå vårt mål om en hög aktiv avkastning över tid. Över utvärderingshorisonten fem år har AP4:s svenska aktieportföljer haft en genomsnittlig överavkastning om 4,2 procentenheter per år.

Vad innebär det att arbeta i en valberedning?

– En valberedning är ett forum för de största aktieägarna, och består oftast av de tre till fyra största ägarna i bolaget, men agerar samtidigt i allas aktieägares intressen. Valberedningsarbete är ett av de mest betydande ansvaren för stora ägare. Konkret innebär valberedningens arbetsuppgifter att till bolagsstämman föreslå val av styrelseledamöter, styrelseordförande, revisor, arvoden till dessa samt även ordförande för bolagsstämman. I detta arbete utvärderar valberedningen styrelsens arbete och prestationer genom intervjuer med styrelsernas ledamöter. Valberedningsarbete främjar en transparent diskussion med andra intressenter om bolagens långsiktiga vägval.

Vilka frågor är viktiga att driva i valberedningar?

– Utgångspunkten är att verka för bolagets bästa, och den absolut viktigaste uppgiften är att säkerhetsställa att bolagen AP4 äger ska ha bästa möjliga styrelsesammansättning för det specifika bolagets behov. Valberedningsarbetet möjliggör även tillfällen att informellt diskutera och

ställa frågor direkt till bolagsstyrelser inom viktiga områden. AP4 arbetar i likhet med andra svenska institutionella ägare sedan lång tid tillbaka för ökad mångfald i styrelserna. Där verkar vi i synnerhet för att Svensk kod för bolagsstyrnings rekommendationer om andel kvinnor i styrelsen uppnås. Det har bidragit till en ökad andel kvinnor i de bolagsstyrelser där AP4 arbetat i valberedningen jämfört med Stockholmsbörsen i övrigt.

Vad är mest utvecklande med att arbeta i valberedningar?

– Som analytiker eller förvaltare så kommer man inte så ofta i direkt kontakt med bolagsstyrelser. Valberedningsarbetet ger därför förvaltningsarbetet en extra dimension och bidrar till en ökad förståelse för ett bolags affärsverksamhet, strategi och utmaningar. Därutöver känns det meningsfullt att få bidra till ett bolags långsiktiga värdeskapande. En spännande följd av valberedningsarbetet är att det möjliggör för AP4 att bygga nätverk som kan leda till fler affärsmöjligheter.

Bild: Lovisa Runge

Mått och mål för fokusområde Ägarstyrning

Mål	Nyckeltal	Utfall 2021	Beskrivning
Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel	• Antal valberedningar • Andel av valberedningar där AP4 har erbjudits deltagande	40 85%	• För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och tillsätta styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i valberedningar.
Intervjua hela eller delar av styrelsen vid styrelseutvärderingar	• Andel bolag i vilka AP4 har intervjuat hela eller delar av styrelsen	100%	
Arbeta för ökad mångfald i styrelserna, särskilt vad gäller jämnare könsfördelning	• Andel kvinnor av nyvalda ledamöter	20%	• Andelen kvinnor av nyvalda ledamöter är lägre 2021 än tidigare år vilket delvis kan hänföras till att färre förändringar vad gäller ledamöter har gjorts under pågående pandemi, då vissa planerade förändringar skjutits fram till dess det finns större möjligheter till fysiska möten. Andelen nya ledamöter som nominerats av huvudägare har därför ökat. Dessa nya ledamöter är i större utsträckning män.
Utöva rösträtten på svenska stämmor	• Antal svenska stämmor där AP4 har röstat • Andel svenska stämmor där AP4 har röstat i förhållande till totalt antal innehav	147 69%	• AP4 prioriterar de svenska bolagsstämmor där AP4 har ett betydande aktieinnehav i bolaget eller där AP4 är en av bolagets större ägare, samt de stämmor där det förekommer frågor av principiell natur.
Utöva rösträtten på utländska stämmor	• Antal utländska stämmor där AP4 har röstat • Andel utländska stämmor där AP4 har röstat i förhållande till totalt antal innehav	1 064 77%	• När AP4 röstar på utländska bolagsstämmor är frågor om transparent rapportering och god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i fokus.
Stötta initiativ som verkar för aktieägars rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet	• Kvalitativ bedömning		• AP4 stödjer bland annat Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC), Transition Pathway Initiative (TPI) och Climate Action 100+ (CA100+), vilka syftar till att påverka bolagen med störst koldioxidutsläpp att arbeta för att minska sin klimatpåverkan. Inom ramen för CA100+ deltar AP4 i tre bolagsdialoger, där samtliga tre bolag, Daimler, Engie och Volkswagen nu har satt mål att bli klimatneutrala senast år 2050. AP4 bidrog genom Hållbart värdeskapande till ett seminarium på svensk aktiemarknad om mänskliga rättigheter tillsammans med organisationen SHIFT. Ytterligare investerarinitiativ som AP4 deltar i genom Etikrådet beskrivs på sidorna 33-34. AP4 lämnade, genom Institutionella Ägares Förening (IÄF), synpunkter på EU-kommissionens förslag ”Sustainable Corporate Governance” med uppmaning att ompröva de förslag som lämnats. AP4 bedömer, i likhet med många andra representanter för europeiskt näringsliv, att förslagen kan komma att ha en skadlig effekt på aktieägars rättigheter.

Aktiv ägarstyrning är ett effektivt verktyg för att över tid skapa och trygga aktieägarvärdet

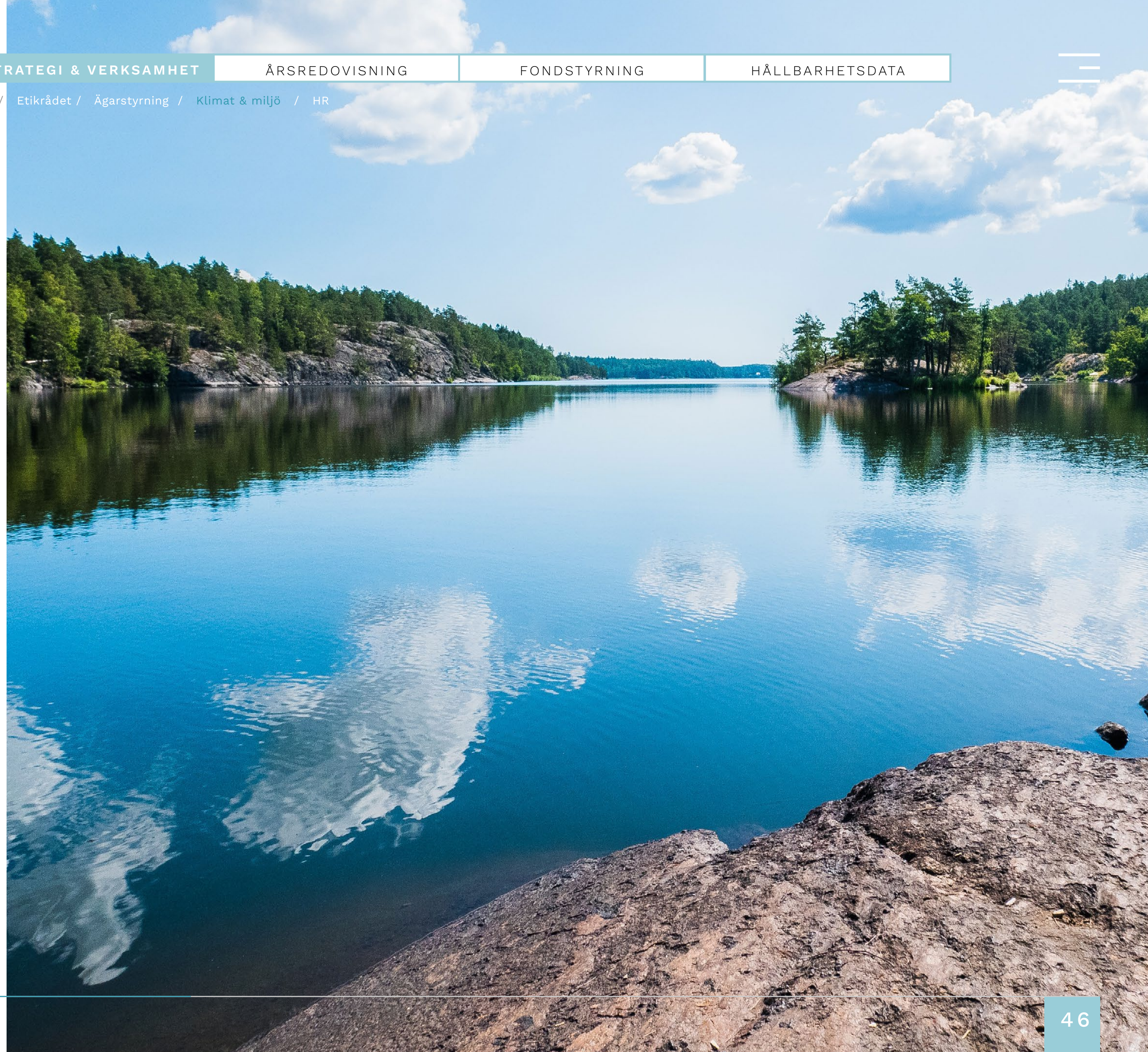
Som långsiktig och engagerad ägare verkar AP4 för varje enskilt bolags och dess aktieägars bästa. AP4:s ägararbete syftar till att bidra till att skapa högsta möjliga avkastning över tid och det långsiktiga målet är att bolagens verksamhet ska utvecklas, förbättras, bedrivas ansvarsfullt samt transparent och därmed bidra till bolagens långsiktiga värdeskapande.

Klimat & miljö – med fokus på en av vår tids största utmaningar

Klimatförändringen är en av vår tids största utmaningar, med stor förväntad påverkan på miljö, biologisk mångfald, ekosystem och ekosystemtjänster. Därmed påverkas också länder, branscher, bolag och enskilda individer. Klimatförändringen bedöms vara en allvarlig systemrisk, som kommer att få en ökande inverkan på tillgångars värden och möjlighet att skapa långsiktig avkastning. Att begränsa klimatförändringen är en förutsättning för en stabil ekonomisk utveckling och därmed för AP4:s möjligheter att framgångsrikt utföra uppdraget över tid.

AP4 prioriterar Klimat & miljö som ett hållbarhetsområde i förvaltningsverksamheten. Området bedöms vara finansiellt materiellt och utgör en systemrisk som påverkar den ekologiska, sociala och finansiella stabiliteten i alla världens ekonomier

och länder. Det finns betydande risker – fysiska, regulatoriska, tekniska och sociala – för branscher och företag kopplat till klimatförändringar. Dessa kan komma att ha betydande inverkan på tillgångars värden och möjlighet att generera avkastning på lång sikt.



Klimatomställningen

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 mer än halverat koldioxidutsläppet för den noterade aktieportföljen sedan 2010, med en minskning om 60 procent. Till 2030 är AP4:s mål att ytterligare halvera utsläppen från 2020 års nivå med ambitionen att senast år 2040 ha netto nollutsläpp.

Klimatrisker 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 använder såväl historiska utsläpp som framåtblickande data avseende om bolagens verksamheter är i linje Parisavtalet och hur olika nivåer på koldioxidprissättning kan komma att påverka bolagens marginaler. Dessa parametrar påverkar avyttringar i hela AP4:s internt förvaltade globala aktieportfölj.

Den tematiska globala aktieförvaltning som etablerades under 2020 har nu analyserat de tre mest resursintensiva sektorerna energi, kraftproduktion och råvaror. De bolag

vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalets mål har avyttrats ur portföljen. Sedan tidigare äger AP4 inte bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol eller oljesand. Detta bidrar sammantaget till att AP4:s koldioxidavtryck är cirka 60 procent lägre än det är för ett brett globalt aktieindex.

Tematiska investeringar

AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och söker proaktiva investeringar inom hållbarhetstrender som bidrar till omställningen till ett hållbart samhälle och som också drar fördel av denna omställning. Målsättningen är att göra 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, men den långsiktiga ambitionen är att dessa ska öka väsentligt över tid.

Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen har AP4 under 2021 fortsatt att göra proaktiva hållbarhetsinvesteringar uppgående till 13,7 miljarder kronor. Klimatrelaterade tematiska investeringar utgörs av nyutfästelser inom den onoterade

portföljen, uppbyggnaden av en tematisk portfölj av nischade bolag inom den fundamentala tematiska förvaltningen samt nyinvesteringar i gröna obligationer. AP4 analyserar löpande andelen tematiska investeringar i investeringsflödet och i portföljen.

Påverka som ägare

AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 har investerat i minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter. I rollen som ägare påverkar AP4 bolag och samarbetar med andra investerare för att bredda kunskapen om hur klimatfrågan kan adresseras i förvaltningsverksamheten. AP4 för även dialog med politiska beslutsfattare i syfte att skapa förutsättningar för klimatomställningen.

Två exempel på investerarsamarbeten som AP4 deltar i är dels Climate Action 100+ som genom investerardialoger med bolag vill påverka till minskade utsläpp av växthusgaser och därmed reducera klimatförändringen, och dels Transition Pathway Initiative (TPI) som är ett investerarlett samarbete för att bolag ska minska sina utsläpp av växthusgaser och transparent rapportera om detta

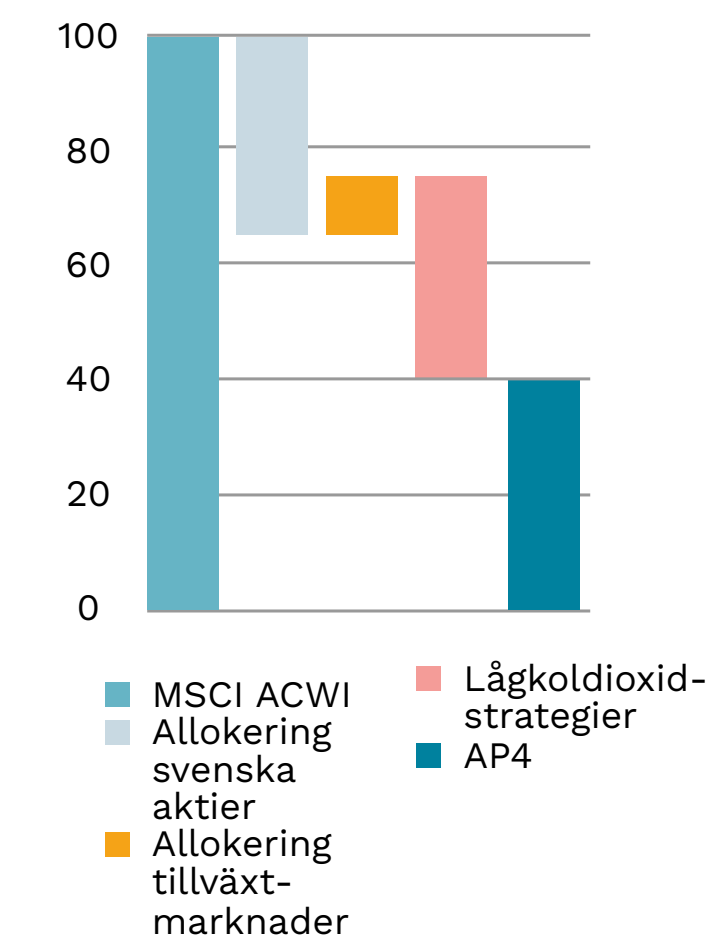
arbete i enlighet med Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). TPI bygger upp en publik databas baserad på bolagens publika information och gör en bedömning av hur långt bolagen har kommit i sin omställning jämfört med internationella mål i enlighet med Parisavtalet. Arbetet sker med stöd av en oberoende akademisk partner, London School of Economics. AP4 stödjer TPI:s arbete och är medlem i TPI Steering Group.

AP4 för även en aktiv dialog med politiska beslutsfattare med huvudsyftet att skapa ett globalt system för prissättning av koldioxidutsläpp. Ett pris på koldioxidutsläpp 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 och även ett flertal andra medarbetare är aktiva deltagare och talare vid olika investerar- och hållbarhetskonferenser. Viktiga teman har varit behovet av koldioxidprissättning och utformning av stödåtgärder för en hållbar återhämtning av ekonomierna.

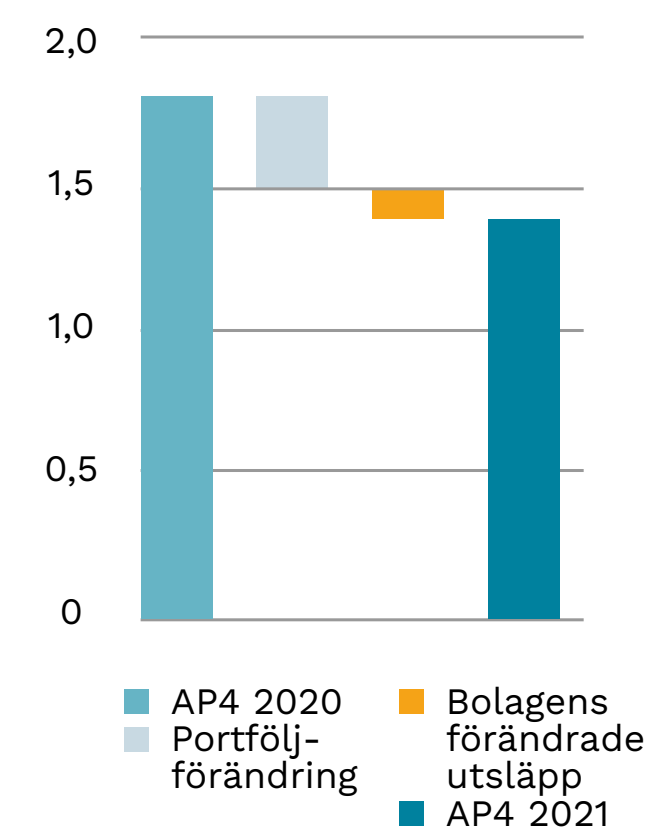
Under 2021 minskade aktieportföljens koldioxidavtryck med ytterligare 23 procent, varav 18 procentenheter beror på AP4:s portföljförändringar

och 5 procentenheter beror på förändringar i bolagens utsläpp. Sedan 2010 har AP4:s koldioxidutsläpp minskat med 60 procent, varav 45 procentenheter beror på AP4:s portföljförändringar och 15 procentenheter beror på portföljbolagens minskade utsläpp.

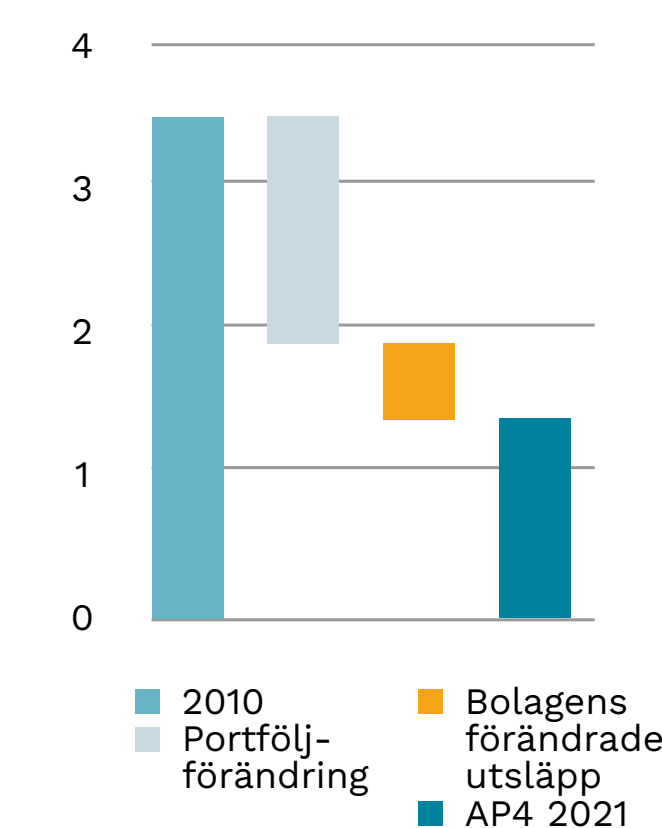
Bidrag till koldioxidreduktion, %



Förändrade CO2e-utsläpp 2021 (MtCO2e)



Förändrade CO2e-utsläpp 2010–2021 (MtCO2e)



Alternativa investeringar som bidrar både till ett hållbart samhälle och ger god avkastning

Jenny Askfelt Ruud är chef för Alternativa investeringar på AP4 och arbetar tillsammans med sina kollegor med tematiskt fokuserade investeringar kopplade till klimatomställningen. Här berättar de om arbetet som präglat 2021.

Först, beskriv kort AP4:s strategi kring dessa investeringar?

– AP4 är övertygade om att många investeringar som bidrar till omställningen till ett mer hållbart samhälle också kommer ge god finansiell avkastning. Inom Alternativa investeringar, där vi primärt investerar i onoterade tillgångar, har vi en tilltro till tematiskt fokuserade investeringar, varav många är kopplade till AP4:s fokusområde Klimat & miljö. Vårt fokus utgår från

AP4:s tematiska hållbarhetsanalys, som handlar mycket om att förstå hur till exempel klimatomställningen påverkar värdekedjor i olika industrier och sektorer. Vi har identifierat tre breda teman – energiomställning/ mobilitet, resurseffektivitet samt förnyelsebar energi. Sedan 2019 har vi på Alternativa investeringar aktivt sökt och genomfört investeringar inom onoterade aktier och infrastruktur baserat på den tematiska analysen, säger Jenny Askfelt Ruud.



Bild från vänster:
Jenny Askfelt Ruud,
Hanna Ideström
och Andreas Jensen

Berätta om några av de investeringar som gjorts och varför?

– Under året har vi gjort åtaganden om cirka tio miljarder kronor till tematiskt inriktade investeringar, varav merparten är inom energiomställning, mobilitet, resurseffektivitet och förnyelsebar energi.

Elektrifiering av vårt transportsystem är en viktig komponent för att nå Parisavtalet. Genom vårt samägda riskkapitalföretag 4 to 1 Investments har AP-fonderna (AP1-AP4) investerat i Northvolt. Svenska Northvolt utvecklar batterier med marknadens lägsta koldioxidavtryck och bättre hållbarhetsprestanda. Northvolt verkar för att skapa en storskalig batteriproduktion i Europa och vi ser fram emot att följa bolagets utveckling, fortsätter Jenny Askfelt Ruud.

– Omställningen kräver också bättre utnyttjande av planetens resurser. Idag står jordbruks- och livsmedelssektorn för ungefär 20 procent av globala utsläpp av växthusgas. En transformation av sektorn

krävs med ökat nyttjande av till exempel alternativa proteinkällor, cirkulära värdekedjor och regenerativt jordbruk. Vi förväntar oss att investeringar i detta område kan ge god avkastning, givet att sektorn nu börjar förändras, och AP4 har gjort ett åtagande till Re:food Invest som investerar i tillväxtbolag inom dessa områden, säger Hanna Idestrom, Senior portföljförvaltare på AP4.

– Mer förnyelsebar energi är en förutsättning för hela hållbarhetsomställningen. Genom Polhem Infra, ett saminvesteringsbolag vi äger tillsammans med AP1 och AP3, har vi tidigare investerat i bland annat Skaftåsen vindkraftpark, ett av Sveriges största vindkraftsprojekt med kapacitet att producera cirka 535 GWh el, och Solör Bioenergi som levererar fjärrvärme på 51 orter. Ägarna har i år gjort ett nytt åtagande till Polhem Infra, som därmed får ytterligare 9 miljarder kronor att investera i hållbar infrastruktur i Sverige. Vidare har AP4 under året gjort en saminvestering med

infrastrukturförvaltaren Antin i en av de största oberoende projektutvecklarna inom solenergi i USA. Ett åtagande har också gjorts till fonden Meridiam Sustainable Infrastructure Europe, som ska investera i bland annat förnyelsebar energi i Europa, säger Andreas Jensen, Senior portföljförvaltare på AP4.

Vad motiverar er att arbeta på AP4?

– Att bidra till finansiell trygghet för dagens och framtidens pensionärer är något som adderar en extra dimension till arbetet. Möjligheten att kombinera god avkastning med investeringar i bolag och tillgångar som bidrar till en mer hållbar framtid är mycket motiverande. Det finns få andra organisationer med möjlighet till positiv påverkan i motsvarande grad. Det är också en styrka att få arbeta tillsammans med kollegor som har djup kompetens och ett delat engagemang kring hållbarhet, avslutar Jenny, Hanna och Andreas.

Mått och mål för fokusområde **Klimat & miljö**

Mål	Nyckeltal	Utfall 2021	Beskrivning
Bidra i klimatomställningen till ett hållbart samhälle	- Förändring av portföljens CO2e-utsläpp under 2021: - Förändring av portföljens CO2e-utsläpp sedan 2010:	-23% -60%	- AP4:s portfölj ska ha netto nollutsläpp av CO2e senast år 2040. - Delmål att halvera CO2e-utsläppen senast år 2030 jämfört med 2020. - För utveckling över längre tid, se tabell i avsnitt Hållbarhetsdata.
Göra investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen	- Portföljens CO2e-utsläpp som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI) - Portföljens CO2e-intensitet som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI):	39% 40%	- Mäter den noterade aktieportföljens CO2e-utsläpp baserat på varje bolags CO2e-utsläpp viktat med AP4:s ägarandel i bolagen. - Mäter respektive bolags CO2e-utsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat enligt AP4:s portföljandel i respektive bolag.
Göra proaktiva investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen	Proaktiva investeringar inom hållbarhetstrender som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle	13,7 mdkr	- Nyutfästelser till proaktiva hållbarhetsinvesteringar inom den onoterade portföljen har gjorts om 7,4 mdkr. - Inom noterade aktier har en tematisk portfölj av nischade bolag börjat att byggas upp och dessa noterade aktieinvesteringar under 2021 uppgick till 5,2 mdkr. - Nyinvesteringar inom gröna och sociala obligationer uppgick för 2021 till 1,0 mdkr.
Utvärdera möjliga förvaltningsstrategier baserat på kartlagda indikatorer	Beskrivning av analys och implementering		- Breddat mandatet inom gröna obligationer till att även omfatta obligationer utgivna av stater och överstatliga organ. - Omstrukturerat investering i tillväxtmarknadsfond för väsentligt reducerat CO2e-utsläpp.
Påverka för klimatomställning	- Förändrade CO2e-utsläpp beroende på AP4:s portföljförändringar under 2021 - Förändrade CO2e-utsläpp beroende på portföljbolagens minskade utsläpp under 2021	-18% -5%	- AP4 har minskat portföljens CO2e-utsläpp genom portföljförändringar - För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 är investerad i minska CO2-utsläppen i sina respektive verksamheter. - AP4 stödjer organisationer som Institutional Investors Group on Climate Change (IIGCC) och Climate Action 100+ (CA100+). Den sistnämnda syftar till att påverka de cirka 160 bolagen med störst koldioxidutsläpp att arbeta för att minska sin klimatpåverkan. Inom ramen för CA100+ deltar AP4 i tre bolagsdialoger, där samtliga tre bolag, Daimler, Engie och Volkswagen nu har satt mål att bli klimatneutrala senast år 2050.

Fortsatt minskat koldioxidavtryck och ökade tematiska hållbarhetsinvesteringar

AP4 har under 2021 ytterligare minskat den noterade aktieportföljens växthusgasutsläpp med 23 procent. Sedan 2010 har dessa utsläpp minskat med totalt 60 procent, vilket bidrar till att minska klimatriskerna i portföljen. AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och utvecklingen inom olika sektorer. De olika förvaltningsenheterna söker aktivt investeringar som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle. Målsättningen är att göra bra investeringar ur både ett finansiellt och ett hållbarhetsperspektiv. Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen har AP4 under 2021 gjort nyinvesteringar uppgående till totalt 13,7 miljarder kronor.

Tematisk förvaltning med fokus på resursintensiva sektorer

Jan Petersson, senior portföljförvaltare på AP4, berättar här om uppdraget att investera i resursintensiva branscher och bolag som samtidigt bidrar till klimatomställningen.

AP4 har ett visst ägande i resursintensiva branscher, varför?

– Vi är i en klimatomställning som kommer att påverka inte bara samhället i stort utan även bolagen som är verksamma inom energiutvinning, kraftproduktion och råvaror. Samtidigt som världen är i omställning så kommer det att behövas fossila bränslen inom ramen för den globala återstående koldioxidbudgeten. Bolag verksamma i dessa branscher kommer att vara viktiga för att lyckas med omställningen, bland annat genom betydande investeringar i förnyelsebar energi samt utvinning av råvaror på ett hållbart sätt, vilket kommer att behövas i omställningen.

Vad har präglat arbetet under 2021?

– I slutet av 2020 förändrade vi energibolagsportföljen genom att sälja de bolag som vi bedömde inte levde upp till kraven att gå från att vara oljebolag till att bli integrerade energibolag med ett framtida fokus på förnyelsebar energi. Under 2021 har vi gjort samma sak med kraftbolagssektorn. I det arbetet fokuserar vi på bolag inom förnyelsebar energi, eldistribution och såväl vattenkraft som vattenförsörjning. Vi har även gått igenom råvarusektorn, och där fokuserar vi på bolag som är starka inom återvinning. Förutom målet att nå en bra avkastning för pensionskapitalet, ska vi

samtidigt sänka koldioxidavtrycken i portföljen. Det innebär att vi nu äger större andelar i ett färre antal bolag. Då kan vi också påverka företagen att i högre grad bli både lönsamma och mer hållbara.

Hur identifieras de bolag som är i en omställningsprocess?

– Sektorerna energi, kraftbolag och råvaror står tillsammans för cirka 80 procent av de globala koldioxidutsläppen. Minskas koldioxidavtrycken inom dessa sektorer påverkas koldioxidavtrycket positivt för AP4:s portfölj som helhet. Målsättning är att aktieportföljen ska vara koldioxidneutral år 2040. Samtidigt är samhället beroende av fossil energi under den pågående energiomställningen och det är därför vi aktivt söker de bolag som har en plan att ställa om på ett hållbart sätt. I den processen är vår framåtblickande analysmodell viktig för att ta fram ett första bolagsurval. Vi läser in oss på bolagens verksamhet, deras miljöarbete, och vi har möten med både bolagen och externa analytiker för att få så mycket kunskap som möjligt. Därefter väljer vi ut ett antal bolag i varje sektor som vi väljer att investera i.

Parallellt med detta arbetar vi med tematiska investeringar globalt, där energiomställning och återvinning är två teman som AP4 prioriterar och i vilka vi ser en strukturell tillväxt. Många av de bolag vi investerar i är mindre spjutspetsbolag som är verksamma inom områden som förnyelsebar energi och cirkulär ekonomi men som ändå är ledande på sina områden och som kan uppnå en hög lönsamhet på sikt.

Vad motiverar dig att arbeta på AP4?

– Innan jag började på AP4 så arbetade jag på Tellus Fonder som jag startade 2006. Vi utvecklade där en tematisk investeringsansats som utgick ifrån att identifiera långsiktiga strukturella investeringsteman på en global aktieportfölj. När AP4 var inne på samma spår så kände jag att det passade som handen i handsken. Det fokus som AP4 har på hållbarhet tilltalar mig och som statlig pensionsförvaltare har vi ett stort ansvar som jag känner mig mycket stolt över att jobba med. Att dessutom få möjlighet att bidra i en öppen och framåtlutad miljö med mycket kompetens, då blev AP4 ett naturligt val.

Bild: Jan Petersson

HR – för ett hållbart arbetsliv

AP4:s ambition är att vara en arbetsgivare med sunda värderingar och som skapar goda förutsättningar för alla medarbetare att kunna göra ett bra jobb och utvecklas och växa i sina roller.

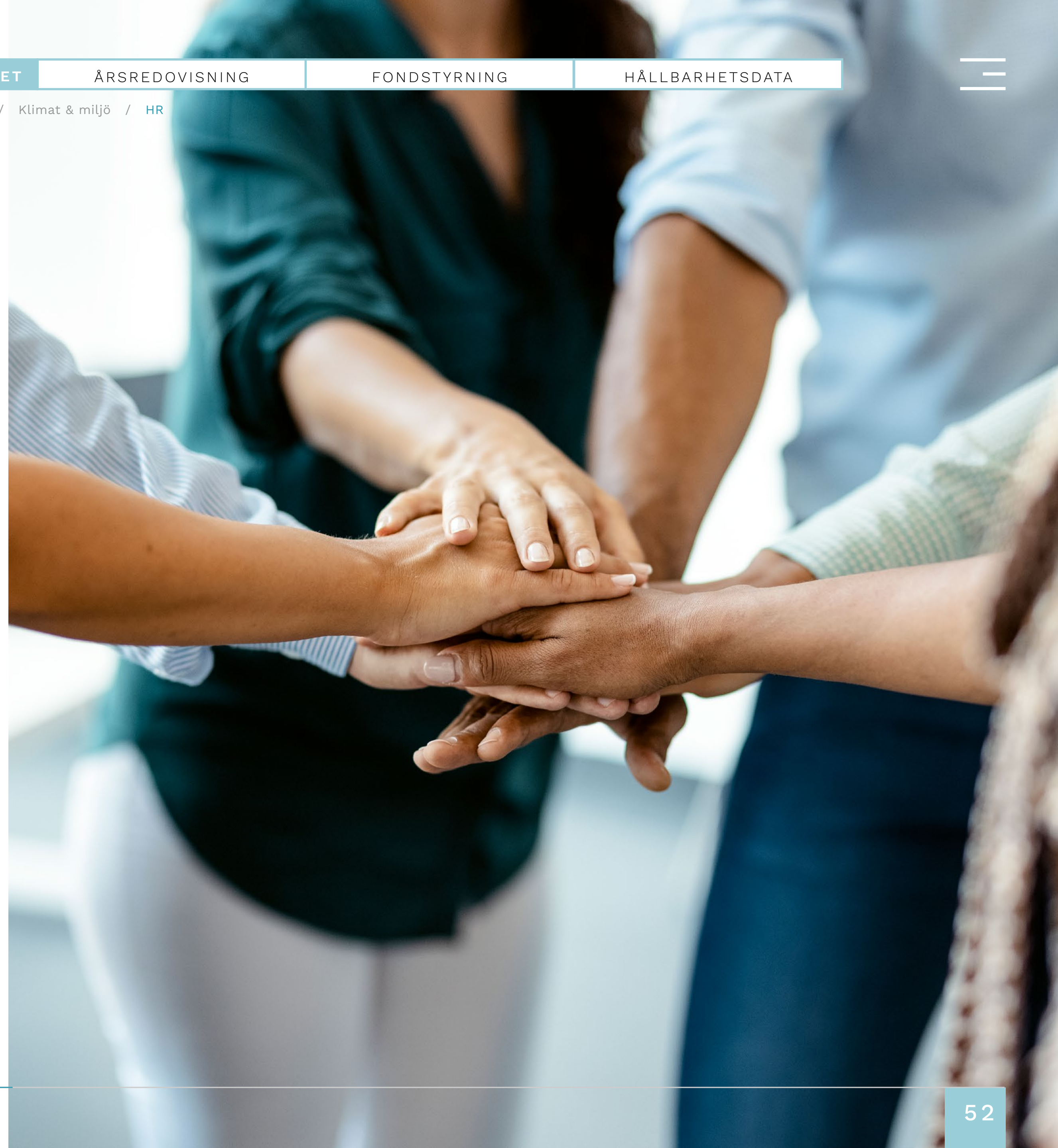
AP4 är en kostnadseffektiv organisation som bedriver en kunskapsintensiv verksamhet med förhållandevis få medarbetare. Det innebär att varje medarbetare har ett stort ansvar och en viktig roll för verksamhetens resultat, vilket innebär ett visst personberoende. För att hantera och begränsa personalrisken behöver AP4 rekrytera och behålla kompetenta och engagerade medarbetare och samtidigt också erbjuda ett utvecklande, hållbart och gott yrkesliv för att möta de högt satta kraven. AP4:s strategiska HR-arbete präglas av att identifiera rätt kompetenser och rätt

aktiviteter för att utveckla och driva verksamheten framåt.

HR-arbetet kräver en tydlig strategi som bygger på flera olika delar och som mynnar ut i att alla medarbetare på AP4 tillsammans bygger en stark kultur med sunda värderingar. Det handlar också om att ha en etisk kompass med tydliga förhållningssätt kopplat till den dagliga verksamheten.

Kultur och värderingar

En stark och positiv företagskultur är en av de viktigaste förutsättningarna för att bygga och upprätthålla en hållbar, framgångsrik organisation.





Att bibehålla ett balanserat arbetsliv och ett gott ledarskap är därför viktiga områden som AP4 kontinuerligt arbetar med. Hållbarhetsperspektivet är alltid en integrerad och central del av AP4:s HR-arbete. AP4 verkar i en miljö där specialistkunskaper och djup kompetens är avgörande faktorer. Det betyder att kulturen måste präglas av en gemensam syn på affärsmässighet, arbetsmetoder och genomförandekraft. På AP4 är företagskulturen en stöttande kultur som underlättar för medarbetarna att engagerat, prestigelöst och tryggt, samarbeta för att lösa de dagliga uppgifterna – men också att ta initiativ att lyfta frågor, ompröva och tänka nytt.

Under 2021 har AP4 fortsatt att utveckla och stärka kulturen för att den ska fortsätta vara i linje med både verksamhetsmål och värderingar. Likabehandling och jämställdhet finns med på alla nivåer i det arbetet. AP4 har under året haft ett fortsatt starkt fokus på kompetens- och ledarutveckling. Liksom 2020 präglades 2021 av covid-19 och de restriktioner som följde i dess spår. Pandemin har skapat utmaningar för verksamheten men också lett fram till nya effektiva arbetssätt för ledare och medarbetare.

Kompetensförsörjning

Regelbundna kompetensinventeringar är ett viktigt verktyg i HR-arbetet och som resulterar i utvecklingsplaner både på enhets- och individnivå. Utöver det görs en årlig successionsplanering där det blir tydligt vilken kompetens som behövs och som också ligger till grund för att erbjuda medarbetarna nya utvecklingsmöjligheter. AP4 genomför dessutom marknadslöneundersökningar för att säkerställa att egna lönenivåer och ersättningar är marknadsmässiga och rimliga. AP4 gör därutöver årliga lönekartläggningar för att säkerställa att det inte finns några osakliga löneskillnader mellan kvinnor och män i organisationen.

Jämställdhet och mångfald

AP4 har behov av olika nyckelkompetenser och i en rekryteringsprocess är jämställdhet och mångfald en självklar del av processen. När rekryteringsföretag anlitas, ställer AP4 krav på att både kvinnor och män ska finnas med i kandidaturvalet. Kandidaten av det kön som är underrepresenterat kallas alltid till intervju förutsatt att kompetenskriterierna är uppnådda. Bland slutkandidaterna ska det alltid finnas minst en

person från det underrepresenterade könet förutsatt att kompetenskriteriet är uppfyllt inom det aktuella området.

Arbetsmiljö

Arbetsmiljö är ett begrepp som omfattar såväl den fysiska miljön som den psykosociala. En god arbetsmiljö bygger på engagerade och delaktiga medarbetare, som kan och vill vara med och utveckla arbetsplatsen men också på att identifiera eventuella risker och problem på ett tidigt stadium. För att främja en långsiktigt god hälsa erbjuder AP4 inte bara en ändamålsenlig arbetsplats, utan även regelbundna hälsokontroller och friskvårdsbidrag. AP4 erbjuder dessutom en frivillig sjukvårdsförsäkring.

Medarbetarundersökningar

För att både säkerställa en långsiktigt god arbetsmiljö och för att hitta de områden som AP4:s medarbetare anser vara av störst betydelse för hälsa, motivation, engagemang och måluppfyllnad, genomför AP4 varje år en medarbetarundersökning. Baserat på resultatet upprättar AP4 en handlingsplan med såväl förbättringsområden som områden

AP4:s värderingar

Vi har genomförendekraft

Vår framåtanda, starka engagemang och uthållighet gör att vi får saker gjorda. Vi tar initiativ.

Vi når framgång tillsammans

Vi har stark laganda och tar tillvara varandras kompetens. Vi står enade i såväl framgång som motgång och tillsammans blir vi en starkare organisation. Vi har tillit och respekt för varandra och tar eget och gemensamt ansvar.

Vi är affärsmässiga i allt vi gör

Genom att agera professionellt arbetar vi alltid för pensionärens bästa. Vår etik, pålitlighet och vårt ansvarstagande ska inte kunna ifrågasättas.

Vi utmanar och tänker nytt

Med kreativitet, nyfikenhet och flexibilitet utvecklar vi kontinuerligt vår verksamhet. Vi kännetecknas av förändringsvilja.

Compliance står för regelefterlevnad

Vad är Compliance?

För AP4 betyder det att det inom organisationen finns en oberoende funktion som ser till att AP4 agerar efter gällande lagar och förordningar, och som rapporterar till AP4:s vd, eller

styrelse, om något inte skulle stå rätt till. Compliancearbetet kan utföras på flera olika sätt, till exempel genom rådgivning, utbildning, införandet av nya rutiner och processer eller genom kontroller och stickprov.

vars goda resultat ska upprätthållas. Handlingsplanen följs kontinuerligt upp under året. Resultaten redovisas och hanteras enligt AP4:s process för utvecklingsarbetet. 2021 års medarbetarundersökning visade ett förbättrat resultat inom samtliga områden jämfört med föregående års undersökning. Resultatet av undersökningen har redovisats internt och hanterats i enlighet med AP4:s process för utvecklingsarbete.

Etik och moral förankrat i regler och processer

Förtroendet för och förväntningarna på AP4 ställer höga etiska krav på både medarbetare och verksamhet. Varje år fastställer AP4:s styrelse en personal- och etikpolicy som bygger på lagstadgade bestämmelser och på etiska regler. Utöver detta fastställer AP4:s vd varje år även ett antal interna riktlinjer. Dessa innehåller regler om offentlig

upphandling, ersättning och förmåner, tjänsteresor, representation, medarbetarnas egna värdepappersaffärer, insiderinformation och eventuella bisysslor, liksom om mutor och jävsituationer. Varje medarbetare förväntas ta sitt ansvar för att följa policyn och riktlinjerna, och om det av någon anledning uppstår ett dilemma, ska frågan tas upp för samråd med medarbetarens närmaste chef.

Nyckeltal medarbetare	2021	2020	2019	2018	2017
Antal medarbetare, medelantal	62	61	56	54	54
Varav kvinnor, %	37	37	35	33	35
Antal personer i ledningsgruppen, medelantal	7	7	9	7	7
Varav kvinnor, %	32	33	44	25	27
Medelålder, år	46	44	45	43	44
Personalomsättning, %	14	3	9	19	11
Sjukfrånvaro, %	1,3	2,3	2,5	1,6	1,6

Alla medarbetare har ett stort ansvar att göra rätt på ett enkelt och pragmatiskt sätt

Emily Teppler är ansvarig för Compliancefunktionen på AP4 och menar att AP4, som en viktig aktör i det svenska pensionssystemet, behöver säkerställa att arbetet som utförs både möter de höga kraven samtidigt som reglerna följs.

Varför är compliancefrågor så viktiga för AP4?

– AP4 är en pensionsförvaltare med starkt varumärke och stark integritet. Det innebär att det är av största vikt att vi alltid agerar korrekt och etiskt försvarbart. Dessutom är AP4 en del av den svenska staten vilket betyder att vi företräder hela det svenska folket.

Vilka är de största utmaningarna för AP4 när det gäller compliance?

– Utmaningarna handlar främst om att vi är en myndighet som agerar både inom det statliga och det finansiella området. Det gör att bredden på de regelverk som vi omfattas av är stor. Dessutom kan syftena för de olika regelverks-områdena skilja sig åt. Den

statliga sektorn fokuserar ofta på offentlighet, transparens och värnar statliga medel, medan finansiella regelverk ofta syftar till att skydda konsumenterna och att hantera de systemriskerna som kan byggas upp på finansmarknaderna. Dessutom är vi relativt få anställda som förvaltar mycket kapital. Det gör att AP4:s alla medarbetare behöver ta ett stort eget ansvar.

Varför har du sökt dig till AP4 för att arbeta med compliance?

– AP4 är en viktig aktör i det svenska pensionssystemet och personligen tycker jag att det känns bra att arbeta för ett gott syfte. Jag har valt att arbeta med compliance eftersom jag anser att det är viktiga frågor,

både ur ett större systemperspektiv och för att säkerställa att det arbete som genomförs på AP4 alltid följer reglerna och samtidigt håller en hög standard.

Vad är mest inspirerande i ditt arbete på AP4?

– Det mest inspirerande är att få arbeta så nära alla AP4:s medarbetare och ta del av olika perspektiv, från styrelsen och ute i organisationen. Jag får ta ansvar för helheten i compliancearbetet, samtidigt som jag får vara med och påverka och förändra där det behövs. Min ambition och målsättning är fortsätta att bidra till att alla på AP4 gör rätt, på ett både effektivt och pragmatiskt sätt.

Bild: Emily Teppler

Fjärde AP-fondens hållbarhetsrapport för 2021

Fjärde AP-fonden (AP4) har upprättat en hållbarhetsrapport för verksamhetsåret 2021.

Hållbarhetsrapporten utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts.

AP4 eftersträvar att följa årsredovisningslagens riktlinjer för hållbarhetsrapportering och även GRI Standards.

Hållbarhetsrapporteringen återfinns i denna rapport på sidorna 10-55 samt 94-104.

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 2021 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 FARs 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 22 februari 2022

Britta Burreau Styrelseordförande	Lars Åberg Vice ordförande	Helén Eliasson
Monika Elling	Henrik Rättzén	Maj-Charlotte Wallin
Ingrid Werner	Göran Zettergren	Aleksandar Zuza
	Niklas Ekvall Verkställande direktör	

Stockholm den 22 februari 2022

Helena Kaiser de Carolis Auktoriserad revisor	Peter Nilsson Auktoriserad revisor
---	--

Årsredovisning

Avkastning om 19,2 procent efter kostnader och resultatet blev hela 85,7 miljarder kronor. Det är det högsta resultatet sedan AP4:s verksamhet startade år 1974.

Förvaltningsberättelse 2021

Med en avkastning för 2021 på 19,2 (9,6) procent efter kostnader blev AP4:s resultat för året 85,7 (39,3) miljarder kronor. Fondkapitalet vid utgången av 2021 uppgick till 527,6 (449,4) miljarder kronor. Aktiemarknadernas starka utveckling under 2021, i ljuset av världsekonomins fortsatta normalisering från pandemin, bidrog till det goda resultatet.

Resultat och fondkapital

Fondkapitalet ökade med 78,2 (31,4) miljarder kronor till 527,6 (449,4) miljarder kronor. Fondkapitalets förändring består av årets resultat om 85,7 (39,3) miljarder kronor, det vill säga årets avkastning efter avdrag för förvaltningskostnader, samt nettoutbetalningar till det allmänna pensions-systemet om 7,5 (7,9) miljarder kronor.

Mdkr	2021	2020
Ingående fondkapital	449,4	418,0
Nettoutbetalningar till pensionssystemet	-7,5	-7,9
Periodens resultat	85,7	39,3
UTGÅENDE FONDKAPITAL	527,6	449,4

Portföljallokering

Sänkt långsiktigt avkastningskrav inför 2021

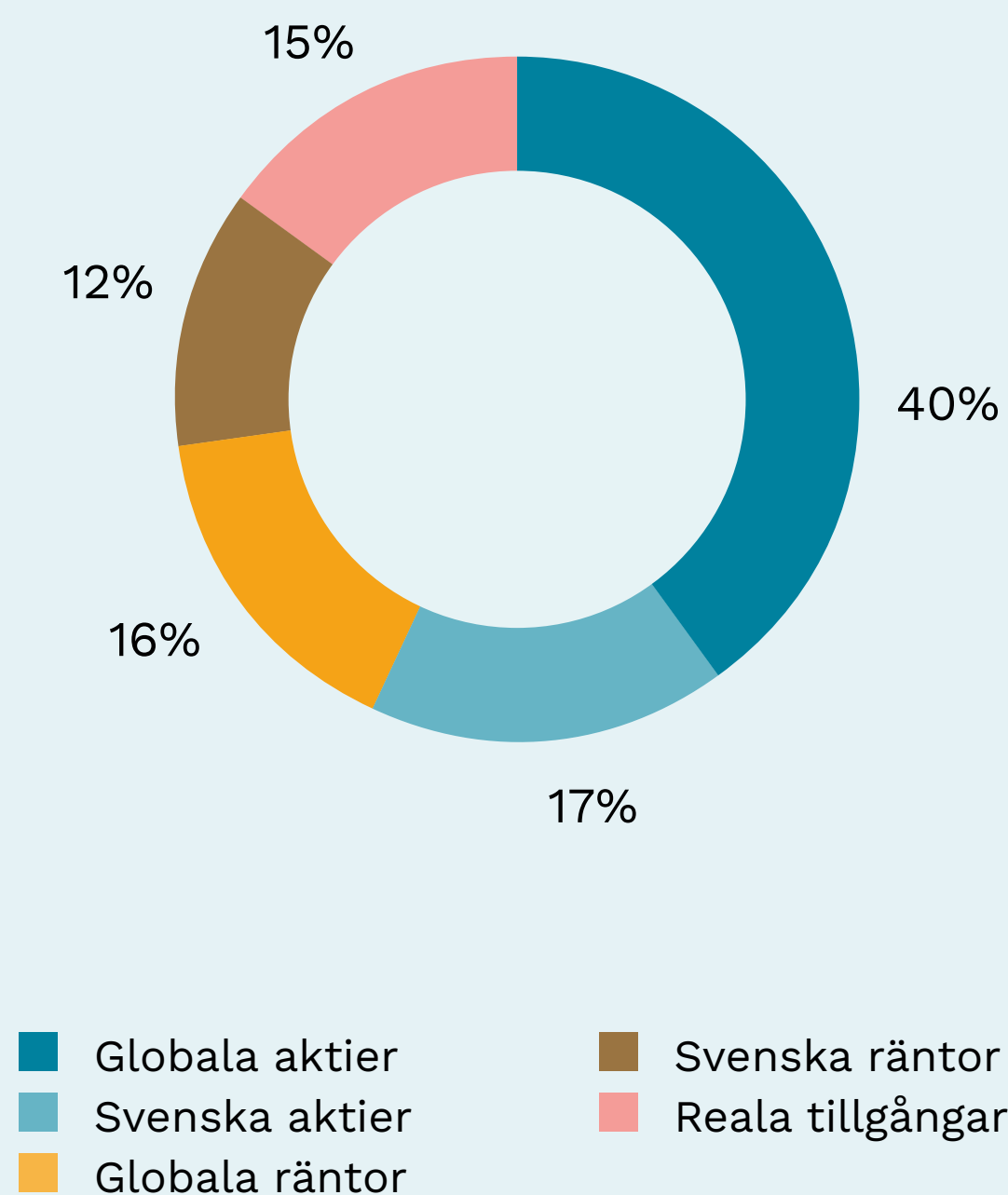
Vart tredje år görs en analys av AP4:s åtaganden i pensionssystemet i en Asset-Liability Management-analys (ALM-analys), vars syfte är att fastställa AP4:s långsiktiga avkastningsmål och att skapa en förståelse

för den långsiktigt lämpliga portföljandelen aktier, valutaexponering samt räntebärande investeringars genomsnittliga räntebindningstid (duration). I denna analys eftersträvar AP4 den balans mellan förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet långsiktigt stärks och som samtidigt begränsar risken för att utgående pensioner sänks, genom att den så kallade bromsen aktiveras. I detta arbete beaktas även att en generation inte gynnas på bekostnad av en annan. En uppdaterad analys av pensions-systemets tillgångar och skulder genomfördes senast under 2020, vilket har föranlett att AP4:s långsiktiga reala avkastningsmål över 40 år sänktes till 3,5 procent från 4,0 procent, att gälla från och med 2021. Det långsiktiga intervallet för AP4:s aktieandel, behölls oförändrad inom spannet 50-70 procent, vilket bedöms säkerställa 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 ett antal tillgångsslag representerade av marknadsindex – där relevanta sådana finns – som till exempel för likvida och noterade aktier samt räntebärande investeringar.

AP4 har definierat Reala tillgångar, som till exempel fastigheter och infrastruktur, som ett separat tillgångsslag i portföljen. Det som karaktäri-

Tillgångarnas fördelning per 2021-12-31



serar 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. I DNP representeras Reala tillgångar av ett realt årligt avkastningskrav om KPI plus tre procentenheter.

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 56,6 (55,2) procent 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, dels goda möjligheter för AP4 att skapa överavkastning, samt lägre valutasäkringskostnader.

Defensiva aktier nytt tillgångsslag i DNP under 2022

Inför 2022 har ett nytt tillgångsslag inkluderats i DNP, Defensiva aktier. Det nya tillgångsslaget utgör fem procent av DNP och det finansieras genom minskade vikter för Räntebärande med tre procentenheter samt Globala aktier med två procentenheter. Förändringen kommer att implementeras under 2022.

Operativ portfölj

Totalavkastningen för AP4 uppgick till 19,3 (9,7) procent före kostnader och 19,2 (9,6) procent efter kostnader. Portföljens avkastning utvärderas i förhållande till den Dynamiska Normalportföljen (DNP). För 2021 uppgick den aktiva avkastningen till 3,5 (2,4) procentenheter. Över utvärderings- perioden fem år har genomsnittlig överavkastning varit 2,3 (1,8) procent per år¹.

¹ För 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.

Tillgångsslag	Marknadsvärde, mdkr	Portföljavkastning ³ , %	Exponering ¹ , %	Avkastningsbidrag ³ , %	Resultatbidrag ³ , mdkr
Globala aktier	209,7	21,4	39,7	8,5	37,7
Svenska aktier	88,7	35,7	16,8	5,6	25,0
Globala räntor	85,7	-0,5	16,2	-0,1	-0,4
Svenska räntor	62,0	-0,1	11,8	0,0	-0,1
Reala tillgångar	81,5	24,1	15,4	3,4	15,2
Övriga tillgångar ²	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,6
Valuta	0,0	1,8	0,0	2,0	9,0
S:A PLACERINGSTILLGÅNGAR ³	527,6	19,3	100,0	19,3	85,9

¹ Underliggande värden för derivat i den passiva allokeringen fördelas på respektive tillgångsslag.
² Består i huvudsak av kapitallösa mandat, (så kallade overlay-mandat)
³ Portföljavkastning, avkastningsbidrag och resultatbidrag före kostnader. Portföljavkastning och avkastningsbidrag efter kostnader för den operativa portföljen uppgick till 19,2 (9,6) procent. Resultatbidrag efter kostnader uppgick till 85,7 (39,3) mdkr för den operativa portföljen.

Förvaltning av tillgångsslagen

Tillgångsslagens marknadsvärde och exponering vid utgången av 2021, portföljavkastning samt avkastnings- och resultatbidrag redovisas i tabellen ovan.

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 20,9 (21,0) procent av tillgångarna. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till 1,8 (-2,1) procentenheter. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 0,3 (0,4) procentenheter per år.

Övriga tillgångar

Övriga tillgångar inkluderar i huvudsak tillgångsallokering, i form av så kallade overlay-mandat, över flera tidshorisonter. Avkastningsbidraget uppgick till -0,1 (-0,0) procentenheter.

Andel intern och extern förvaltning

Vid utgången av 2021 var 84 (86) procent av tillgångarna förvaltade internt och 16 (14) 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.

Portföljrisk

Portföljrisken för den operativa portföljen vid utgången av 2021, mätt med 12 månaders historisk standardavvikelse, har minskat till 6,1 (13,6) procent i förhållande till föregående år. Denna minskning i portföljrisk under 2021 är hänförlig till den exceptionellt turbulenta marknadsutveckling som följde av covid-19 under 2020, med börsfall under första kvartalet det året och därefter stark återhämtning under resten av året. Under 2021 har portföljutvecklingen varit mer stabil vilket förklarar den lägre portföljrisken. Att använda dagliga förändringar i marknadsrörelser som mått på risk är vedertaget, men riskerar att leda fel då AP4:s investeringshorisont är så pass lång.

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 1,9 (1,7) procent.

Den öppna valutaexponeringen i den operativa portföljen har under 2021 varit mellan 19,0 (16,7) och 21,8 (21,0) procent och främst bestått av exponering mot USD. Vid årets slut uppgick den öppna valutaexponeringen till 20,9 (21,0) procent.

Ränterisken, mätt som modifierad duration, har under det gångna året pendlat mellan 3,3 (3,6) och 4,5 (5,1) procent. Vid årets utgång uppgick den räntebärande portföljens modifierade duration till 4,1 (3,9) procent.

Andelen noterade AAA¹ kreditriskklassificerade obligationer har minskat under året och uppgick vid årets slut till 59 (63) procent av den räntebärande portföljen. Andelen BBB¹ kreditriskklassificerade obligationer var vid årets slut 21 (24) procent.

Emittentexponering

AP4:s tio största emittentexponeringar utgjorde tillsammans drygt 118 (118) miljarder kronor. Av dessa utgjorde 33 (40) procent av exponering mot stater och 16 (28) procent av exponering mot bank- och finanssektorn. AP4:s exponering mot stater med kreditriskklassificering under AAA¹ inom euroområdet har minskat något sedan föregående årsskifte. De tio största innehaven inom bank- och finans motsvarade sammantaget en exponering på 47 (48) miljarder kronor.

Förvaltningskostnader

AP4:s totala förvaltningskostnad uppgick till 0,08 (0,09) 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 0,05 (0,06) procent. AP4:s provisionskostnadsandel uppgick till 0,03 (0,03) procent.

¹ Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2021 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.

Flerårsöversikt	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Fondkapital (mdkr)	527,6	449,4	418,0	349,3	356,6	333,9	310,0	294,9	259,7	229,6	210,0
Flöden, netto mot pensionssystemet (mdkr)	-7,5	-7,9	-6,5	-6,8	-7,4	-6,6	-4,9	-5,1	-6,9	-3,8	-1,2
Periodens resultat (mdkr)	85,7	39,3	75,2	-0,5	30,1	30,5	20,1	40,2	37,0	23,4	-1,6
Avkastning total portfölj före kostnader (%)	19,3	9,7	21,8	-0,1	9,2	10,1	6,9	15,8	16,5	11,3	-0,7
Avkastning total portfölj efter kostnader (%)	19,2	9,6	21,7	-0,2	9,1	10,0	6,8	15,7	16,4	11,2	-0,7
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år	11,6	9,8	9,3	8,1	11,5	12,0	9,7	10,5	11,6	3,3	1,6
Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år	11,8	9,7	9,9	9,9	7,3	6,7	6,7	7,6	7,2	7,2	4,1
Standardavvikelse ex-post, total portfölj (%) ²	6,1	13,6	5,3	6,4	4,1	7,3	8,8	6,0	5,6	5,6	9,2
Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) ²	3,2	0,7	4,2	0,1	2,5	1,5	0,8	2,5	2,8	1,8	neg
Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)	0,05	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,06	0,07	0,08	0,08	0,08
Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)	0,08	0,09	0,10	0,10	0,10	0,10	0,11	0,11	0,11	0,10	0,10

² Avser daglig avkastningsdata.

Förvaltningskostnader	2021	2020
Rörelsekostnader, mkr	247	246
Provisionskostnader, mkr	158	138
Rörelsekostnadsandel, % ³	0,05	0,06
Förvaltningskostnadsandel, % ⁴	0,08	0,09

³ Rörelsens kostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

⁴ Rörelsens kostnader inklusive provisionskostnader i procent av det genomsnittliga fondkapitalet.

Samverkan mellan AP-fonderna

AP-fondernas (AP1-AP4 samt AP7) Samverkansråd bildades för att skapa bättre och effektivare samarbeten inom områden utanför investeringsverksamheten eller i de fall konkurrensen mellan AP-fonderna inte riskeras. Arbetet bedrivs inom nio funktionsinriktade samverkansgrupper med ett övergripande fokus att identifiera områden där det finns tydlig samverkanspotential och där ett samarbete mellan AP-fonderna kan medföra ökad kostnadseffektivitet för det svenska pensionssystemet. Ett ytterligare syfte med samverkan är att tillvarata de mervärden i form av erfarenhetsutbyten och kunskapsöverföring som sammantaget kan ge AP-fonderna en bredare och större kunskapsbas.

Samverkansrådets roll

Samverkansrådet är det samlande organet vars övergripande roll är att tillse att samverkan sker mellan AP-fonderna samt skapa förutsättningar för det. För att åstadkomma det har Samverkansrådet etablerat en gemensam struktur och arbetsmetodik med årsplaner som följs upp två gånger per år. Rådet ansvarar också för att rapportera gruppernas fortlöpande arbete samt resultat till relevanta intressenter. I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till AP-fondernas respektive vd, vilken även används som underlag för regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna.

Samverkan sker inom följande områden:

- Back Office/Affärsstöd
- Compliance
- HR
- IT
- Juridik
- Kommunikation
- Redovisning
- Risk och Performance
- Systemförvaltning

Utöver dessa funktionsinriktade grupper sker samverkan även genom AP-fondernas etikråd (AP1-AP4) och Innovationsforum (AP1-AP4, AP7). Innovationsforum syftar till att kunna möta framtidens krav på tekniska lösningar som effektiviserar AP-fondernas verksamhet både inom förvaltningen och administrationen, bland annat genom trendanalys inom teknologi och utformning av processer.

Samverkansprojekt 2021

Under 2021 har samverkansgrupperna fortsatt arbeta genom att använda digitala plattformar som Teams och Zoom för arbetsmöten och för informationsutbyte. De digitala forumen har underlättat och möjliggjort än mer effektiv samverkan och interaktion. Det digitala arbetssättet har för stora samverkansgrupper som till exempel Back Office/Affärskontroll möjliggjort att fler deltagare från respektive AP-fond har kunnat delta i utbildningar, informationsträffar och diskussioner.

Flera aspekter med covid-19 situationen har inneburit en hel del erfarenhetsutbyte mellan AP-fonderna. Bland annat kring hur återgången till kontoren efter pandemin har fungerat. Ett annat område där AP-fonderna kontinuerligt samverkar är kring upphandling och utvärdering av produkter och tjänster. Under 2021 genomfördes gemensam upphandling av rekryteringstjänster, upphandlingstjänster, sjukvårdsförsäkring samt tjänstepensionsrådgivning och administration. AP-fonderna har även samarbetat vid upphandling av kommunikationstjänster för Etikrådet.

Samarbete har också omfattat etablerandet av gemensamma investeringsstrukturer mellan vissa av AP-fonderna, som till exempel 4 to 1 Investments, samt samarbete i internationella skattefrågor. Inom IT-området har AP-fonderna samverkat kring informationssäkerhet där AP1, AP3 och AP4 startat upphandling av informationssäkerhetsansvarig (CISO) för att stärka arbetet kring informationssäkerhet. AP3 och AP4 har även tillsammans genomfört en behovsanalys och tagit fram underlag inför upphandling av nytt portföljförvaltningssystem.

Personalförändringar och ersättningar

AP4 hade en personalomsättning om 14 (3) procent under 2021. Vid årets slut uppgick antalet anställda till 67 (65) personer.

Under våren 2021 lämnade AP4:s dåvarande styrelseordförande Sarah McPhee sitt uppdrag och ersattes i samband med det av Britta Burreau.

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 kompetenta 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, CFO 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 har kunnat användas under året 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.

Väsentliga händelser efter räkenskapsårets utgång

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

Resultaträkning

Mkr	Not	2021	2020
RÖRELSENS INTÄKTER			
Räntenetto	2	1 190	1 489
Erhållna utdelningar		5 534	5 002
Nettoresultat, noterade aktier och andelar	3	62 111	39 246
Nettoresultat, onoterade aktier och andelar	4	11 509	1 940
Nettoresultat, räntebärande		-1 955	2 829
Nettoresultat, derivatinstrument		-876	280
Nettoresultat, valutakursförändringar		8 600	-11 079
Provisionskostnader	5	-158	-138
Summa rörelsens intäkter		85 955	39 569
RÖRELSENS KOSTNADER			
Personalkostnader	6	-154	-155
Övriga administrationskostnader	7	-93	-91
Summa rörelsens kostnader		-247	-246
ÅRETS RESULTAT		85 708	39 323

Balansräkning

Mkr	Not	2021-12-31	2020-12-31
TILLGÅNGAR			
Aktier och andelar, noterade	8, 19	340 224	274 032
Aktier och andelar, onoterade	9, 18, 19	68 538	48 017
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	10, 19	118 642	110 325
Derivatinstrument	11, 19, 21	1 806	12 628
Likvida medel		4 671	5 112
Övriga tillgångar	12, 21	778	1 201
Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	13	837	815
SUMMA TILLGÅNGAR		535 496	452 130
SKULDER OCH FONDKAPITAL			
Skulder			
Derivatinstrument	11, 21	6 889	1 408
Övriga skulder	14, 21	731	1 075
Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader	15	247	198
Summa skulder		7 867	2 681
Fondkapital			
	16		
Ingående fondkapital		449 449	418 028
Nettoutbetalningar till pensionssystemet		-7 528	-7 902
Årets resultat		85 708	39 323
Summa fondkapital		527 629	449 449
SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL		535 496	452 130
Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden	17, 18		

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 2021 har godkänts av styrelsen den 22 februari 2022. 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 redovisningssed, varvid de tillgångar som fondmedlen placerats i ska upptas till marknadsvärdet. Med denna utgångspunkt har Första till Fjärde AP-fonderna utarbetat gemensamma redovisnings- och värderingsprinciper vilka har tillämpats och sammanfattas nedan.

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 investmentföretag 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 övergår mellan parterna. Fordran på eller skulden till motparten mellan affärsdag och likviddag redovisas under övriga tillgångar respektive övriga skulder. Övriga transaktioner, framförallt transaktioner avseende onoterade aktier, redovisas i balansräkningen per likviddagen, vilket överensstämmer med marknadspraxis.

Nettoredovisning

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

Omräkning av utländsk valuta

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

Aktier i dotterföretag/intresseföretag

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

Värdering av finansiella instrument

AP4:s samtliga placeringar värderas till verkligt värde varvid såväl realiserade som orealiserade värdeförändringar redovisas i resultaträkningen. I raderna Nettoresultat per tillgångsslag ingår således såväl realiserade som orealiserade resultat. Eget kapital-instrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde över resultaträkningen. Skuldinstrument innehas för handel och värderas därför till verkligt värde

över resultaträkningen. Lån till dotter- respektive intressebolag avses att hållas till förfall, men här utnyttjas Fair value option för att lagen om allmänna pensionsfonders krav på värdering till verkligt värde ska uppfyllas. AP-fonderna följer alla sina tillgångar utifrån verkligt värde. Nedan beskrivs hur 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 indexleverantör, oftast genomsnittskurs. Innehav som inte ingår i index värderas till noterade priser observerbara i en aktiv marknad. Erlagda courtagekostnader resultatförs under Nettoresultat noterade aktier.

Onoterade aktier och andelar

För aktier och andelar som inte är upptagna till handel vid en reglerad marknad eller handelsplattform, bestäms verkligt värde baserat på värdering erhållen från motparten eller annan extern part. Värderingen uppdateras då ny värdering erhållits och justeras för eventuella kassaflöden fram till bokslutstillfället. I de fall AP4 på goda grunder bedömer att värderingen är felaktig sker en justering av erhållen värdering.

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

Värdering avseende onoterade fastighetsaktier baseras på en värdering enligt substansvärdemetoden i den mån aktien inte varit föremål för transaktioner på en andrahandsmarknad. Innehav i onoterade fastighetsföretag värderas med beaktande av uppskjutna skatteskulder till det värde som 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 effektivräntemetoden baserat på upplupet anskaffningsvärde. Det upplupna anskaffningsvärdet är det diskonterade nuvärdet av framtida betalningar, där diskonteringsräntan utgörs av den effektiva räntan vid anskaffningstidpunkten. Detta innebär att förvärvade över- och undervärden periodiseras under återstående löptid eller till nästa räntjusteringstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultat för räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat valutakursförändringar.

Derivatinstrument

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

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

Återköpstransaktioner

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

Värdepapperslån

Utlånade värdepapper redovisas i balansräkningen till verkligt värde medan erhållen ersättning för utlåningen redovisas som 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 panter, ansvarsförbindelser och åtaganden”. Under denna rubrik redovisas även värdet av utlånade värdepapper, samt säkerheter för dessa.

Poster som redovisas direkt mot fondkapitalet

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

Provisionskostnader

Provisionskostnader redovisas i resultaträkningen som en avdragspost under rörelsens intäkter. De utgörs av externa kostnader för förvaltnings-tjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

Förvaltararvoden för onoterade aktier och andelar redovisas som anskaffningskostnad och kommer därmed ingå i det orealiserade resultatet.

Rörelsens kostnader

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

Skatter

AP4 är befriad från all inkomstskatt vid placeringar i Sverige. Skatt på utdelningar och kupongskatter som påförs i vissa länder nettoredovisas i resultaträkningen under respektive intäktsslag.

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

	2021	2020
Ränteintäkter		
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	1 156	1 429
Övriga ränteintäkter	34	60
Summa ränteintäkter	1 190	1 489
Räntekostnader		
Övriga räntekostnader	0	0
Summa räntekostnader	0	0
RÄNTENETTO	1 190	1 489

3 Nettoresultat, noterade aktier och andelar

	2021	2020
Resultat noterade aktier och andelar	62 156	39 301
Avgår courtage	-45	-55
NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	62 111	39 246

4 Nettoresultat, onoterade aktier och andelar

	2021	2020
Realiserat resultat	583	97
Orealiserade värdeförändringar	10 926	1 843
NETTORESULTAT, ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR	11 509	1 940

Externa förvaltarvoden till onoterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed orealiserat nettoresultat för onoterade tillgångar. Återbetalad management fee påverkar följaktligen orealiserat resultat positivt. Under året har totalt 168 (114) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende onoterade tillgångar, varav 168 (114) mkr medger återbetalning. Under året har även 24 (20) mkr återbetalts och det orealiserade resultatet för onoterade aktier och andelar har därmed netto påverkats negativt med 144 (negativt med 94) mkr.

5 Provisionskostnader

	2021	2020
Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar	-143	-123
Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden	-15	-15
PROVISIONSKOSTNADER	-158	-138

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 166 (96) mkr och reducerar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

6 Personal

Antal anställda	2021		2020	
	Totalt	Kvinnor	Totalt	Kvinnor
Medelantal anställda	62	23	61	22
Antal anställda den 31 december	67	26	65	26
Antal personer i ledningsgruppen den 31 december	7	3	7	2

Löner och arvoden

Arvoden till styrelsen fastställdes senast 2020 av regeringen enligt regeringsbeslut 2020-01-09 FI2020/00074/FPM. Styrelsen fastställer anställningsvillkoren för vd, efter beredning av ersättningsutskottet. Ersättning till vd, ledande befattningshavare, CFO samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance utgörs av grundlön. En extern konsult gör årligen, på uppdrag av styrelsen och ersättningsutskottet, en utredning av ersättningsnivåerna för ledande befattningshavare inom AP4 och styrelsen kan härigenom konstatera att AP4 följer regeringens riktlinjer för ledande befattningshavare i AP-fonderna. Läs gärna mer om ersättningar i Fondstyrningsrapporten.

Rörliga ersättningar

Planen för rörlig ersättning utgör en del av AP4:s ersättningspolicy och fastställs årligen av styrelsen. Planen omfattar samtliga anställda förutom vd, ledande befattningshavare, CFO samt cheferna för Riskkontroll respektive Compliance. Den grundläggande principen är att rörlig ersättning ska utgå för överavkastning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att AP4 visar positivt totalresultat för räkenskapsåret. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner. För 2021 har 7 677 (6 045) tkr kostnadsförts 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 anställningsskydd (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 löneväxling 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 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 sjukvårdsförsäkring och en grupplivförsäkring som förmånsbeskattas. AP4 har för närvarande tio parkeringsplatser som de anställda kan använda och som de normalt förmånsbeskattas för, men sedan våren 2020 finns en tillfällig skattefrihet för förmån av fri parkering i anslutning till arbetsplatsen. Syftet med skattefriheten är att underlätta för arbetsgivare att erbjuda gratis parkering till dem som under pågående pandemi måste ta sig till och från sin arbetsplats, för att därigenom begränsa smittspridningen av covid-19. Förmånsvärdet av förmånerna ovan uppgick 2021 totalt till 349 (314) tkr.

6 Forts. Personal

Personalkostnader i tkr, 2021	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensions- kostnader	Varav löneväxling	Sociala kostnader ²	Summa
Styrelsens ordförande Sarah McPhee t o m 2021-05-26	83	-	-	-	9	92
Styrelsens ordförande Britta Bureau fr o m 2021-05-27	117	-	-	-	37	154
Övriga styrelseledamöter ¹	950	-	-	-	195	1 145
Verkställande direktör Niklas Ekvall	3 996	-	2 407	933	1 839	8 242
Övrig ledningsgrupp						
Chef Fundamentala aktier Per Colleen ³	3 048	-	1 322	240	1 278	5 648
Chef Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström	1 730	-	1 020	360	791	3 541
Chefsjurist Theresa Einarsson	1 320	-	1 012	333	660	2 992
Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson	2 203	-	889	-	908	4 000
Chef Strategisk allokering & kvantitativ analys Marcus Blomberg t o m 2021-09-12	2 344	-	730	-	914	3 988
Chef Strategisk allokering & kvantitativ analys Magdalena Högberg fr o m 2021-09-25	575	-	130	-	212	917
Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud	2 167	-	766	-	867	3 800
Övriga anställda	63 693	7 677	18 134	2 204	26 702	116 206
Summa	82 226	7 677	26 410	4 070	34 412	150 725
Övriga personalkostnader						2 864
SUMMA PERSONALKOSTNADER						153 589

¹ Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.
² I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.
³ Jannis Kitsakis övertog rollen som chef för Fundamentala aktier efter Per Colleen vid årsskiftet 2021/2022.

Personalkostnader i tkr, 2020	Löner och arvoden	Rörliga ersättningar	Pensions- kostnader	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.

7 Övriga administrationskostnader

	2021	2020
Lokalkostnader	11	11
Informations- och IT-kostnader	63	62
Köpta tjänster	12	11
Övriga administrationskostnader	7	7
SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER	93	91
I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag		
Revisionsuppdrag, PwC	1,0	1,0
Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, PwC	0,0	0,0
SUMMA ERSÄTTNING TILL REVISIONSBOLAG	1,0	1,0

8 Aktier och andelar, noterade

	2021-12-31 Verkligt värde	2020-12-31 Verkligt värde
Svenska aktier	124 344	90 133
Utländska aktier	153 710	126 835
Andelar i svenska fonder	1 132	928
Andelar i utländska fonder	61 038	56 136
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE	340 224	274 032

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

8 Forts. Aktier och andelar, noterade

Fem största innehaven i svenska aktier

	Antal aktier	Verkligt värde	Kapital, %	Röster, %
2021-12-31				
Getinge AB	20 285 925	8 015	7,45	4,65
Lifco AB	28 526 006	7 722	6,28	3,92
Atlas Copco AB	10 674 408	5 941	0,87	0,41
Sagax AB	26 294 817	5 298	5,90	3,83
Medicover AB	13 792 326	5 103	9,08	9,08
2020-12-31				
Lifco AB	5 731 869	4 522	6,31	3,94
Getinge AB	22 486 987	4 320	8,26	5,15
Atlas Copco AB	10 657 768	4 075	0,87	0,41
Hennes & Mauritz AB	22 211 572	3 820	1,34	0,65
Sagax AB	30 710 010	3 445	6,65	4,37

Fem största innehaven i utländska aktier

	Antal aktier	Verkligt värde
2021-12-31		
Apple Inc	4 311 957	6 932
Microsoft Corp	1 826 137	5 561
Alphabet Inc	150 083	3 934
Amazon.Com Inc	118 120	3 566
Meta Platforms Inc	603 891	1 839
2020-12-31		
Apple Inc	5 109 136	5 568
Microsoft Corp	2 103 817	3 843
Amazon.Com Inc	125 327	3 352
Alphabet Inc	177 414	2 553
Facebook	708 965	1 590

9 Aktier och andelar, onoterade

	2021-12-31 Verkligt värde	2020-12-31 Verkligt värde
Aktier i svenska intresseföretag	45 217	34 176
Aktier i utländska intresseföretag	977	915
Aktier och andelar i övriga svenska onoterade företag	7 943	5 894
Aktier och andelar i övriga utländska onoterade företag	14 401	7 032
SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE	68 538	48 017

Aktier i intresseföretag, 2021-12-31	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	25 253	85 290	16 421
Rikshem Intressenter AB	556806-2466	Stockholm	250	50	50	16 198	28 991	5 919
Polhem Infra KB	969789-2413	Stockholm	-	33	33	2 847	8 541	405
4 to 1 Investments KB	969795-3033	Stockholm	-	25	25	828	3 314	0
Cinder Invest AB	559256-2630	Stockholm	10 000	20	20	90	0	0
4 to 1 Investments AB	559313-2490	Stockholm	6 250	25	25	1	2	1
Polhem Infra AB	559183-3917	Stockholm	20 000	33	33	0	1	1
AP4 Investment AB	559130-3929	Stockholm	50 000	100	100	0	0	0
SUMMA AKTIER I SVENSKA INTRESSEFÖRETAG						45 217		
Aktier i utländska intresseföretag								
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	229 275 476	45	45	484	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	20 399 153	35	35	355	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings S.à.r.l.		Luxemburg	1 609 214	38	38	138	Ej publikt	Ej publikt
SUMMA AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG						977		

Övriga innehav, 2021-12-31	Organisations- nummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffnings- värde
Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, svenska onoterade företag ¹					
LSTH Svenska Handelsfastigheter AB	559009-2325	Stockholm	19	3	1 396
Infranode I (No. 1) AB	556982-5283	Stockholm	20	20	809
Alfvén & Didrikson AB	556954-4066	Stockholm	32	17	555
Areim Investment 3-5 AB	559111-1165	Stockholm	19	3	526
Areim Fastigheter 4 (Eq) AB	559168-0979	Stockholm	16	5	489
Fem största innehaven i övriga aktier och utländska onoterade företag ¹					
Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp		Luxemburg	25		1 246
Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.		Guernsey	15		1 046
Generation IM Long-term Equity Fund (EUR), SCSp		Luxemburg	27		896
White Peak Real Estate IV L.P.		Jersey	24		887
EQT Infrastructure IV (No. 1) EUR SCSp		Luxemburg	2		790

¹ 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, 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.à.r.l.		Luxemburg	1 609 214	38	38	162	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings II S.à.r.l.		Luxemburg	215 023 696	45	45	464	Ej publikt	Ej publikt
ASE Holdings III S.à.r.l.		Luxemburg	5 121 867	35	35	289	Ej publikt	Ej publikt
SUMMA AKTIER I UTLÄNDSKA INTRESSEFÖRETAG						915		

Övriga innehav, 2020-12-31	Organisations- nummer	Säte	Kapital, %	Röster, %	Anskaffnings- värde
Fem största innehaven i övriga aktier och 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 och 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.

10 Obligationer och andra räntebärande tillgångar

	2021-12-31 Verkligt värde	2020-12-31 Verkligt värde
Fördelning per emittentkategori		
Svenska staten	-	0
Svenska bostadsinstitut	26 375	25 741
Övriga svenska finansiella företag	4 730	8 928
Svenska icke-finansiella företag	922	769
Utländska stater	62 138	58 185
Övriga utländska emittenter	24 477	16 702
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	118 642	110 325
Fördelning per instrumenttyp		
Övriga obligationer	110 294	104 141
Förlagslån	3 543	3 807
Onoterade aktieägarlån	925	789
Andelar i utländska räntefonder	3 360	1 242
Övriga instrument	520	346
SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR	118 642	110 325

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

11 Derivatinstrument

	2021-12-31 Verkligt värde		2020-12-31 Verkligt värde	
	Positivt	Negativt	Positivt	Negativt
Ränterelaterade instrument				
Swappar	1	-	7	-
Summa ränterelaterade instrument	1	-	7	-
Valutarelaterade instrument				
Optioner	674	537	1 280	944
Terminer	271	5 863	8 900	464
Swappar	860	489	2 441	-
Summa valutarelaterade instrument	1 805	6 889	12 621	1 408
SUMMA DERIVATINSTRUMENT	1 806	6 889	12 628	1 408

Angående derivatinstrumentens användningsområden och riskhantering, se not 20 Risker.

11 Forts. Derivatinstrument

Löptidsanalys

Merparten av AP4:s derivat har en löptid kortare än ett år. Endast ett antal valutaoptioner och cross currency basis swappar har en längre löptid och av dessa är det 20 (18) kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellerna nedan.

Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2021

Förfallostruktur Löptid	> 1 < 3 år	> 3 < 5 år	> 5 < 10 år	> 10 år
Utställda valutaoptioner	-43	-	-	-
Cross Currency Basis Swap	-	-80	-327	-
SUMMA	-43	-80	-327	-

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

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

12 Övriga tillgångar

	2021-12-31	2020-12-31
Ej likviderade fordringar	770	1 197
Övriga tillgångar	8	4
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR	778	1 201

13 Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

	2021-12-31	2020-12-31
Upplupna ränteintäkter	505	569
Upplupna utdelningar och restitutioner	323	234
Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter	9	12
SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER	837	815

14 Övriga skulder

	2021-12-31	2020-12-31
Leverantörsskulder	12	7
Ej likviderade skulder	712	1 061
Övriga skulder	7	7
SUMMA ÖVRIGA SKULDER	731	1 075

15 Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

	2021-12-31	2020-12-31
Upplupna räntekostnader	122	174
Upplupna personalkostnader	22	18
Upplupna externa förvaltningsarvoden	96	0
Övriga upplupna kostnader	7	6
SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER	247	198

16 Fondkapital

	2021-12-31	2020-12-31
INGÅENDE FONDKAPITAL	449 449	418 028
NETTOBETALNINGAR MOT PENSIONSSYSTEMET		
Inbetalda pensionsavgifter	75 597	73 872
Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten	-82 885	-81 564
Överflyttning av pensionsrätter till EG	-1	-2
Reglering av pensionsrätt	-3	2
Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten	-236	-210
SUMMA NETTOUTBETALNINGAR TILL PENSIONSSYSTEMET	-7 528	-7 902
ÅRETS RESULTAT	85 708	39 323
UTGÅENDE FONDKAPITAL	527 629	449 449

17 Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

	2021-12-31	2020-12-31
ÖVRIGA STÄLLDA PANTER OCH JÄMFÖRLIGA SÄKERHETER		
Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper ¹	24 095	25 385
Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal	4 304	2 631
Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal ²	6	14
ÅTAGANDEN		
Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar	24 412	22 049
Teckningsåtagande, se not 18	9 500	9 500

¹ Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 24 969 (26 528) mkr.

² Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 260 (10 377) 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.

	2021-12-31	2020-12-31
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.		

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

18 Forts. Närstående

	2021-12-31	2020-12-31
Ränteintäkter	-	-
Ägarlån	245	225
ASE Holdings II S.à.r.l.		
Ränteintäkter	33	31
Aktieägartillskott under året	17	-
Ägarlån	422	362
ASE Holdings III S.à.r.l.		
Ränteintäkter	19	15
Aktieägartillskott under året	34	18
Ägarlån	250	195
Polhem Infra AB		
Aktieägartillskott under året	0	0
Polhem Infra KB		
Tillskott under året	2 320	90
Cinder Invest AB		
Aktieägartillskott under året	88	12
4 to 1 Investments AB		
Aktieägartillskott under året	1	-
4 to 1 Investments KB		
Tillskott under året	828	-

19 Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Verkligt värde	2021-12-31 Nivå 1	2021-12-31 Nivå 2	2021-12-31 Nivå 3	2021-12-31 Totalt
Finansiella tillgångar				
Aktier och andelar, noterade	290 139	46 172	3 913	340 224
Aktier och andelar, onoterade	-	-	68 538	68 538
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	113 821	537	4 284	118 642
Derivatinstrument	-	1 806	-	1 806
Summa finansiella tillgångar	403 960	48 515	76 735	529 210
Finansiella skulder				
Derivatinstrument	-	-6 889	-	-6 889
Summa finansiella skulder	-	-6 889	-	-6 889
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	403 960	41 626	76 735	522 321

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterade	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2021-01-01	48 017	4 029	2 032
Investerat	10 300	35	1 809
Sålt/återbetalat	-937	-562	-149
Realiserat värdeförändring	643	11	0
Orealiserat värdeförändring	10 481	400	593
Förflyttning från nivå 1 eller 2	34	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2021-12-31	68 538	3 913	4 284

Verkligt värde	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	-	-1 408	-	-1 408
NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER	332 803	56 715	54 076	443 594

Förändringar i nivå 3	Aktier och andelar, onoterade	Aktier och andelar, noterade	Obligationer och andra räntebärande tillgångar
Ingående balans 2020-01-01	42 897	4 220	2 590
Investerat	3 065	1	601
Sålt/återbetalat	-500	-636	-3
Realiserat värdeförändring	122	10	0
Orealiserat värdeförändring	2 433	434	-1 156
Förflyttning från nivå 1 eller 2	-	-	-
Förflyttning till nivå 1 eller 2	-	-	-
Utgående balans 2020-12-31	48 017	4 029	2 032

19 Forts. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

Nivå 1. Instrument med publicerade prisnoteringar

Finansiella instrument som handlas på en aktiv marknad. Marknaden bedöms aktiv om det finns noterade priser som regelbundet uppdateras med högre frekvens än en gång per vecka och om dessa priser används okorrigerat för avslut på marknaden. Här återfinns ca 77 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 riskkapitalföretag och -fonder. För riskkapitalföretag och -fonder 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). Ortsprismetoden innebär att fastighetsinnehav jämförs med liknande objekt som sålts på öppen marknad medan indirekt avkastningsmetod innebär att framtida prognostiserade kassaflöden diskonteras.

Känslighetsanalys

Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering för tillgångar som återfinns under nivå 3. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. Generellt kan sägas att för onoterade fastigheter är direktavkastningskravet av central vikt, men även antaganden kring faktorer som vakanser, driftskostnader, marknads- och vinsttillväxt har stor betydelse. För riskkapitalföretag och -fonder 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 25,3 mdkr, det vill säga närmare 40 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 -2,7/+ 3,1 mdkr.

För värderingen av AP4:s investeringar i riskkapitalföretag och -fonder under onoterade aktier, motsvarande 20,2 mdkr, görs väsentliga antaganden om värderingsmultiplar och framtida kassaflöden. Om antagandet för multipeln på EV/EBITDA ändras med +/- 5 procent skulle värderingen av dessa investeringar förändras med +/- 2 523 mkr. Vad gäller AP4:s högavkastande räntebärande tillgångar under noterade aktier, motsvarande 7,8 mdkr, baseras värderingen väsentligen på diskonteringsräntor för ränteintäkter och återbetalning av lån. En förändring av diskonteringsräntor med +/- 1 procentenhet för alla löptider skulle medföra värderingsförändringar på +/- 156 mkr.

20 Risker

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 såväl legal risk som IT- och informations-säkerhetsrisk. 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 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 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. Separata utvärderingar av centrala externa parter till AP4, som depåbank och IT-driftleverantör, genomförs årligen. Gällande investeringar i onoterade tillgångar fattas dessa investeringsbeslut av vd i en intern finanskommitté. Inför ett sådant investeringsbeslut genomförs både en kommersiell och en operationell due diligence

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 regelbundet följa upp att den gemensamma metoden för riskhantering avseende operativa risker har efterlevts för samtliga kartlagda processer inom AP4.

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.

Efter den finansiella krisen 2008-2009 har regulatorer runt om i världen ökat kraven på hur referensräntor tas fram. Detta har bland annat inneburit att beslut har fattats att ersätta den i London handlade interbankräntan LIBOR med alternativa räntor. För GBP ersätts LIBOR av SONIA, JPY av TONA samt CHF av SARON från 31 december 2021. USD LIBOR kommer ersättas av SOFR från 30 juni 2023.

AP4 hade per 31 december 2021 inga investeringar i räntebärande värdepapper med koppling till de referensräntor som ersätts. Via derivatinstrument hade AP4 per 31 december 2021 0,3 miljarder SEK i exponering med referens till USD LIBOR där löptiden ligger efter 30 juni 2023. Dessa instrument har ännu inte uppdaterats till den nya referensräntan SOFR.

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, 2021-12-31	VaR, ex-ante Innehavsperiod 10 dagar	Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj	VaR, ex-ante, innehavsperiod 1 dag ²
Globala aktier ¹	8 837	6,2	1 562
Svenska aktier	4 944	3,4	941
Globala räntor ¹	28	0,0	9
Svenska räntor	4	0,0	2
Reala tillgångar ¹	3 313	2,3	276
Valuta och Övrigt	-305	-0,2	-46
SUMMA PLACERINGSTILLGÅNGAR	16 821	11,7	2 744

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

¹ För vissa av AP4:s tillgångar saknas marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet eller också saknas underliggande innehav till ett index, vilket 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 eller andra approximationer för dessa innehav. Totalt är det för 14,5 procent av tillgångarna som approximationer används. Approximationer har gjorts enligt följande: För onoterade reala tillgångar, motsvarande 11,1 procent, används en sammanvägning av tre faktorer; en aktiefaktor, en fastighetsfaktor samt kassa. För onoterade aktier och högavkastande räntebärande, motsvarande 3,5 procent, används ett europeiskt aktieindex respektive ett europeiskt högränteindex.

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

20 Forts. Risker

Valutaexponering

2021-12-31	USD	JPY	KRW	INR	TWD	GBP	Övriga	Summa
Aktier och andelar	130 463	10 727	4 187	4 215	5 258	9 430	67 524	231 804
Obligationer och andra räntebärande tillgångar	41 539	10 143	-	-	-	5 741	27 169	84 592
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	0	0	-	-	-	-	1	1
Övriga fordringar och skulder, netto	7 086	780	1	-	-	768	-2 969	5 666
Valutaderivat	-112 344	-14 829	497	192	-1 761	-12 492	-71 180	-211 917
VALUTAEXPONERING, NETTO	66 744	6 821	4 685	4 407	3 497	3 447	20 545	110 146

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	-	-	6 627	76 621
Derivatinstrument, exkl valutaderivat	6	7	-	-	-	-	0	13
Övriga fordringar och skulder, netto	1 220	1 126	586	329	1	-	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

AP4 valutasäkrar placeringstillgångarna med hjälp av valutaderivat i syfte att kontrollera AP4:s öppna valutaexponering. AP4:s öppna valutaexponering var vid årets utgång 20,9 (21,0) procent. I ovanstående tabell presenteras AP4:s valutaexponering.

20 Forts. Risker

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 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 , 2021-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		Resterande risk
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	
AAA	67 006	-	-	-
AA	8 719	- 3 405	3 145	-260
A	13 791	-1 802	1 620	-182
BBB	24 313	0	175	175
BB	105	-	-	-
Saknar rating ³	987	-	-	-
SUMMA KREDITRISKEXPONERING	114 921	-5 207	4 940	-267

Ratingklasser ¹ , 2020-12-31	Obligationer ² , exponering	Icke standardiserade derivat		Resterande risk
		Verkligt värde ²	Pant / säkerhet	
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

¹ Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2021 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.

20 Forts. Risker

Hantering av derivat

AP4 använder derivat inom de flesta förvaltningsmandaten. Derivaten 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 reglerar hur säkerheter ska ställas för utestående skulder i form av likvida medel eller värdepapper. CSA-avtalet avser en bilaga till ett ISDA-avtal.

Likviditetsrisker

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

Likviditetsrisk i ett finansiellt instrument utgörs av risken för att instrumentet inte kan säljas eller endast kan säljas till ett väsentlig 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 2021-12-31, Löptid	< 1 år	1 < 3 år	3 < 5 år	5 < 10 år	> 10 år	Total
Nominellt stat	357	27 719	15 504	17 338	3 561	64 479
Nominellt kredit	1 586	25 309	15 721	7 745	81	50 442
TOTAL	1 943	53 028	31 225	25 083	3 642	114 921

Förfallostruktur 2020-12-31, 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

Samtliga skulder har en löptid understigande ett år förutom ett antal valutaoptioner och cross currency basis swappar, 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

2021-12-31				Belopp som inte nettas i balansräkningen			Övrigt ¹	Summa i BR
	Brutto-belopp	Nettade belopp i BR	Netto-belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna säkerheter	Netto-belopp efter kvittning		
Tillgångar								
Derivatinstrument	1 806	-	1 806	1 806	178	-178	-	1 806
Ej likviderade fordringar	19 168	19 059	109	-	-	109	661	770
SUMMA	20 974	19 059	1 915	1 806	178	-69	661	2 576
Skulder								
Derivatinstrument	6 889	-	6 889	1 806	4 714	369	-	6 889
Ej likviderade skulder	19 257	19 059	198	-	-	198	514	712
SUMMA	26 146	19 059	7 087	1 806	4 714	567	514	7 601

2020-12-31				Belopp som inte nettas i balansräkningen			Övrigt ¹	Summa i BR
	Brutto-belopp	Nettade belopp i BR	Netto-belopp i BR	Kvittning av finansiella instrument enligt avtal	Erhållna säkerheter	Netto-belopp efter kvittning		
Tillgångar								
Derivatinstrument	12 628	-	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	-	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

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

Tabellen visar finansiella tillgångar och skulder som presenteras netto i balansräkningen eller som har rättigheter förknippade med rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal. Finansiella tillgångar och skulder 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 erlægga likvid netto eller realisera tillgången och erlægga 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 22 februari 2022

Vår revisionsberättelse har lämnats den 22 februari 2022

Britta Burreau
Styrelseordförande

Lars Åberg
Vice ordförande

Helén Eliasson

Helena Kaiser de Carolis
Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Peter Nilsson
Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Monika Elling

Henrik Rättzén

Maj-Charlotte Wallin

Ingrid Werner

Göran Zettergren

Aleksandar Zuza

Niklas Ekvall
Verkställande direktör

Revisionsberättelse

Rapport om årsredovisningen

Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för år 2021. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 57-80 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 2021 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder.

Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar. Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till 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 1-56 samt 83-104. 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 osäkerhetsfaktorn eller, om sådana upplysningar är otillräckliga, modifiera uttalandet om årsredovisningen. Våra slutsatser baseras på de revisionsbevis som inhämtas fram till datumet för revisionsberättelsen. Dock kan framtida händelser eller förhållanden göra att fonden inte längre kan fortsätta verksamheten.

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

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

Rapport om andra krav enligt lagar och andra författningar

Uttalanden

Utöver vår revision av årsredovisningen har vi även granskat inventeringen av de tillgångar som 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 2021.

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

Grund för uttalanden

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

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 2021.

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

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

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

Helena Kaiser de Carolis

Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Peter Nilsson

Auktoriserad revisor,
förordnad av Regeringen

Fondstyrningsrapport

Fondstyrningsrapporten följer de delar i Svensk kod för bolagsstyrning som är relevanta för AP4. Rapporten beskriver AP4:s uppdrag och placeringsregler enligt lag, revision och utvärdering samt styrelsens arbete.

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) (AP-fondslagen). Innebörden av AP-fondslagen 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 AP-fondslagen har AP-fonderna egna självständiga styrelser, som bär ansvaret för organisation och förvaltning av medel. AP4:s styrelse och verksamhet får, enligt AP-fondslagen, varken styras av regeringsdirektiv eller av näringspolitiska eller ekonomiskpolitiska intressen.

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 AP-fondslagen. Placeringar får göras i alla marknadsnoterade och omsättningsbara instrument på kapitalmarknaden förutom råvarurelaterade instrument.

- 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).
- På grund av covid-19 infördes en tillfällig ändring i AP-fondernas placeringsregler avseende röstandelsbegränsningen. Regeln innebar att högst 15 procent av rösterna får ägas i ett enskilt börsnoterat svenskt bolag där ägarandel överskjutande 10 procent har förvärvats via en nyemission under perioden den 1 november 2020 till och med den 30 juni 2021. Därefter gäller tidigare regel om högst 10 procents röstandel.
- Högst 40 procent av tillgångarna får utgöras av illikvida tillgångar.

- Illikvida tillgångar får endast ägas indirekt via fonder, fastighetsbolag eller riskkapitalföretag.

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 och Peter Nilsson från PwC. Uppdraget gäller intill dess att AP4:s resultat- och balansräkningar för 2021 har 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, dels genom muntlig föredragning. Revisorerna deltar vid minst ett styrelsemöte per år. Revisorerna rapporterar årligen till finansdepartementet.

Internrevision genomförs av en externt upphandlad revisionsbyrå som årligen genomför en riskanalys. Baserat på den fattar styrelsen beslut om granskningar. Under 2021 har revisionsbyrån genomfört två sådana internrevisionsuppdrag.

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 (AP-fondslagen).
- 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 policyer samt redovisnings- och värderingsprinciper.
- AP4:s interna policyer och regelverk.
- AP4:s verksamhetsplan inklusive Hållbarhetspolicy och 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 för styrelsen är bland annat att fastställa:

- Arbetsordning för sitt arbete.
- Instruktion för vd.
- Policyer, regler 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 varje år. Alla ledamöter deltar i detta arbete. Resultatet av utvärderingen ligger till grund för en diskussion inom styrelsen hur arbetat 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 arbets- tagarorganisationer. Regeringen utser ordförande och vice ordförande bland de ledamöter som inte nominerats av arbetsmarknadens parter.

Styrelseledamöterna per den 31 december 2021 är Britta Bureau (ordförande), Lars Åberg (vice ordförande), Helén Eliasson, Monika Elling, Henrik Rättzén, Maj-Charlotte Wallin, Ingrid Werner, Göran Zettergren och Aleksandar Zuza. Sarah McPhee entledigades i maj och ersattes av Britta Bureau. AP4:s styrelseledamöter presenteras närmare på sidorna 90-91. Styrelsens förordnande gäller tills dess att AP4:s resultat- och balansräkningar för år 2021 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 2021 består av Göran Zettergren (ordförande), Monika Elling och Helén Eliasson.

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 2021 består av Lars Åberg (ordförande), Henrik Rättzén och Ingrid Werner.

Revisionsutskott

Revisionsutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen avseende AP4:s externa finansiella rapportering, redovisning, effektiviteten i AP4:s interna kontroll, externrevision, internrevision, uppföljning av AP4:s riskhantering avseende operativa risker samt regelefterlevnad. AP4:s externa revisorer närvarar vid varje möte i utskottet. Revisionsutskottet per den 31 december 2021 består av Maj-Charlotte Wallin (ordförande), Henrik Rättzén och Göran Zetterberg.

Styrelsens arvoden

Arvoden till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helårsersättningen för 2021 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 utskottsuppdrag.

Protokollförda sammanträden 2021

Under verksamhetsåret 2021 hade styrelsen sju protokollförda sammanträden. Som framgår av tabellen nedan är styrelseledamöternas närvaro hög, i genomsnitt 98 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 2021

	Ersättningsutskott	Riskutskott	Revisionsutskott	Närvaro/totala antalet möten	Erhållet arvode (tkr)
Sarah MchPhee, ordförande (frånträdde i maj)				2/2	83
Britta Burreau, ordförande (tillträdde i maj) ¹				5/5	117
Lars Åberg, vice ordförande		x		7/7	162
Henrik Rättzén		x	x	7/7	122
Maj-Charlotte Wallin			x	7/7	111
Göran Zettergren	x		x	7/7	122
Ingrid Werner		x		7/7	111
Helén Eliasson	x			7/7	111
Monika Elling	x			6/7	111
Aleksandar Zuza				7/7	100

¹ Styrelsearvode utgick från och med juni 2021.

I fokus under 2021

Fokus för styrelsearbetet 2021 utöver det löpande arbetet var främst beslut relaterade till omfattande utvecklingsarbete under året, innefattande:

- Översyn av nuvarande förvaltningsstruktur som etablerades 2017. Översynen har berört portföljstruktur, övergripande styrning och dokumentation. En följd av översynen är att det nya tillgångsslaget Defensiva aktier inkluderas i den Dynamiska Normalportföljen (DNP).
- Översyn och beslut om Dynamisk Normalportfölj (DNP) för 2022. Defensiva aktier kommer att ingå med vikten 5 procent av DNP, vilket samtidigt innebär en minskning av vikten för Räntebärande med 3 procentenheter och med Globala aktier om 2 procentenheter. Förändringen kommer att ske under 2022.
- Fortsatt utveckling av portföljens koldioxidstrategier och fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer baserat på bedömning av bolagens klimatomställning. Under 2020 adresserades bolagen i energisektorn. Under 2021 har bolagen inom sektorerna kraftproduktion respektive råvaror analyserats och portföljinnehaven har omstrukturerats baserat på om bolagens mål och ambitioner bedöms vara i linje med en omställning enligt Parisavtalet.
- Förberedelsearbete inför vägval om framtida portföljförvaltningssystem.

Riskhantering på AP4

Ett väl avvägt aktivt risktagande, utifrån beslutad risknivå, är en central komponent i AP4:s 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 – ramverk för risktolerans
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 förvaltande enhet inom placeringsverksamheten men även affärsstödjande funktioner som Ekonomi, Affärsstöd och enheten 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 en av AP-fonderna gemensamt upphandlad extern revisionsbyrå som årligen genomför en riskanalys och baserat på den fattar styrelsen beslut om granskningar. Under 2021 har revisionsbyrån genomfört två sådana 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

Funktionen Risk & verksamhetsstöd ansvarar för uppföljning av AP4:s finansiella och operativa risker. Det 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; Affärsstöd, IT, Risk & system samt Riskkontroll. 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. Riskkontrollfunktionen 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 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 utskott. 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. Ovannämnda 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.

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, CFO 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 överenskommits, en i huvudsak förmånsbestämd ålderspension enligt BTP-planen. Vd har pensionsrätt vid 65 år och en pensionsavsättning motsvarande 30 procent av lönen.

Lönevaxling/förstärkt tjänstepension

Alla anställda har rätt att göra lönevaxling 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, gruppförsäkring 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 under 2021 har kunnat använda 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.

Läs mer om ersättningar i not 6.

Styrelsens uppföljning av löner 2021 för samtliga tillsvidareanställda

Styrelsen har, med hjälp av externa konsulter, under året låtit genomföra dels en lönekartläggning utifrån Diskrimineringslagen och dels en extern marknadsjämförelse. Lönekartläggningen utifrån ett jämställdhetsperspektiv visade att det inte finns några markanta löneskillnader vare sig vad gäller lika arbete, likvärdigt arbete eller i kvinnodominerade grupper.

Den externa marknadsjämförelsen, där AP4:s löner jämfördes med motsvarande tjänster inom finansiell sektor i Sverige visade att AP4:s lönenivåer är i linje med såväl AP4:s Ersättningspolicy som med regeringens riktlinjer för anställningsvillkor för ledande befattningshavare i AP-fonderna. 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



Britta Bureau

Styrelseordförande sedan 2021
Född 1964
Civilingenjör Chalmers Tekniska Högskola, MBA
Handelshögskolan i Stockholm

Övriga uppdrag

Vd, Almi Företagspartners AB
Ledamot: Nationalekonomiska Föreningen



Lars Åberg

Vice ordförande sedan 2017
Född 1953
Civilekonom



Helén Eliasson

Ledamot sedan 2020
Född 1971
Fil. kand social omsorg

Övriga uppdrag

Regionråd, Vice ordförande regionstyrelsen
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 International
AB, Ljung & Sjöberg AB, Dynamic Code



Henrik Rättzén

Ledamot sedan 2019
Född 1965
Civilekonom

Övriga uppdrag

Ordförande: Bosam Group Holding AB, Hedvig
Försäkring AB, Hejmo Kredit 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,
Scientific Board för Danish Finance Institute
och Research Advisory Council for Leibniz
Institute for Financial Research SAFE



Göran Zettergren

Ledamot sedan 2015
Född 1958
Ek. lic



Aleksandar Zuza

Ledamot sedan 2020
Född 1975
Fil. mag företagsekonomi,
Fil. mag nationalekonomi

Övriga uppdrag

Utredare: 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, placeringskommittén Kungl. Vetenskapsakademien och ordförande för Swedish House of Finance (SHoF) vid Handelshögskolan



Jenny Askfelt Ruud

Chef Alternativa investeringar
Född 1973
Anställd 2018
Civilekonom

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



Theresa Einarsson

Chefsjurist
Född 1977
Anställd 2019
Jur kand

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



Tobias Fransson

Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation
Född 1968
Anställd 2003
Civilekonom

Tidigare befattningar på ABB, SEB och Capto Financial Consulting



Magdalena Högberg

Chef Strategisk allokering &
kvantitativ analys
Född 1983
Anställd 2013
Civilingenjör, civilekonom och CFA

Tidigare befattningar på VPD och Astando

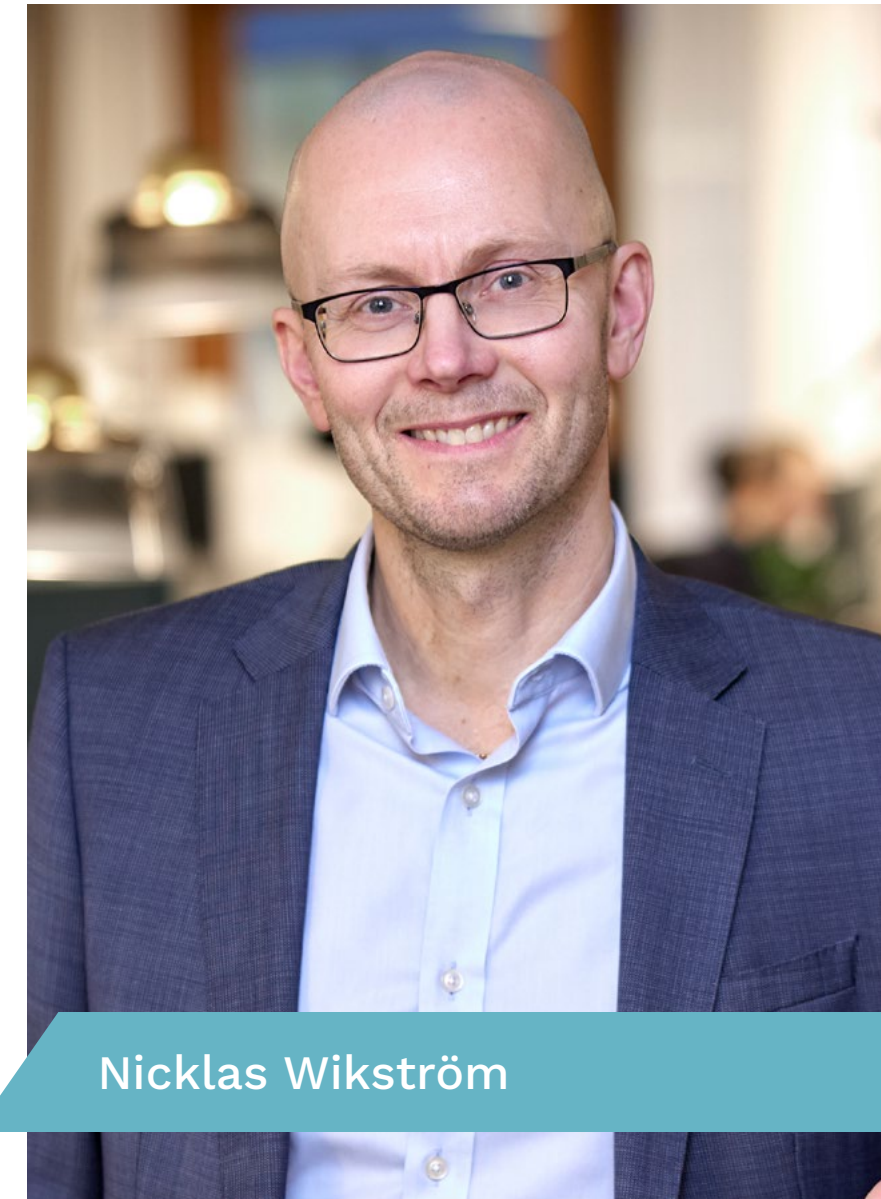


Jannis Kitsakis

Chef Fundamentala aktier¹
Född 1976
Anställd 2008
Civilekonom

Tidigare befattningar på Handelsbanken

¹ Jannis Kitsakis övertog rollen som chef för
Fundamentala aktier efter Per Colleen vid
årsskiftet 2021/2022.



Nicklas Wikström

Chef Risk & verksamhetsstöd
Född 1968
Anställd 2008
Master redovisning och
finansiering, CEFA, AFA

Tidigare befattning på AFA Försäkring

Hållbarhetsdata

AP4:s hållbarhetsrapportering utgår från AP-fondernas gemensamma riktlinjer för redovisning av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts, baserat på överenskomna rapporteringsstandarder.

GRI-index

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
ALLMÄNNA UPPLYSNINGAR		
Organisationsprofil		
102-1	Organisationens namn	63
102-2	Aktiviteter, varumärken, produkter och tjänster	15-17, 58-61
102-3	Huvudkontorets lokalisering	ÅR omslag
102-4	Verksamhetens lokalisering	ÅR omslag
102-5	Ägarstruktur och företagsform	15, 63, 84
102-6	Marknader där organisationen har verksamhet	I, W
102-7	Organisationens storlek	4, 10-14, 18, 58-59, 62
102-8	Medarbetardata	54, 66, 90-93
102-10	Väsentliga förändringar gällande organisation och dess leverantörskedja	-
102-11	Försiktighetsprincipen	33-34, 59-60, 87-88, 99-101
102-12	Externa initiativ	37-38
102-13	Medlemskap i organisationer	37-38
Strategi		
102-14	Uttalande från vd	5-9
102-15	Främsta risker och möjligheter	18
Etik och integritet		
102-16	Värderingar, principer, standarder och uppförandekoder	19, 30-36, 54
102-17	Mekanismer för att hantera frågor angående etik	30-36

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
Styrning		
102-18	Intern styrning	83-93
Intressentengagemang		
102-40	Intressegrupper	20
102-41	Kollektivavtal	65
102-42	Identifiering och val av intressentgrupper	20
102-43	Tillvägagångssätt för intressentengagemang	20
102-44	Väsentliga frågor som rests i intressentengagemang	20
Redovisning		
102-45	Enheter som inkluderas i den finansiella redovisningen	58
102-46	Redovisningsprinciper och avgränsningar	58-59
102-47	Lista över väsentliga frågor	20
102-48	Justering av tidigare information	-
102-49	Förändring i redovisning	-
102-50	Redovisningsperiod	År 2021
102-51	Datum för senaste redovisning	W
102-52	Rapportcykel	Årlig
102-53	Kontaktuppgifter för frågor om redovisningen	2
102-54	Tillämpningsnivå enligt GRI Standard	-
102-55	GRI-index	95
102-56	Externt bestyrkande	81-82

Förkortningar som används i GRI-tabellen:

ÅR = Årsredovisning 2021

I = Innehavsspecifikation 2021

ER = AP-fondernas etikråds årsrapport 2020

W = www.ap4.se

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
ÄMNESSPECIFIKA UPPLYSNINGAR		
GRI 200 Ekonomi		
Antikorrupktion		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	34
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	30-32
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
201-2	Bedömning av verksamhetens risker för korrupktion	19
205-2	Kommunikation och träning av antikorrupktionspolicyer och rutiner	52-54
Egen indikator: Långsiktig avkastning		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	26
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	24, 26, 30-32
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	26
GRI 300 Miljö		
Material		
103-1	Väsentliga frågor och avgränsningar	46-47
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	50
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
301-1	Materialförbrukning inom organisationen	104
Energi		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	46-47
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	50
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
302-1	Energiförbrukning inom organisationen	104
Utsläpp		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	46-47
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	50
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
305-1	Direkta utsläpp av växthusgaser (Scope 1)	46-47, 102-103
305-2	Indirekta utsläpp av växthusgaser (Scope 2)	46-47, 102-103
305-3	Utsläppsintensitet	103

GRI-standard	Beskrivning	Sidhänvisning
GRI 400 Sociala aspekter		
Medarbetare		
103-1	Beskrivning av fråganoch avgränsningar	52-54
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	100
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
401-1	Nyanställda och personalomsättning	52-54
401-3	Föräldraledighet	89
Mångfald och jämställdhet		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	52-55, 65
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	52-55, 100
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	45, 52-55, 75
405-1	Mångfald i styrelse och ledning	85, 90-93
Icke-diskiminering		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	88-89
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	88-89
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	88-89
406-1	Händelser relaterade till diskriminering och vidtagna åtgärder	-
Mänskliga rättigheter		
103-1	Beskrivning av frågan och avgränsningar	100-101
103-2	Ledningens ansats och dess delkomponenter	33-34
103-3	Utvärdering av ledningens arbete	27
412-1	Granskning avseende mänskliga rättigheter	100
412-2	Utbildning av medarbetare om mänskliga rättigheter	52-53

TCFD-tabeller

En central del av TCFD:s rekommendationer, se även sidan 47, 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 bedömas påverka en investering i bolag/branscher/geografiska marknader. Riskerna är beräknade med en investeringshorisont på upp till tio år.

Anpassad TCFD tabell A1 med exempel på klimatrelaterade risker

	Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
OMSTÄLLNINGSRISKER	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 kvantitativt förvaltade 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 på koldioxidutsläpp. Detta gäller framför allt bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol och oljesand, vilka AP4 avyttrade 2018. Inom de resursintensiva sektorerna energi, kraftproduktion och råvaror gör AP4 dessutom ett fundamentalt bolagsurval vilket koncentrerar AP4:s innehav ytterligare inom dessa sektorer. 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.

	Klimatrelaterade risker	Möjlig finansiell påverkan	AP4
OMSTÄLLNINGSRISKER	Marknadsrisker		
	- Förändringar i kunders preferenser - Osäkerhet i marknadssignaler - Ökande kostnader för råmaterial	- Minskande efterfrågan på varor och tjänster på grund av förändrade kundpreferenser - Ökande 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 (exempelvis fossila reserver, mark och värdepapper)	Marknadsrisker hanteras 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 (exempelvis försenade tillstånd, störningar i leverantörskedjan) - Minskade intäkter till följd av negativ påverkan på som till exempel 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. Anseendesrisker hanteras även genom den tematiska analys som beskrivs för tekniska risker ovan samt de lågkoldioxidstrategier som beskrivs för regulatoriska risker ovan.
FYSISKA RISKER	Akuta risker		
	Allvarligare extrema väderhändelser såsom cykloner och översvämningar	- Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (på grund av störningar i transporter och leverantörskedja) - Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (exmpelvis hälsa, säkerhet, frånvaro) - Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (exempelvis skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden) - Ökande rörelsekostnader (exempelvis vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft) - Ökade kapitalkostnader (exempelvis skador på produktionsanläggningar) - Lägre intäkter på grund av lägre försäljning/produktion - Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområde	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 nederbördsmängder och tillväxt är 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 på grund av en negativ utbudschock.
FYSISKA RISKER	Långvariga risker		
	- Förändringar i nederbördsmönster och extrema variationer i vädermönster - Stigande medeltemperatur - Stigande havsnivåer		

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.

Anpassad TCFD tabell A2 med exempel på klimatrelaterade möjligheter

Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4	Klimatrelaterade möjligheter	Möjlig finansiell påverkan	AP4
Resurseffektivitet			Produkter och tjänster		
- Användning av effektivare transporter - Användning av effektivare produktions- och distributionsprocesser - Återanvändning - Flytt till energieffektivare byggnader - Minskad vattenanvändning och vattenkonsumtion	- Minskade rörelsekostnader (exempelvis genom effektivitetsvinster och kostnadsminskningar) - Ökad produktionskapacitet vilket leder till ökade intäkter - Värdeökning på fasta tillgångar (exempelvis energieffektiva fastigheter) - Fördelar för personal (exempelvis förbättrad arbetsmiljö vad gäller hälsa och säkerhet, mer nöjda medarbetare) vilket leder till lägre kostnader	AP4:s analys av hållbarhetsteman har identifierat tre breda områden – energiomställning/mobilitet, resurseffektivitet samt förnyelsebar energi. AP4 har, baserat på den tematiska analysen, gjort onoterade investeringar inom resurseffektivitet. Inom noterade bolag globalt har AP4 inom energisektorn fokuserat investeringarna till de bolag som är på väg att bli integrerade energibolag med ökande andel investeringar i förnyelsebar energi. Vad gäller kraftbolagen är fokus på producenter av förnyelsebar energi, elnätverksbolag vilka gynnas av elektrifieringen samt vattenbolag vilka har låga koldioxidutsläpp. Viktiga teman för de bolag AP4 fortsätter att investera i inom råvarusektorn är återvinning, produktion av material som ersätter koldioxidintensiva material samt skogägande bolag.	- 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 (till exempel 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.
Energikällor			Marknader		
- Användning av energi med lägre utsläpp - Policyer som stödjer omställning - Användning av nya teknologier - Delta 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 (på grund av 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.	- 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 (exempelvis genom partnerskap med regeringar och utvecklingsbanker) - Ökad diversifiering av finansiella tillgångar (exempelvis 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		
			- Delta i program för förnyelsebar energi och tillämpning av energieffektivare metoder - Ersättning/diversifiering av olika resurser	- Ökat marknadsvärde genom planering för hantering av klimatrelaterade risker (exempelvis 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.

Risker i portföljen

I AP4:s investeringsprocess ingår att identifiera och hantera såväl de ekonomiska, finansiella som hållbarhetsrelaterade risker, vilka kan komma att påverka portföljens långsiktiga utveckling.

Utöver dessa risker finns det även risker förknippade med AP4:s interna verksamhet såsom operativa risker (till exempel personrisker, systemrisker och processrisker) och övriga verksamhetsrisker (som till exempel anseenderisker). Hur dessa hanteras beskrivs på sidorna 52–55 och 75 samt i fondstyrningsrapporten på sidorna 83–93.

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 riskutrymmet uttrycks som intervall för andelen aktier, valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (så kallad duration).	Styrelsen tar löpande del av analysen av medelfristig ekonomisk utveckling och finansiella marknader. Baserat på risker och möjligheter beslutar styrelsen 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 sedan starten 2001. AP4:s avkastning över perioden 2001-2021 har varit i genomsnitt 7,2 procent per år, att jämföra med det långsiktiga avkastningsmålet som har varit i genomsnitt 5,7 procent. • Inför 2022 har styrelsen beslutat att införa ett nytt tillgångs-slag i form av Defensiva aktier med andelen 5 procent av DNP. Förändringen innebär samtidigt att övriga aktiers andel av DNP minskar med 2 procentenheter och räntebärande minskar med 3 procentenheter. • Aktiv avkastning utöver DNP mäts över rullande 5 år och har för perioden 2017-2021 varit i genomsnitt 2,3 procentenheter per år att jämföra med målet om 1,0 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 systamatisk omvärldsbevakning av cirka 3 500 bolag och låter löpande genomlysna 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 genomlysna 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, visseblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av företagens 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 innehavsport-följen 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 60 procent. AP4:s aktieportfölj har en koldioxidintensitet som idag är 61 procent lägre än ett brett globalt aktieindex (MSCI ACWI). Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 112 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2021. Etikrådet bedrev under året 85 reaktiva bolagsdialoger, varav miljöfrågor utgjorde 13 procent av dessa.	Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 112 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2021. Etikrådet bedrev under året 85 reaktiva bolagsdialoger, varav sociala aspekter inklusive mänskliga rättigheter och arbetsrätt utgjorde 60 procent av dessa.	Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 112 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2021. Etikrådet bedrev under året 85 reaktiva bolagsdialoger, varav bolagsstyrning inklusive affärsetik såsom korruption avsåg 27 procent av dessa.

Beskrivning av hållbarhetsrisker

AP4:s uppdrag möjliggör ett långsiktigt agerande och ett investeringsperspektiv på upp till 40 år gör det också möjligt att nå hög avkastning över tid. Samtidigt krävs det att AP4 identifierar risker och noga överväger de risker och möjligheter som är kopplade till hållbarhetsfrågorna. AP4:s analys av hållbarhetstrender visar hur dessa kan komma att påverka portföljen – och hur investeringar kan göras som möter riskerna och drar nytta av möjligheterna. Processen bygger på en strukturerad utvärdering, där en investeringstes dokumenteras och sedan testas för att se om det går att investera enligt den uppsatta tesen.

Klimatrisker

I dag ligger AP4:s största hållbarhetsrisker i klimatiförändringarna och i den omställning som krävs för att möta dessa. En minskad klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil och förutsägbar ekonomisk utveckling och därmed också för AP4:s möjligheter att lyckas med uppdraget. Vid omställningen till ett samhälle som i mindre utsträckning utnyttjar fossila bränslen, kommer utsläppen av växthusgaser att bli allt dyrare. Det betyder att bolag som förorsakar stora utsläpp kommer att värderas och prissättas annorlunda jämfört med idag. Därför måste klimatrisker finnas med i AP4:s långsiktiga bedömningar av hela branscher och enskilda bolag.

En del i arbetet när det gäller bedömningen av klimatrisker är genomförandet av klimatscenarioanalyser. Detta är analyser där AP4 gör en bedömning av möjliga effekter på makroekonomins utveckling sett på medellång sikt. Analyserna ligger sedan till grund för AP4:s övergripande investeringar. Genomgångarna ger dessutom kunskap och stödjer samtidigt AP4:s arbete med att mäta klimatriskerna i portföljen. Den uppbyggda kunskapen används i dialogen med såväl de bolag, där AP4 finns med som ägare, som med andra ägare och också för att minska riskerna i portföljen. Kunskapen kan dessutom användas vid investeringar i proaktiva hållbarhetsteman.

Baserat på klimatscenarioanalyser har AP4 identifierat ett antal teman som är väsentliga för klimatomställningen. Beslutet om att AP4 inte ska äga vissa fossilt inriktade bolag, liksom beslutet om att investera i lågkoldioxidstrategier, bidrar tillsammans till att portföljens totala koldioxidutsläpp minskar. Besluten minskar också AP4:s exponering mot såväl kortsiktiga marknadsrisker, som gentemot mer långsiktiga risker relaterade till omställningen. AP4 identifierar och investerar i sådana bolag som kan bidra

till – och gynnas av – den pågående klimatomställningen, något som över tid skapar betydande möjligheter för portföljens utveckling.

Mänskliga rättigheter

Brister i och kränkningar av mänskliga rättigheter finns inom många olika branscher, särskilt i sådana med långa och svårövervakade leverantörskedjor. Brister och kränkningar förekommer också i länder där rättssystemet är svagt. Därför är det en hållbarhetsrisk när AP4 står som ägare av bolag med hemvist i länder med svag lagstiftning. Samma sak gäller även när bolag från länder med en stark lagstiftning, som exempelvis Sverige, verkar i sådana länder.

United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights, UNGP, är FN:s ramverk för hur både stater och bolag ska agera för att undvika att förhindra negativ påverkan eller kränkningar av mänskliga rättigheter. Enligt UNGP ska bolag införa processer för att identifiera och hantera negativ påverkan eller kränkningar av rättigheterna. På detta område arbetar AP4, både genom Etikrådet och tillsammans med andra investerare och intressenter, för att påverka utländska bolag så att de åtgärdar kränkningar och förhindrar framtida negativ påverkan.

Korruption

Korruption är ett globalt problem som också förekommer i många branscher och länder. Korruption kostar samhället stora pengar, förstör förutsättningarna för en sund konkurrens och minskar medborgarnas förtroende för det politiska och ekonomiska systemet. Korruption är en vanlig hållbarhetsrisk för många bolag och därmed också för AP4, som investerar i noterade bolag över hela världen.

Att förhindra och bekämpa korruption är en viktig hållbarhetsfråga, därför ingår frågan om hur arbetet med antikorrupsionsfrågor pågår nästan alltid i de proaktiva dialoger som AP4, genom Etikrådet, för med de ägda bolagen. Det gemensamma målet för Etikrådets dialoger och för AP4:s arbete mot korruption, där AP4 röstar på bolagsstämmor och stödjer globala initiativ, är att portföljbolagen ska stärka sitt arbete mot korruption. I dialogerna diskuterar AP4 med de ägda bolagen om hur de policyer, riktlinjer och rutiner som ska förhindra korruption är utformade och hur de följs upp. Här finns verktyg som kan minska, eller förebygga, korruption, som exempelvis en ökad transparens, införandet av visselblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av interna regler.

Koldioxidavtryck

Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

AP4 har under 2021 ytterligare minskat den noterade aktieportföljens växthusgasutsläpp med 23 procent. Sedan 2010 har dessa utsläpp minskat med totalt 60 procent, vilket bidrar till att minska klimatriskerna i portföljen. AP4 mäter och rapporterar växthusgasutsläpp enligt gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna. Dessa omfattar noterade aktier vilka utgjorde 64 procent av AP4:s portfölj vid utgången av 2021. Därutöver redovisar AP4 även utsläppen för den onoterade fastighetsportföljen, vilken utgör ytterligare 9 procent av det totala fondkapitalet. AP4 arbetar löpande med att utvärdera tillgången till kvalitativa data för att kunna bredda mätningen till en ännu större del av portföljen.

Mätetal	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010
Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO ₂ e) ¹	1,42	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 (%)	-23%	-15%	-11%	3%	-10%	6%	-13%	-15%	-6%	16%	-14%	-
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-18%	-12%	-16%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-5%	-3%	5%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Relativt koldioxidutsläpp (tCO ₂ e/mnkr) ²	4,2	6,8	8,8	13,3	11,5	14,5	14,0	16,2	23,1	-	-	-
Koldioxidintensitet (tCO ₂ e/mnkr) ³	9,4	12,8	13,5	15,9	13,5	17,6	22,2	-	-	-	-	-
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO ₂ e/mnkr) ⁴	6,8	8,7	10,3	14,3	15,3	-	-	-	-	-	-	-
Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år (%)	-23%	-15%	-28%	-7%	-	-	-	-	-	-	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)	-22%	-9%	-21%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)	-1%	-6%	-6%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	64%	60%	59%	50%	56%	56%	56%	-	-	-	-	-
Kartlagt marknadsvärde som andel av totala aktier, %	100%	100%	100%	95%	97%	96%	100%	-	-	-	-	-
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata ⁵	72%	66%	60%	-	-	-	-	-	-	-	-	-

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.

Koldioxidavtryck för portföljen av reala tillgångar

Sedan 2019 mäter och rapporterar AP4 koldioxidavtrycket för onoterade fastighetsinvesteringar. I dessa bolag är AP4 vanligen en betydelsefull investerare med betydande ägarandel och påverkansmöjligheter. Under 2020 inleddes en dialog med bolagen om respektive bolags klimatstrategi och klimatrisker samt arbete för att vidare sänka koldioxidavtrycken framöver, som följs upp med ett till två års frekvens. Både Vasakronan och Rikshem, AP4:s två största aktieinnehav, har som mål att vara klimatneutrala 2030.

Under 2021 har AP4 inlett arbetet med att kartlägga och rapportera koldioxidutsläppen inom den onoterade infrastrukturportföljen. Arbetet är en naturlig del av utökningen av AP4:s innehav i reala tillgångar, och sker i samverkan med de externa förvaltarna av tillgångarna. Vid förfrågan om koldioxiddata under 2021 inkom 90 procent av förvaltarna med relevant data. Utvecklingen av koldioxidrapporteringen går snabbt inom infrastrukturen, varför AP4 under 2022 kommer att fortsätta arbeta tillsammans med bolagen och de externa förvaltarna för att kvalitetssäkra och harmonisera olika nyckeltal så att de kan ligga till grund för en framtida konsoliderad rapportering för AP4.

Koldioxidavtryck för den onoterade fastighetsportföljen

Mätetal (för förklarande noter, se föregående sida)	2021	2020	2019
Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO2e) ¹	0,019	0,019	0,032
Relativt koldioxidutsläpp (tCO2e/mnkr) ²	0,47	0,49	0,83
Koldioxidintensitet (tCO2e/mnkr) ³	3,7	4,9	4,6
Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO2e/mnkr) ⁴	3,7	4,3	5,6
Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %	9%	9%	9%
Kartlagt marknadsvärde som andel av onoterade fastigheter, %	100%	100%	100%
Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata ⁵	97%	97%	91%

AP4:s direkta miljöpåverkan

AP4:s direkta miljöpåverkan	2021	2020	2019	2018	2017
Elförbrukning i eget kontor, MWh	89	87	103	107	111
Fjärrkylförbrukning i eget kontor, MWh	44	43	46	51	44
Värmeförbrukning i eget kontor, MWh	50	37	40	42	37
Vattenförbrukning, m ³	375	262	433	433	413
Pappersförbrukning, ton	0,1	0,1	1,0	0,71	1,1
Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, %	100	100	100	100	100
Tjänsteresor med flyg, tusen mil	2	11	54	51	46
Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO ₂	3	12	60	57	52

