

# 2022

Årsredovisning

# Innehåll

## ÅRET 2022 . . . . . 3

|                             |   |
|-----------------------------|---|
| Nyckeltal . . . . .         | 4 |
| Vd-ord . . . . .            | 5 |
| Marknadsutveckling. . . . . | 7 |
| Året i sammandrag . . . . . | 9 |

## OM AP4 . . . . . 14

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| AP4 och pensionssystemet . . . . . | 15 |
|------------------------------------|----|

## STRATEGI & VERKSAMHET . 21

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| Förvaltningsstruktur . . . . . | 22 |
| AP-fondernas etikråd. . . . .  | 28 |
| Ägarstyrning . . . . .         | 36 |
| Klimat & miljö . . . . .       | 44 |
| HR . . . . .                   | 49 |

## ÅRSREDOVISNING . . . . . 53

|                                  |    |
|----------------------------------|----|
| Förvaltningsberättelse . . . . . | 54 |
| Resultaträkning. . . . .         | 58 |
| Balansräkning . . . . .          | 58 |
| Noter. . . . .                   | 59 |
| Revisionsberättelse . . . . .    | 77 |

Fjärde AP-fondens (AP4) rapport för 2022 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. Siffror inom parentes avser föregående år.

## FONDSTYRNING . . . . . 79

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| Fondstyrningsrapport . . . . . | 80 |
| Styrelse . . . . .             | 85 |
| Ledning. . . . .               | 87 |

## HÅLLBARHETSDATA . . . . . 89

|                                 |     |
|---------------------------------|-----|
| Långsiktig avkastning . . . . . | 90  |
| Risker i portföljen. . . . .    | 91  |
| Röstningsdata. . . . .          | 94  |
| Koldioxidavtryck . . . . .      | 95  |
| TCFD-tabeller . . . . .         | 97  |
| FN:s globala mål . . . . .      | 99  |
| Direkt miljöpåverkan . . . . .  | 101 |



s.14



s.53



s.44

# Året 2022

2022 var ett utmanande år med en avkastning på -11,9 procent. Över tidshorisonterna fem respektive tio år redovisar AP4 en god avkastning om 6,9 respektive 9,2 procent per år. Tack vare vår långsiktighet kan vi bära risk i utmanande tider och hitta investeringsmöjligheter som skapar hög avkastning över tid.

## ÅRET 2022

- NYCKELTAL
- VD-ORD
- MARKNADSUTVECKLING
- ÅRET I SAMMANDRAG

# Nyckeltal

**460,5**

miljarder kronor i  
fondkapital vid  
utgången av 2022.

**-62,5**

miljarder kronor i  
resultat för 2022.

**4,7**

miljarder kronor överfört  
netto från AP4 till pensions-  
systemet under 2022.

**7,4**

miljarder kronor i nya  
tematiska hållbarhets-  
investeringar under 2022.

**-11,9**

% i avkastning efter  
kostnader. Över  
utvärderingshorisonten tio  
år har avkastningen varit i  
genomsnitt 9,2 % per år.

**-3,8**

% i aktiv avkastning. Över  
utvärderingshorisonten  
fem år har den aktiva  
avkastningen varit i  
genomsnitt 1,5 % per år.

**0,08**

% i totala kostnader under  
2022. Rörelsens kostnader  
uppgick till 0,05 % och  
provisionskostnader  
uppgick till 0,03 %.

**3**

% lägre koldioxid-  
avtryck 2022 än  
2021. Sedan 2010 har  
portföljens avtryck  
minskat med 61 %.

# Ett dramatiskt år som medfört stor finansiell turbulens

Vi kom in i 2022 med en förhoppning om en stegvis återgång till en mer normal värld efter två år starkt präglade av pandemin. Tyvärr blev denna förhoppning abrupt tagen ifrån oss den 24 februari i och med Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina.

Det vi främst måste bära med oss är det enorma mänskliga lidande som det ryska kriget mot Ukraina har åsamkat det ukrainska folket. Kriget har också inneburit att världsekonomin inte fick påbörja en välbehövlig normalisering efter pandemin, utan tvärtom så har vi sett en markant fördjupning av flera av de problem som ekonomin redan stod inför. Konsekvensen är att många länder nu behöver hantera makroekonomiska utmaningar av en typ som vi inte har upplevt sedan 1970-talet genom den problematiska kombinationen av en mer eller mindre skenande inflation samtidigt som den ekonomiska tillväxten mattas av.

De finansiella marknadernas utveckling är en spegel av det som sker i omvärlden, och årets historiskt dramatiska händelser har följaktligen medfört betydande finansiell turbulens med snabbt

stigande räntor och kraftigt fallande värden för de flesta tillgångsklasser. Det har funnits väldigt få ställen att "gömma sig" på, vilket innebär att 2022 likaledes kommer att gå till historien som ett av det mest besvärliga åren någonsin för brett diversifierade pensionsfonder av vår typ.

AP4:s avkastning för 2022 blev negativ, och uppgick till -11,9 procent. Det innebär att 2022 avkastningsmässigt blev det tredje tuffaste året för AP4 sedan starten av det nya pensionssystemet 2001. Endast IT-kraschens år 2002 och finanskrisens 2008 har uppvisat lägre avkastning.

I detta sammanhang bör man dock påminna sig om två saker. För det första att AP4 behöver en relativt hög andel aktier i sin tillgångsallokering för att långsiktigt på bästa sätt uppfylla uppdraget som buffertfond i systemet för inkomstpension. Detta

medför att vi också behöver vara förberedda på att vi kan få förhållandevis stora slag i vårt resultat från ett år till ett annat, samt även ha en acceptans för stora negativa resultat under enskilda år.

För det andra att AP4 är en mycket långsiktig investerare som har förmåga att bära investeringsrisk i form av en hög aktieandel. Redan om vi sträcker ut tidshorisonten något genom att inkludera 2021, så har AP4:s portfölj gett ett positivt resultat på mer än 23 miljarder kronor. Sträcker vi ut tidshorisonten ännu något längre till fem respektive tio år, vilka är mer relevanta för en långsiktig investerare som AP4, så redovisar vi en god portföljavgastning om 6,9 respektive 9,2 procent per år.

## En aktiv förvaltning med långsiktigt perspektiv

Vid den typ av extraordinära och mycket osäkra marknader som

vi upplevde under 2022 är det centralt att AP4 orkar bibehålla ett långsiktigt perspektiv. Med det sagt är det lika betydelsefullt att säkerställa förvaltningsorganisationens flexibilitet för att snabbt kunna anpassa portföljens risk till förändrade förutsättningar. AP4 har också genomfört betydande anpassningar av investeringsportföljen.

De facto inleddes anpassningsarbetet redan innan 2022, då vi sedan flera år har arbetat utifrån ett ekonomiskt huvudscenari som har innefattat en normalisering av räntenivåerna samt en strukturellt ökad risk för högre inflation. I korthet kan man säga att ambitionen har varit att så gott det går försöka bibehålla portföljens avkastningspotential samtidigt som vi förstärkt skyddet mot dels en normalisering av prissättningen av obligationer dels mot en stigande inflation. Ett



**I mycket osäkra marknader är det viktigt att orka bibehålla ett långsiktigt perspektiv.**

Niklas Ekvall, vd

| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| → VD-ORD  |        |                       |                |              |                 |

viktigt exempel i anpassningen av vår portfölj är att vi aktivt sökt och i betydande grad ökat inslaget i vår portfölj av investeringar med långsiktigt rimligt stabila reala kassaflöden.

Ett annat betydelsefullt exempel är att vi inför 2022 introducerade något som vi kallar Defensiva aktier som ett nytt tillgångsslag i AP4:s långsiktiga allokering. Mer precist så är detta tillgångsslag en sammansättning av aktier som är specialanpassad för att ge förhållandevis goda egenskaper i en något tuffare ekonomisk miljö av den karaktär som återfinns i vårt ekonomiska huvudscenario.

De anpassningar som vi långsiktigt gjort av vår investeringsportfölj har stärkt dess robusthet gentemot vissa inslag av det som skedde under 2022. Dock är det självklart också så att det gångna årets stora turbulens, uppdelat i ett antal distinkta faser, löpande har krävt flera betydande justeringar av portföljen. Till exempel så kom vi in i 2022 med en övervikt i aktier som vi kraftigt reducerade i ett första steg under januari och i ett andra steg i samband med krigsutbrottet, för att därefter aktivt hantera allokeringen mot aktier för att parera och försöka utnyttja årets mycket stora marknadsrörelser.

Vi har under året även fortsatt att förstärka portföljens egenskaper i förhållande till den ekonomiska

utvecklingen genom att ytterligare öka allokeringen till defensiva aktier och reala tillgångar, men därutöver också till kvalitets- och värdebolag. De stora relativa prisförändringarna mellan olika tillgångsslag under året har dessutom inneburit intressanta möjligheter att arbeta aktivt med såväl vår valutapositionering som med durationen i vår ränteportfölj.

### Bakslag för klimatomställningen, men en positiv underton

De steg som togs i samband med klimatområdet i Glasgow i november 2021 (COP26) gjorde att man började känna visst hopp om att omställningsarbetet på ett påtagligt sätt skulle accelerera och få ordentlig fart under de därefter följande åren. 2022 kunde dessvärre inte leva upp till denna försiktigt spirande optimism.

Den ryska invasionen av Ukraina blottade på ett påtagligt sätt sårbarheten i det europeiska energisystemet samt att många europeiska länders omställningsplaner var baserade på realistiska antaganden. Snarare än framåtriktat arbete så har fokuset under det gångna året i stället varit på att "lappa och laga" i det befintliga energisystemet för att försöka undvika en total energikollaps. Tyvärr har detta inneburit en ökad användning av ur klimatsynpunkt sämre fossila energikällor än rysk gas, och till



**Just förmågan att snabbt och i stor omfattning öka tillgången och tillgängligheten på fossilfri elektricitet utgör själva förutsättningen för att kunna nå de ambitiösa och nödvändiga klimatomställningarna.**

viss del också en reversering av tidigare beslut kopplade till energiomställningen. Dessvärre så måste också klimatområdet i Sharm el-Sheikh i november 2022 (COP27) betraktas som ett misslyckande, då huvuddelen av diskussionerna under mötet fokuserade på låsningar och konfliktytor snarare än på att finna konstruktiva vägar framåt för att påskynda den nödvändiga klimatomställningen.

Trots de motgångar som vi såg under 2022, så känner jag ändå en viss optimism kring att omställningen framöver ska finna en förnyad kraft. En anledning till detta är att insikten inom näringslivet och finanssektorn om det nödvändiga av att driva på klimatanpassningen ytterligare har stärkts och breddats under det gångna året.

Det saknas heller inte positiva signaler från det politiska systemet. De kortsiktiga konsekvenserna av kriget mot Ukraina har så här långt varit negativa, men förhoppningsvis

kan den nya situationen leda till en större politisk enighet samt realistisk samsyn som i nästa steg kan påskynda arbetet med en omställning till ett framtida fossilfritt energisystem. I detta sammanhang vill jag lyfta fram den successivt ökade politiska förstärkelsen kring den enorma mängd fossilfri elektricitet som behöver kunna produceras, lagras och distribueras i en i dessa sammanhang mycket nära framtid. Just förmågan att snabbt och i stor omfattning öka tillgången och tillgängligheten av fossilfri elektricitet utgör själva förutsättningen för att kunna nå de ambitiösa och nödvändiga klimatomställningarna, och samtidigt kunna bibehålla en tillräcklig levnadsstandard för att göra omställningen socialt acceptabel och därmed också politiskt genomförbar.

### European Pension Fund of the Year

Utöver att under besvärliga förhållanden ha skött den löpande förvaltningen av vår portfölj, så har vi även fortsatt att stärka vår verksamhet inom väldigt många områden. Att vårt ihärdiga arbete och ambition att ständigt utveckla vår verksamhet ger resultat fick vi bekräftat på ett lika påtagligt som glädjande sätt genom att vi i år tilldelades det finaste priset som "European Pension Fund of the Year" vid den prisutdelning som

årligen anordnas av Investment & Pensions Europe (IPE). Detta och alla andra fina priser som vi erhållit över åren ger inspiration och motivation att uttröttligt fortsätta utvecklas för att bibehålla vår position som en internationellt ledande pensionsfond.

Jag vill avslutningsvis rikta ett stort tack till alla medarbetare på AP4 för ert ansvarstagande, ert engagemang och med vilken målmedvetenhet ni har hanterat de arbetsmässiga utmaningarna under året.

Stockholm den 23 februari 2023

Niklas Ekvall, vd

# Marknadsutveckling

Hög inflation, fallande tillväxt och en åtstramning av penningpolitiken präglade 2022. Betydande flaskhalsar i globala produktionskedjor under återhämtningen från pandemin ledde till stigande inflationstakt under senare delen av 2021 och nådde under 2022 nivåer i stora delar av världen vi inte har sett sedan 1970- och 1980-talen.

De stora och snabba förändringarna i inflationstakten och centralbankernas styrräntor, kombinerat med geopolitisk oro drivet av Rysslands invasionskrig i Ukraina, ledde till en utmanande marknadsutveckling för både aktier och räntebärande tillgångar under året.

## Centralbankernas åtstramning av penningpolitiken

Efter att 2021 präglats av en återhämtning från pandemin mattades den underliggande ekonomiska utvecklingen av under 2022 påverkat av den höga inflationen, kriget i Ukraina samt pandemirestriktioner i bland annat Kina. BNP-tillväxten föll tillbaka 2022 till 3,5 procent i Euroområdet respektive 2,1 procent i USA, jämfört med 5,3 och 5,9 procent 2021. Även i Kina bromsade tillväxten in. I Europa och USA påverkades hushållen av minskad real disponibel inkomst, samtidigt som arbetsmarknaderna var starka. Den europeiska ekonomin drabbades dessutom hårt av

stigande energipriser. Den kinesiska ekonomin präglades av nedstängningar kopplade till covid-19, och dras fortsatt med problem kopplade till fastighetssektorn.

Betydande flaskhalsar kopplade till anpassningsproblem efter de förändringar i konsumtionsmönster som pandemin lett till bidrog till ett högt inflationstryck under 2022. Under pandemin kunde konsumtionen hållas uppe på en förhållandevis hög nivå via olika former av finansiella stöd och stimulanser samtidigt som konsumtionsmönstren ändrades från tjänster till varor. Vi befinner oss fortfarande i en återhämtningsfas där ekonomin ännu inte har hunnit normaliseras helt efter de påfrestningar som den har utsatts för. Omfattande omställningsproblem på arbetsmarknaden och stor kapacitetsbrist i många värdekedjor kopplade till produktion och distribution av varor, som ytterligare har förstärkts av olika typer av pandemirelaterade restriktioner,

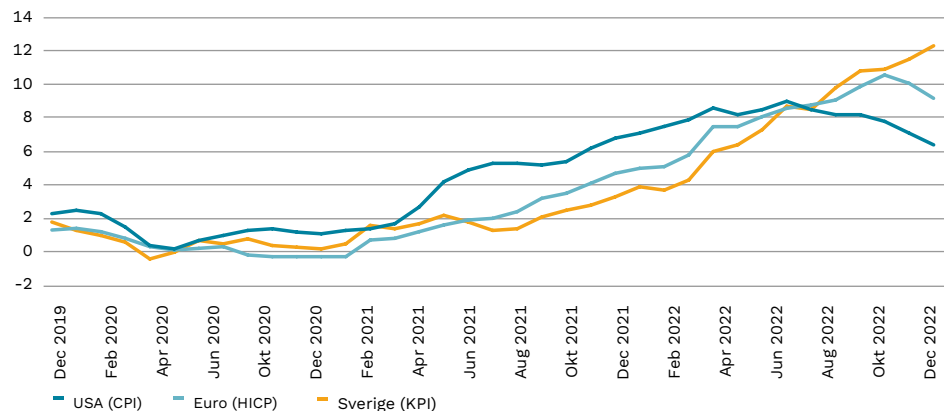
skapade produktionsbortfall och andra former av flaskhalsar. Sammantaget bidrog detta till en ekonomisk miljö med starka inflationstendenser.

Den globala åtstramningscykel som centralbankerna svarade med har varit kraftfull och hastigheten på styrräntehöjningarna som denna medfört är hög. Den höga inflationen under 2022, kombinerat med en ekonomisk tillväxt som mattas av, utgör en enorm utmaning för världens centralbanker, där målet är att få kontroll på inflationen och inte minst inflationsförväntningarna, utan att samtidigt alltför kraftigt trycka ned den reala tillväxten och driva in ekonomin i en djup och lång lågkonjunktur.

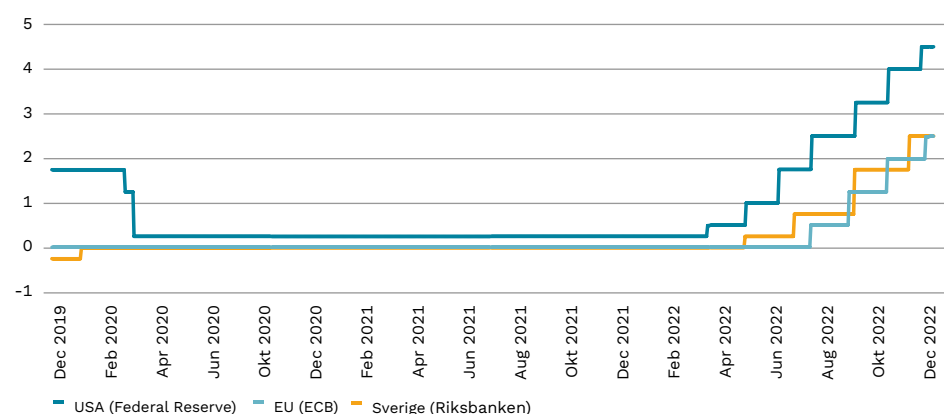
## En ny säkerhetspolitisk ordning

Marknadsutvecklingen under 2022 präglades också av stora geopolitiska händelser, framförallt kopplat till det fullskaliga invasionskriget som Ryssland inledde mot Ukraina i början av året. Kriget har på många

Inflationstakt, %



Styrräntor, %



sätt skakat om världsbilden och implikationerna för världsekonomin är många och påtagliga. Kriget har gett upphov till minskad och osäker tillgång på energi, spannmål, konstgödsel samt flera mineraler och andra insatsvaror - utbudsstörningar som drivit på ytterligare inflation och hämmat ekonomins återhämtning efter pandemin. En annan konsekvens av den ryska invasionen av Ukraina är att stora delar av Europa har fått tänka om kring sin energiförsörjning. För att snabbt reducera beroendet av rysk gas och olja kommer Europa att dels behöva snabbt anpassa dagens energisystem, dels påskynda arbetet med en omställning till ett framtida fossilfritt energisystem. Detta kommer att kräva mycket stora investeringar. Det förändrade säkerhetspolitiska läget har också fått många länder i Europa att revidera sin säkerhetspolitik och öka sina försvarsinvesteringar.

### Turbulenta marknader

Utvecklingen på ränte- och aktiemarknaderna var mycket svaga under 2022. Stigande räntor och vikande aktiemarknader medförde utmaningar för traditionella pensionsportföljer där investeringar i statsobligationer under de senaste decennierna normalt bidragit med positiv avkastning vid tillfällen då aktiemarknaderna fallit, något som alltså inte inträffade under 2022. AP4:s globala aktieindex föll 16



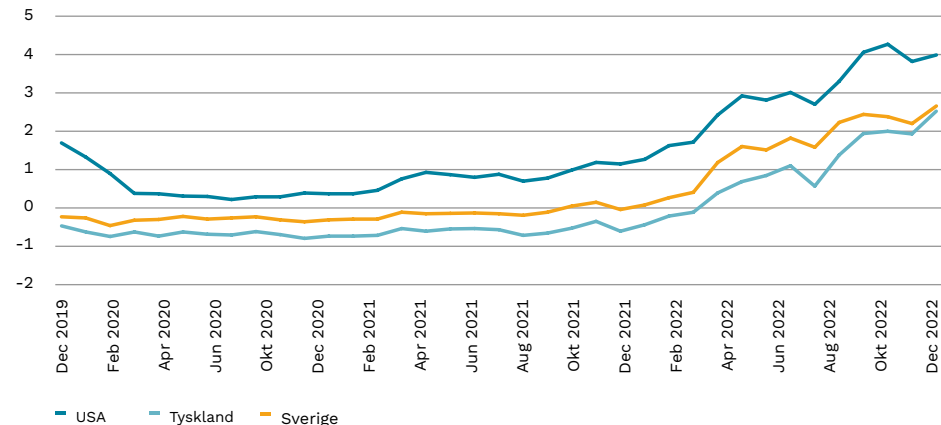
**Marknadsutvecklingen kommer i hög grad bestämmas av hur väl centralbankerna lyckas med arbetet att få ned inflationstakten utan att orsaka en djup ekonomisk nedgång.**

procent i lokal valuta, samtidigt som AP4:s index för statsobligationer tappade 8 procent. Marknadsutvecklingen var dock volatil med ett flertal större upp- och nedgångar på världens börser samt större sektorrotationer under året. Tidigare års vinnare drabbades hårt av stigande diskonteringsräntor och på aktiemarknaderna är det enbart energisektorn som sticker ut med en positiv avkastning för året. Även ränte- och valutamarknaderna präglades av stora rörelser, hög volatilitet och även bristande likviditet under perioder. På valutasidan var den amerikanska dollarn den stora vinnaren med en förstärkning om cirka 6 procent mot Euron och drygt 13 procent mot den svenska kronan under 2022. Den svenska kronans försvagning drevs till stora delar av marknadsförväntan om lägre styrräntehöjningar i Sverige än i omvärlden, fallande aktiemarknader och geopolitisk oro.

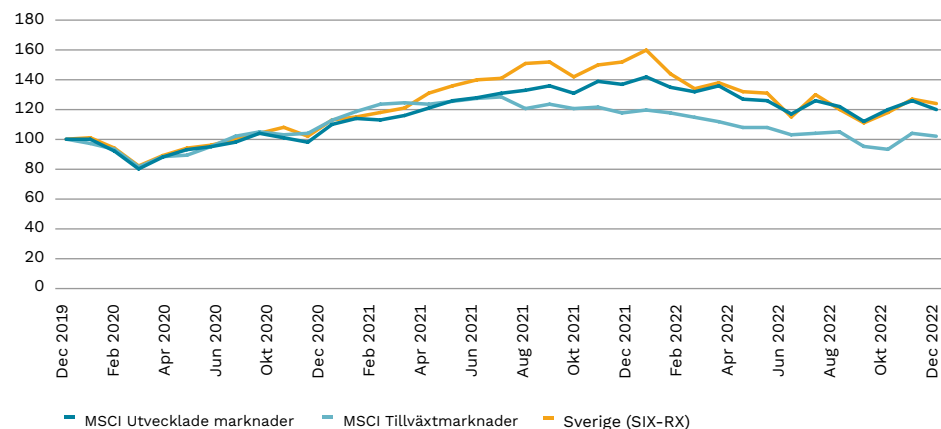
### Bättre utgångsläge för långsiktiga investerare

Världsekonomin bedöms mattas av ytterligare under 2023 och sannolikheten för en recession är hög. Inflationen bedöms falla tillbaka men ligga högre än vad vi vant oss vid de senaste tio åren. Kombinationen av fallande tillväxt och inflation över målen utgör en stor utmaning för världens centralbanker, där de snabba räntehöjningarna inte ännu hunnit få full effekt i ekonomin samtidigt som centralbankerna försöker tämja inflationen. Marknadsutvecklingen kommer i hög grad bestämmas av hur väl centralbankerna lyckas med arbetet att få ned inflationen utan att orsaka en djup ekonomisk nedgång. Risken för att centralbankerna tar i för mycket är hög, men det finns även viss risk för att åtstramningen inte är tillräcklig vilket skulle ge inflationen bredare fäste. Fortsatt volatila marknader är att vänta, åtminstone i inledningen av året. Det högre ränteläget kombinerat med en lägre värdering på aktiemarknaden gör att vårt utgångsläge åtminstone på längre sikt förbättrats inför 2023, då våra långsiktiga avkastningsförväntningar på både statsobligationer och aktier har stigit. Det högre ränteläget medför dessutom att det finns potential för räntebärande investeringar att återigen kunna fungera diversifierande vid större sättningar i aktiemarknaden.

### Obligationsräntor 5 år, %



### Aktiemarknader, lokal valuta



# Året i sammandrag

## Femårsöversikt

|                                                                   | 2022  | 2021  | 2020  | 2019  | 2018  |
|-------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Fondkapital (mdkr)                                                | 460,5 | 527,6 | 449,4 | 418,0 | 349,3 |
| Flöden netto mot pensionssystemet (mdkr)                          | -4,7  | -7,5  | -7,9  | -6,5  | -6,8  |
| Periodens resultat (mdkr)                                         | -62,5 | 85,7  | 39,3  | 75,2  | -0,5  |
| Avkastning total portfölj före kostnader (%)                      | -11,8 | 19,3  | 9,7   | 21,8  | -0,1  |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%)                     | -11,9 | 19,2  | 9,6   | 21,7  | -0,2  |
| Aktiv avkastning före kostnader (%) <sup>1</sup>                  | -3,8  | 3,5   | 2,4   | 4,4   | 2,3   |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år  | 6,9   | 11,6  | 9,8   | 9,3   | 8,1   |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år | 9,2   | 11,8  | 9,7   | 9,9   | 9,9   |
| Standardavvikelse total portfölj, ex-post (%) <sup>2</sup>        | 9,4   | 6,1   | 13,6  | 5,3   | 6,4   |
| Standardavvikelse total portfölj, ex-post, 10 år (%) <sup>3</sup> | 9,0   | 7,8   | 8,3   | 6,7   | 7,5   |
| Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) <sup>2</sup>               | neg   | 3,2   | 0,7   | 4,2   | 0,1   |
| Aktiv risk ex-post, aktiv förvaltning (%) <sup>4</sup>            | 2,0   | 1,9   | 1,7   | 1,2   | 1,5   |
| Valutaexponering (%)                                              | 19,3  | 20,9  | 21,0  | 19,8  | 18,4  |
| Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)       | 0,05  | 0,05  | 0,06  | 0,06  | 0,06  |
| Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)       | 0,08  | 0,08  | 0,09  | 0,10  | 0,10  |

- AP4:s operativa portfölj utvärderas mot en referensportfölj bestående av ett antal marknadsindex med fastställda tillgångsvikter. De marknadsindex som används anpassas utifrån styrelsens beslut om hållbarhetsbaserade avvikelser samt valutasäkras till svenska kronor. Beskrivning av index finns i avsnitt Hållbarhetsdata på sidan 90. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2022 ett positivt bidrag på 0,15 (0,16) procentenheter. Aktiv avkastning är beräknad som skillnad i avkastning mellan operativ portfölj och referensportfölj.
- Avser daglig avkastningsdata om inget annat anges.
- Avser kvartalsdata för totala tillgångar.
- Aktiv risk, beräknad som standardavvikelse, dagsdata mätt i årstakt, på skillnaden i avkastning mellan operativ portfölj och referensportföljen DNP.

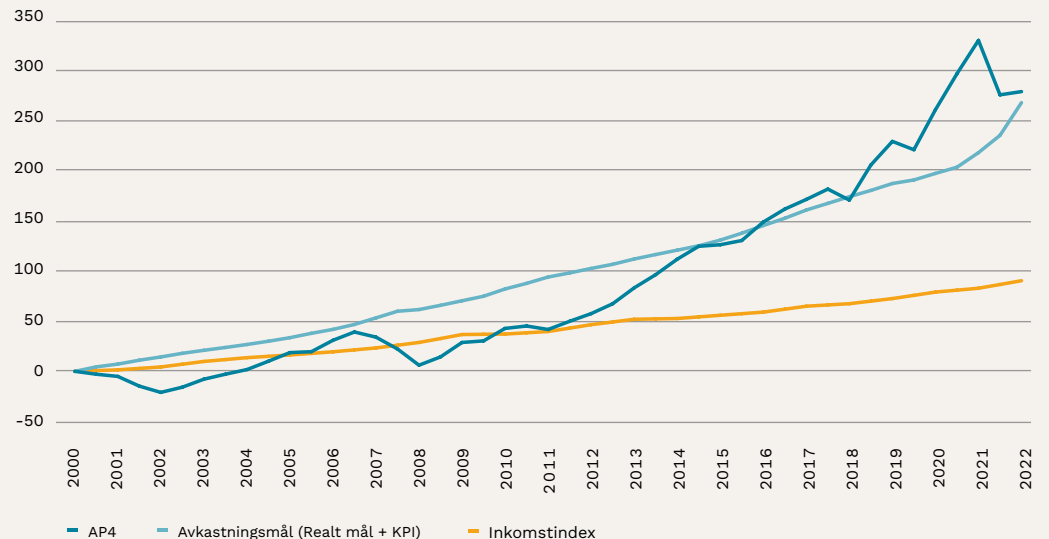
## AP4 har bidragit till pensionssystemets långsiktiga stabilitet

AP4:s avkastning efter kostnader var -11,9 procent för 2022. Styrelsen fastställer ett reallt avkastningsmål om 3 procent per år. Uppräknat med inflation blev målet 15,7 procent för 2022 och inkomstindexet ökade med 4,1 procent under året. Svaga aktiemarknader och stigande räntenivåer påverkade AP4:s avkastning negativt. Samtidigt bidrog

den höga inflationstakten till att AP4:s avkastningsmål steg väsentligt uttryckt i nominella termer. Sedan starten av det nya pensions-systemet 2001 har AP4:s avkastning överträffat såväl avkastningsmålet som inkomstindexets utveckling. Avkastningen efter kostnader har i genomsnitt varit 6,3 procent per år sedan 2001, att jämföra med

det reala avkastningsmålet som uppräknat med inflation har varit i genomsnitt 6,1 procent per år. Inkomstindex har ökat med 3,0 procent per år över samma tidsperiod. AP4 har därmed uppfyllt det långsiktiga uppdraget att bidra till pensionssystemets stabilitet. Pensionssystemet är också betydligt starkare idag än vid starten 2001.

### Avkastning efter kostnader sedan start 2001, %



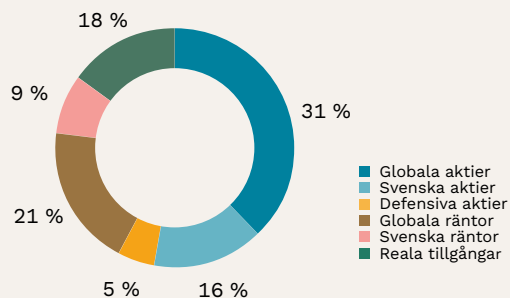
## Tillgångarnas fördelning

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

AP4 införde 2022 det nya tillgångsslaget Defensiva aktier i den Dynamiska normalportfölj för (DNP), den referensportfölj för

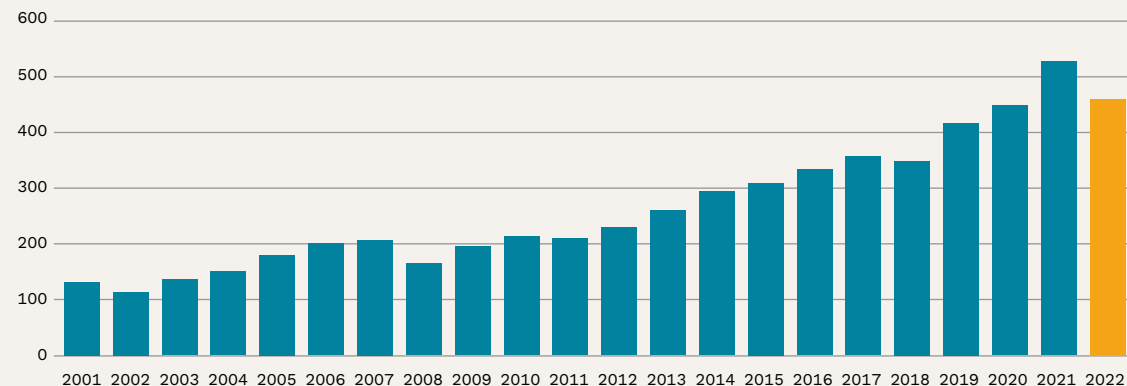
den operativa förvaltningen som styrelsen beslutar om. Vikten för Defensiva aktier i DNP är 5 procent och finansierades från tillgångslagen Globala räntor och Globala aktier. Defensiva aktier sammanviktas på ett annorlunda sätt än ett marknadsvärdesviktat index för att få önskade egenskaper vad gäller tillgångsslagets förväntade avkastning och risknivå. Det nya tillgångsslaget syftar till att tillföra avkastningspotential, och även ha stabiliserande egenskaper i en marknadsmiljö där sannolikheten för negativa marknadsscenarier är högre.

### Tillgångarnas fördelning per 2022-12-31



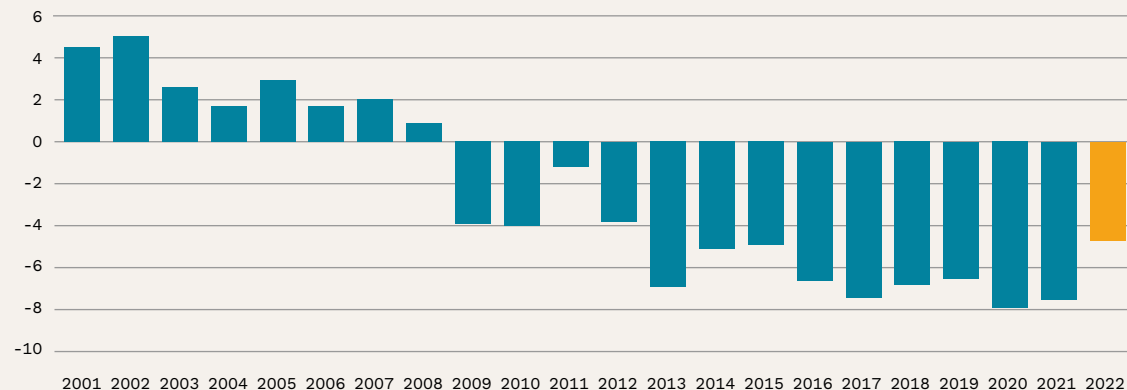
## Fondkapital och nettoflöden till pensionssystemet

### Utgående fondkapital, mdkr



AP4:s utgående fondkapital minskade under 2022 från 527,6 miljarder kronor vid ingången av året till 460,5 miljarder kronor vid årets slut. Fondkapitalet har ökat från 134,0 miljarder kronor vid det nya pensionssystemets start. Denna ökning i fondkapital har skett samtidigt som 56,1 miljarder kronor har betalats ut netto från AP4 till pensionssystemet sedan 2001.

### Årliga nettobetalningar till pensionssystemet, mdkr



Under 2022 betalade AP4 4,7 miljarder kronor netto till pensionssystemet. Mellan 2001 och 2008 erhöll AP4 årliga nettoinflöden från pensionssystemet. Därefter har AP4 varje år gjort nettobetalningar till pensionssystemet. Dessa nettobetalningar uppgår sammanlagt till 77,3 miljarder kronor för åren 2009 till och med 2022.

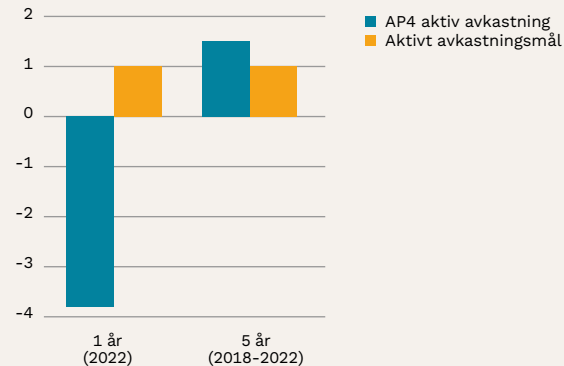
## Aktiv förvaltning gav negativt bidrag 2022

AP4:s aktiva förvaltning reducerade portföljens avkastning för 2022 med 3,8 procentenheter i förhållande till AP4:s referensportfölj, den Dynamiska normalportföljen (DNP) vilken fastställs av styrelsen. Mätt över förvaltningens utvärderingshorisont om fem år har den aktiva avkastningen bidragit till avkastningen med i genomsnitt 1,5 procentenheter per år, vilket överstiger målet för aktiv avkastning som är 1,0 procentenhet per år.

Under 2022 gav förvaltningen av tillgångsslaget Realia tillgångar det

största negativa bidraget till den aktiva avkastningen. Realia tillgångar består huvudsakligen av onoterade fastighetsbolag och infrastrukturinvesteringar och dessa mäts mot KPI plus 3 procentenheter. Mot bakgrund av den höga inflationstakten under 2022 steg tillgångsslagets avkastningsmål väsentligt till 15,7 procent för 2022, att jämföra med i genomsnitt 7,1 procent per år de senaste fem åren. Aktieförvaltningen gav ett negativt aktivt avkastningsbidrag medan Räntebärande tillgångar gav ett positivt aktivt avkastningsbidrag för 2022.

### Årlig aktiv avkastning före kostnader, %



## Hög kostnadseffektivitet

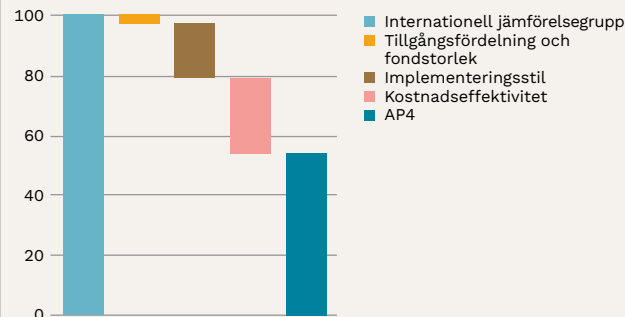
AP4 bedriver en kostnadseffektiv förvaltning. AP4:s kostnadsnivå är nästan hälften av den för jämförbara pensionsfonder. Det visar en internationell analys genomförd av CEM Benchmarking avseende år 2021.

Den lägre kostnadsnivån beror på ett flertal faktorer. AP4 har ett tillräckligt stort fondkapital för att bedriva en kostnadseffektiv förvaltning och har valt en tillgångsallokering med fokus på tillgångsslag som är mindre kostnadskrävande att förvalta.

Den lägre kostnadsnivån beror även på att AP4 har valt en implementeringsstil med större andel kostnadseffektiv intern förvaltning än pensionsfonderna i CEM:s jämförelsegrupp.

AP4 är även kostnadseffektiv genom att betala en lägre nivå på förvaltningsarvoden för externa förvaltningsuppdrag än vad jämförelsegruppen gör.

### Internationell kostnadsjämförelse, %



## Svenska aktieportföljen väl i linje med FN:s globala mål i Agenda 2030

Svenska aktier utgör 16 procent av AP4:s totalportfölj och förvaltas med en investeringsprocess som främst är baserad på fundamental analys av bolag och aktier.

Under året gjordes en analys av hur den svenska aktieportföljens innehav beaktar UN Global Compact, det vill säga de internationella principer kring mänskliga rättigheter, arbetsrättsliga frågor, miljö och korruption som är riktade till företag, och de 17 globala målen i FN:s Agenda 2030.

Hållbarhet är en hörnsten i AP4:s investeringsfilosofi och är en viktig faktor för att nå en långsiktigt hög avkastning. Analysen visade att portföljens innehav faller väl ut. 66 procent av portföljvärdet utgjordes av bolag som har undertecknat UN Global Compact. Dessa bolag hade även identifierat ett eller flera Globala mål att arbeta för. Därutöver hade ytterligare 18 procent av

portföljen identifierat relevanta Globala mål men inte undertecknat UN Global Compact.

Övriga 16 procent av portföljen bestod till stor del av mindre bolag som bedriver läkemedelsforskning, vilka kan anses bidra till det Globala målet "3 God hälsa och välbefinnande". Detta är en prioriterad sektor för Fundamentala aktier och portföljen har en betydande exponering i bolag som är aktiva inom hälsovård.

De tre viktigaste Globala målen sett till portföljvärde:

- 8 Anständiga arbetsvillkor och ekonomisk tillväxt (74 procent av portföljvärdet)
- 13 Bekämpa klimatförändringarna (69 procent)
- 12 Hållbar konsumtion och produktion (69 procent)



## Ansvarstagande 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 aktieägares 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, investerarkommittéer och andra investerarorgan. På så sätt bidrar AP4 till att investeringar styrs och drivs på bästa sätt.

### Nyckeltal ägarstyrning

|                                                    | 2022  |
|----------------------------------------------------|-------|
| Antal svenska valberedningar                       | 46    |
| Antal svenska stämmor                              | 125   |
| Antal utländska stämmor                            | 1 267 |
| Antal investerarorgan inom onoterade investeringar | 70    |

## Avkastningsbidrag från hållbarhetsbeslut

AP4 integrerar hållbarhetaspekter i investeringsprocesserna genom att identifiera risker och möjligheter och genom att påverka som investerare. Detta påverkar investeringsbeslut som bidrar till AP4:s aktiva avkastning.

AP4 följer separat upp avkastningspåverkan från konventionsbaserade hållbarhetsbeslut över utvärderingshorisonten fem år, eller från start av hållbarhetsbeslutet i det fall det avser en kortare tidsperiod än fem år.

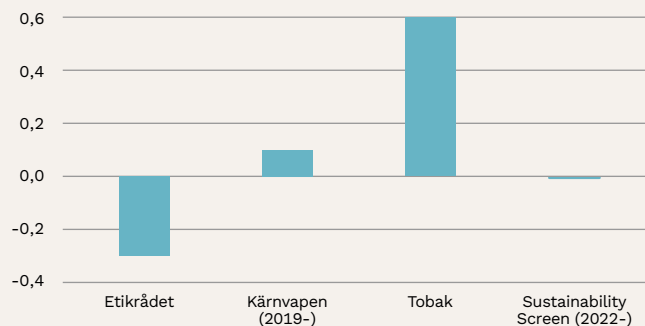
Ett positivt avkastningsbidrag visar effekten av att ha valt bort dessa bolag jämfört med den globala aktieportföljens börsindex.

Konventionsbaserade beslut bygger på AP4:s tolkning av

svenska statens värdegrund och de konventioner som Sverige har ratificerat. Dessa beslut är därför inte affärsbaserade i den mening att de förväntas bidra till avkastningen. Vissa beslut kan däremot även vara föremål för en affärsmässig bedömning, som till exempel beslutet att inte investera i tobaksbolag eller vissa enskilda bolag baserat på bedömd risknivå.

Under 2022 beslutade styrelsen att exkludera konventionsbaserade beslut ur referensportföljen DNP. Under 2022 införde AP4 även ett hållbarhetsfilter (Sustainability Screen) för att identifiera bolag kopplade till allvarliga överträdelser av internationella konventioner.

### Avkastningsbidrag från hållbarhetsbeslut 5 år (2018–2022), %



## Flera utmärkelser till AP4

AP4 fick ta emot utmärkelsen "Pension Fund of the Year" vid konferensen Investments & Pensions Europe (IPE) 2022. Juryens motivering var: "A leading long-term pension investor that shows that it is possible to find new and intelligent ways to punch above its weight in the illiquid markets and be creative when it comes to the listed markets".

AP4 fick också ta emot pris i kategorierna "Public Pension Fund" samt "Portfolio Construction & Diversification". Därutöver var AP4 nominerad i kategorierna "Long-term Investment Strategy", "Sweden" och "Impact Investing".

AP4 fick två utmärkelser vid IPE Real Estate Global Awards 2022, i kategorierna "Nordic Countries"

respektive "Indirect Strategy" och nominerades i två kategorier, "Commitment to Diversity" och "Opportunistic Strategy".

Baserat på klimatstrategin i vår investeringsverksamhet fick vi ta emot priset "Sovereign Wealth Fund of the Year" vid Sustainable Investment Awards 2022.

"Global Pension Transparency Benchmark" utvärderar hur transparent pensionsfonder globalt rapporterar vad gäller de fyra områdena avkastning, kostnader, styrning och hållbarhet. AP4 rankades på delad förstaplats inom kategorin hållbarhetsrapportering och på fjärde plats totalt bland alla pensionsfonder.

### Några utmärkelser 2022

- Pension Fund of the Year**  
Investments & Pensions Europe (IPE) 2022
- Sovereign Wealth Fund of the Year**  
Sustainable Investment Awards 2022
- Global Pension Transparency Benchmark**  
delad förstaplats inom kategorin hållbarhetsrapportering

## Samverkan kring föredömlig förvaltning mellan AP-fonderna

Under 2022 beslutade riksdagen om nytt hållbarhetsmål för AP6 och AP7, samma mål om föredömlig förvaltning som har gällt för AP1-AP4 sedan 2019. Samtidigt omfattas nu samtliga AP-fonder av lagkravet att ta fram gemensamma riktlinjer för rapportering av hur målet om föredömlig förvaltning har uppnåtts.

AP7 omfattas även av kravet att tillsammans med AP1-AP4 ta fram en gemensam värdegrund och gemensamma riktlinjer för vilka tillgångar som fondmedel inte bör placeras i.

För alla AP-fonder gäller nu målet att förvalta fondmedlen på ett föredömligt sätt genom ansvarsfulla investeringar och ansvarsfullt ägande.

Vid förvaltningen ska särskild vikt fästas vid hur en hållbar utveckling kan främjas utan att det görs avkall på det övergripande målet om avkastning och risk.

## Lägre koldioxidavtryck 2022

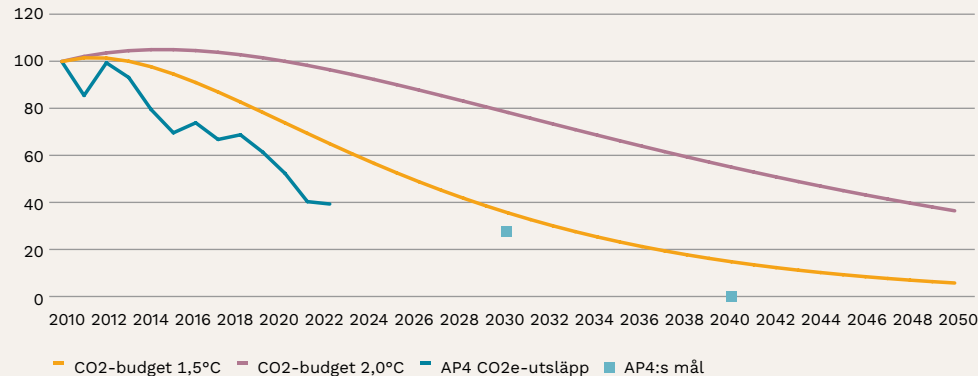
Under 2022 minskade portföljens CO2e-utsläpp med 3 procent. AP4 har minskat den noterade aktieportföljens CO2e-utsläpp med 61 procent sedan mätningarna påbörjades 2010, vilket bidrar till att minska klimatriskerna i portföljen. AP4 halverade utsläppen mellan 2010 och 2020. AP4:s mål är att halvera utsläppen än en gång till 2030, mätt från 2020 års nivå, för att vara netto-noll år 2040.

AP4:s CO2e-avtryck är nu cirka 45 procent av vad det är för ett brett globalt aktieindex (MSCI All Countries, ACWI). Mätningen av CO2-utsläpp är förknippad med stora osäkerheter och dessa kan variera från år till år av flera orsaker.

Sedan 2010 har AP4:s minskning av CO2e-utsläppen med 61 procent till 43 procentenheter berott på att AP4 har minskat portföljens CO2e-avtryck genom

portföljförändringar. Bolagens minskade utsläpp har bidragit till minskningen med 18 procentenheter. För att uppnå klimatmålen krävs att de bolag som AP4 är investerade i fortsätter att minska CO2e-avtrycken i sina respektive verksamheter. Därför arbetar AP4 aktivt för att påverka bolagen till denna omställning.

### Årliga utsläpp av växthusgaser, CO2e<sup>1</sup>



1. Källa: Robbie Andrew (2019) baserat på Global Carbon Project och IPCC SR15 samt AP4:s beräkningar. Index 2010=100.

## Nya tematiska hållbarhetsinvesteringar 2022

AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och utvecklingen inom olika sektorer. De olika förvaltningsenheterna söker aktivt investeringar som bedöms bidra till och dra fördel av omställningen till ett hållbart samhälle. Målsättningen är att göra bra investeringar ur både ett hållbarhets- och ett finansiellt perspektiv.

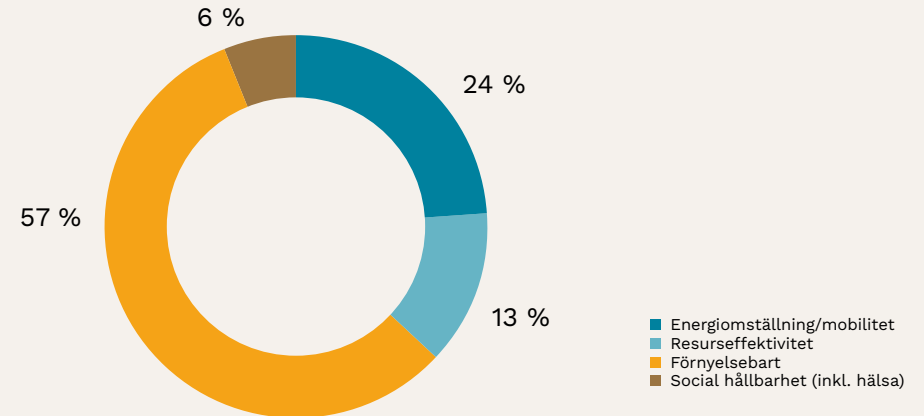
Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen gjorde AP4 under 2022 nyinvesteringar uppgående till totalt 7,4 miljarder kronor. Dessa

investeringar utgjordes främst av nyutfästelser inom den onoterade portföljen, till exempel inom hållbar infrastruktur inklusive förnyelsebar energi. Just förnyelsebart var det största hållbarhetstemat för nya investeringar under 2022. Den fundamentala globala aktieförvaltningen investerar i en tematisk portfölj av nischade bolag inom ett antal miljörelaterade teman som energiomställning med fokus på fossilfri mobilitet, vätgas, koldioxidinfångning och återvinning. AP4 har

även gjort nyinvesteringar i mindre bolag inom hälsosektorn under 2022.

De tematiska investeringarna bygger på en analys som genomfördes av AP4 första gången 2018. Utvecklingen av investeringsmöjligheter på hållbarhetsområdet går snabbt. Denna analys är därför under uppdatering med syfte att identifiera framtida attraktiva investeringsmöjligheter baserat på hållbarhetstrender.

### Fördelning tematiska hållbarhetsinvesteringar 2022



# Om AP4

När AP4 bildades 1974 var uppdraget att investera i svenska aktier. Idag är AP4 en global investerare i såväl noterade aktier som räntebärande och onoterade tillgångar. Hållbarhetsarbetet har löpande utvecklats och är nu en integrerad del av förvaltningen.

## OM AP4

- [PENSIONSSYSTEMET](#)
- [FÖRVALTNING SEDAN 1974](#)
- [UPPDRAG](#)
- [INTRESSENTER](#)
- [HÅLLBARHET ÖVER TID](#)

# AP4 och pensionssystemet

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

AP4 är en statlig myndighet där verksamheten styrs av lag (2000:192) om allmänna pensionsfonder (AP-fonder). Vid starten 1974 investerade AP4 bara i svenska aktier, men investerar sedan 2001 i såväl svenska som utländska aktier, räntebärande värdepapper, och onoterade tillgångar. Betydande onoterade tillgångar är exempelvis investeringar i fastighetsbolag och riskkapitalföretag.

## 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 till systemet 18,5 procent av den pensionsgrundande inkomsten för de som arbetar eller får annan pensionsgrundande ersättning. 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

## INKOMSTPENSIONSSYSTEMET

Under året inbetalda pensionsavgifter från dagens förvärvsarbetande

Ett eventuellt överskott under året mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner överförs till buffertfonderna

Buffertfonderna gör investeringar

DAGENS FÖRVÄRVS-ARBETANDE

INKOMST-PENSIONSSYSTEMET

BUFFERT-FONDERNA AP1-AP4

GLOBALA KAPITAL-MARKNADER

DAGENS PENSIONÄRER

Under året utbetalda pensioner till dagens pensionärer

Eventuella underskott under året mellan inbetalda pensionsavgifter och utbetalda pensioner tas från buffertfonderna

Buffertfonderna får avkastning på gjorda investeringar



i inkomstpensionssystemet, baserat på inkomst och eventuella skattepliktiga ersättningar. Pensionsrätten skrivs upp varje år med inkomstindex, den genomsnittliga inkomstutvecklingen i Sverige.

När det gäller premiepensionen kan pensionsspararna själva påverka i vilka värdepappersfonder som pengarna placeras. Om pensions-spararen inte gör ett aktivt val, placeras kapitalet i stället av AP7, som idag förvaltar en betydande del av premiepensionskapitalet. Utöver det statliga pensionssystemet är det vanligt med tjänstepensioner som betalas av arbetsgivaren, samt privata pensionssparanden.

#### AP4 är en buffertfond

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 till pensionerna uppstår ett underskott. Då används AP-fondernas förvaldade 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.

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

#### AP-fonderna och framtiden

Sedan 2009 då de fyra AP-fonderna började betala ut pengar till pensionssystemet har fonderna tillsammans betalat ut netto 309 miljarder kronor till pensionssystemet. Att AP-fonderna har varit nettobetalare beror främst på att de stora årskullar som föddes under 1940-talet idag är pensionärer. Det betyder att AP-fonderna kommer att vara nettobetalare i uppskattningsvis 20 år till, innan inflödet till buffertfonderna förväntas öka på grund av att de stora årskullarna födda på 1990- och 2010-talen då är yrkesverksamma och betalar in pengar till systemet.

## Förvaltning sedan 1974 som har stärkt pensionssystemet

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

AP4 bildades 1974 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 framgångsrikt. AP4 har över tid varit en bidragande kraft i arbetet med regler för etik och uppförande på den svenska aktiemarknaden. Samtidigt har AP4 varit en källa till riskkapital för inte minst svenska börsbolag.

AP4 har skapat ett ackumulerat resultat på 513 miljarder kronor till stöd för pensionssystemet. AP4 har överfört netto 53 miljarder kronor till pensionssystemet sedan 1974.

Genom den värdetillväxt som skett har AP4:s fondkapital samtidigt vuxit och uppgick vid utgången av 2022 till 460,5 miljarder kronor.

# 513

miljarder kronor i  
ackumulerat  
resultat sedan 1974

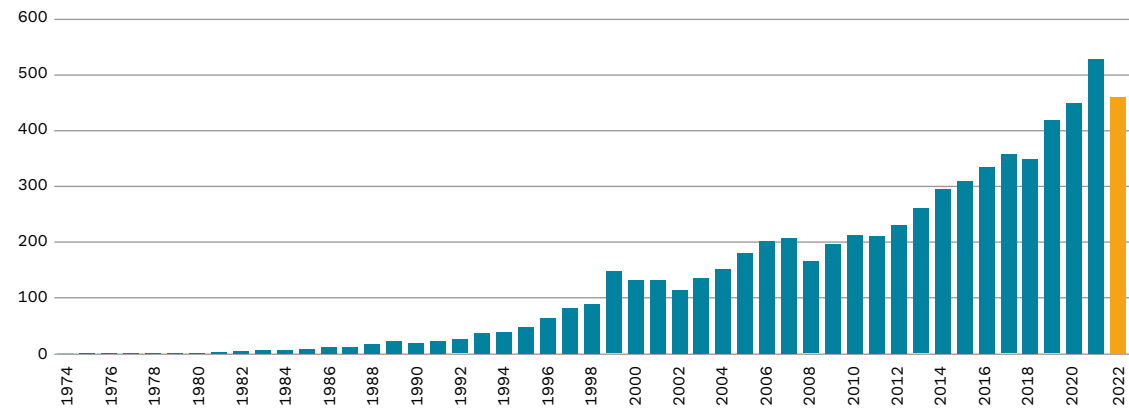
# 13

% i genomsnittlig  
årlig avkastning efter  
kostnader sedan 1974

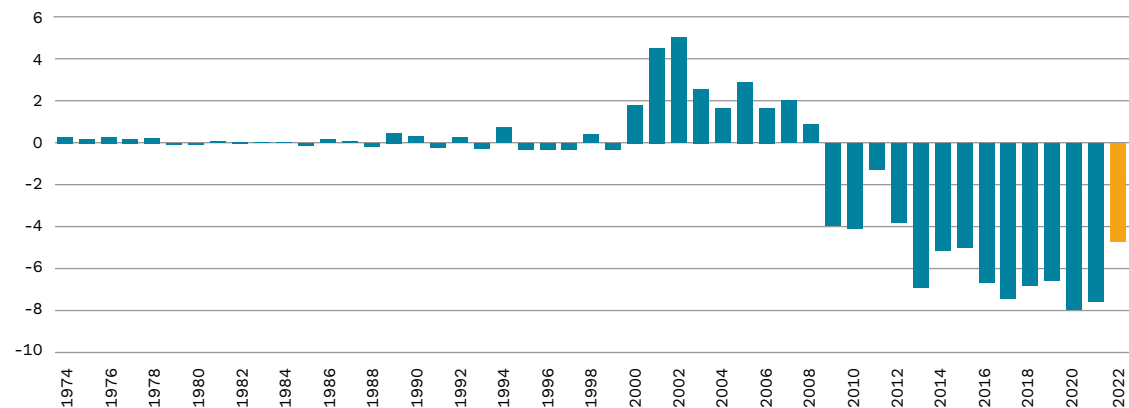
# 53

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

### Utgående fondkapital, mdkr



### Årliga nettobetalingar till pensionssystemet, mdkr



## AP4:s uppdrag i en komplex värld

AP4:s uppdrag är 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 styrelse-ledamöter 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 AP4 bedömer och hanterar demografiska, makroekonomiska och finansiella faktorer samt även hållbarhetsrisker och -möjligheter i portföljen, som till exempel klimatförändringen. På så vis bidrar AP4 till ekonomisk trygghet för dagens och morgondagens svenska pensionärer.

### INSATSER

#### KAPITAL

AP4 investerar 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
- 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 en kontinuerlig dialog med AP-fondernas intressenter ger en viktig vägledning i fondernas hållbarhetsarbete. För att ta reda på hur intressenterna ser på AP-fondernas uppdrag och verksamhet i relation till hållbarhet och avkastning har AP1, AP2, AP3 och AP4 vart tredje år genomfört en väsentlighetsanalys och en gemensam intressentdialog.

Hösten 2020, under de förutsättningar som då rådde med en global pandemi, genomfördes denna dialog i form av en riktad webbenkät 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 samt 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. Resultatet visade även på ett högt förtroende

för AP-fondernas arbete med, och integration av, hållbarhetsfrågor i förvaltningen.

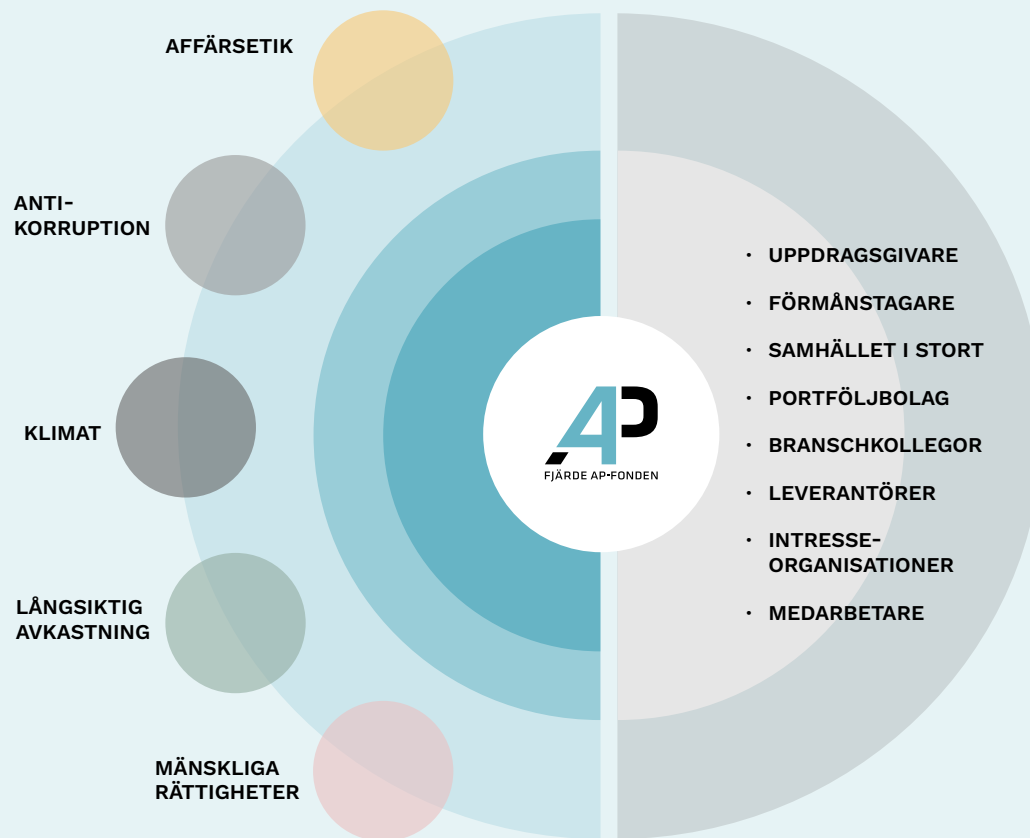
Resultatet visade också att AP-fonderna kan vidareutveckla hantering och kommunikation av hållbarhetsrelaterade risker och möjligheter i sina investeringar. Här nämndes vikten av att AP-fonderna verkar för klimatomställning i Sverige och internationellt genom samarbeten med andra aktörer.

## Prioriterade hållbarhetsområden

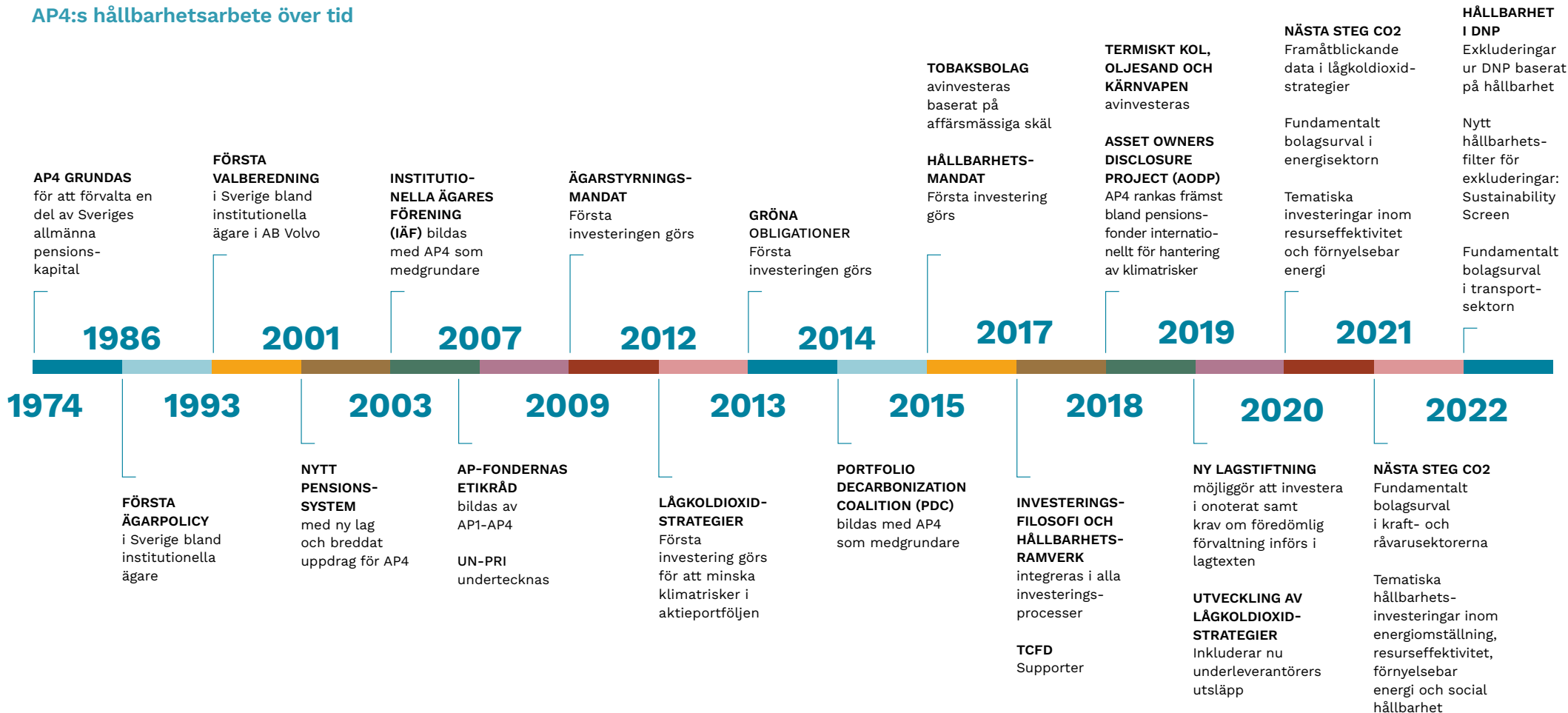
Intressenterna rangordnade tolv utvalda hållbarhetsområden utifrån hur viktigt de anser att respektive område är för AP-fonderna att beakta i sin förvaltning och i sitt ägarstyrningsarbete gentemot bolagen. Fem områden ansågs i princip lika viktiga för intressenterna: Affärsetik, Antikorruption, Klimat, 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. AP-fonderna kommer under 2023 göra en väsentlighetsanalys samt intressentdialog i enlighet med GRI 2021.

## HÅLLBARHETSOMRÅDEN

## INTRESSENTER



## AP4:s hållbarhetsarbete över tid



# Strategi och verksamhet

AP4 har ett viktigt samhällsuppdrag och det kapital vi förvaltar ska komma såväl dagens som morgondagens pensionärer till godo. En förutsättning för framgångsrik förvaltning där vi når våra avkastningsmål är att vi har en väl underbyggd förvaltningsstruktur som integrerar finansiella och hållbarhetsmässiga aspekter.

## STRATEGI & VERKSAMHET

- FÖRVALTNINGSSTRUKTUR
- AP-FONDERNAS ETIKRÅD
- ÄGARSTYRNING
- KLIMAT & MILJÖ
- HR

# 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

Förvaltningen utgår från det lagstadgade uppdraget och de investeringsmöjligheter som detta ger. AP4 ska förvalta fondmedlen så att de skapar långsiktigt hög avkastning för pensions-systemet. I uppdraget anges även 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 utgår från uppdraget och de förutsättningar som det ger. Investeringsfilosofin

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
- en portföljstorlek som möjliggör kostnadseffektiv förvaltning utan att begränsa investeringsmöjligheterna

Särdragen kompletteras med investeringsövertygelser, som tydliggör hur vi ska agera för att skapa mervärde i förvaltningen. Investeringsövertygelserna berör:

- välavvägt risktagande
- ineffektiva marknader
- diversifiering
- hållbarhet
- kompetent organisation
- strukturerade processer

## Förvaltningsstruktur med tre tidshorisonter

Förvaltningsstrukturen tar tillvara möjligheten att investera över flera tidshorisonter. För varje tidshorisont anger styrelsen mål och investeringsriktlinjer. De olika tidshorisonterna är:

- pensionssystemets behov på lång sikt över 40 år
- ett medelsiktigt perspektiv som tar hänsyn till makroekonomiska och marknadsmässiga förutsättningar på 5-15 år
- ett kortare operativt perspektiv för enskilda investeringsbedömningar om upp till 10 år

## Långsiktigt realt avkastningsmål

AP4 gör bedömningar om pensions-systemets långsiktiga behov av avkastningsnivå samt dess behov av utbetalningar från AP-fonderna för att täcka eventuella underskott.



## 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 FRIHETS-GRADER ATT UTFORMA FÖRVALTNINGEN

#### LAGOM PORTFÖLJ-STORLEK

### 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

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 intervall för portföljens aktieandel, ränteportföljens genomsnittliga löptid samt valutaexponering.

#### Medelsiktigt reallt avkastningsmål

I ett medelsiktigt perspektiv i intervallet 5-15 år går det att i större detalj göra bedömningar av makroekonomiska faktorer 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 styrelsens beslut om Dynamisk normalportfölj (DNP), den referensportfölj för förvaltningen bestående av sammanviktade marknadsindex som styrelsen beslutar om, samt till beslut om ett medelfristigt avkastningsmål över 10 år som för närvarande är 3 procents real avkastning per år. Sedan 2022

exkluderas bolag ur DNP baserat på allvarliga kränkningar av internationella konventioner.

#### 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 investeringsbeslut vad gäller enskilda aktier, obligationer och andra finansiella instrument inom tillgångsslag och förvaltningsmandat. Dessa beslut sker med tidshorisonter på upp till 10 år. Förvaltningens mål är att överträffa avkastningen för DNP med 1 procentenhet per år 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 styrdokument som reglerar AP4:s förvaltningsstruktur inklusive hållbarhetsarbete. Styrdokumenten 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 beslutas

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 26-27. Detaljerad avkastningsdata per tillgångsslag finns på sidan 90.

Styrelsen har gett 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.

### Förvaltningsstruktur som utgår från pensionssystemets behov

För att konstruera en portfölj som på bästa sätt väger samman förväntad avkastning och risk med

pensionssystemets 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 integrerar hållbarhet

AP4 utgår från definitionen om hållbar utveckling som en samhällsutveckling där dagens behov kan tillgodoses utan att äventyra kommande generationers möjligheter att tillgodose sina behov. Detta är en förutsättning för att upprätthålla god och balanserad ekonomisk utveckling på lång sikt.

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

### Förvaltningsstruktur som utgår från pensionssystemets behov

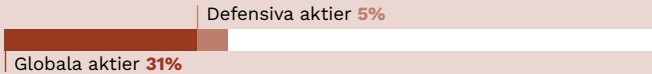
|                       | Pensionssystemets långsiktiga behov                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | AP4:s referensportfölj                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     | Allokering                                                                                                                                                                                              | Förvaltning av delegerade mandat                                                                                                                                                                                   |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Beskrivning</b>    | Bedömning av pensionssystemets långsiktiga behov av avkastning och nettobetalingar från AP-fonderna, strukturella förutsättningar vad gäller makroekonomisk tillväxt och förväntad långsiktig avkastning.                                                                                                                                                                                                            | Medelsiktig analys som i större detalj beaktar rådande och förväntad makroekonomisk 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.                                                           |
| <b>Analyshorisont</b> | Upp till 40 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       | 5-15 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Upp till 10 år                                                                                                                                                                                          | Upp till 10 år                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Frekvens</b>       | Genomförs vart tredje år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             | Vartannat år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Kvartalsvis, månadsvis eller vid behov                                                                                                                                                                  | Löpande                                                                                                                                                                                                            |
| <b>Ansvar</b>         | Styrelsen beslutar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Styrelsen beslutar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         | Vd och av vd delegerade mandat                                                                                                                                                                          | Vd och av vd delegerade mandat                                                                                                                                                                                     |
| <b>Resultat</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Den kombination av förväntad avkastning och risk som bäst bidrar till att pensionssystemet stärks, utan att en generation gynnas på bekostnad av en annan.</li> <li>• Långsiktigt realt avkastningsmål är 3,5 procent per år över 40 år.</li> <li>• Riskutrymme i form av intervall för aktieandel, valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Beslut om Dynamisk dormalportfölj (DNP), en referensportfölj bestående av marknadsindex.</li> <li>• Medelfristigt realt avkastningsmål om 3 procent per år mätt över 10 år.</li> <li>• Aktivt avkastningsmål i förhållande till DNP om 1 procent per år mätt över 5 år.</li> <li>• Aktivt riskutrymme för operativ portfölj att avvika från DNP om maximalt 5 procent.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Breddning av DNP till andra deltillgångsslag såsom krediter och onoterade tillgångar.</li> <li>• Ändrad tillgångsallokering i förhållande till DNP.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Operativ förvaltning av delegerade förvaltningsmandat.</li> <li>• Enskilda investeringsbeslut i till exempel aktier, obligationer och onoterade investeringar.</li> </ul> |

|           |        |                        |                |              |                 |
|-----------|--------|------------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET  | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        | → FÖRVALTNINGSSTRUKTUR |                |              |                 |

## Förvaltningsstruktur som integrerar hållbarhet

|                       | Klimatscenarioanalys                                                                                                                                                                                                                                                                      | Tematisk hållbarhetsanalys                                                                                                                                                                                                                                      | Reducera risker                                                                                                                                                                                                                                          | Investera i trender                                                                                                                                                                                                                 | Påverka som investerare                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|-----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Beskrivning</b>    | 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, deras 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 exkluderingsbeslut som minskar exponeringen mot sektorer eller enskilda investeringar med väsentliga hållbarhetsrelaterade risker.                                                                                            | Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen och andra trendanalyser, investera kapitalet för att dra fördel av och bidra i omställningen till en hållbar ekonomi.                                                                  | Som ägare utöva påverkan på bolag för att uppnå en utveckling som leder till att bolagen har lägre hållbarhetsrisker.                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Analyshorisont</b> | 5-15 år                                                                                                                                                                                                                                                                                   | 5-15 år                                                                                                                                                                                                                                                         | Upp till 10 år                                                                                                                                                                                                                                           | Upp till 10 år                                                                                                                                                                                                                      | Upp till 10 år                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Frekvens</b>       | Årligen                                                                                                                                                                                                                                                                                   | Årligen                                                                                                                                                                                                                                                         | Löpande                                                                                                                                                                                                                                                  | Löpande                                                                                                                                                                                                                             | Löpande                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Ansvar</b>         | 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                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Resultat</b>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Används i makroekonomisk analys på upp till 10 års sikt för bedömning av politiska och teknologiska förändringar, tillväxt och inflation samt tematiska hållbarhetsinvesteringar.</li> </ul>                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskad exponering mot till exempel klimatrisk i aktie- och kreditportföljer.</li> <li>Exkluderingsbeslut att inte äga bolag som bryter mot internationella konventioner som Sverige har undertecknat.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Proaktiva investeringar inom till exempel hållbar infrastruktur, urval av bolag i Sverige och globalt med fokus på bolag vars verksamhet stöds av långsiktiga hållbarhetstrender.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Röstar på stämmor i Sverige och internationellt. I Sverige där AP4 är en betydande och välkänd investerare förs en nära dialog direkt med bolagen.</li> <li>Internationellt samverkar AP4 dels med AP1-AP3 genom Etikrådet, dels med andra investerare inom olika hållbarhetssamarbeten.</li> </ul> |

## Förvaltning per tillgångsslag

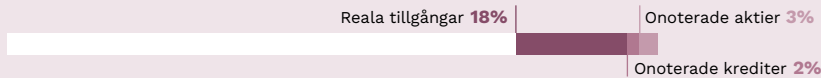
| Förvaltnings-enhet                            | Strategisk allokering & kvantitativ analys                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ansvars-område                                | Aktiv tillgångsallokering mellan alla tillgångsslag i portföljen, hantering av drift på grund av marknadsrörelser, breddning av portföljen till fler tillgångsslag, förvaltning av tillgångsslagen Globala och Defensiva aktier. Analysstöd åt styrelse och övriga förvaltningsenheter.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |
| Portföljandel                                 |  <p>Defensiva aktier <b>5%</b></p> <p>Globala aktier <b>31%</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Förvaltnings-inriktning och -strategi         | Den globala aktieförvaltningen består av en kostnadseffektiv och kvantitativt baserad aktieförvaltning med syfte att effektivt skapa indexnära exponering, som är kompletterad med ett fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer och investeringar baserade på hållbarhetsteman. Därutöver sker en aktiv förvaltning genom val av externa förvaltare som är utvalda för att ge en stor spridning av källor till aktiv avkastning och därmed riskspridning.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Avkastning                                    | Årets avkastning för Globala aktier uppgick till -19,0 (21,4) procent. Den globala aktieförvaltningens överavkastning var -1,1 (1,2) procentenheter för 2022 samt i genomsnitt 0,5 (1,1) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Integration av hållbarhet i förvaltningen     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ansvarar för klimatscenarioanalys, dess påverkan på makroekonomiska scenarier och på DNP.</li> <li>Ansvarar för tematisk hållbarhetsanalys.</li> <li>Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista.</li> <li>Implementerar lågkoldioxidstrategier inom ramen för den globala aktieförvaltningen.</li> <li>Använder hållbarhetsinriktade externa förvaltare.</li> <li>Röstar på bolagsstämmor.</li> <li>Fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Utveckling av hållbarhet i Förvaltningen 2022 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Driver projekt kring översyn av tematisk hållbarhetsanalys med syfte att identifiera attraktiva investeringar baserat på hållbarhetstrender.</li> <li>Arbetat med fundamentalt bolagsurval inom Transportsektorn.</li> <li>Har analyserat och implementerat AP4 Sustainability Screen, ett filter baserat på hållbarhetsdata från extern leverantör för att välja bort investeringar i bolag med bekräftade hållbarhetsrisker.</li> <li>Har i den kvantitativa förvaltningen infört AP4 Alignment Score – ett verktyg för bolagsurval i alla sektorer vad gäller verksamhet i linje med Parisavtalet.</li> <li>Har tillsammans med andra investerare tagit Volkswagen till tysk domstol för att utreda minoritetsägares rätt att lägga förslag till bolagsstämman, en viktig aktieägar rättighet. Läs mer på sidan 46.</li> </ul> |

| Förvaltnings-enhet                            | Fundamentala aktier                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|-----------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ansvars-område                                | Aktiv förvaltning av tillgångsslaget Svenska aktier.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Portföljandel                                 |  <p>Svenska aktier <b>16%</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| Förvaltnings-inriktning och -strategi         | 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                                    | Avkastningen för Svenska aktier under 2022 uppgick till -31,2 (35,7) procent. Den svenska aktieförvaltningens aktiva avkastning var för 2022 -8,4 (-3,7) procentenheter. Över utvärderingshorisonten fem år har genomsnittlig överavkastning varit 1,6 (4,2) procentenheter per år.                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| Integration av hållbarhet i förvaltningen     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sektorbaserad riskanalys av hållbarhetsutmaningar som del av investeringsprocessen.</li> <li>Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista.</li> <li>Tar ansvar som ägare och arbetar i valberedningar och gör AP4:s röst hörd vid bolagsstämmor.</li> <li>Arbetar i valberedningar för att bolagen ska ha bästa möjliga styrelser. En viktig dimension av detta är mångfald.</li> <li>Som en konsekvens av investeringsfilosofi och beaktande av hållbarhetsrisker är portföljens koldioxidintensitet mycket låg.</li> </ul> |
| Utveckling av hållbarhet i Förvaltningen 2022 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Tillämpar löpande analysverktyg för att bedöma hur bolag hanterar hållbarhetsaspekter inför bolagsdialoger.</li> <li>Gjort nyinvesteringar i mindre bolag inom hälsosektorn.</li> <li>Har analyserat hur väl portföljbolagens följer internationella hållbarhetsramverk för bolag (UN Global Compact) samt hur bolagen förhåller sig till FN:s globala mål. Läs mer på sidan 11.</li> </ul>                                                                                                                                        |

|                        |        |                       |                |              |                 |
|------------------------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022              | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
| → FÖRVALTNINGSSTRUKTUR |        |                       |                |              |                 |

## Förvaltning per tillgångsslag

| Förvaltnings-enhet                            | Räntor & valuta                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
|-----------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ansvars-område                                | Aktiv förvaltning av tillgångsslagen Globala samt Svenska räntor, aktiv valutaförvaltning samt hantering av AP4:s totala valutasäkring.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Portföljandel                                 |  <p>Globala räntor <b>21%</b></p> <p>Svenska räntor <b>9%</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Förvaltnings-inriktning och -strategi         | Ränteportföljen är likvid och kreditvärdig. Obligationer med högsta kreditbetyg motsvarande AAA <sup>1</sup> utgjorde drygt 51 (59) procent av AP4:s innehav i räntebärande värdepapper. AP4:s andel i kreditobligationer utgjorde 47 (43) procent av obligationsinnehaven vid årets slut.                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Avkastning                                    | Årets avkastning för AP4:s globala räntor uppgick till -7,5 (-0,5) procent och för svenska räntebärande investeringar till -2,8 (-0,1) procent. Ränteförvaltningens aktiva avkastning var 2,1 (1,1) procentenheter för 2022 samt i genomsnitt 1,1 (0,7) procentenheter per år över utvärderingshorisonten fem år. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till 2,8 (2,0) procentenheter under 2022. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 1,3 (0,5) procentenheter per år.            |
| Integration av hållbarhet i förvaltningen     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bedömer hållbarhetstrender såsom energiomställning, resurseffektivitet och förnyelsebar energi i investeringsbeslut.</li> <li>• Investerar inte i bolag på AP4:s exkluderingslista.</li> <li>• Inga investeringar i bolag med väsentlig exponering mot utvinning av fossila energikällor.</li> <li>• Investerar i gröna och sociala obligationer.</li> </ul>                                                                                                                                                          |
| Utveckling av hållbarhet i förvaltningen 2022 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Utvecklade investeringsmandatet för gröna obligationer mot investeringar i gröna statsobligationer och överstatliga emittenter under 2021, vilket innebar en ökning av investeringar i gröna statsobligationer. AP4 har inget volymmål för investeringar i gröna obligationer men bevakar löpande investeringsmöjligheter. AP4 gör en bedömning av såväl finansiella som hållbarhetsmässiga parametrar vid investeringsbeslut. Det gör att investeringar i gröna obligationer kan variera från år till år.</li> </ul> |

| Förvaltnings-enhet                            | Alternativa investeringar                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|-----------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Ansvars-område                                | Investeringar i illikvida tillgångar inom fastigheter och infrastruktur samt noterade fastighetsaktier (inom Realta tillgångar), onoterade krediter (inom Globala räntor) och onoterade aktier (inom Globala aktier).                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| Portföljandel                                 |  <p>Realta tillgångar <b>18%</b></p> <p>Onoterade aktier <b>3%</b></p> <p>Onoterade krediter <b>2%</b></p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| Förvaltnings-inriktning och -strategi         | Tillgångsslaget Realta 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                                    | Realta tillgångar avkastade -0,6 (24,1) procent under 2022, vilket var -14,5 (18,3) procentenheter relativt avkastningsmålet under 2022. Då avkastningsmålet för Realta 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 14,0 (17,8) procentenheter per år. Onoterade krediter avkastade 6,0 (6,2) procent 2022 och över fem år har avkastningen varit i genomsnitt 5,8 (4,6) procent per år. Onoterade aktier avkastade -0,6 (45,0) procent 2022 och över fem år har avkastningen varit i genomsnitt 20,6 (20,7) procent per år. |
| Integration av hållbarhet i förvaltningen     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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. Riktar betydande del av nya investeringar till områden identifierade genom den tematiska hållbarhetsanalysen.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                |
| Utveckling av hållbarhet i förvaltningen 2022 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Genomfört tematiska investeringar kopplade till fokusområdet Klimat &amp; miljö. Fört dialog med AP4:s fastighetsbolag och externa förvaltare inom realta tillgångar avseende klimatpåverkan och klimatstrategi. Inhämtat CO<sub>2</sub>-data för onoterade infrastrukturinvesteringar, vilket inleddes 2021. Mätning av onoterade fastighetsinvesteringars CO<sub>2</sub>-utsläpp inleddes 2019. Utvecklat hållbarhetskriterier i avtal med externa fondförvaltare.</li> </ul>                                                                                                                                                                  |

1. Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2022 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.

# AP-fondernas etikråd

AP-fondernas etikråd (Etikrådet) är ett samarbete mellan AP1-AP4 där ledstjärnan är att med gemensam kraft påverka bolag världen över till ett hållbart värdeskapande och transparent rapportering.

Etikrådet samarbetar kring de bolag AP-fonderna har gemensamma innehav i, främst de utländska. Etikrådet samarbetar även med andra internationella investerare med en liknande hållbarhetsagenda vilket ger ytterligare ökade möjligheter att påverka till positiv förändring och ökad transparens i rapporteringen. Genom dialog med bolag påverkar Etikrådet till en positiv förändring och bidrar därmed till AP-fondernas långsiktiga avkastning.

## Proaktivt arbete

Etikrådets proaktiva arbete bidrar till positiv förändring och adresserar komplexa hållbarhetsutmaningar. Arbetet bidrar till att förbättra bolagens hantering av hållbarhet i hela värdekedjan, förhindra att kränkningar och incidenter sker samt adressera relevanta systemrisker. Arbetet bidrar till bättre bolag och till minskad hållbarhetsrisk i AP-fondernas tillgångar. Det

proaktiva arbetet har bidragit till att ett stort antal bolag har implementerat policyer, processer och rutiner för att bättre hantera exempelvis miljö, sociala frågor och bolagsstyrning. Det betyder att hållbarhet över tid blivit en alltmer integrerad del i bolagens arbete.

## Reaktivt arbete

Etikrådet arbetar även reaktivt för att påverka bolag att hantera och åtgärda olyckor och incidenter som redan har inträffat. Det sker genom reaktiva dialoger där bolagen påverkas till att utöver åtgärda det som inträffat, även driva ett mer systematiskt hållbarhetsarbete som exempelvis implementera policyer och rutiner samt öka transparensen i bolagets publika rapportering. Med både proaktivt och reaktivt arbete bidrar Etikrådet till att förebygga, åtgärda och förhindra att incidenter sker och bidrar till bolags och branschens positiva hållbarhetsutveckling.



## Etikrådets utvecklingsarbete 2022

Sedan starten 2007 har Etikrådet byggt upp en stark ställning både nationellt och internationellt. Över tid har hållbarhetsfrågor integrerats alltmer i respektive AP-fonds förvaltningsstrategi och hållbarhet har därmed fått ett allt större fokus i AP-fondernas förvaltning. Det är mot den bakgrunden som AP-fonderna under 2022

gemensamt sett över Etikrådets uppdrag och strategi med syftet att Etikrådet ska fortsätta vara en väsentlig del av AP-fondernas gemensamma hållbarhetsarbete. Ett resultat av översynen är att AP-fonderna beslutat att utöka den genomlysning som görs årligen av innehavsportföljerna efter kränkningar av internationella

konventioner, till att omfatta noterade utländska aktier och även svenska innehav samt företagskrediter.

Under 2022 har Etikrådet arbetat i åtta proaktiva projekt. I slutet av året fördes reaktiva dialoger med 86 bolag över hela världen och där 66 uppnådda dialogsteg påvisats. Läs mer på sidan 32.

## Fokus på: Etikrådets fortsatt viktiga roll

Förståelsen för hur viktigt hållbarhet är har utvecklats snabbt de senaste åren. Det skapar både högre krav och möjligheter i AP-fondernas arbete för en mer hållbar utveckling. AP-fonderna menar att ägar- och investeransvar är viktigt och vidareutvecklar därför Etikrådet så att det goda arbete som görs kan fortsätta skapa goda resultat. Därför har en översyn av strategi och mål gjorts under 2022.

– Etikrådet är ett viktigt och framgångsrikt samverkansorgan mellan AP-fonderna som ger oss möjlighet att resurseffektivt adressera olika hållbarhetsrisker, vilket bidrar till ett bättre långsiktigt resultat för både inkomstpensionssystemet och till en hållbar utveckling, säger Pia Axelsson, Etikrådets ordförande 2022.

Etikrådet ska fortsätta bevaka och fånga upp bolag i AP-fondernas innehav som kan kopplas till kränkningar av internationella konventioner och arbeta för att dessa bolag hanterar och åtgärdar problemen. Även det proaktiva arbetet som bidrar till positiv förändring hos bolag och i branscher samt adresserar komplexa hållbarhetsutmaningar och relevanta systemrisker ska få fortsatt stort fokus. Etikrådet har under året

vidarutvecklat processer för ökad integration mellan Etikrådet och AP-fondernas förvaltningar för att nå ännu bättre samverkan och utväxling till positiv förflyttning av bolag och hållbarhetsområden med stora hållbarhetsutmaningar.

– Till största del kommer Etikrådets operativa arbete fortsätta löpa på. Tidigare har AP-fondernas innehav i noterade utländska bolag genomlysts två gånger om året. Nu utökar vi det till att även omfatta svenska noterade bolag och krediter i linje med att AP-fonderna vill öka resurseffektivitet och möjlighet till samverkan inom fler tillgångsslag, säger Pia Axelsson.

Stort fokus för 2023 blir att rekrytera och gemensamt bygga upp ett kansli som med utökade resurser ska utgöra stommen i Etikrådets arbete. Med mer resurser kan

Etikrådets arbete för att göra positiv skillnad, bidra till att minska riskerna i AP-fondernas tillgångsportföljer och adressera systemrisker som till exempel klimatförändringen och biologisk mångfald samt driva arbete för att påverka till en hållbar utveckling.

– Vi rekryterar tre personer, en chef för AP-fondernas etikråd som ska ansvara för att leda och utveckla verksamheten och två hållbarhetsanalytiker. Genom utökade resurser som är helt dedikerade till Etikrådet säkerställer vi att detta viktiga arbete får rätt fokus, prioritet och kontinuitet. Den nya organisationen kommer underlätta både styrningen och uppföljningen av Etikrådets arbete, avslutar Pia Axelsson.



**Vi arbetar proaktivt med både relevanta systemrisker och komplexa hållbarhetsutmaningar.**

Pia Axelsson, Senior Sustainability Manager, AP4, Ordförande i Etikrådet 2022.

## Om det proaktiva arbetet

Etikrådets proaktiva arbete skapar positiv förändring och adresserar komplexa hållbarhetsutmaningar. Det innebär att Etikrådet driver förbättring av bolagens hantering av hållbarhet i hela värdekedjan, förhindrar att kränkningar och incidenter sker samt adresserar relevanta systemrisker. Dialoger förs med bolag i branscher med komplexa hållbarhetsutmaningar i vilka AP-fonderna har direkt eller indirekt exponering. Med direkt exponering avses innehavsbolag och med indirekt exponering avses bolags värdekedjor, och arbetet rör ofta olika råvaror och leverantörskedjor. Etikrådets prioritering och val av proaktiva fokusområden utgår bland annat ifrån de risker och möjligheter för negativ påverkan på människor och miljö som identifierats i Etikrådets omvärldsanalys, den direkta och indirekta finansiella exponeringen för AP-fonderna samt bedömda möjligheter för Etikrådet att göra positiv skillnad.

## Proaktiva projekt

### Techbolag och mänskliga rättigheter



Informationsteknik är idag integrerat i människors vardag världen över vilket gör internet och sociala medier till en del av det ekonomiska och sociala samhället. Det innebär både möjligheter och utmaningar inom hållbarhetsområdet.

Etikrådet har under 2022 startat ett nytt samverkansprojekt med internationella investerare i syfte att föra påverkansdialoger med ett antal stora techbolag. Projektet bygger vidare på det arbete som Etikrådet inledde 2019-2022.

Mål för projektet är att bolagen ska stärka och anpassa sitt hållbarhetsarbete kring mänskliga rättigheter, så att verksamheterna bedrivs i linje med FN:s vägledande principer för företag och mänskliga rättigheter (UNGP).

### Omställning i utsläppstunga branscher



Klimatomställningen kräver betydande och effektiva åtgärder. AP-fonderna har som investerare ansvar att säkerställa att de bolag man har innehav i hanterar klimatrisker på ett ansvarsfullt sätt.

Etikrådet arbetar inom investerarinitiativet Climate Action 100+ med branschdialoger för att påskynda bolag, investerare, beslutsfattare och andra aktörer i utsläppstunga branscher att ta fram omställningsplaner till ett lågfossilt samhälle samt för att därefter följa upp att dessa genomförs. Redan publicerade förväntansdokument inkluderar flyg-, livsmedels-, stål- och kraftbranscherna.

Under 2022 hölls ett antal möten bland annat med aktörer inom gruvsektorn och ett förväntansdokument är under framtagande. Av olika skäl - covid-19 och kriget i Ukraina - har tyvärr en del möten inte hållits som planerat. Det har även påverkat framtagandet av förväntansdokument.

### Ökad transparens i klimatrapportering



2019 kontaktade Etikrådet 110 bolag som ansågs ha stor klimatpåverkan med uppmaningen att börja rapportera enligt Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) som är ett internationellt rapporteringsramverk med fokus på användbar och framåtblickande information.

Etikrådets mål är att bidra till att bolagen ökar sin information och gör den mer relevant samt jämförbar. Ökad transparens från bolag, i linje med TCFD:s rekommendationer, ger investerare bättre underlag att bättre bedöma klimatrelaterade riskexponeringar i investeringsbesluten.

Etikrådet utvärderade under 2022 hur de 110 bolagen sedan 2019 utvecklat sin klimatrelaterade rapportering. Generellt har bolagen ökat både fokus och transparens kring klimatrelaterade aspekter. Flertalet bolag uppskattade återkopplingen samt möjligheten att diskutera hur bolaget kan vidareutveckla rapporteringen.

### Tvångsarbete inom bygg- och textilindustrier



Tvångsarbete eller olika former av nutida slaveri förekommer i alla länder, både på utvecklade marknader och i länder med svagare lagstiftning. Efterfrågan på lågavlönad och flexibel arbetskraft fylls ofta av marginaliserade grupper i samhället.

Fattigdom och begränsade ekonomiska möjligheter bland lågutbildade grupper, särskilt bland invandrare med bristande språkkunskaper, leder ofta till anställning under missförhållanden. Bygg- och tillverkningsindustrierna bedöms vara särskilt utsatta.

Etikrådet inledde 2021 ett treårigt projekt med bolag inom bygg- och textilindustrin. Målet är att genom påverkansdialoger stötta bolagen till ett kontinuerligt arbete för att utveckla sina due diligence-rutiner och processer för att identifiera och hantera olika former av tvångsarbete i sin leverantörskedja.

## Proaktiva projekt

### Barnarbete i kakaobranschen



Elfenbenskusten och Ghana är världens ledande kakaoproducenter och tillhandahåller nära 70 procent av den globala kakaoproduktionen. I dess leverantörskedja arbetar uppskattningsvis 1,5 miljoner barn.

Kakao odlas huvudsakligen i familjejordbruk och barnarbete är fortfarande vanligt och ofta nödvändigt för familjernas ekonomi. Etikrådet har fört dialog med sju av de största kakao- och choklادتillverkarna i världen. Resultatet har varit positivt och projektet avslutades under 2022. Genom hela värdekedjan har kakaoindustrin, regeringar och andra gjort betydande ansträngningar för att säkerställa en mer hållbar kakaoproduktion. Det har både bidragit till att en ökad andel barn går i skolan och minskat förekomsten av farligt barnarbete.

Etikrådet kan konstatera att bolagen har gjort en stor positiv förflyttning under projektets gång. Det bekräftas av de nyckeltal som projektet använt för respektive utvecklingsområde.

### Biologisk mångfald och livsmedelsproduktion



Insikten kring vikten av god biologisk mångfald ökar i takt med att förståelsen för riskerna och effekterna av förlorad mångfald blir allt tydligare. Biologisk mångfald och markhälsa är sammanlänkade och nödvändiga för väl fungerande ekosystemtjänster. Detta är också nödvändigt för att hejda och mildra klimatförändringar.

Det är en viktig förståelse som alltmer lyfts fram. Bolag som producerar livsmedel har flera utmaningar där produktionen kan bidra negativt till klimatförändring, vattenbrist och försämrad jordkvalitet. Samtidigt är bolagen beroende av god och stabil tillgång till naturens resurser för att säkra livsmedelsproduktionen över tid.

Under 2022 har dialoger förts med bolag inom jordbruk, jordbrukskemikalier, livsmedelsindustrin samt dagligvaruhandel vilket har bidragit till bättre förståelse för deras olika strategier och agerande samt tydliggjort vilka nya initiativ bolagen förväntas arbeta med.

### Avskogning, biologisk mångfald och klimatförändring



Odling av palmolja och soja liksom boskapsproduktion ger nödvändiga råvaror för både industri och för konsumtion. Samtidigt är detta branscher med flera utmaningar där förändringar måste till om avskogning, minskning av biologisk mångfald och klimatförändring ska stoppas. Avskogning och ansvarsfull produktion har varit i fokus för Etikrådet sedan 2014.

Etikrådet arbetar sedan 2021 i ett samverkansprojekt om hållbar råvaruproduktion med andra investerare genom branschorganet Principles for Responsible Investments (PRI). Målet är att deltagande investerare ska få ökad förståelse för utmaningar kring avskogning, finansiell- och systemrisk i sina innehav.

Under året har ett antal rundabords-samtal och möten hållits om bland annat omställningsrisker, hur bolag påverkas av ökade regulatoriska krav och ändrade konsumtionsmönster.

### Antikorrupktion



Korruption skapar osund konkurrens, undergräver demokratier och ger lägre ekonomisk tillväxt. Vid ansvarsfull förvaltning av naturresurser som olja, gas, metaller och mineraler är behovet av transparens och styrning särskilt stort i länder med rika naturresurser men bristfällig politisk styrning. Som en del av Etikrådets arbete mot korruption stödjer Etikrådet Extractive Industries Transparency Initiative (EITI). Under 2022 har EITI genomfört ett antal aktiviteter samt författat olika rapporter. EITI har stöttat elva nationer att upprätta register över verkliga huvudmän i utvinningsindustrier, vilket är till stor nytta när det gäller att spåra och bekämpa korruption och penningtvätt. EITI har även författat ett vägledningsdokument som anger vad och hur bolag ska rapportera till EITI, bland annat ska policyer för antikorrupktion, skatter och betalningar till offentliga myndigheter redovisas i detalj.

## Det reaktiva arbetet

Etikrådet för reaktiva dialoger med bolag för att påverka och ställa krav på förbättring. Dialogerna fokuserar på att bolagen ska förbättra sina policyer, riktlinjer, implementering och uppföljning samt rapportera transparent om arbetet. En påverkansdialog pågår ofta under flera år och om en dialog inte leder till önskvärt resultat inom fyra år kan Etikrådet rekommendera AP-fonderna att exkludera bolaget. Det är dock en sista utväg eftersom missförhållandena 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.

Etikrådets genomlysning av 3 202 bolag i slutet av 2022 påvisade totalt 111 bolag med bekräftad kränkning av en internationell konvention eller med risk för kränkning. 3 091 bolag klarade granskningen utan anmärkning. Vid årsslutet 2022

fördes aktiva dialoger med 86 bolag av de 111 som identifierats med bekräftad eller risk för kränkning vid genomlysningen.

En kränkning av en internationell konvention anses vara bekräftad när den är verifierad och bedömd utifrån ett antal kriterier, bland annat: kränkningens allvar, omfattning och möjlighet till förhindrande av kränkningen. Hur nära bolaget är involverat eller kopplat till kränkningen samt bolagets hantering av situationen. "Med risk för kränkning" omfattar fall som efter analys inte uppfyller samtliga kriterier för bekräftad kränkning, men där allvarlighetsgraden bedöms av Etikrådet som hög. Det omfattar även bolag där exempelvis en eventuell kränkning är under utredning och där en dialog ännu inte påbörjats samt bolag där Etikrådet fört dialog, målen uppnåtts och dialogen avslutats, men där risken fortsatt bedöms som hög.

| Genomlysning av AP-fondernas innehav  | 2022  | 2021  | 2020  |
|---------------------------------------|-------|-------|-------|
| Antal bolag i AP-fondernas portföljer | 3 202 | 3 168 | 2 430 |
| - Varav bekräftad kränkning           | 28    | 23    | 22    |
| - Varav med risk för kränkning        | 83    | 89    | 72    |
| - Varav utan anmärkning i granskning  | 3 091 | 3 056 | 2 336 |

## Dialoger och uppnådda dialogmål

Etikrådet bedrev 86 bolagsdialoger vid slutet av 2022 och under året uppnåddes totalt 66 steg i de dialoger som fördes (77 steg 2021), varav 62 steg uppnåddes i dialoger som var aktiva vid årsslutet och 4 i dialoger som avslutats under 2022.

Det förekommer även att Etikrådet har mer än en dialog med samma bolag. Statistiken inkluderar då steg som uppnås i samtliga dialoger med respektive bolag.

Skilnaden mellan antalet bolag i aktiv dialog och bolag identifierade i genomlysning beror på att

genomlysningen även inkluderar bolag där Etikrådet avslutat dialogen men fortfarande bevakar bolaget, liksom att genomlysningen inkluderar bolag som är under utredning.

| Utveckling av antal bolag i aktiv dialog                                           | 2022            |
|------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Antal bolag med aktiv dialog, vid 2022 års ingång                                  | 81 <sup>1</sup> |
| Antal bolag där nya dialoger påbörjats under året                                  | 16              |
| Antal bolag med avslutad dialog och mål uppnått                                    | -5              |
| Antal bolag med avslutad dialog och mål ej uppnått (rekommendation om exkludering) | 0               |
| Antal bolag med avslutad dialog på grund av förändringar i AP-fondernas innehav    | -6              |
| Antal bolag i aktiv dialog december 2022                                           | 86              |

1. Antalet bolag i aktiv dialog vid årets ingång var 81. 85 bolag var i aktiv dialog i oktober 2021, vilket rapporterades i 2021 års rapport. 4 av dessa avslutades med mål uppnått per december 2021.

## Definition av de fem olika stegen i en dialog

Resultatutvecklingen i en dialog följs upp enligt fem steg:

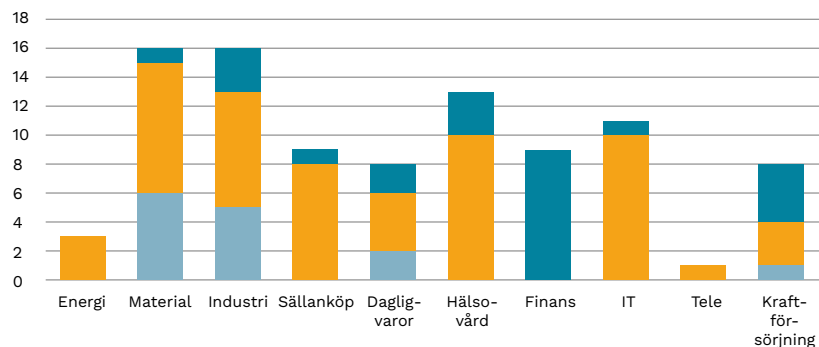
1. Adresserar frågan
2. Etablerar en strategi
3. Påbörjar implementering av strategin
4. Visar meningsfull framdrift av strategi och transparens
5. Implementerat strategin och dialogens mål är uppfyllt

Arbetet med en ny dialog inleds med en analys av bolaget och den aktuella kränkningen. Baserat på denna analys formuleras dialogens mål och strategi. Därefter tas den initiala kontakten med bolaget vilket motsvarar steg ett. Antalet bolag som nått steg ett under året inkluderar både nya dialoger och dialoger där arbetet påbörjats tidigare, men som ännu inte hade nått steg ett vid årsskiftet.

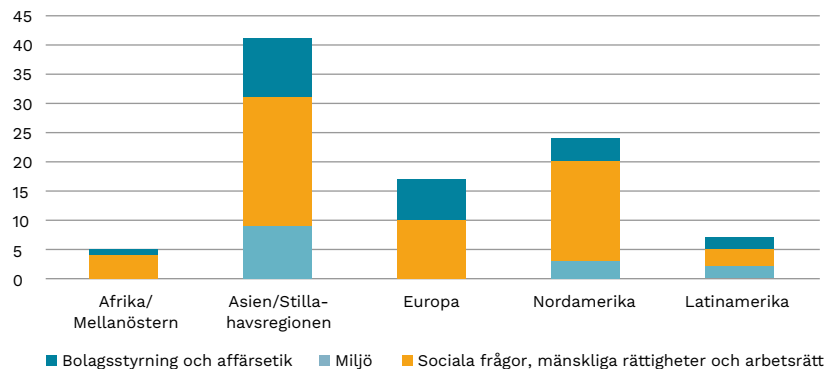
## Fördelning av reaktiva bolagsdialoger

Fördelningen av Etikrådets reaktiva bolagsdialoger under 2022 utifrån region, bransch och hållbarhetsområde där en möjlig eller bekräftad kränkning av en internationell konvention bedömts ägt rum.

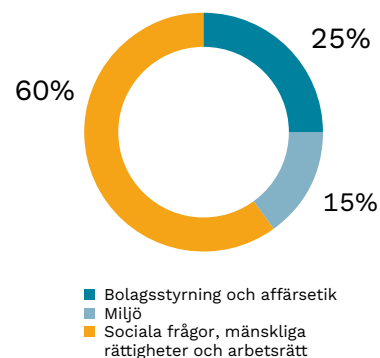
### Dialoger per bransch



### Dialoger per region



### Dialoger per hållbarhetsområde



# Beslut att inte investera i vissa typer av tillgångar

AP4 fattar konventionsbaserade beslut om vilka tillgångar vi väljer att inte investera i. Det är en del i hur vi integrerar hållbarhet i förvaltningen.

När AP4 bedömer en investering, baseras den på AP-fondslagens krav på att förvaltningen av det kapital som ska komma dagens och morgondagens pensionärer till godo ska göras 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 på AP-fondslagen och på de internationella konventioner och överenskomelser som Sverige som land har valt att ställa sig bakom. Det handlar exempelvis om FN-konventionerna för mänskliga rättigheter och Parisavtalet om det gäller klimatfrågan. Internationella konventioner är ofta skrivna för att reglera hur länder ska agera, inte för att styra bolags enskilda 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 dessa konventioner kan AP-fondernas 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 vd som beslutar vad AP4 inte ska investera i. Under 2022 införde AP4 även ett hållbarhetsfilter för att identifiera bolag kopplade till allvarliga överträdelser av internationella konventioner. Dessa hållbarhetsbaserade avyttringar återspeglas nu även i konstruktionen av DNP. På så sätt införs en hållbarhetsaspekt i styrelsens beslut om

referensportfölj för AP4:s operativa förvaltning.

Om beslutet om exkludering avser direktägda innehav, har AP4 möjlighet att direkt påverka portföljen. Detta gäller såväl aktier som räntebärande tillgångar.

I de fall AP4 är investerad i aktivt förvaldade 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, menar 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 inte de bolag som utvecklar eller säljer cannabisprodukter för medicinska eller vetenskapliga ändamål.



### Fossila bolag ej i linje med Parisavtalet

Både termiskt kol och oljesand är energikällor med hög koldioxidintensitet räknat per energienhet.

AP4:s bedömning är att de, i linje med FN:s klimatkonvention och Parisavtalet, snarast måste fasas ut som ett led i den globala klimatomställningen. AP4 investerar inte i bolag där termiskt kol eller oljesand bedöms utgöra en väsentlig del av omsättningen.

2020 avyttrade AP4 innehaven i de energibolag som ingick i den globala aktieportföljen vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalet. Under 2021 gjordes motsvarande urval bland kraft- respektive råvarubolagen och under 2022 inom transportsektorn.

Vid detta bolagsurval beaktas såväl historiska data som bolagens förväntade omställning.



### 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, välja att inleda en dialog med bolaget. Om en sådan dialog bedöms vara verkningslös, rekommenderar Etikrådet att exkludera bolaget.

AP4 har, baserat på Etikrådets rekommendationer exkluderat bolag som brutit mot konventioner rörande bland annat mänskliga rättigheter, narkotiska preparat (cannabis), ockuperat område, klustervapen, miljöpåverkan och biologisk mångfald.

AP4 implementerade under 2022 en Sustainability Screen som exkluderar bolag kopplade till allvarliga kränkningar av internationella konventioner.

# Ägarstyrning – med fokus på långsiktig bolagsutveckling

AP4:s ägararbete syfte är att skapa högsta möjliga avkastning över tid med målet att bolagens verksamhet ska utvecklas och drivas ansvarsfullt och redovisa sin verksamhet transparent.

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 ägares intressen som det bästa för bolaget i fråga.

## Ägare och marknadsaktörer

Väl fungerande aktiemarknader är grundläggande för att långsiktiga investerare ska ges möjlighet att

skapa hög och långsiktig hållbar avkastning. AP4 arbetar ofta tillsammans med andra ägare och marknadsaktörer genom olika samarbeten och branschorganisationer, till exempel Institutionella Ägares Förening (IÄF). Den består av 16 större institutionella aktörer på den svenska aktiemarknaden och arbetar för en god utveckling av självregleringen på den svenska aktiemarknaden. Exempel på internationella organisationer inom ägarstyrning som AP4 är medlem i 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

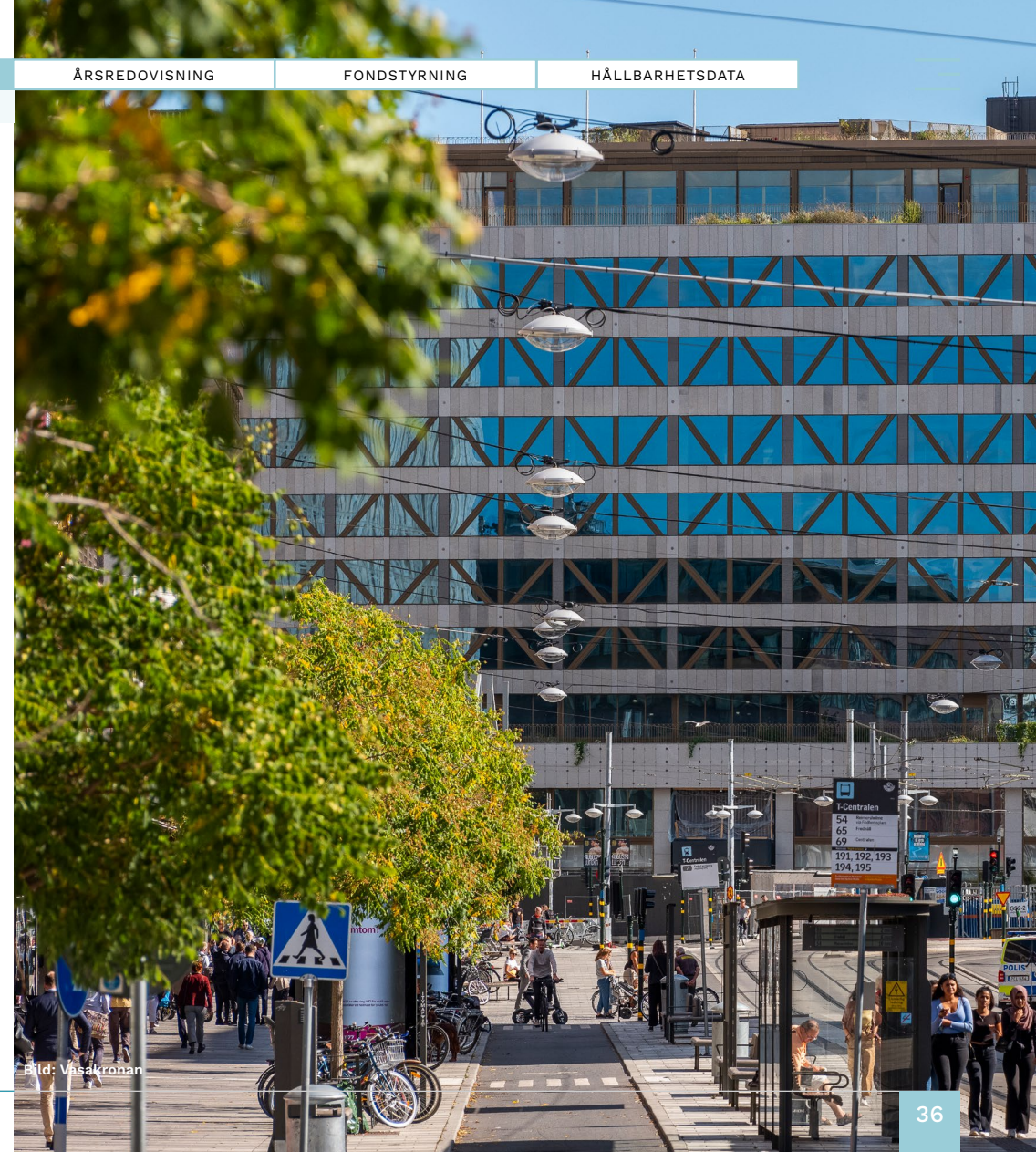


Bild: Vasakronan

ansvarstagande aktieägare så att de gemensamt kan påverka bolag och länder till en snabbare omställning av sina verksamheter i syfte att bromsa klimatförändringen.

### Ägarpolicy – en ledstång

AP4:s ägarstyrningsarbete syftar till att skapa mesta värde för varje enskilt bolag och utgår bland annat från ägarpolicy som finns att läsa i sin helhet på AP4:s hemsida. Frågor som behandlades inför och på de svenska stämmorna under 2022 var ofta knutna till ersättning, kapitalstruktur 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 styrelser är väl sammansatta och att, för bolagen väsentlig kompetens och erfarenheter är representerade.

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



**I de valberedningar där AP4 deltog 2022 var andelen kvinnor i bolagens styrelser 38 procent, vilket är en högre nivå än föregående år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag där AP4 är representerad.**

koldioxidutsläppen kan minskas och hur bolagen bättre kan rapportera eventuellt påverkansarbete, hur det bedrivs samt finansieras.

### Ägarstyrning i svenska bolag

AP4 har över tid sett att arbetsinsatsen för noterade bolagsstyrelser har ökat i omfattning, komplexitet och tid vilket inneburit större arbetsinsatser för styrelseledamöter och höjda krav på erfarenheter och kompetens. AP4 har under många år arbetat för att minst en kvinna ska vara med som slutkandidat när nya styrelseledamöter föreslås. 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 2022 var andelen kvinnor i bolagens styrelser

38 procent. Detta är en högre nivå än föregående år och beror delvis på en annan sammansättning av bolag där AP4 är representerad i valberedningar. Samtidigt är nivån högre än genomsnittet för samtliga svenska börsbolag som ligger på 36 procent. Även andelen kvinnor av nyvalda ledamöter var högre 2022 än föregående år. Skillnaden kan delvis hänföras till att färre förändringar vad gäller ledamöter gjordes under pandemin, då vissa planerade förändringar sköts fram i tiden för att istället kunna genomföras vid fysiska möten. Andelen nya ledamöter som nominerats av huvudägare ökade därför under 2021. Dessa nya ledamöter var i större utsträckning män. För år 2022 är andelen kvinnor av nyvalda ledamöter i samma storleksordning som åren 2018-2020. Nivåerna visar dock att det fortsatt är ett långsiktigt arbete att generellt sett uppnå Bolagsstyrningskollegiets mål om minst cirka 40 procents andel för respektive kön samt att det krävs fortsatta aktiva insatser från institutionella ägare.

### Ägarstyrning i utländska bolag

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.

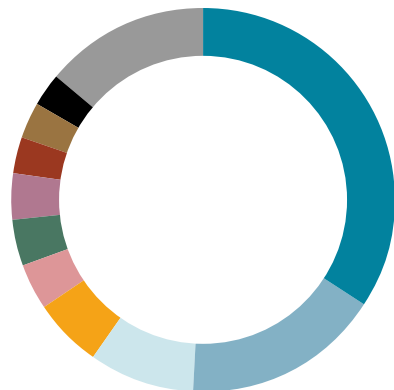
AP4 röstar med utgångspunkt i ägarpolicy och lokal praxis. Aktieägars rättigheter varierar från land till land, ofta kan rösträtten vara mer begränsad i vissa länder än i Sverige.

AP4 har under 2022 utökat röstningen i utländska bolag och röstar på i princip samtliga stämmor där AP4 är ägare.

### Ägarstyrning i onoterade bolag

AP4 investerar i onoterade fastighetsbolag, genom fonder eller riskkapitalföretag. AP4 strävar efter att vara en betydande investerare och är representerad i totalt 70 investeringsorgan som styrelser eller investeringskommittéer, så kallade LPAC:s, motsvarande 81 procent av antal onoterade investeringar i portföljen.

## Röstning per marknad, fördelning antal stämmor



|                |      |
|----------------|------|
| USA            | 35 % |
| Japan          | 17 % |
| Sverige        | 9 %  |
| Storbritannien | 6 %  |
| Tyskland       | 4 %  |
| Frankrike      | 4 %  |
| Kanada         | 4 %  |
| Nederländerna  | 3 %  |
| Australien     | 3 %  |
| Schweiz        | 3 %  |
| Övriga         | 14 % |

## Arbete i valberedningar

| Arbete i valberedningar                                                                                  | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Svenska valberedningar där AP4 arbetat, antal                                                            | 46   | 40   | 39   | 37   | 33   |
| - motsvarar % andel av det antal bolag i vilka AP4 erbjöds att arbeta i valberedningen i kraft av ägande | 92%  | 85%  | 98%  | -    | -    |
| Andel kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedning, %                               | 38%  | 36%  | 38%  | 37%  | 37%  |
| Andel bolag med slutkandidater av vardera kön där AP4 arbetade i valberedningen, %                       | 50%  | 47%  | 52%  | 76%  | -    |
| Andel nyvalda kvinnor i svenska bolagsstyrelser där AP4 arbetade i valberedningen, %                     | 39%  | 20%  | 44%  | 44%  | 39%  |

## Röstning på stämmor

| Röstning på stämmor                                                                                   | 2022  | 2021  | 2020  | 2019  | 2018 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|------|
| Röstning på stämmor (års- och extrastämmor) i Sverige, antal                                          | 125   | 147   | 109   | 87    | 90   |
| - motsvarar % andel deltagande vid årsstämmor av AP4:s totala antal innehav i svenska noterade aktier | 88%   | 69%   | 51%   | 47%   | 51%  |
| Röstning på utländska stämmor (års- och extrastämmor), antal                                          | 1 267 | 1 064 | 1 043 | 1 025 | 971  |
| - motsvarar % andel av AP4:s totala antal innehav i globala noterade aktier                           | 100%  | 77%   | 73%   | 67%   | 63%  |

## Arbete i svenska valberedningar

För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och föreslå val av styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i valberedningar där en väsentlig del är att utvärdera styrelsers arbete och prestation samt analysera och identifiera de kompetenser och erfarenheter som erfordras i varje enskilt bolags styrelse. Att analysera och identifiera de kompetenser som är väsentliga är en av aktiva ägares viktigaste uppgifter och för AP4 botten vår bedömningar alltid i den analys och de bedömningar som kontinuerligt görs för varje investering. 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 högre 2022 än föregående år vilket delvis kan förklaras av att färre förändringar vad gäller ledamöter gjordes under pandemin, då vissa planerade förändringar sköts fram till dess det fanns större möjligheter till fysiska möten. För år 2022 var andelen kvinnor av nyvalda ledamöter i samma storleksordning som för åren 2018–2020.

## Röstning på stämmor

AP4 prioriterar 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 karaktär.

När AP4 röstar på utländska bolagsstämmor är frågor om transparent rapportering och god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning viktiga. AP4 har under 2022 utökat röstningen i utländska bolag och röstar nu i princip på samtliga stämmor i bolag där AP4 är aktieägare.

### Röstning på svenska stämmor

Genom arbete i valberedningar inför stämposäsongen 2022 bidrog AP4 till 299 förslag om val av styrelseledamöter. Vad gäller incitamentsprogram för anställda har AP4 i ett trettiotal fall haft dialog med bolagen innan styrelserna har fastställt förslagen. I ett tiotal fall där AP4 röstat för sådana förslag har bolagen ändrat förslagen efter AP4:s synpunkter. I fyra fall röstade AP4 emot förslagen, vanligtvis på grund av för låga – eller avsaknad av – prestationskrav.

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.

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.

### Röstning på utländska stämmor

AP4 röstade emot 22 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 hör sammat 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 styrelseförslag avseende rörliga ersättningsprogram respektive skydd mot övertagande (takeover) röstade AP4 emot i 36 respektive 44 procent av förslagen.

Vad gäller aktieägarförslag avseende klimat, hälsa, bolagsstyrning samt sociala och mänskliga rättigheter röstade AP4 för

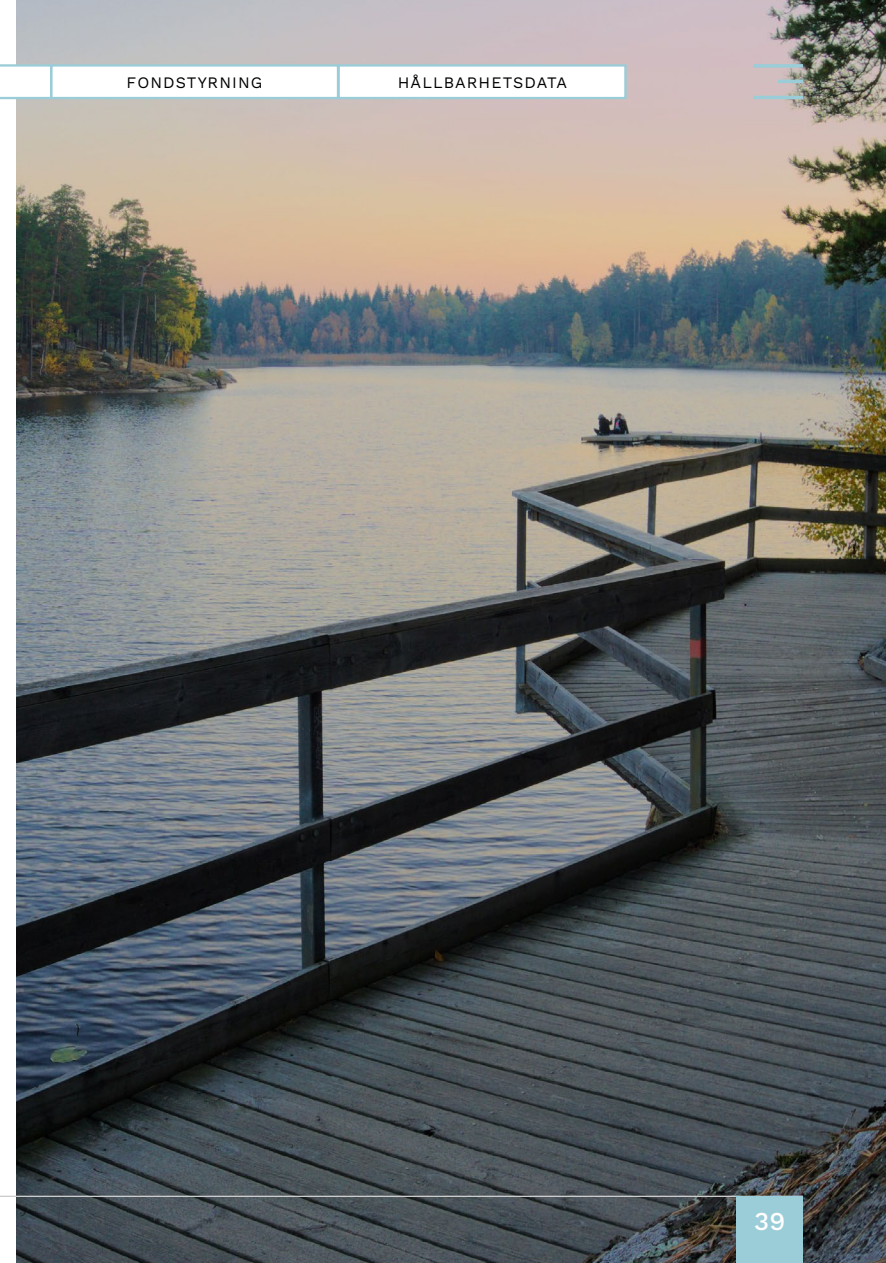
aktieägarförslagen i 84 procent av fallen. Ibland läggs likartade aktieägarförslag till flera bolag gällande olika hållbarhetsfrågor. I de fall aktieägare föreslagit något som bolaget i fråga redan lämnat information om eller uppnått har



**Det långsiktiga målet med AP4:s ägarstyrningsarbete är att bolagens verksamhet ska utvecklas och förbättras, drivas ansvarsfullt samt redovisa sin verksamhet på ett transparent sätt.**

AP4 vanligtvis röstat mot förslaget. Därför ger AP4 inte stöd till vissa aktieägarförslag.

AP4 har tillsammans med andra investerare tagit Volkswagen till tysk domstol för att utreda minoritet-sägares rätt att lägga förslag till bolagsstämman, en viktig aktieägar-rättighet. Läs mer på sidan 46.



|                |        |                       |                |              |                 |
|----------------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022      | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
| → ÄGARSTYRNING |        |                       |                |              |                 |

## Mått och mål för fokusområde Ägarstyrning

| Mål                                                                                              | Nyckeltal                                                                                                                                                                                | Utfall 2022   | Beskrivning                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Arbeta i valberedningar i kraft av ägarandel</b>                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Antal valberedningar</li> <li>Andel av valberedningar där AP4 har erbjudits deltagande</li> </ul>                                                 | 46<br>92%     | <ul style="list-style-type: none"> <li>För en aktiv ägare är en av de viktigaste uppgifterna att utvärdera och tillsätta styrelser. AP4 gör detta genom att arbeta i valberedningar.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <b>Intervjua hela eller delar av styrelsen vid styrelseutvärderingar</b>                         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Andel bolag i vilka AP4 har intervjuat hela eller delar av styrelsen</li> </ul>                                                                   | 100%          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Vanligtvis intervjuas samtliga ledamöter. Styrelsens ordförande intervjuas i särskild omfattning.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Arbeta för ökad mångfald i styrelserna, särskilt vad gäller jämnare könsfördelning</b>        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Andel kvinnor av nyvalda ledamöter</li> </ul>                                                                                                     | 39%           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Andelen kvinnor av nyvalda ledamöter var högre 2022 än föregående år vilket delvis kan förklaras av att färre förändringar vad gäller ledamöter gjordes under pandemin, då vissa planerade förändringar sköts fram till dess det fanns större möjligheter till fysiska möten. För år 2022 är andelen kvinnor av nyvalda ledamöter i samma storleksordning som för åren 2018-2020.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Utöva rösträtten på svenska stämmor</b>                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Antal svenska stämmor där AP4 har röstat</li> <li>Andel svenska stämmor där AP4 har röstat i förhållande till totalt antal innehav</li> </ul>     | 125<br>88%    | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Utöva rösträtten på utländska stämmor</b>                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Antal utländska stämmor där AP4 har röstat</li> <li>Andel utländska stämmor där AP4 har röstat i förhållande till totalt antal innehav</li> </ul> | 1 267<br>100% | <ul style="list-style-type: none"> <li>När AP4 röstar på utländska bolagsstämmor är frågor om transparent rapportering samt om god hantering av frågor som rör klimat, miljö, sociala aspekter och bolagsstyrning i fokus.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| <b>Stötta initiativ som verkar för aktieägars rättigheter och bolagens arbete med hållbarhet</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Kvalitativ bedömning</li> </ul>                                                                                                                   | Uppnått       | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> <li>Under 2022 har AP4 tillsammans med andra investerare tagit Volkswagen till tysk domstol mot bakgrund av att bolaget vid upprepade tillfällen motarbetat förslag från aktieägare om transparens kring klimatlobbying. Möjligheten att lägga aktieägarförslag på bolagsstämma är en principiellt viktig rättighet som AP4 verkar för.</li> <li>Ytterligare investerarinitiativ som AP4 deltar i beskrivs på sidan 41.</li> </ul> |

## AP4:s investerarsamarbeten

Genom att samarbeta med andra investerare inom Hållbarhet och verka i branschorganisationer får AP4 ökad tyngd att påverka bolag till förbättringar. Här presenteras några av de investerarsamarbeten och branschorganisationer som AP4 deltar i:



### Institutionella Ägares Förening

Förening för institutionella ägare på den svenska aktiemarknaden med ändamål att främja en god utveckling av självregleringen på aktiemarknaden. IÄF är en av huvudmännen till Föreningen för God sed på värdepappersmarknaden vilken verkar genom självregleringsorganen Aktiemarknadsnämnden, Aktiemarknadsnämndens självregleringskommitté, Kollegiet för svensk bolagsstyrning, Nämnden för svensk redovisningstillsyn och Rådet för finansiell rapportering. AP4 var medgrundare till IÄF år 2003 och är en av föreningens 16 medlemmar.



### International Corporate Governance Network

Främja effektiva standarder inom bolagsstyrning och institutionell ägarstyrning på global basis för att bidra till effektiva marknader och hållbara ekonomier. ICGN bildades 1995.



### Climate Action 100+

Ett investerarlett initiativ för att föra dialog med och påverka de börsnoterade bolag som släpper ut stora mängder växthusgaser att vidta nödvändiga åtgärder för att begränsa klimatförändringen.

AP4 har deltagit i bolagsdialoger med Daimler, Engie och Volkswagen genom CA100+.



### Transition Pathway Initiative

Initiativ lett av investerare med uppdrag att utvärdera stora bolags åtgärder för omställningen till en lågkoldioxidekonomi. Analysen av bolagen ger stöd till andra initiativ såsom CA100+.

AP4 verkar i TPI:s styrgrupp för investerare.



### Institutional Investors Group on Climate Change

Europeiska investerares medlemsorgan för samarbete kring klimatförändringen och att föra dialog med bolag, politiker och andra investerare.



### Task Force on Climate-related Financial Disclosures

Initiativ för att främja rapportering av klimatrelaterade risker och möjligheter i bolagens publika rapportering.

AP4 stödjer TCFD sedan etableringen 2017 och rapporterar i enlighet med initiativet.



### Principles for Responsible Investments

PRI är ett initiativ för ansvarsfulla investeringar vars syfte är att öka bolags och aktörers ansvarsfulla agerande inom etik och miljö.

AP4 är undertecknare av dessa principer sedan 2007.

## Fokus på:

# AP4:s strategi avseende fastigheter – ett långsiktigt åtagande

Fondens fastighetstillgångar har successivt ökat över tid, från 2 procent av fondkapitalet 2001 till 14 procent 2022. Det har skett genom en aktiv allokering till nya investeringar men också tack vare en mångårigt god avkastning, mer än 15 procent i genomsnitt per år sedan 2001.

AP4:s enskilt största fastighetsinvestering är ägarandelen i Vasakronan vilket är fördelat på 25 procent vardera för AP1-AP4. Vasakronan har varit mycket framgångsrikt i att förvalta och utveckla kontors- och butiksfastigheter i Sveriges fyra största städer.

– Sedan 2010 har den förhållandevis konjunkturkänsliga fastighetsexponeringen via Vasakronan kompletterats med betydande investeringar i mindre konjunkturpåverkade hyresbostads- och samhällsfastigheter via Rikshem, som ägs till lika delar av AMF och AP4. Dessa båda innehav utgör idag cirka 70 procent av AP4:s totala fastighetsexponering, förklarar Olof Nyström, Senior Portfolio Manager på AP4.

De senaste åren har AP4 strävat efter att diversifiera portföljen med ytterligare inslag av fastighetstillgångar som vi betraktar som relativt sett mindre

konjunkturberoende. Det har bland annat skett via investeringar i Svenska Handelsfastigheter som investerar i fastigheter för dagligvaru- och lågprishandel, men också via investeringar i noterade fastighetsbolag, främst med fokus på lager, logistik och lätt industri.

– Vår analys visar att över tid återspeglas den fastighetsavkastning som de noterade bolagen uppnår även i kursutvecklingen på aktierna och därmed ser vi att noterade fastighetsaktier är ett komplement och alternativ till ägande via onoterade bolag. Genom att även ha möjligheten att investera i noterade fastighetsbolag kan AP4 relativt snabbt uppnå en exponering mot fastighetssegment som vi bedömer gynnas av särskilt goda förutsättningar för att ge bra avkastning, förklarar Olof Nyström.

– Många noterade bolag har också en stark förvaltningsposition inom sina segment och geografiska

marknader och kan uppvisa en historisk överavkastning jämfört med marknadsgenomsnittet.

Ett bra exempel på det är den position som AP4 sedan 2014 successivt byggt upp i Sagax och som nu utgör AP4:s största noterade fastighetsaktieinnehav med ett värde om cirka fyra miljarder kronor.

I dagsläget utgörs fastighetsexponeringen av:

- 42 procent kontor
- 12 procent handel, varav hälften är dagligvaror och lågpris
- 10 procent lager/logistik
- 31 procent bostäder och samhällsfastigheter
- 5 procent övrigt

– 83 procent av fastigheterna ligger i Sverige, varav knappt hälften i Stockholmsregionen samt 17 procent finns utanför Sverige, till största del i Europa, avslutar Olof Nyström.



Bildtext:  
Olof Nyström, Senior Portfolio  
Manager och Frida Olsson,  
Portfolio Manager på AP4

## Fastigheter: Marknadsläge och prognos

Tillgångsslaget fastigheter har gynnats starkt av den allmänna nedgång i reala och nominella räntor som skett de senaste åren fram till början av 2022. Dessutom har tillgången på billig lånefinansiering under pandemin, som en direkt följd av de stödköp av såväl statsobligationer som företagsobligationer som ECB och Riksbanken genomfört, varit extra stor. Det har medfört att många aktörer genomfört en snabb förvärvsdriven expansion. Under året som gått har den snabbt stigande inflationen dock lett till kraftiga styrräntehöjningar av centralbankerna.

Stigande räntor, i kombination med ökad oro för recession, har de senaste 12 månaderna medfört kraftigt höjda kreditmarginaler i synnerhet för fastighetsbolagen vars räntekostnader i obligationsmarknaden stigit från cirka 1 till 4–6 procent. Stigande låneräntor leder till att investerare kräver en högre direktavkastning på fastigheter.

Många av de företag som varit aggressiva köpare av fastigheter de senaste åren tvingas nu sälja för att

stärka sina finansiella nyckeltal i syfte att bibehålla sina kreditbetyg. I dagsläget medför det ett ökat utbud av fastigheter men då osäkerheten är stor om inflations- och ränteutveckling framgent så är det många objekt som inte blir sålda på grund av för höga prisförväntningar. Noterade fastighetsaktier har fallit med cirka 39 procent i Europa i genomsnitt 2022. Aktiemarknaden diskonterar att fastighetsvärdena ska gå ner med 10–15 procent. Samtidigt är inflationen ca 10 procent vilket innebär att i fastigheter med hyresavtal kopplade till inflationstakten, stiger direktavkastningen med 0,3–0,6 procentenheter via hyreshöjningarna. Sammantaget bidrar detta till att dämpa risken för prisfall men det finns ändå en uppenbar risk att vi nu gått in i en period med svag, och för vissa segment och geografier negativ värdeutveckling. Svag värdeutveckling förväntas dock helt eller delvis kompenseras av fortsatt positiva förvaltningsresultat i vår fastighetsportfölj.

## AP4:s hållbarhetsarbete i fastighetssektorn

Hållbarhetsfrågor är en viktig del av AP4:s ägarpolicy och därmed även inom de onoterade fastighetsinvesteringarna. Bygg- och fastighetssektorn har en betydande klimatpåverkan. AP4 ger som ansvarsfull ägare stöd men har också tydliga förväntningar avseende hållbarhetsarbete i våra innehav.

– Sedan 2019 rapporterar vi koldioxidutsläppen för onoterade fastigheter i AP4:s årsredovisning. Insamling av data kompletteras med dialog och möten med respektive bolag. Vår erfarenhet är att genom dialog och ett stort hållbarhetsfokus driver vi utvecklingen framåt i de bolag vi har innehav i, säger Frida Olsson, Portfolio Manager på AP4.

## Så agerar AP4 som ägare

Onoterade investeringar innebär generellt ett långsiktigt åtagande där AP4 äger en större andel av investeringen. Därför är bolagsstyrning en viktig fråga, där AP4:s modell anpassas utifrån investeringsmodell. För direktägda onoterade bolag, inklusive fastighetsbolag, finns en etablerad process med formellt eller informellt ägarforum och representation i valberedning och styrelse. För innehav där AP4 investerar i en fondstruktur tillsammans med andra investerare, regleras styrningen genom avtal och AP4 har vanligen representation i investerarorgan

som Advisory Board (LPAC), som är fonders rådgivande organ för investerare.

– I de noterade fastighetsinvesteringar där AP4 är bland de tre största ägarna deltar vi normalt i valberedningsarbetet. I slutet av 2022 var AP4 representerad i valberedningarna i Bonava, Cibus, NP3 och Sagax. Valberedningarna har bland annat till uppgift att föreslå ledamöter till styrelsen. Vi får genom styrelseintervjuer, styrelseutvärderingar och intervjuer med bolagets vd en bra uppfattning om hur bolagets hållbarhetsarbete utvecklas. Vi har också i dessa sammanhang möjlighet att framföra AP4:s syn på hållbarhet och vilka förväntningar vi har på bolagets hållbarhetsarbete, avslutar Frida Olsson.

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

Klimatförändringen är en av vår tids största utmaningar. Den påverkar såväl samhället i stort som enskilda individer samt får 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 vårt uppdrag över tid.

AP4 prioriterar Klimat & miljö som ett hållbarhetsområde i förvaltningsverksamheten. Området bedöms vara finansiellt väsentligt 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 utsläppen av växthusgaser (CO2e) ska vara netto-noll år 2045. AP4:s portfölj och investeringar stödjer dessa mål. Under 2022 minskade CO2e-utsläppet med 3 procent. AP4 har mer än halverat CO2e-utsläppet för den noterade aktieportföljen sedan 2010, med en minskning om 61 procent. Till 2030 är AP4:s mål att ytterligare halvera utsläppen från 2020 års nivå med ambitionen att senast år 2040 nå



nettonoll. AP4 mäter och rapporterar CO2e-utsläpp enligt gemensamma riktlinjer mellan AP-fonderna. Dessa omfattar noterade aktier vilka utgjorde 56 procent av AP4:s portfölj vid utgången av 2022. Därutöver redovisar AP4 även utsläppen för den onoterade fastighetsportföljen vilka utgjorde ytterligare 11 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.

### Klimatrisker i portföljen

AP4 tillämpar lågkoldioxidstrategier i den globala aktieportföljen. Dessa är optimeringsstrategier som i varje sektor minskar exponeringen mot bolag med höga CO2e-utsläpp eller fossila reserver. Strategierna använder såväl historiska utsläpp som framåtblickande data avseende om bolagens verksamheter är i linje med 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.

Gruppen för fundamental tematisk global aktieförvaltning byggdes upp under 2020 fortsatte arbetet med bolagsurval i resursintensiva sektorer. Under



### De bolag vars planer och mål inte bedöms vara i linje med Parisavtalet har avyttrats ur portföljen.

2020–2021 analyserades energi-, kraft- och råvarusektorerna. Under 2022 analyserades transportsektorn. 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 som gynnas av elektrifieringen samt vattenbolag med 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. Inom transportsektorn har AP4 ökat ägandet i järnvägsoperatörer och minskat investeringarna i flygbolag. Inom båttransporter minskas exponeringen mot operatörer samtidigt som exponeringen mot

logistikbolag och speditörer ökas. Sedan 2018 äger AP4 inte bolag med väsentlig verksamhet inom termiskt kol eller oljesand.

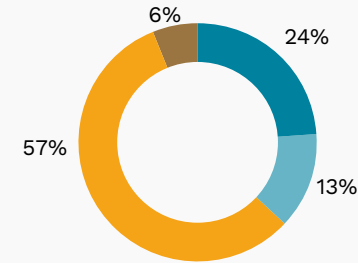
### Tematiska investeringar adresserar möjligheter

AP4 analyserar löpande hållbarhetstrender och söker proaktiva investeringar kopplat till hållbarhetstrender som bidrar till och samtidigt drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle. Målsättningen är att göra investeringar ur både ett hållbart och finansiellt 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. Under 2022 påbörjade AP4 ett projekt för översyn av den tematiska hållbarhetsanalys som gjordes första gången 2018. Utvecklingen vad gäller möjliga hållbarhetsrelaterade investeringar går nu snabbt. Förhoppningen är därför att kunna identifiera fler hållbarhetsteman som är tillräckligt betydande och attraktiva för att vara intressanta och investeringsbara för AP4 framöver.

### Påverka som ägare

AP4 har över tid minskat portföljens koldioxidutsläpp genom

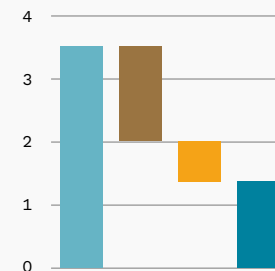
### Fördelning tematiska hållbarhetsinvesteringar 2022



- Energiomställning/mobilitet
- Resurseffektivitet
- Förnyelsebart
- Social hållbarhet (inkl. hälsa)

Baserat på den tematiska hållbarhetsanalysen har AP4 under 2022 fortsatt att göra proaktiva hållbarhetsinvesteringar uppgående till 7,4 miljarder kronor som adresserar möjligheterna i omställningen. Klimatrelaterade tematiska investeringar utgörs främst av nyutfästelser inom den onoterade portföljen och uppbyggnad av en tematisk portfölj av nischade bolag inom den fundamentala tematiska förvaltningen. AP4 analyserar löpande andelen tematiska investeringar i investeringsflödet och i portföljen.

### Förändrade CO2e-utsläpp 2010–2022, MtCO2e



- AP4 2010
- Portföljförändring
- Bolagens förändrade utsläpp
- AP4 2022

Under 2022 minskade portföljens utsläpp med 3 procent. Sedan 2010 har AP4:s koldioxidutsläpp minskat med 61 procent. Detta bidrar sammanlagt till att AP4:s koldioxidavtryck är cirka 55 procent lägre än för ett brett globalt aktieindex. Minskningen av utsläpp sedan 2010 har till 43 procentenheter berott på att AP4 har minskat portföljens koldioxidutsläpp genom portföljförändringar. Bolagens utsläppsminskningar har över samma tidsperiod bidragit till minskningen med 18 procentenheter. För att uppnå klimatmålen framöver krävs att de bolag som AP4 är ägare i fortsätter att minska koldioxidutsläppen i sina respektive verksamheter.



## AP4 analyserar hållbarhetstrender och söker proaktiva investeringar som bidrar till möjligheten och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle.

portföljförändringar. För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 har investerat i minska sina koldioxidutsläpp 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 Climate Action 100+ som genom investerardialoger med bolag vill påverka till minskade utsläpp av växthusgaser och därmed reducera klimatförändringen. Ett annat är 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 partner, London School of Economics. AP4 stödjer TPI:s arbete och är medlem i TPI:s styrgrupp för investerare.

Under 2022 har AP4 anslutit sig till ESG Data Convergence Initiative, ett branschinitiativ inom onoterade investeringar för samordning och samarbete avseende standardiserad rapportering av hållbarhetsdata.

AP4 för ofta bolagsdialog inom ramen för dessa internationella investerarsamarbeten eller direkt tillsammans med andra investerare. Ett exempel är Volkswagen där AP7 och Church of England Pensions Board har drivit en dialog tillsammans med AP4, danska AkademikerPension samt AP2 och AP3. Volkswagen har vid upprepade tillfällen motarbetat förslag från aktieägare om transparens kring klimatlobbying

och investerargruppen har därför under 2022 tagit bolaget till tysk domstol för att utreda minoritetsaktieägars rättigheter i Tyskland. Ärendet ska pröva om Volkswagen har rätt att vägra att ta upp förslag från minoritetsaktieägare till dagordningen för årsstämman 2023. Ett domstolsutlåtande förväntas tydliggöra om aktieägare har rätt att framföra ärenden på bolagsstämmor i Tyskland. Ett positivt utfall skulle förbättra aktieägars möjligheter att ställa krav på transparens av tyska bolagen även inom andra områden såsom mångfald och inkludering, diskriminering eller andra intressekonflikter.

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.



|           |        |                       |                |              |                 |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        | → KLIMAT & MILJÖ      |                |              |                 |

## Mått och mål för fokusområde Klimat & miljö

| Mål                                                                                        | Nyckeltal                                                                                                                                                                                                             | Utfall 2022 | Beskrivning                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Bidra till minskningen av globala klimatutsläpp i enlighet med Parisavtalet</b>         | <ul style="list-style-type: none"> <li>Förändring av portföljens CO2e-utsläpp under 2022</li> <li>Förändring av portföljens CO2e-utsläpp sedan 2010</li> </ul>                                                        | -3%<br>-61% | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4:s portfölj ska nå nettonoll senast år 2040.</li> <li>Delmål att halvera CO2e-utsläppen senast år 2030 jämfört med 2020.</li> <li>För utveckling över längre tid, se tabell i avsnitt Hållbarhetsdata på sidan 95.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Göra investeringar som minskar klimatriskerna i portföljen</b>                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Portföljens CO2e-utsläpp som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI)</li> <li>Portföljens CO2e-intensitet som andel av globalt aktieindex (MSCI ACWI)</li> </ul>               | 45%<br>40%  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Mäter den noterade aktieportföljens CO2e-utsläpp baserat på varje bolags CO2e-utsläpp viktat med AP4:s ägarandel i bolagen.</li> <li>Mäter respektive bolags CO2e-utsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat enligt AP4:s portföljandel i respektive bolag.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
| <b>Göra proaktiva investeringar som bidrar till och drar fördel av klimatomställningen</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Proaktiva investeringar baserat på hållbarhetstrender som bidrar till och drar fördel av omställningen till ett hållbart samhälle</li> </ul>                                   | 7,4 mdkr    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Nyutfästelser till proaktiva hållbarhetsinvesteringar inom den onoterade portföljen har gjorts om 6,5 mdkr.</li> <li>Inom noterade aktier uppgick sådana nyinvesteringar under 2022 till 0,9 mdkr.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Utvärdera möjliga förvaltningsstrategier baserat på kartlagda indikatorer</b>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>Beskrivning av analys och implementering</li> </ul>                                                                                                                            | Uppnått     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Genomfört fundamentalt bolagsurval inom Transportsektorn.</li> <li>Har i den kvantitativa globala aktieförvaltningen infört AP4 Alignment Score - ett verktyg för bolagsurval i alla sektorer vad gäller verksamhet i linje med Parisavtalet.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| <b>Påverka för klimatomställning</b>                                                       | <ul style="list-style-type: none"> <li>Förändrade CO2e-utsläpp beroende på AP4:s portföljförändringar under 2022</li> <li>Förändrade CO2e-utsläpp beroende på portföljbolagens minskade utsläpp under 2022</li> </ul> | -5%<br>2%   | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4 har minskat portföljens CO2e-utsläpp genom portföljförändringar</li> <li>För att uppnå klimatmålen måste även de bolag som AP4 är investerad i minska CO2-utsläppen i sina respektive verksamheter.</li> <li>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.</li> <li>Under 2022 har AP4 anslutit sig till ESG Data Convergence Initiative, ett branschinitiativ inom onoterade investeringar för samordning och samarbete avseende standardisering av hållbarhetsdata.</li> <li>Under 2022 har AP4 tillsammans med andra investerare tagit Volkswagen till tysk domstol mot bakgrund av att bolaget vid upprepade tillfällen motarbetat förslag från aktieägare om transparens kring klimatlobbying. Möjligheten att lägga aktieägarförslag på bolagsstämma är en principiellt viktig rättighet som AP4 verkar för.</li> </ul> |

## Fokus på:

# 2022 blev året då energifrågan ställdes på sin spets

2022 var ett utmanade år på finansmarknaderna. Förutom stora och snabba förändringar i realräntorna har prissättningen på energimarknaderna varit extremt volatil efter utbrottet av kriget i Ukraina, ett krig som förutom allt mänskligt lidande dessutom förändrat spelreglerna för världens energiförsörjning radikalt.

Stora delar av Europa med länder som Tyskland i spetsen har sedan lång tid tillbaka gjort sig beroende av rysk olja och gas för sin energikonsumtion. Trots stora investeringar i förnyelsebar energi de senaste åren, så visar årets energikris med galopperande olje- och gaspriser att världen inte klarar sig utan fossil energi. Därför är energifrågan idag både konkret och akut.

– Det finns två viktiga områden förknippade med energiförsörjningen. Den ena är att vi behöver tillräckligt låga energipriser för att världen ska kunna utvecklas ekonomiskt och därmed bygga bort fattigdom. Samtidigt befinner vi oss i en klimatkris med extremväder och en ökning av medeltemperaturen. Hur vi ska hantera dessa områden som åtminstone i det kortsiktiga perspektivet verkar stå i kontrast till varandra, kräver svar som ingen fullt ut har ännu, förklarar Jan Petersson, Senior Portfolio Manager på AP4.

Tittar man närmare på prissättningen inom energisektorn har de bolag som haft mest exponering mot fossila bränslen premierats, då hävstångseffekten på just dessa bolag av naturliga skäl varit större. AP4:s övergripande hållning är att världen under en överskådlig framtid inte klarar energiförsörjningen helt utan fossil energi och är därför fortsatt selektivt investerad inom energisektorn.

– Vi söker bolag som aktivt deltar i klimatomställningen genom investeringar i förnyelsebar energi och nya tekniker som begränsar koldioxidutsläppen. Som en följd av de höga energipriserna får vi kortsiktigt leva med att kol kommer att användas något längre än vad man tidigare räknat med. Men alla moln på himlen är inte mörka. Vi ser mycket positivt på utvecklingen i USA som tillsammans med Kina är den största utsläpparen av koldioxid i världen, vilket naturligtvis hänger



Jan Petersson, Senior Portfolio Manager på AP4.

samman med att det är världens två största ekonomier.

USA har generellt legat efter Europa i energiomställningen, men med introduktionen av "Inflation Reduction Act" i USA innefattande bland annat skattekrediter för miljöbefrämjande investeringar har det skett en markant förbättring vilket förhoppningsvis motiverar övriga världen att följa efter.

– Som kapitalförvaltare ger det oss möjligheter att fortsätta investera i bolag som arbetar med energitransitionen på ett ansvarsfullt sätt, avslutar Jan Petersson.

## Fokus på:

# Stort värde i att kombinera kvantitativ ansats med fundamental analys

Sedan 2020 har AP4 byggt upp ett team för fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer. Teamets arbete går ut på att identifiera bolag inom sektorerna som dels är exponerade mot långsiktiga trender men som också är ledande utifrån ett hållbarhetsperspektiv inom respektive sektor.

Initialt tittade man enbart på energisektorn men har sedan breddat perspektivet till att även omfatta kraftbolag och råvarusektorn. Det finns stora värden med att kombinera den kvantitativa ansatsen med fundamental analys.

– Vi utgår ifrån ett globalt världsindex och använder kvantitativ analys för att identifiera bolag som är förknippade med hållbarhetsrisker inom klimat och miljö. Med AP4:s övergripande hållbarhetsanalys i ryggen använder vi framåtblickande data för bolagens förmåga att såväl anpassa sig till Parisavtalet som deras förmåga att hantera ett koldioxidpris. Med hjälp av kvantitativa metoder väljer vi bort de sämsta bolagen i portföljen, förklarar Pontus Lidbrink, chef för Thematic Strategies and Implementation.

De tre mest utsläppsintensiva sektorerna (energi, råvaror och kraftbolag) väger drygt 10 procent i portföljen men står för cirka 75

procent av alla utsläpp. Vi kommer långt med den kvantitativa ansatsen, men det är inte helt enkelt att fånga upp bolag i förändring och den data som används kan heller inte fånga alla framåtblickande aspekter av ett bolag. Genom att kombinera vår kvantitativa ansats med fundamentalt arbete kan vi bättre identifiera bolag som kan bidra till omställningen till ett hållbart samhälle, och även agera som aktiva ägare och bidra till att påverka bolagens omställningsarbete.

Det fundamentala teamet

har under 2022 utökats till två portföljförvaltare och en analytiker. Transportindustrin är den senaste delen av marknaden som det fundamentala teamet har tittat på.

– Vi har 55 bolag inom transportindustrin i vårt investeringsuniversum. Vi har gått igenom industrin och gjort ett urval av bolag vi bedömer som exponerade mot strukturella trender och med en trovärdig hållbarhetsprofil. Det innebär att vi har valt bort flygbolag, traditionella bolag inom lastbilsfrakt och kapitalintensiva bolag inom sjöfrakt och satsar istället på amerikansk järnväg och nischspelare inom lastbilsfrakt, säger Fredrik Skoglund, Portfolio Manager och som ansvarar för det fundamentala urvalet inom transportsektorn.



Från vänster: Pontus Lidbrink, chef för Thematic Strategies & Implementation, William Gan, Junior Analyst, Julia Ripa, Quantitative Analyst och Fredrik Skoglund, Portfolio Manager.

# God grund för utveckling

Vår ambition är att vara en arbetsgivare med sunda värderingar. Vi vill skapa goda förutsättningar för alla medarbetare att kunna göra ett bra jobb, 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 och framgång, vilket innebär ett visst personberoende. För att hantera och begränsa personalrisken behöver vi rekrytera och behålla kompetenta och engagerade medarbetare och samtidigt också erbjuda ett utvecklande, hållbart och gott yrkesliv för att möta de högt ställda verksamhetskraven. Det strategiska HR-arbetet präglas av att identifiera rätt kompetenser och rätt aktiviteter för att utveckla och driva verksamheten framåt.

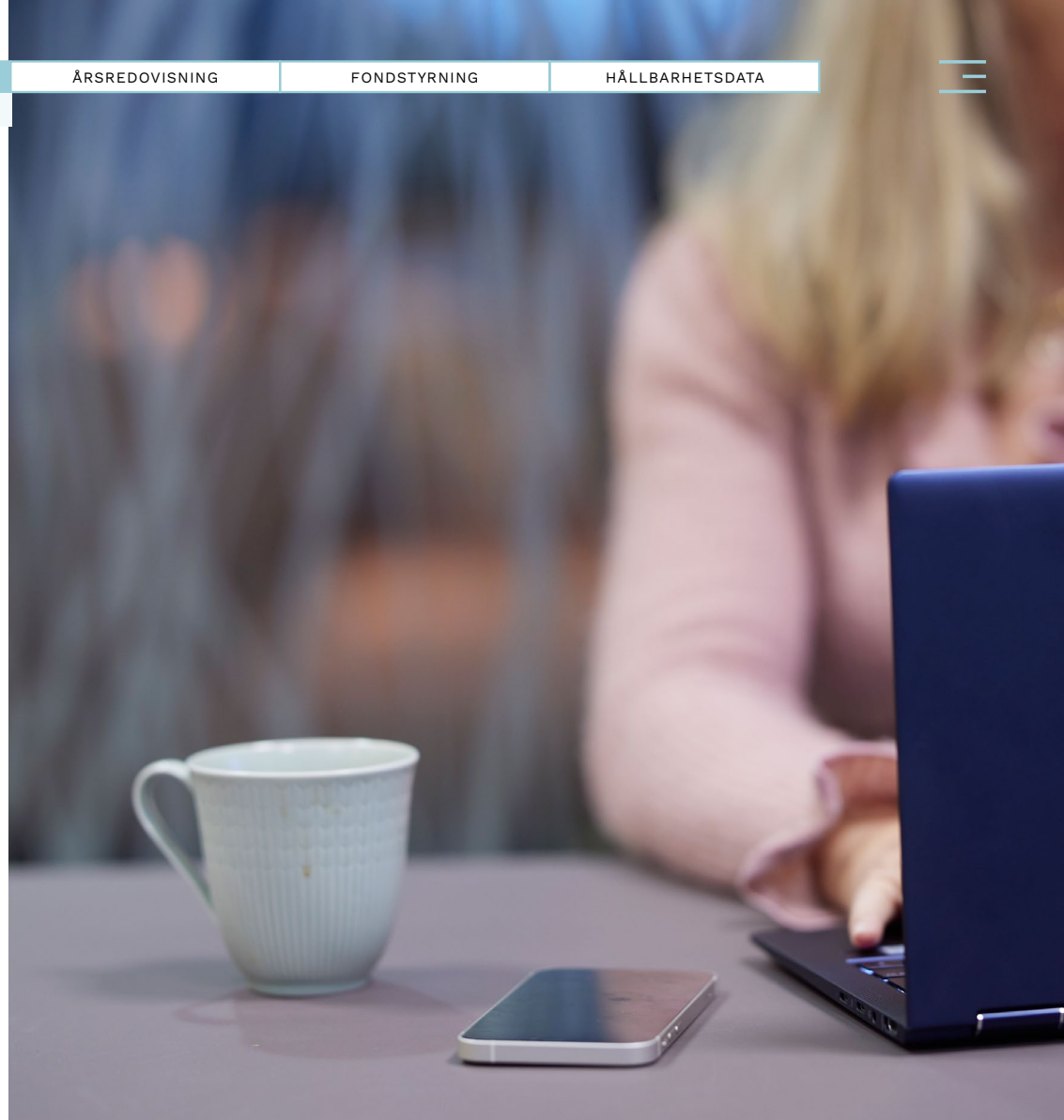
Vår HR-strategi bygger på flera olika delar, exempelvis ansvarar alla medarbetare på AP4 för att en god

kultur med sunda värderingar ska vara levande. En annan viktig del är vår etiska kompass med tydliga förhållningssätt kopplat till den dagliga verksamheten.

## Kultur och värderingar

En god och positiv företagskultur är en av de viktigaste förutsättningarna för att bygga och upprätthålla en hållbar, och över tid framgångsrik organisation. Att bibehålla ett balanserat arbetsliv med ett gott ledarskap är därför viktiga områden som AP4 kontinuerligt arbetar med. På så sätt är hållbarhetsperspektivet alltid en integrerad del av AP4:s HR-arbete.

AP4 verkar i en miljö där specialistkunskaper och djup kompetens är avgörande faktorer för ett långsiktigt bra resultat. 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 2022 har vi 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 fokus på kompetens- och ledarutveckling. Pandemins effekter 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 kompetensförsörjningen blir tydlig och vi kan med den som utgångspunkt planera utvecklingsarbetet utifrån de behov vi ser kopplat till successionen inom olika områden. AP4 genomför 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 kandidaturlistan. 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 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 vars goda resultat ska upprätthållas. Handlingsplanen följs kontinuerligt upp under året. Resultaten redovisas och hanteras enligt AP4:s process för utvecklingsarbetet. Trots att 2022 varit ett utmanande år visade årets medarbetarundersökning ett resultat på en fortsatt hög nivå och som fortfarande är över eller i linje med riktnivåerna för alla områden som mätts i undersökningen. Resultatet har redovisats internt och hanterats i enlighet med AP4:s process för utvecklingsarbete.

### Etik och moral förankrat i rutiner 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 ett eget 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.

Inom organisationen finns en oberoende funktion (Compliance) som säkerställer 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, införande av nya rutiner och processer eller genom kontroller och stickprov.

### AP4:s värderingar

#### Vi har genomförandekraft

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.

| Nyckeltal medarbetare                        | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
|----------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Antal medarbetare, medelantal                | 61   | 62   | 61   | 56   | 54   |
| Varav kvinnor, %                             | 39   | 37   | 37   | 35   | 33   |
| Antal personer i ledningsgruppen, medelantal | 7    | 7    | 7    | 9    | 7    |
| Varav kvinnor, %                             | 43   | 32   | 33   | 44   | 25   |
| Medelålder, år                               | 47   | 46   | 44   | 45   | 43   |
| Personalomsättning, %                        | 22   | 14   | 3    | 9    | 19   |
| Sjukfrånvaro, %                              | 1,1  | 1,3  | 2,3  | 2,5  | 1,6  |

## Fjärde AP-fondens hållbarhetsrapport för 2022

Fjärde AP-fonden (AP4) har upprättat en hållbarhetsrapport för verksamhetsåret 2022.

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.

Hållbarhetsrapporteringen återfinns i denna rapport på sidorna 9-51 samt 89-101.

Stockholm den 23 februari 2023

**Britta Burreau**  
Styrelseordförande

**Lars Åberg**  
Vice ordförande

**Helén Eliasson**

**Monika Elling**

**Anders Johansson**

**Henrik Rättzén**

**Per Strömberg**

**Ingrid Werner**

**Aleksandar Zuza**

**Niklas Ekvall**  
Verkställande direktör

## 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 2022 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 23 februari 2023

**Helena Kaiser de Carolis**  
Auktoriserad revisor

**Peter Nilsson**  
Auktoriserad revisor

# Årsredovisning



AP4:s årsredovisning innehåller förvaltningsberättelse, resultaträkning, balansräkning och noter. Rapporteringen utgår från AP-fondernas gemensamt framtagna redovisnings- och värderingsprinciper.

## ÅRSREDOVISNING

- FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE
- RESULTATRÄKNING
- BALANSRÄKNING
- NOTER
- UNDERSKRIFTER
- REVISIONSBERÄTTELSE

# Förvaltningsberättelse 2022

AP4:s avkastning efter kostnader blev -11,9 (19,2) procent. Resultat uppgick till -62,5 (85,7) miljarder kronor. Fondkapitalet vid utgången av 2022 uppgick till 460,5 (527,6) miljarder kronor. Under den senaste femårsperioden 2018-2022 har avkastningen efter kostnader varit i genomsnitt 6,9 procent per år och det ackumulerade resultatet för femårsperioden uppgår till 137 miljarder kronor.

## Resultat och fondkapital

Fondkapitalet minskade under 2022 som en följd av årets resultat om -62,5 (85,7) miljarder kronor samt nettoutbetalningar till det allmänna pensions-systemet om 4,7 (7,5) miljarder kronor.

| Mdkr                                     | 2022         | 2021         |
|------------------------------------------|--------------|--------------|
| Ingående fondkapital                     | 527,6        | 449,4        |
| Nettoutbetalningar till pensionssystemet | -4,7         | -7,5         |
| Periodens resultat                       | -62,5        | 85,7         |
| <b>UTGÅENDE FONDKAPITAL</b>              | <b>460,5</b> | <b>527,6</b> |

## Analys av åtagande och beslut om långsiktigt avkastningsmål

Vart tredje år gör AP4 en analys av åtagandena i pensionssystemet i en så kallad Asset-Liability Management-analys (ALM-analys). Syftet är att fastställa AP4:s långsiktiga avkastningsmål och att skapa en förståelse för den långsiktigt lämpliga portföljandelen aktier, valutaexponering samt räntebärande investeringars genomsnittliga duration (räntebindningstid). 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 automatiska balanseringen aktiveras. I detta arbete beaktar AP4 även generationsneutralitet, det vill säga att en generation inte gynnas på bekostnad av en annan.

En analys av pensionssystemets tillgångar och skulder genomfördes

senast under 2020, vilket föranledde att AP4:s långsiktiga reala avkastningsmål över 40 år sänktes från 4,0 procent till 3,5 procent, att gälla från och med 2021. De lämpliga långsiktiga intervallen för AP4:s aktieandel samt öppna valutaexponering behölls oförändrade inom spannen 50-70 procent respektive 20-40 procent av fondkapitalet. Lämpligt spann för ränteportföljens duration fastställdes till 3-9 år. Detta bedöms säkerställa en väl avvägd balans mellan systemets långsiktiga finansiella ställning och riskerna för balansering. En uppdaterad ALM-analys är planerad att genomföras under 2023.

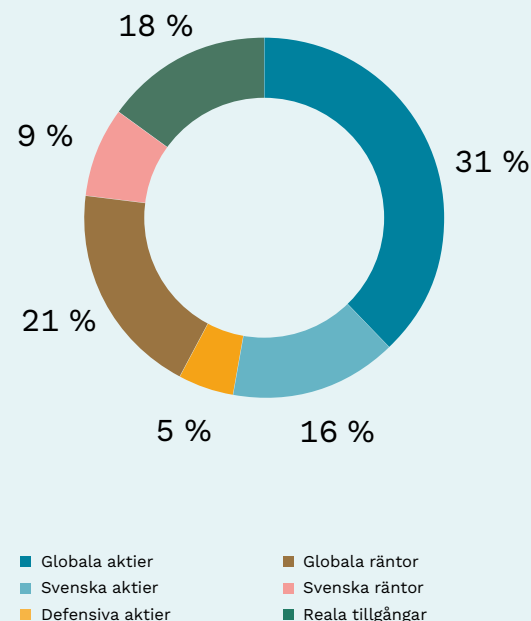
## Dynamisk normalportfölj och medelsiktigt avkastningsmål

Den Dynamiska normalportföljen (DNP) utgör styrelsens beslut om AP4:s medelsiktiga tillgångsallokering. DNP är en referensportfölj bestående av ett antal olika tillgångsslag representerade av marknadsindex där relevanta sådana finns, som till exempel för noterade aktier och för räntebärande tillgångar.

AP4:s långsiktiga uppdrag och en högre förväntad avkastning för aktier jämfört med räntebärande tillgångar motiverar en hög aktieandel i portföljen. AP4 har en betydande exponering till Sverige inom aktier och räntebärande, vilket motiveras av dels förväntad högre avkastning relativt flera andra marknader, dels goda möjligheter för AP4 att skapa överavkastning på denna marknad och även av lägre valutasäkringskostnader.

I samband med beslut om DNP fattar styrelsen också beslut om ett medelfristigt avkastningsmål över 10 år på basis av makroekonomiska och marknadsrelaterade bedömningar. Detta mål är för närvarande 3 procents real avkastning per år.

## Tillgångarnas fördelning per 2022-12-31



## Defensiva aktier nytt tillgångsslag i DNP under 2022

Under 2022 infördes det nya tillgångsslaget Defensiva aktier i DNP. Vid årets utgång uppgick dess vikt till 5 procent. Förändringen i DNP finansierades genom minskade vikter för tillgångsslagen Globala räntor och Globala aktier.

## Hållbarhetsbaserade avyttringar ur DNP

Under 2022 beslutade styrelsen om att hållbarhetsbaserade avyttringar integreras i beslut om DNP. AP4 investerar inte i de bolag som AP-fondernas etikråd har rekommenderat för exkludering, i tobaksbolag eller bolag verksamma inom utveckling och modernisering av kärnvapen. Under 2022 införde AP4 även ett hållbarhetsfilter för att identifiera bolag kopplade till allvarliga överträdelser av internationella konventioner. Dessa hållbarhetsbaserade avyttringar återspeglas nu även i konstruktionen av DNP.

## Operativ portfölj

Den löpande förvaltningen av AP4:s fondkapital utgår från den tillgångsallokering som DNP anger samt det aktiva riskmandat om 5 procent som styrelsen har beslutat om. Portföljens aktiva avkastning utvärderas i förhållande till utvecklingen för DNP.

Totalavkastningen för AP4:s portfölj uppgick till -11,8 (19,3) procent före kostnader och -11,9 (19,2) procent efter kostnader. Den svaga utvecklingen på aktiemarknaderna under 2022 var den huvudsakliga anledningen till den negativa avkastningen. Globala aktier avkastade -19 procent och svenska aktier -31 procent. Även räntebärande investeringar redovisade en negativ avkastning för 2022 beroende på de stigande marknadsräntorna under året.

Den aktiva avkastningen uppgick till -3,8 (3,5) procentenheter. Den huvudsakliga anledningen till den negativa aktiva avkastningen för 2022 var att Realta tillgångars avkastningsmål om KPI + 3 procentenheter per år ökade under året som en konsekvens av den höga inflationstakten, samtidigt som avkastningen för tillgångsslaget var marginellt negativ. En annan negativt bidragande faktor var att tillgångsslaget Svenska aktier utvecklades sämre än sitt jämförelseindex under året. Över utvärderingsperioden fem år har överavkastningen för AP4:s portfölj varit i genomsnitt 1,5 (2,3) procentenheter per år.

| Tillgångsslag                                  | Marknadsvärde, mdkr | Portfölj-avkastning <sup>3</sup> , % | Exponering <sup>1</sup> , % | Avkastningsbidrag <sup>3</sup> , % | Resultatbidrag <sup>3</sup> , mdkr |
|------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------|-----------------------------|------------------------------------|------------------------------------|
| Globala aktier                                 | 143,1               | -19,0                                | 31,1                        | -7,5                               | -38,6                              |
| Svenska aktier                                 | 71,8                | -31,2                                | 15,6                        | -5,2                               | -28,0                              |
| Defensiva aktier                               | 23,2                | -3,6                                 | 5,0                         | -0,2                               | -1,3                               |
| Globala räntor                                 | 95,3                | -7,5                                 | 20,7                        | -1,3                               | -6,6                               |
| Svenska räntor                                 | 43,3                | -2,8                                 | 9,4                         | -0,3                               | -1,5                               |
| Realta tillgångar                              | 83,7                | -0,6                                 | 18,2                        | -0,1                               | -0,4                               |
| Övriga tillgångar <sup>2</sup>                 | 0,0                 | 0,0                                  | 0,0                         | 0,0                                | -0,0                               |
| Valuta                                         | 0,0                 | 2,9                                  | 0,0                         | 2,8                                | 14,2                               |
| <b>Summa placeringstillgångar <sup>3</sup></b> | <b>460,4</b>        | <b>-11,8</b>                         | <b>100,0</b>                | <b>-11,8</b>                       | <b>-62,2</b>                       |

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. Portfölj-avkastning, avkastningsbidrag och resultatbidrag före kostnader. Portfölj-avkastning efter kostnader uppgick till -11,9 (19,2) procent. Resultat efter kostnader uppgick till -62,5 (85,7) mdkr.

## Övriga tillgångar

Övriga tillgångar inkluderar i huvudsak förvaltning av aktiva kapitallösa mandat, över flera tidshorisoner. Avkastningsbidraget för 2022 uppgick till 0,0 (-0,1) procentenheter.

## Andel intern och extern förvaltning

Vid utgången av 2022 var 80 (84) procent av tillgångarna förvaltade internt och 20 (16) 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.

## Risker

Portföljrisken för den operativa portföljen vid utgången av 2022, mätt med 12 månaders historisk standardavvikelse, ökade till 9,4 procent i förhållande till föregående års 6,1 procent. Under 2022 har såväl aktie- som räntemarknader varit volatila, vilket förklarar den högre uppmätta portföljrisken. Att använda dagliga marknadsrörelser under en ettårsperiod som mått på risk

är vedertaget, men har begränsad relevans då AP4:s investeringshorisont är betydligt längre.

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 marginellt under året och var vid årets utgång 2,0 (1,9) procent.

Ytterligare information finns i not 20.

## Valutaexponering

Valutaexponeringen, det vill säga andelen tillgångar i utländska valutor som inte neutraliserats genom valutasäkring, uppgick vid årets slut till 19,3 (20,9) procent av tillgångarna. Avkastningsbidraget från AP4:s öppna valutaexponering uppgick till 2,8 (2,0) procentenheter. Över fem år har AP4:s öppna valutaexponering bidragit till avkastningen i genomsnitt med 1,3 (0,5) procentenheter per år.

AP4:s öppna valutaexponeringen i den operativa portföljen har under 2022 varierat mellan 16,8 (19,0) och 23,3 (21,8) procent.

### Ränterisk

Ränterisken, mätt som modifierad duration, har under det gångna året pendlat mellan 3,2 (3,3) och 4,1 (4,5) procent. Vid årets utgång uppgick den räntebärande portföljens modifierade duration till 3,4 (4,1) procent.

Andelen noterade AAA<sup>1</sup> kreditriskklassificerade obligationer har minskat under året och uppgick vid årets slut till 52 (59) procent av den räntebärande portföljen. Andelen BBB<sup>1</sup> kreditriskklassificerade obligationer var vid årets slut 29 (21) procent.

### Emittentexponering

AP4:s tio största emittentexponeringar utgjorde vid utgången av 2022 tillsammans 135 (118) miljarder kronor. Av dessa utgjorde 43 (33) procent av exponering mot stater och 19 (16) procent av exponering mot bank- och finanssektorn. De tio största innehaven inom bank och finans motsvarade sammantaget en exponering på 43 (47) miljarder kronor.

### Kostnader

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

### Samverkan mellan AP-fonderna

AP-fondernas Samverkansråd bildades 2016 för att utveckla samarbetet och samverkan mellan AP1–AP4 samt AP7. Syftet är att samverka inom områden utanför investeringsverksamheten med målet att uppnå kostnadseffektivitet, effektivt resursutnyttjande samt erfarenhets- och kunskapsutbyte. Samarbetet sker i olika etablerade forum i form av samordningsgrupper med varierande sammansättning av representanter från de olika AP-fonderna. Gemensamt för dessa samarbeten är att de drivs utifrån det mervärde som samarbetet skapar både för varje enskild fond och för fonderna gemensamt.

1. Presenterad kreditklassificering (rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2022 baserad på vald ratingleverantörs (Moody's Analytics UK, Ltd) ratingbedömning.

| Flerårsöversikt                                                   | 2022  | 2021  | 2020  | 2019  | 2018  | 2017  | 2016  | 2015  | 2014  | 2013  |
|-------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Fondkapital (mdkr)                                                | 460,5 | 527,6 | 449,4 | 418,0 | 349,3 | 356,6 | 333,9 | 310,0 | 294,9 | 259,7 |
| Flöden netto mot pensionssystemet (mdkr)                          | -4,7  | -7,5  | -7,9  | -6,5  | -6,8  | -7,4  | -6,6  | -4,9  | -5,1  | -6,9  |
| Periodens resultat (mdkr)                                         | -62,5 | 85,7  | 39,3  | 75,2  | -0,5  | 30,1  | 30,5  | 20,1  | 40,2  | 37,0  |
| Avkastning total portfölj före kostnader (%)                      | -11,8 | 19,3  | 9,7   | 21,8  | -0,1  | 9,2   | 10,1  | 6,9   | 15,8  | 16,5  |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%)                     | -11,9 | 19,2  | 9,6   | 21,7  | -0,2  | 9,1   | 10,0  | 6,8   | 15,7  | 16,4  |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 5 år  | 6,9   | 11,6  | 9,8   | 9,3   | 8,1   | 11,5  | 12,0  | 9,7   | 10,5  | 11,6  |
| Avkastning total portfölj efter kostnader (%), annualiserad 10 år | 9,2   | 11,8  | 9,7   | 9,9   | 9,9   | 7,3   | 6,7   | 6,7   | 7,6   | 7,2   |
| Standardavvikelse total portfölj, ex-post (%) <sup>2</sup>        | 9,4   | 6,1   | 13,6  | 5,3   | 6,4   | 4,1   | 7,3   | 8,8   | 6,0   | 5,6   |
| Sharpekvot total portfölj, ex-post (%) <sup>2</sup>               | neg   | 3,2   | 0,7   | 4,2   | 0,1   | 2,5   | 1,5   | 0,8   | 2,5   | 2,8   |
| Förvaltningskostnadsandel exklusive provisionskostnader (%)       | 0,05  | 0,05  | 0,06  | 0,06  | 0,06  | 0,06  | 0,06  | 0,06  | 0,07  | 0,08  |
| Förvaltningskostnadsandel inklusive provisionskostnader (%)       | 0,08  | 0,08  | 0,09  | 0,10  | 0,10  | 0,10  | 0,10  | 0,11  | 0,11  | 0,11  |

2. Avser daglig avkastningsdata.

Varje samverkansgrupp formulerar årligen en egen uppdragsbeskrivning och handlingsplan, vilken följs upp och rapporteras halvårsvis till Samverkansrådet. I slutet av året sammanfattas arbetet i en rapport till fondernas vd:ar vilken även används som underlag i regeringens årliga utvärdering av AP-fonderna.

Under 2022 har ett aktivt samverkansarbete genomförts inom de olika verksamhetsområdena. Exempel på områden där AP-fonderna har samverkat under året är upphandlingar (bland annat rekryteringsbyråer och sjukvårdsförsäkring), finansiell rapportering, interna utbildningsinsatser och utveckling av systemplattformar. AP4 har under året påbörjat en upphandling av nytt portföljförvaltningsssystem tillsammans med AP3. Gemensamma

kommunikationsinsatser har också genomförts. Förutom regelbundna gemensamma möten inom varje samverkansgrupp sker också mycket av samverkan i den löpande kontakten mellan medarbetare på de olika AP-fonderna där man har möjlighet att diskutera frågor med andra inom samma område.

### Personalförändringar och ersättningar

AP4 hade en personalomsättning om 22 (14) procent under 2022. Personalomsättningen var 10 (7) procent efter justering för timanställda (i huvudsak extraarbetande studenter). Vid årets slut uppgick antalet anställda till 67 (67) personer.

| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING           | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|-----------|--------|-----------------------|--------------------------|--------------|-----------------|
|           |        |                       | → FÖRVALTNINGSBERÄTTELSE |              |                 |

Under våren 2022 tillträdde Anders Johansson och Per Strömberg som styrelseledamöter. De ersatte Maj-Charlotte Wallin och Göran Zettergren.

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 anställda. 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 uppnåtts. 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, gruppförsäkring och friskvårdsbidrag. AP4 hade vid årsskiftet tio parkeringsplatser som förmånsbeskattas vid användning. Under första halvåret 2022 rådde 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 2022/2023.

# Resultaträkning

| Mkr                                         | Not | 2022           | 2021          |
|---------------------------------------------|-----|----------------|---------------|
| <b>RÖRELSENS INTÄKTER</b>                   |     |                |               |
| Räntenetto                                  | 2   | 1 701          | 1 190         |
| Erhållna utdelningar                        |     | 6 322          | 5 534         |
| Nettoresultat, noterade aktier och andelar  | 3   | -72 422        | 62 111        |
| Nettoresultat, onoterade aktier och andelar | 4   | 4 895          | 11 509        |
| Nettoresultat, räntebärande tillgångar      |     | -8 454         | -1 955        |
| Nettoresultat, derivatinstrument            |     | -2 980         | -876          |
| Nettoresultat, valutakursförändringar       |     | 8 856          | 8 600         |
| Provisionskostnader                         | 5   | -140           | -158          |
| <b>SUMMA RÖRELSENS INTÄKTER</b>             |     | <b>-62 222</b> | <b>85 955</b> |
| <b>RÖRELSENS KOSTNADER</b>                  |     |                |               |
| Personalkostnader                           | 6   | -147           | -154          |
| Övriga administrationskostnader             | 7   | -112           | -93           |
| <b>SUMMA RÖRELSENS KOSTNADER</b>            |     | <b>-259</b>    | <b>-247</b>   |
| <b>ÅRETS RESULTAT</b>                       |     | <b>-62 481</b> | <b>85 708</b> |

# Balansräkning

| Mkr                                               | Not        | 2022-12-31     | 2021-12-31     |
|---------------------------------------------------|------------|----------------|----------------|
| <b>TILLGÅNGAR</b>                                 |            |                |                |
| Aktier och andelar, noterade                      | 8, 19      | 261 446        | 340 224        |
| Aktier och andelar, onoterade                     | 9, 18, 19  | 82 853         | 68 538         |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar    | 10, 19     | 106 928        | 118 642        |
| Derivatinstrument                                 | 11, 19, 21 | 5 765          | 1 806          |
| Likvida medel                                     |            | 7 729          | 4 671          |
| Övriga tillgångar                                 | 12, 21     | 20 778         | 778            |
| Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter      | 13         | 1 194          | 837            |
| <b>SUMMA TILLGÅNGAR</b>                           |            | <b>486 693</b> | <b>535 496</b> |
| <b>SKULDER OCH FONDKAPITAL</b>                    |            |                |                |
| <b>Skulder</b>                                    |            |                |                |
| Derivatinstrument                                 | 11, 21     | 5 413          | 6 889          |
| Övriga skulder                                    | 14, 21     | 20 028         | 731            |
| Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader      | 15         | 793            | 247            |
| <b>Summa skulder</b>                              |            | <b>26 234</b>  | <b>7 867</b>   |
| <b>Fondkapital</b>                                |            |                |                |
|                                                   | 16         |                |                |
| Ingående fondkapital                              |            | 527 629        | 449 449        |
| Nettoutbetalningar till pensionssystemet          |            | -4 689         | -7 528         |
| Årets resultat                                    |            | -62 481        | 85 708         |
| <b>Summa fondkapital</b>                          |            | <b>460 459</b> | <b>527 629</b> |
| <b>SUMMA SKULDER OCH FONDKAPITAL</b>              |            | <b>486 693</b> | <b>535 496</b> |
| Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden | 17, 18     |                |                |

# Noter

Fjärde AP-fonden (AP4), organisationsnummer 802005-1952, är en av buffertfonderna inom det svenska pensionssystemet med säte i Stockholm. Årsredovisning för räkenskapsår 2022 har godkänts av styrelsen den 23 februari 2023. Resultat och balansräkning ska fastställas av regeringen.

## Not 1. Redovisnings- och värderingsprinciper

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

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 erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt.

### Omräkning av utländsk valuta

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

### Aktier i dotterföretag/intresseföretag

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

### Värdering av finansiella instrument

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 och andelar.

### 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 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 räntintäkt 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 räntestyrningsstillfälle och ingår i redovisad ränteintäkt. Värdeförändringar till följd av ränteförändringar redovisas under Nettoresultat, räntebärande tillgångar, medan värdeförändringar till följd av valutakursförändringar redovisas under Nettoresultat, valutakursförändringar.

### Derivatinstrument

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

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

### 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 förvaltningstjänster, såsom depåbanksarvoden och fasta arvoden till externa förvaltare samt fasta avgifter för noterade fonder. Prestationsbaserade arvoden, som utgår när förvaltare uppnår en avkastning utöver överenskommen nivå där vinstdelning tillämpas, redovisas som avgående post under nettoresultat för aktuellt tillgångsslag i resultaträkningen.

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

### Rörelsens kostnader

Samtliga förvaltningskostnader, exklusive courtage, arvoden till externa förvaltare och depåbanksarvoden, redovisas under rörelsens kostnader. Investeringar i inventarier samt egenutvecklad och förvärvad programvara som inte är av väsentlig betydelse 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 intäktslag.

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

### Belopp i miljoner kronor

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

### Not 2. Räntenetto

|                                                | 2022         | 2021         |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>Ränteintäkter</b>                           |              |              |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar | 1 501        | 1 156        |
| Övriga ränteintäkter                           | 201          | 34           |
| <b>Summa ränteintäkter</b>                     | <b>1 702</b> | <b>1 190</b> |
| <b>Räntekostnader</b>                          |              |              |
| Övriga räntekostnader                          | -1           | 0            |
| <b>Summa räntekostnader</b>                    | <b>-1</b>    | <b>0</b>     |
| <b>RÄNTENETTO</b>                              | <b>1 701</b> | <b>1 190</b> |

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

|                                                   | 2022           | 2021          |
|---------------------------------------------------|----------------|---------------|
| Resultat noterade aktier och andelar              | -72 351        | 62 156        |
| Avgår courtage                                    | -71            | -45           |
| <b>NETTORESULTAT, NOTERADE AKTIER OCH ANDELAR</b> | <b>-72 422</b> | <b>62 111</b> |

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

|                                                    | 2022         | 2021          |
|----------------------------------------------------|--------------|---------------|
| Realiserat resultat                                | 872          | 583           |
| Orealiserade värdeförändringar                     | 4 023        | 10 926        |
| <b>NETTORESULTAT, ONOTERADE AKTIER OCH ANDELAR</b> | <b>4 895</b> | <b>11 509</b> |

Externa förvaltarvoden (management fees) till noterade tillgångar redovisas som en del av tillgångens anskaffningsvärde och belastar därmed orealiserat nettoresultat för noterade tillgångar. Återbetald management fee påverkar följaktligen orealiserat resultat positivt. Under året har totalt 259 (168) mkr erlagts i förvaltararvoden avseende noterade tillgångar, varav 259 (168) mkr medger återbetalning. Under året har även 36 (24) mkr återbetalats. Det orealiserade resultatet för noterade aktier och andelar har därmed påverkats negativt netto med 223 (negativt med 144) mkr.

#### Not 5. Provisionskostnader

|                                                        | 2022        | 2021        |
|--------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| Externa förvaltningsarvoden, noterade tillgångar       | -123        | -143        |
| Övriga provisionskostnader, inklusive depåbanksarvoden | -17         | -15         |
| <b>PROVISIONSKOSTNADER</b>                             | <b>-140</b> | <b>-158</b> |

I provisionskostnader ingår inte prestationsbaserade arvoden. Prestationsbaserade arvoden har under året uppgått till 29 (-166) mkr och påverkar nettoresultatet för respektive tillgångsslag.

#### Not 6. Personal

##### Antal anställda

|                                                  | 2022   |         | 2021   |         |
|--------------------------------------------------|--------|---------|--------|---------|
|                                                  | Totalt | Kvinnor | Totalt | Kvinnor |
| Medelantal anställda                             | 61     | 23      | 62     | 23      |
| Antal anställda den 31 december                  | 67     | 25      | 67     | 26      |
| Antal personer i ledningsgruppen den 31 december | 7      | 3       | 7      | 3       |

##### 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 övervakning i förhållande till jämförelse- och referensindex, under förutsättning att AP4 visar positivt totalresultat för räkenskapsåret. Maximalt utfall för helårsanställd utgör två månadslöner.

##### 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 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 tio parkeringsplatser som anställda har kunnat använda utan förmånsbeskattning under första halvåret 2022, med anledning av covid-19 och Skattverkets beslut om tillfällig skattefrihet. Förmånsvärdet av förmånerna ovan uppgick 2022 totalt till 281 (349) tkr.

|           |        |                       |                |              |                 |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        |                       | → NOTER        |              |                 |

## Not 6. Forts. Personal

| Personalkostnader i tkr, 2022                                     | Löner och arvoden | Rörliga ersättningar | Pensionskostnader | Varav löneväxling | Sociala kostnader <sup>2</sup> | Summa          |
|-------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|----------------|
| <b>Styrelse och vd</b>                                            |                   |                      |                   |                   |                                |                |
| Styrelsens ordförande Britta Burreau                              | 205               | -                    | -                 | -                 | 64                             | 269            |
| Övriga styrelseledamöter <sup>1</sup>                             | 945               | -                    | -                 | -                 | 251                            | 1 196          |
| Verkställande direktör Niklas Ekvall                              | 4 294             | -                    | 2 502             | 987               | 1 956                          | 8 752          |
| <b>Övrig ledningsgrupp</b>                                        |                   |                      |                   |                   |                                |                |
| Chef Fundamentala aktier Jannis Kitsakis                          | 3 003             | -                    | 1 158             | -                 | 1 224                          | 5 385          |
| Chef Risk & verksamhetsstöd Nicklas Wikström                      | 1 770             | -                    | 1 033             | 355               | 807                            | 3 610          |
| Chefsjurist Theresa Einarsson                                     | 1 403             | -                    | 1 036             | 381               | 692                            | 3 131          |
| Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation Tobias Fransson          | 2 249             | -                    | 994               | -                 | 948                            | 4 191          |
| Chef Strategisk allokering & kvantitativ analys Magdalena Högberg | 2 654             | -                    | 803               | -                 | 1 029                          | 4 486          |
| Chef Alternativa investeringar Jenny Askfelt Ruud                 | 2 365             | -                    | 807               | -                 | 939                            | 4 111          |
| <b>Övriga anställda</b>                                           | 61 444            | 240 <sup>3</sup>     | 20 639            | 2 409             | 24 143                         | 106 466        |
| <b>Summa</b>                                                      | <b>80 332</b>     | <b>240</b>           | <b>28 972</b>     | <b>4 132</b>      | <b>32 053</b>                  | <b>141 597</b> |
| Övriga personalkostnader                                          |                   |                      |                   |                   |                                | 5 432          |
| <b>SUMMA PERSONALKOSTNADER</b>                                    |                   |                      |                   |                   |                                | <b>147 029</b> |

1. Enskilda ledamöters arvode redovisas i fondstyrningsrapporten.
2. I sociala kostnader inkluderas även kostnad för löneskatt.
3. Justerad rörlig ersättning avseende verksamhetsår 2021.

| Personalkostnader i tkr, 2021                                                       | Löner och arvoden | Rörliga ersättningar | Pensionskostnader | Varav löneväxling | Sociala kostnader <sup>2</sup> | Summa          |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------|-------------------|-------------------|--------------------------------|----------------|
| <b>Styrelse och vd</b>                                                              |                   |                      |                   |                   |                                |                |
| Styrelsens ordförande Sarah McPhee t o m 2021-05-26                                 | 83                | -                    | -                 | -                 | 9                              | 92             |
| Styrelsens ordförande Britta Burreau fr o m 2021-05-27                              | 117               | -                    | -                 | -                 | 37                             | 154            |
| Övriga styrelseledamöter <sup>1</sup>                                               | 950               | -                    | -                 | -                 | 195                            | 1 145          |
| Verkställande direktör Niklas Ekvall                                                | 3 996             | -                    | 2 407             | 933               | 1 839                          | 8 242          |
| <b>Övrig ledningsgrupp</b>                                                          |                   |                      |                   |                   |                                |                |
| Chef Fundamentala aktier Per Colleen <sup>3</sup>                                   | 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          |
| <b>Övriga anställda</b>                                                             | 63 693            | 7 677                | 18 134            | 2 204             | 26 702                         | 116 206        |
| <b>Summa</b>                                                                        | <b>82 226</b>     | <b>7 677</b>         | <b>26 410</b>     | <b>4 070</b>      | <b>34 412</b>                  | <b>150 725</b> |
| Övriga personalkostnader                                                            |                   |                      |                   |                   |                                | 2 864          |
| <b>SUMMA PERSONALKOSTNADER</b>                                                      |                   |                      |                   |                   |                                | <b>153 589</b> |

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.

## Not 7. Övriga administrationskostnader

|                                                                     | 2022       | 2021       |
|---------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| Lokalkostnader                                                      | 16         | 11         |
| Informations- och IT-kostnader                                      | 74         | 63         |
| Köpta tjänster                                                      | 13         | 12         |
| Övriga administrationskostnader                                     | 9          | 7          |
| <b>SUMMA ÖVRIGA ADMINISTRATIONSKOSTNADER</b>                        | <b>112</b> | <b>93</b>  |
| <b>I posten köpta tjänster ingår ersättning till revisionsbolag</b> |            |            |
| Revisionsuppdrag, PwC                                               | 0,8        | 1,0        |
| Revisionsverksamhet utöver revisionsuppdraget, PwC                  | 0,4        | 0,0        |
| <b>Summa ersättning till revisionsbolag</b>                         | <b>1,2</b> | <b>1,0</b> |

## Not 8. Aktier och andelar, noterade

|                                           | 2022-12-31<br>Verkligt värde | 2021-12-31<br>Verkligt värde |
|-------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Svenska aktier                            | 87 961                       | 124 344                      |
| Utländska aktier                          | 119 487                      | 153 710                      |
| Andelar i svenska fonder                  | 919                          | 1 132                        |
| Andelar i utländska fonder                | 53 078                       | 61 038                       |
| <b>SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, NOTERADE</b> | <b>261 446</b>               | <b>340 224</b>               |

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

## Not 8. Forts. Aktier och andelar, noterade

### Fem största innehaven i svenska aktier

| 2022-12-31                  | Antal aktier | Verkligt värde | Kapital, % | Röster, % |
|-----------------------------|--------------|----------------|------------|-----------|
| Lifco AB                    | 28 385 248   | 4 943          | 6,25       | 3,90      |
| Atlas Copco AB              | 41 606 365   | 4 730          | 0,85       | 0,35      |
| Getinge AB                  | 20 920 184   | 4 525          | 7,68       | 4,79      |
| Swedish Orpham Biovitrum AB | 20 107 765   | 4 337          | 6,49       | 6,49      |
| Sagax AB                    | 26 376 538   | 4 240          | 5,91       | 4,90      |
| <b>2021-12-31</b>           |              |                |            |           |
| 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      |

### Fem största innehaven i utländska aktier

| 2022-12-31             | Antal aktier | Verkligt värde |
|------------------------|--------------|----------------|
| Apple Inc              | 3 014 952    | 4 082          |
| Microsoft Corp         | 1 327 102    | 3 316          |
| Johnson & Johnson      | 799 371      | 1 471          |
| Amazon.Com Inc         | 1 537 520    | 1 346          |
| Unitedhealth Group Inc | 215 251      | 1 189          |
| <b>2021-12-31</b>      |              |                |
| 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          |

## Not 9. Aktier och andelar, onoterade

|                                                         | 2022-12-31<br>Verkligt värde | 2021-12-31<br>Verkligt värde |
|---------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| Aktier i svenska intresseföretag                        | 48 778                       | 45 217                       |
| Aktier i utländska intresseföretag                      | 1 382                        | 977                          |
| Aktier och andelar i övriga svenska onoterade företag   | 8 786                        | 7 943                        |
| Aktier och andelar i övriga utländska onoterade företag | 23 907                       | 14 401                       |
| <b>SUMMA AKTIER OCH ANDELAR, ONOTERADE</b>              | <b>82 853</b>                | <b>68 538</b>                |

|           |        |                       |                |              |                 |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        |                       | → NOTER        |              |                 |

## Not 9. Forts. Aktier och andelar, onoterade

| Aktier i intresseföretag, 2022-12-31            | Organisations-nummer | Säte      | Antal aktier | Kapital, % | Röster, % | Verkligt värde | Eget kapital | Resultat   |
|-------------------------------------------------|----------------------|-----------|--------------|------------|-----------|----------------|--------------|------------|
| <b>Aktier i svenska intresseföretag</b>         |                      |           |              |            |           |                |              |            |
| Vasakronan Holding AB                           | 556650-4196          | Stockholm | 1 000 000    | 25         | 25        | 28 081         | 89 767       | 8 493      |
| Rikshem Intressenter AB                         | 556806-2466          | Stockholm | 250          | 50         | 50        | 16 345         | 29 218       | 227        |
| Polhem Infra KB                                 | 969789-2413          | Stockholm | -            | 33         | 33        | 2 778          | 8 335        | 154        |
| 4 to 1 Investments KB                           | 969795-3033          | Stockholm | -            | 25         | 25        | 1 446          | 5 782        | 77         |
| Cinder Invest AB                                | 559256-2630          | Stockholm | 10 000       | 20         | 20        | 128            | 1            | 0          |
| 4 to 1 Investments AB                           | 559313-2490          | Stockholm | 6 250        | 25         | 25        | 0              | 1            | -1         |
| AP4 Investment AB <sup>1</sup>                  | 559130-3929          | Stockholm | 50 000       | 100        | 100       | 0              | 0            | 0          |
| AP4 Alternative Investments AB <sup>2</sup>     | 559386-5347          | Stockholm | 25 000       | 100        | 100       | 0              | 0            | 0          |
| Polhem Infra AB                                 | 559183-3917          | Stockholm | 20 000       | 33         | 33        | 0              | 1            | 0          |
| <b>Summa aktier i svenska intresseföretag</b>   |                      |           |              |            |           | <b>48 778</b>  |              |            |
| <b>Aktier i utländska intresseföretag</b>       |                      |           |              |            |           |                |              |            |
| ASE Holdings II S.å.r.l.                        |                      | Luxemburg | 5 799 351    | 45         | 45        | 1 008          | Ej publikt   | Ej publikt |
| ASE Holdings III S.å.r.l.                       |                      | Luxemburg | 23 445 783   | 35         | 35        | 353            | Ej publikt   | Ej publikt |
| ASE Holdings S.å.r.l.                           |                      | Luxemburg | 1 607 738    | 38         | 38        | 21             | Ej publikt   | Ej publikt |
| <b>Summa aktier i utländska intresseföretag</b> |                      |           |              |            |           | <b>1 382</b>   |              |            |

| Övriga innehav, 2022-12-31                                                                        | Organisations-nummer | Säte      | Kapital, % | Röster, % | Anskaffningsvärde |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|-----------|------------|-----------|-------------------|
| <b>Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, svenska onoterade företag<sup>3</sup></b>   |                      |           |            |           |                   |
| LSTH Svenska Handelsfastigheter AB                                                                | 559009-2325          | Stockholm | 39         | 4         | 1 502             |
| Infranode I (No. 1) AB                                                                            | 556982-5283          | Stockholm | 20         | 20        | 851               |
| Alfvén & Didrikson AB                                                                             | 556954-4066          | Stockholm | 32         | 17        | 733               |
| Areim Investment 3-5 AB                                                                           | 559111-1165          | Stockholm | 49         | 9         | 548               |
| Areim Fastigheter 4 (Eq) AB                                                                       | 559168-0979          | Stockholm | 13         | 5         | 479               |
| <b>Fem största innehaven i övriga aktier och andelar, utländska onoterade företag<sup>3</sup></b> |                      |           |            |           |                   |
| Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp                                                             |                      | Luxemburg | 25         | -         | 2 882             |
| ACP Series 3 Partnership L.P.                                                                     |                      | USA       | 22         | -         | 1 238             |
| Generation IM Sustainable Solutions Fund III (B), L.P.                                            |                      | Guernsey  | 15         | -         | 1 221             |
| Infrastructure Alliance Europe 2 SCSp                                                             |                      | Luxemburg | 37         | -         | 1 071             |
| White Peak Real Estate IV L.P.                                                                    |                      | Jersey    | 24         | -         | 924               |

1. AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment KB (969784-9959), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
2. AP4 och AP4 Alternative Investments AB samäger AP4 Alternative Investments KB (969797-3965), där AP4 har ett väsentligt inflytande. Verksamheten är, per 31 december 2022, i ett uppstartsskede.
3. Avser AP4:s innehav i kommanditibolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på [www.ap4.se](http://www.ap4.se).

## Not 9. Forts. Aktier och andelar, onoterade

| Aktier i intresse-<br>företag, 2021-12-31           | Organisations-<br>nummer | Säte        | Antal<br>aktier | Kapital,<br>% | Röster,<br>% | Verkligt<br>värde | Eget<br>kapital | Resultat |
|-----------------------------------------------------|--------------------------|-------------|-----------------|---------------|--------------|-------------------|-----------------|----------|
| <b>Aktier i svenska<br/>intresseföretag</b>         |                          |             |                 |               |              |                   |                 |          |
| Vasakronan Holding AB                               | 556650-4196              | Stockholm   | 1 000 000       | 25            | 25           | 25 253            | 85 290          | 16 421   |
| Rikshem Intressenter<br>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 <sup>1</sup>                      | 559130-3929              | Stockholm   | 50 000          | 100           | 100          | 0                 | 0               | 0        |
| <b>Summa aktier i svenska<br/>intresseföretag</b>   |                          |             |                 |               |              | <b>45 217</b>     |                 |          |
| <b>Aktier i utländska<br/>intresseföretag</b>       |                          |             |                 |               |              |                   |                 |          |
| 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      |          |
| <b>Summa aktier i utländska<br/>intresseföretag</b> |                          |             |                 |               |              | <b>977</b>        |                 |          |

| Övriga innehav, 2021-12-31                                                                            | Organisations-<br>nummer | Säte      | Kapital,<br>% | Röster,<br>% | Anskaffnings-<br>värde |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|-----------|---------------|--------------|------------------------|
| <b>Fem största innehaven i övriga aktier och<br/>andelar, svenska onoterade företag<sup>2</sup></b>   |                          |           |               |              |                        |
| 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                    |
| <b>Fem största innehaven i övriga aktier och<br/>andelar, utländska onoterade företag<sup>2</sup></b> |                          |           |               |              |                        |
| Infrastructure Alliance Europe 1 SCSp                                                                 | Luxemburg                | 25        | -             | 1 246        |                        |
| Generation IM Sustainable Solutions<br>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. AP4 och AP4 Investment AB samäger AP4 Investment KB (969784-9959), där AP4 har ett väsentligt inflytande.
2. Avser AP4:s innehav i kommanditbolagsstrukturer och andra liknande strukturer där AP4 inte har ett väsentligt inflytande.

Fullständig aktiespecifikation återfinns på [www.ap4.se](http://www.ap4.se).

## Not 10. Obligationer och andra räntebärande tillgångar

|                                                             | 2022-12-31<br>Verkligt värde | 2021-12-31<br>Verkligt värde |
|-------------------------------------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| <b>Fördelning per emittentkategori</b>                      |                              |                              |
| Svenska bostadsinstitut                                     | 25 087                       | 26 375                       |
| Övriga svenska finansiella företag                          | 4 376                        | 4 730                        |
| Svenska icke-finansiella företag                            | 965                          | 922                          |
| Utländska stater                                            | 52 884                       | 62 138                       |
| Övriga utländska emittenter                                 | 23 616                       | 24 477                       |
| <b>SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR</b> | <b>106 928</b>               | <b>118 642</b>               |
| <b>Fördelning per instrumenttyp</b>                         |                              |                              |
| Övriga obligationer                                         | 95 895                       | 110 294                      |
| Förlagslån                                                  | 4 644                        | 3 543                        |
| Onoterade aktieägarlån                                      | 552                          | 925                          |
| Andelar i utländska räntefonder                             | 5 837                        | 3 360                        |
| Övriga instrument                                           | -                            | 520                          |
| <b>SUMMA OBLIGATIONER OCH ANDRA RÄNTEBÄRANDE TILLGÅNGAR</b> | <b>106 928</b>               | <b>118 642</b>               |

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

## Not 11. Derivatinstrument

|                                          | 2022-12-31<br>Verkligt värde |              | 2021-12-31<br>Verkligt värde |              |
|------------------------------------------|------------------------------|--------------|------------------------------|--------------|
|                                          | Positivt                     | Negativt     | Positivt                     | Negativt     |
| <b>Aktierelaterade</b>                   |                              |              |                              |              |
| Swappar                                  | -                            | 0            | -                            | -            |
| <b>Summa aktierelaterade instrument</b>  | <b>-</b>                     | <b>0</b>     | <b>-</b>                     | <b>-</b>     |
| <b>Ränterelaterade instrument</b>        |                              |              |                              |              |
| Swappar                                  | 0                            | -            | 1                            | -            |
| <b>Summa ränterelaterade instrument</b>  | <b>0</b>                     | <b>-</b>     | <b>1</b>                     | <b>-</b>     |
| <b>Valutarelaterade instrument</b>       |                              |              |                              |              |
| Optioner                                 | 1 123                        | 838          | 674                          | 537          |
| Terminer                                 | 4 642                        | 3 531        | 271                          | 5 863        |
| Swappar                                  | -                            | 1 044        | 860                          | 489          |
| <b>Summa valutarelaterade instrument</b> | <b>5 765</b>                 | <b>5 413</b> | <b>1 805</b>                 | <b>6 889</b> |
| <b>SUMMA DERIVATINSTRUMENT</b>           | <b>5 765</b>                 | <b>5 413</b> | <b>1 806</b>                 | <b>6 889</b> |

Angående derivatinstrumentens användningsområden och riskhantering, se not 20.

## Not 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 (20) kontrakt som har ett negativt verkligt värde. Dessa redovisas i tabellerna nedan.

### Löptidsanalys derivatpositioner med negativt verkligt värde, överstigande 12 mån löptid, 2022

| Förfallostruktur<br>Löptid | > 1<br>< 3 år | > 3<br>< 5 år | > 5<br>< 10 år | > 10 år  |
|----------------------------|---------------|---------------|----------------|----------|
| Utställda valutaoptioner   | -171          | -             | -              | -        |
| Cross Currency Basis Swap  | -306          | -             | -696           | -        |
| Total Return Swap          | -             | 0             | -              | -        |
| Valutaterminer             | -28           | -             | -              | -        |
| <b>Summa</b>               | <b>-505</b>   | <b>0</b>      | <b>-696</b>    | <b>-</b> |

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

| Förfallostruktur<br>Löptid | > 1<br>< 3 år | > 3<br>< 5 år | > 5<br>< 10 år | > 10 år  |
|----------------------------|---------------|---------------|----------------|----------|
| Utställda valutaoptioner   | -43           | -             | -              | -        |
| Cross Currency Basis Swap  | -             | -80           | -327           | -        |
| <b>Summa</b>               | <b>-43</b>    | <b>-80</b>    | <b>-327</b>    | <b>-</b> |

## Not 12. Övriga tillgångar

|                                | 2022-12-31    | 2021-12-31 |
|--------------------------------|---------------|------------|
| Ej likviderade fordringar      | 20 774        | 770        |
| Övriga tillgångar              | 4             | 8          |
| <b>SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR</b> | <b>20 778</b> | <b>778</b> |

## Not 13. Förutbetalda kostnader och upplupna intäkter

|                                                           | 2022-12-31   | 2021-12-31 |
|-----------------------------------------------------------|--------------|------------|
| Upplupna ränteintäkter                                    | 771          | 505        |
| Upplupna utdelningar och restitutioner                    | 407          | 323        |
| Övriga förutbetalda kostnader och upplupna intäkter       | 16           | 9          |
| <b>SUMMA FÖRUTBETALDA KOSTNADER OCH UPPLUPNA INTÄKTER</b> | <b>1 194</b> | <b>837</b> |

## Not 14. Övriga skulder

|                             | 2022-12-31    | 2021-12-31 |
|-----------------------------|---------------|------------|
| Leverantörsskulder          | 14            | 12         |
| Ej likviderade skulder      | 20 005        | 712        |
| Övriga skulder              | 9             | 7          |
| <b>SUMMA ÖVRIGA SKULDER</b> | <b>20 028</b> | <b>731</b> |

## Not 15. Förutbetalda intäkter och upplupna kostnader

|                                                           | 2022-12-31 | 2021-12-31 |
|-----------------------------------------------------------|------------|------------|
| Upplupna räntekostnader                                   | 743        | 122        |
| Upplupna personalkostnader                                | 10         | 22         |
| Upplupna externa förvaltningsarvoden                      | 31         | 96         |
| Övriga upplupna kostnader                                 | 9          | 7          |
| <b>SUMMA FÖRUTBETALDA INTÄKTER OCH UPPLUPNA KOSTNADER</b> | <b>793</b> | <b>247</b> |

## Not 16. Fondkapital

|                                                       | 2022-12-31     | 2021-12-31     |
|-------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>INGÅENDE FONDKAPITAL</b>                           | <b>527 629</b> | <b>449 449</b> |
| <b>Nettobetalingar mot pensionssystemet</b>           |                |                |
| Inbetalda pensionsavgifter                            | 81 822         | 75 597         |
| Utbetalda pensionsmedel till Pensionsmyndigheten      | -86 259        | -82 885        |
| Överflyttning av pensionsrätter till EG               | 0              | -1             |
| Reglering av pensionsrätt                             | 0              | -3             |
| Administrationsersättning till Pensionsmyndigheten    | -252           | -236           |
| <b>Summa nettoutbetalningar till pensionssystemet</b> | <b>-4 689</b>  | <b>-7 528</b>  |
| <b>Årets resultat</b>                                 | <b>-62 481</b> | <b>85 708</b>  |
| <b>UTGÅENDE FONDKAPITAL</b>                           | <b>460 459</b> | <b>527 629</b> |

## Not 17. Ställda panter, ansvarsförbindelser och åtaganden

|                                                                                             | 2022-12-31 | 2021-12-31 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Ställda panter och ansvarsförbindelser</b>                                               |            |            |
| Utlånade värdepapper mot erhållen säkerhet i form av värdepapper <sup>1</sup>               | 17 214     | 24 095     |
| Ställda säkerheter avseende börsclearade derivatavtal                                       | 2 097      | 4 304      |
| Ställda säkerheter avseende OTC-derivatavtal <sup>2</sup>                                   | 1 651      | 5 725      |
| <b>Åtaganden</b>                                                                            |            |            |
| Investeringsåtaganden om framtida betalningar för alternativa och strategiska investeringar | 25 133     | 24 412     |
| Teckningsåtagande, se not 18                                                                | 9 500      | 9 500      |

1. Erhållna säkerheter för utlånade värdepapper uppgår till 17 840 (24 969) mkr.
2. Erhållna säkerheter avseende OTC-derivatavtal uppgår till 1 250 (260) mkr.

## Not 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.

|                                | 2022-12-31 | 2021-12-31 |
|--------------------------------|------------|------------|
| <b>Vasakronan Holding AB</b>   |            |            |
| Ränteintäkter                  | 9          | 9          |
| Åtagande <sup>1</sup>          | 4 500      | 4 500      |
| <b>Rikshem Intressenter AB</b> |            |            |
| Ränteintäkter                  | 15         | 15         |
| Åtagande <sup>1</sup>          | 5 000      | 5 000      |
| <b>ASE Holdings S.å.r.l.</b>   |            |            |
| Ränteintäkter                  | -          | -          |
| Ågarlån                        | 251        | 245        |

## Not 18. Forts. Närstående

|                                  | 2022-12-31 | 2021-12-31 |
|----------------------------------|------------|------------|
| <b>ASE Holdings II S.å.r.l.</b>  |            |            |
| Ränteintäkter                    | 27         | 33         |
| Aktieägartillskott under året    | 33         | 17         |
| Ågarlån                          | -          | 422        |
| <b>ASE Holdings III S.å.r.l.</b> |            |            |
| Ränteintäkter                    | 22         | 19         |
| Aktieägartillskott under året    | 76         | 34         |
| Ågarlån                          | 294        | 250        |
| <b>Polhem Infra AB</b>           |            |            |
| Aktieägartillskott under året    | -          | 0          |
| <b>Polhem Infra KB</b>           |            |            |
| Tillskott under året             | -          | 2 320      |
| <b>Cinder Invest AB</b>          |            |            |
| Aktieägartillskott under året    | 21         | 88         |
| <b>4 to 1 Investments AB</b>     |            |            |
| Aktieägartillskott under året    | -          | 1          |
| <b>4 to 1 Investments KB</b>     |            |            |
| Tillskott under året             | 598        | 828        |

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

|           |        |                       |                |              |                 |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        |                       | → NOTER        |              |                 |

## Not 19. Finansiella instrument, pris- och värderingshierarki

| Verkligt värde                                  | 2022-12-31<br>Nivå 1 | 2022-12-31<br>Nivå 2 | 2022-12-31<br>Nivå 3 | 2022-12-31<br>Totalt |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Finansiella tillgångar</b>                   |                      |                      |                      |                      |
| Aktier och andelar, noterade                    | 216 113              | 41 062               | 4 271                | 261 446              |
| Aktier och andelar, onoterade                   | -                    | -                    | 82 853               | 82 853               |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar  | 100 243              | 296                  | 6 389                | 106 928              |
| Derivatinstrument                               | -                    | 5 765                | -                    | 5 765                |
| <b>Summa finansiella tillgångar</b>             | <b>316 356</b>       | <b>47 123</b>        | <b>93 513</b>        | <b>456 992</b>       |
| <b>Finansiella skulder</b>                      |                      |                      |                      |                      |
| Derivatinstrument                               | -                    | -5 413               | -                    | -5 413               |
| <b>Summa finansiella skulder</b>                | <b>-</b>             | <b>-5 413</b>        | <b>-</b>             | <b>-5 413</b>        |
| <b>NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER</b> | <b>316 356</b>       | <b>41 710</b>        | <b>93 513</b>        | <b>451 579</b>       |

| Förändringar i nivå 3             | Aktier och andelar, onoterade | Aktier och andelar, noterade | Obligationer och andra räntebärande tillgångar |
|-----------------------------------|-------------------------------|------------------------------|------------------------------------------------|
| <b>Ingående balans 2022-01-01</b> | <b>68 538</b>                 | <b>3 913</b>                 | <b>4 284</b>                                   |
| Investerat                        | 10 860                        | -                            | 3 108                                          |
| Sålt/återbetalat                  | -2 031                        | -602                         | -1 174                                         |
| Realiserad värdeförändring        | 1 034                         | 1 318                        | 123                                            |
| Orealiserad värdeförändring       | 4 452                         | -358                         | 48                                             |
| Förflyttning från nivå 1 eller 2  | -                             | -                            | -                                              |
| Förflyttning till nivå 1 eller 2  | -                             | -                            | -                                              |
| <b>Utgående balans 2022-12-31</b> | <b>82 853</b>                 | <b>4 271</b>                 | <b>6 389</b>                                   |

| Verkligt värde                                  | 2021-12-31<br>Nivå 1 | 2021-12-31<br>Nivå 2 | 2021-12-31<br>Nivå 3 | 2021-12-31<br>Totalt |
|-------------------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Finansiella tillgångar</b>                   |                      |                      |                      |                      |
| 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                |
| <b>Summa finansiella tillgångar</b>             | <b>403 960</b>       | <b>48 515</b>        | <b>76 735</b>        | <b>529 210</b>       |
| <b>Finansiella skulder</b>                      |                      |                      |                      |                      |
| Derivatinstrument                               | -                    | -6 889               | -                    | -6 889               |
| <b>Summa finansiella skulder</b>                | <b>-</b>             | <b>-6 889</b>        | <b>-</b>             | <b>-6 889</b>        |
| <b>NETTO FINANSIELLA TILLGÅNGAR OCH SKULDER</b> | <b>403 960</b>       | <b>41 626</b>        | <b>76 735</b>        | <b>522 321</b>       |

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

### Not 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 70 procent av AP4:s placeringstillgångar.

#### Nivå 2. Värderingstekniker baserade på observerbara marknadsdata

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

#### Nivå 3. Värderingstekniker baserade på icke observerbara marknadsdata

Finansiella instrument som värderas med ett inte oväsentligt inslag av ej observerbara data eller som i övrigt ej kan klassificeras till nivå 1 eller 2. Här återfinns i huvudsak onoterade aktier och ägarlån i direktägda fastighetsbolag samt onoterade aktier i riskkapitalbolag. För riskkapitalbolag används främst IPEV:s principer som ramverk vilket innefattar ett flertal värderingsmetoder såsom värdering baserat på faktiska transaktioner, multipelvärdereing, substansvärdering och diskonterat kassaflöde. För innehav i direktägda fastighetsbolag används främst principerna från IPD Svenskt Fastighetsindex

som ramverk där två grundmetoder är rådande. Dessa är ortsprismetod och indirekt avkastningsmetod (nuvärdesmetod). Ortspismetoden innebär att fastighetsinnehav jämförs med liknande objekt som sålts på öppen marknad medan indirekt avkastningsmetod innebär att framtida prognostiserade kassaflöden diskonteras.

#### Känslighetsanalys

Enligt IFRS ska en känslighetsanalys presenteras med hjälp av en alternativ värdering för tillgångar som återfinns under nivå 3. Ur ett värderingstekniskt perspektiv är en alternativ värdering av dessa tillgångar förenad med stora svårigheter. Generellt kan sägas att för onoterade fastigheter är direktavkastningskravet av central vikt, men även antaganden kring faktorer som vakanser, driftskostnader, marknads- och vinststillväxt har stor betydelse. För riskkapitalbolag är vinststillväxt och börsens multipelvärdereing 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 28,1 mdkr, det vill säga närmare 35 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 -2,8/+3,2 mdkr.

För värderingen av AP4:s investeringar i riskkapitalbolag under onoterade aktier, motsvarande 30,9 mdkr, görs väsentliga antaganden om värderingsmultiplar och framtida kassaflöden. Om antagandet för multiplern på EV/EBITDA ändras med +/- 5 procent skulle värderingen av dessa investeringar förändras med +/- 3 860 mkr. Vad gäller AP4:s högavkastande räntebärande tillgångar under noterade aktier samt obligationer och andra räntebärande tillgångar, motsvarande 10,5 mdkr, baseras värderingen väsentligen på diskonteringsräntor för ränteutgifter och återbetalning av lån. En förändring av diskonteringsräntor med +/- 1 procentenhet för alla löptider skulle medföra värderingsförändringar på +/- 210 mkr.

## Not 20. Risker

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

### Operativa risker

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

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

### Fastställd och fondgemensam process och metodik

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

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

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

### Ansvar och organisation

I det dagliga arbetet ska samtliga chefer och medarbetare vara medvetna om verksamhetens risker, dess nyckelkontroller samt agera på ett sådant sätt att verksamheten, tillgångarna eller omvärldens förtroende för AP4

inte äventyras. Vidare ansvarar samtliga enheter för att i den dagliga verksamheten leva upp till de krav som ställs på god intern kontroll samt att avsätta tillräckliga resurser för detta.

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

AP4:s juridikenheter 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 den i London handlade interbankräntan LIBOR har ersatts med alternativa räntor. För GBP ersätts LIBOR av SONIA, för JPY av TONA samt CHF av SARON. USD LIBOR kommer ersättas av SOFR från 30 juni 2023.

AP4 hade per 31 december 2022 inga investeringar i räntebärande värdepapper med koppling till de referensräntor som ersätts. Via derivatinstrument hade AP4 per 31 december 2022 6,8 (0,3) mdkr 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 placeringsspolicy 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 etc. samt över regioner, i huvudsak inom Sverige men också via andra länder.

|           |        |                       |                |              |                 |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|           |        |                       | → NOTER        |              |                 |

### Not 20. Forts. Risker

#### Placeringstillgångarnas risk

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 nedan används tidsperioden 12 mån och konfidensgraden 95 procent om inget annat anges.

| Tillgångsklass, 2022-12-31        | VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån <sup>2</sup> | Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj | VaR, ex-ante innehavsperiod 1 dag <sup>3</sup> |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------------|
| Globala aktier <sup>1</sup>       | 38 626                                          | 5,1                                  | 1 921                                          |
| Svenska aktier                    | 28 194                                          | 3,7                                  | 1 351                                          |
| Defensiva aktier <sup>4</sup>     | 5 300                                           | 0,7                                  | 281                                            |
| Globala räntor <sup>1</sup>       | 1 133                                           | 0,2                                  | 124                                            |
| Svenska räntor                    | 136                                             | 0,0                                  | 24                                             |
| Reala tillgångar <sup>1</sup>     | 26 337                                          | 3,5                                  | 354                                            |
| Valuta och Övrigt                 | -3 494                                          | -0,5                                 | -351                                           |
| <b>Summa placeringstillgångar</b> | <b>96 232</b>                                   | <b>12,7</b>                          | <b>3 704</b>                                   |

| Tillgångsklass, 2021-12-31        | VaR, ex-ante innehavsperiod 12 mån <sup>2</sup> | Bidrag volatilitet % 12 mån portfölj | VaR, ex-ante innehavsperiod 1 dag <sup>3</sup> |
|-----------------------------------|-------------------------------------------------|--------------------------------------|------------------------------------------------|
| Globala aktier <sup>1</sup>       | 53 390                                          | 6,2                                  | 1 562                                          |
| Svenska aktier                    | 29 867                                          | 3,4                                  | 941                                            |
| Globala räntor <sup>1</sup>       | 167                                             | 0,0                                  | 9                                              |
| Svenska räntor                    | 23                                              | 0,0                                  | 2                                              |
| Reala tillgångar <sup>1</sup>     | 20 019                                          | 2,3                                  | 276                                            |
| Valuta och Övrigt                 | -1 842                                          | -0,2                                 | -46                                            |
| <b>Summa placeringstillgångar</b> | <b>101 624</b>                                  | <b>11,7</b>                          | <b>2 744</b>                                   |

- För vissa av AP4:s tillgångar saknas marknadsnoteringar av tillgångspriser med god periodicitet eller också saknas underliggande innehav till ett index. Detta försvårar möjligheten till att prognosticera riskerna för dessa tillgångar på ett tillfredställande sätt i AP4:s risksystem Barra. AP4 har därför valt att använda alternativa noterade värdepapper eller andra approximationer för dessa innehav. Totalt är det för 20,3 procent av tillgångarna som approximationer används. Approximationer har gjorts enligt följande: För onoterade reala tillgångar, motsvarande 15,3 procent, används en sammanvägning av tre faktorer; en aktiefaktor, en fastighetsfaktor samt kassa. För onoterade aktier och högavkastande räntebärande, motsvarande 5,0 procent, används ett europeiskt aktieindex respektive ett europeiskt högränteindex.
- För att bättre harmonisera riskmåttet Value at Risk (VaR) med dels riskmåttet volatilitet dels långsiktigheten i AP4:s uppdrag presenteras VaR för en innehavsperiod på 12 mån istället för som tidigare 10 dagar.
- 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.
- Defensiva aktier är ett nytt tillgångsslag som implementerades under 2022.

| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
|           |        |                       | → NOTER        |              |                 |

## Not 20. Forts. Risker

### Valutaexponering

AP4 valutasäkrar placeringstillgångarna med hjälp av valutaderivat i syfte att kontrollera AP4:s öppna valutaexponering. AP4:s öppna valutaexponering var vid årets utgång 19,3 (20,9) procent. I nedanstående tabell presenteras AP4:s valutaexponering.

| Valutaexponering 2022-12-31                    | USD           | JPY           | HKD          | INR          | GBP          | CHF          | Övriga        | Summa         |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
| Aktier och andelar                             | 106 450       | 9 657         | 7 829        | 4 096        | 8 773        | 4 818        | 62 373        | 203 996       |
| Obligationer och andra räntebärande tillgångar | 34 067        | 9 443         | -            | -            | 4 729        | -            | 24 986        | 73 225        |
| Derivatinstrument, exkl valutaderivat          | 0             | 0             | -            | -            | -            | -            | 0             | 0             |
| Övriga fordringar och skulder, netto           | 7 980         | 88            | 236          | -            | 869          | 447          | 2 110         | 11 730        |
| Valutaderivat                                  | -106 825      | -8 522        | -3 746       | -            | -10 472      | -1 658       | -68 650       | -199 873      |
| <b>Valutaexponering, netto</b>                 | <b>41 672</b> | <b>10 666</b> | <b>4 319</b> | <b>4 096</b> | <b>3 899</b> | <b>3 607</b> | <b>20 819</b> | <b>89 078</b> |

| 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       |
| <b>Valutaexponering, netto</b>                 | <b>66 744</b> | <b>6 821</b> | <b>4 685</b> | <b>4 407</b> | <b>3 497</b> | <b>3 447</b> | <b>20 545</b> | <b>110 146</b> |

### 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 <sup>1</sup> , 2022-12-31 | Obligationer <sup>2</sup> , exponering | Icke standardiserade derivat |                 |                 |
|-----------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------|
|                                         |                                        | Verkligt värde <sup>2</sup>  | Pant / säkerhet | Resterande risk |
| AAA                                     | 52 162                                 | -                            | -               | -               |
| AA                                      | 6 331                                  | -51                          | 406             | 355             |
| A                                       | 12 244                                 | -118                         | 99              | -19             |
| BBB                                     | 29 426                                 | 0                            | 110             | 110             |
| BB                                      | 390                                    | -                            | -               | -               |
| Saknar rating <sup>3</sup>              | 745                                    | -                            | -               | -               |
| <b>Summa kreditriskexponering</b>       | <b>101 298</b>                         | <b>-169</b>                  | <b>615</b>      | <b>446</b>      |

| Ratingklasser <sup>1</sup> , 2021-12-31 | Obligationer <sup>2</sup> , exponering | Icke standardiserade derivat |                 |                 |
|-----------------------------------------|----------------------------------------|------------------------------|-----------------|-----------------|
|                                         |                                        | Verkligt värde <sup>2</sup>  | Pant / säkerhet | Resterande risk |
| 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 <sup>3</sup>              | 987                                    | -                            | -               | -               |
| <b>Summa kreditriskexponering</b>       | <b>114 921</b>                         | <b>-5 207</b>                | <b>4 940</b>    | <b>-267</b>     |

1. Presenterad kreditriskklassificering (så kallad rating) avser en intern standard. Bedömningen i denna standard är under 2022 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.

## Not 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 dels minimera transaktionskostnader och förenklar hanteringen, dels ger möjlighet att ta positioner som inte kan skapas med andra instrument (korta positioner, volatilitetspositioner med mera).
- Reglering av den operativa portföljens risk med hjälp av strategiska derivatpositioner.

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

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

Vidare fastslås att vid handel med OTC-derivat ska ISDA, International Swaps and Derivatives Association, och CSA, Credit Support Annex, finnas med samtliga större motparter. ISDA-avtal avser ett standardavtal för att reglera handel med derivat mellan två motparter. CSA-avtal avser en bilaga till ett ISDA-avtal. CSA-avtalet reglerar hur säkerheter ska ställas för utestående skulder i form av likvida medel eller värdepapper.

### Likviditetsrisker

Likviditetsrisker omfattar dels likviditetsrisker som avser kassaflöden 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 väsentligt lägre

pris än det marknadsnoterade priset. En stor del av AP4:s värdepapper är omedelbart omsättningsbara och belåningsbara. Illikvida finansiella instrument förekommer främst i form av tillgångar i onoterade bolag och fastigheter men även OTC-derivat och kreditpapper kan från tid till annan vara illikvida och/eller uppvisa stora skillnader mellan köp- och säljkurser.

Likviditetsrisken kan även vara hög om det krävs stora nettoutbetalningar från skuldsidan eftersom AP4 har betalningsförpliktelse mot Pensionsmyndigheten. Det är då nödvändigt att hålla en stor andel likvida instrument. I dagsläget gör AP4 månatliga utbetalningar till Pensionsmyndigheten som i relation till befintligt kapital är relativt små, men eventuella förluster på valutaterminer och aktieindexterminer kan vara av betydande storlek och dagliga prognoser över likviditet i svenska kronor 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 2022-12-31, Löptid | < 1 år        | 1 < 3 år      | 3 < 5 år      | 5 < 10 år     | > 10 år      | Total          |
|-------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|----------------|
| Nominellt stat                      | 2 720         | 23 629        | 12 611        | 8 452         | 5 921        | 53 333         |
| Nominellt kredit                    | 11 598        | 19 407        | 12 442        | 4 518         | -            | 47 965         |
| <b>Total</b>                        | <b>14 318</b> | <b>43 036</b> | <b>25 053</b> | <b>12 970</b> | <b>5 921</b> | <b>101 298</b> |

| 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         |
| <b>Total</b>                        | <b>1 943</b> | <b>53 028</b> | <b>31 225</b> | <b>25 083</b> | <b>3 642</b> | <b>114 921</b> |

Samtliga skulder har en löptid understigande ett år förutom ett antal valutaterminer, valutaoptioner, cross currency basis swap och total return swap, se not 11. Det sammanlagda marknadsvärdet på dessa kontrakt är dock begränsat och de har därför utelämnats i ovanstående tabell.

## Not 21. Finansiella tillgångar och skulder som nettas i balansräkningen eller lyder under nettningsavtal

| 2022-12-31        | Belopp som inte nettas i balansräkningen |                     |                   |                                                  |                             |                              |                     | Summa i BR   |
|-------------------|------------------------------------------|---------------------|-------------------|--------------------------------------------------|-----------------------------|------------------------------|---------------------|--------------|
|                   | Brutto-belopp                            | Nettade belopp i BR | Netto-belopp i BR | Kvittning av finansiella instrument enligt avtal | Erhållna/lämnade säkerheter | Netto-belopp efter kvittning | Övrigt <sup>1</sup> |              |
| <b>Tillgångar</b> |                                          |                     |                   |                                                  |                             |                              |                     |              |
| Derivatinstrument | 5 765                                    | -                   | 5 765             | 3 869                                            | 1 168                       | 728                          | -                   | 5 765        |
| <b>Summa</b>      | <b>5 765</b>                             | <b>-</b>            | <b>5 765</b>      | <b>3 869</b>                                     | <b>1 168</b>                | <b>728</b>                   | <b>-</b>            | <b>5 765</b> |
| <b>Skulder</b>    |                                          |                     |                   |                                                  |                             |                              |                     |              |
| Derivatinstrument | 5 413                                    | -                   | 5 413             | 3 869                                            | 1 296                       | 248                          | -                   | 5 413        |
| <b>Summa</b>      | <b>5 413</b>                             | <b>-</b>            | <b>5 413</b>      | <b>3 869</b>                                     | <b>1 296</b>                | <b>248</b>                   | <b>-</b>            | <b>5 413</b> |

| 2021-12-31        | Belopp som inte nettas i balansräkningen |                     |                   |                                                  |                     |                              |                     | 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 | Övrigt <sup>1</sup> |              |
| <b>Tillgångar</b> |                                          |                     |                   |                                                  |                     |                              |                     |              |
| Derivatinstrument | 1 806                                    | -                   | 1 806             | 1 806                                            | 178                 | -178                         | -                   | 1 806        |
| <b>Summa</b>      | <b>1 806</b>                             | <b>-</b>            | <b>1 806</b>      | <b>1 806</b>                                     | <b>178</b>          | <b>-178</b>                  | <b>-</b>            | <b>1 806</b> |
| <b>Skulder</b>    |                                          |                     |                   |                                                  |                     |                              |                     |              |
| Derivatinstrument | 6 889                                    | -                   | 6 889             | 1 806                                            | 4 714               | 369                          | -                   | 6 889        |
| <b>Summa</b>      | <b>6 889</b>                             | <b>-</b>            | <b>6 889</b>      | <b>1 806</b>                                     | <b>4 714</b>        | <b>369</b>                   | <b>-</b>            | <b>6 889</b> |

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 erlagga likvid netto eller realisera tillgången och erlagga likvid för skulden samtidigt. Finansiella tillgångar och skulder som lyder under rättsligt bindande ramavtal om kvittning eller liknande avtal som inte presenteras netto i balansräkningen är arrangemang som vanligtvis träder i laga kraft i händelse av insolvens men inte under normala affärsförhållanden eller arrangemang där AP4 inte har intentionen att avveckla positionerna samtidigt.

# Styrelsens underskrifter

Stockholm den 23 februari 2023

Vår revisionsberättelse har lämnats den 23 februari 2023

**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**

**Anders Johansson**

**Henrik Rättzén**

**Per Strömberg**

**Ingrid Werner**

**Aleksandar Zuza**

**Niklas Ekvall**  
Verkställande direktör

# Revisionsberättelse

## Rapport om årsredovisningen

### Uttalanden

Vi har utfört en revision av årsredovisningen för Fjärde AP-fonden för år 2022. Fondens årsredovisning ingår på sidorna 53-76 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 2022 och av dess finansiella resultat för året enligt lagen om allmänna pensionsfonder. Förvaltningsberättelsen är förenlig med årsredovisningens övriga delar.

Vi tillstyrker därför att resultaträkningen och balansräkningen fastställs.

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige. Vårt ansvar enligt dessa standarder beskrivs närmare i avsnittet Revisorns ansvar. Vi är oberoende i förhållande till 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 1-52 samt 79-101. 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 identifierats 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 avseendena 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 revisions bevisen, 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 osäkerhetsfaktorer 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 2022.

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

### Grund för uttalanden

Vi har utfört revisionen enligt god 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 2022.

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 23 februari 2023

### 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 organisation och arbete. Även riskhantering och ersättningar beskrivs.

## FONDSTYRNINGSRAPPORT

- FONDSTYRNINGSRAPPORT
- STYRELSE
- LEDNING

# 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 2 procent av det samlade börsvärdet.
- Högst 10 procent av rösterna får ägas i ett enskilt börsnoterat företag (undantag för fastighetsbolag där ägande före börsnotering översteg 10 procent).
- Högst 40 procent av tillgångarna får utgöras av illikvida tillgångar.
- Illikvida tillgångar får endast ägas indirekt via fonder, fastighetsbolag, riskkapitalföretag (eller saminvesteringar med dessa fonder och 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 2022 har fastställts och innebär även ett särskilt förordnande för PwC att samordna revisionen av AP-fonderna.

Revisorerna avger en revisionsberättelse över sin granskning samt ett uttalande om att hållbarhetsrapport har upprättats. 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 2022 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 (Koden).

## 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, referensportföljen 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 arbetet kan vidareutvecklas.

#### Styrelsens sammansättning

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

Styrelseledamöterna per den 31 december 2022 var Britta Burreau (ordförande), Lars Åberg (vice ordförande), Helén Eliasson, Monika Elling, Anders Johansson, Henrik Rättzén, Per Strömberg, Ingrid Werner och Aleksandar Zuza. AP4:s styrelseledamöter presenteras närmare på sidorna 85-86. Styrelsens förordnande gäller till dess att AP4:s resultat- och balansräkningar för år 2022 har fastställts av regeringen.

#### Styrelsens fyra utskott

Styrelsen har sedan tidigare år inrättat tre utskott: ersättnings-, revisions- respektive riskutskott, vilka bereder olika ärenden till styrelsen. Under 2022 inrättades ett fjärde utskott, portföljssystemutskottet.

#### 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 bestod per den 31 december 2022 av Helén Eliasson (ordförande), Monika Elling och Anders Johansson.

#### Portföljssystemutskottet

Under 2022 etablerades Portföljssystemutskottet med anledning av den pågående upphandlingen av portföljförvaltningssystem. Portföljssystemutskottet bestod per den 31 december 2022 av Henrik Rättzén (ordförande), Britta Burreau och Lars Åberg.

#### Revisionsutskott

Revisionsutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen avseende AP4:s externa finansiella rapportering, redovisning, effektiviteten i AP4:s interna kontroll, internrevision, externrevision, uppföljning av AP4:s riskhantering avseende operativa risker samt regel efterlevnad. AP4:s externa revisorer närvarar vid varje möte i utskottet. Revisionsutskottet bestod per den 31 december 2022 av Henrik Rättzén (ordförande), Per Strömberg och Lars Åberg.

#### Riskutskott

Riskutskottet ska vara beredande, bevakande och rådgivande åt styrelsen med avseende på AP4:s styrning, uppföljning och rapportering av verksamhetens finansiella risker. Riskutskottet bestod per den 31 december 2022 av Lars Åberg (ordförande), Henrik Rättzén och Ingrid Werner.

#### Styrelsens arvoden

Arvoden till styrelseledamöterna bestäms av regeringen. Helärsersättningen för 2022 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 som ersättning för samtliga utskottsuppdrag.

#### Protokollförda sammanträden 2022

Under verksamhetsåret 2022 hade styrelsen åtta protokollförda sammanträden. Som framgår av tabellen nedan är styrelseledamöternas närvaro hög, i genomsnitt 94 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 2022                     | Ersättningsutskott <sup>1</sup> | Portföljssystemutskott <sup>1</sup> | Revisionsutskott <sup>1</sup> | Riskutskott <sup>1</sup> | Närvaro/totala antalet möten | Erhållet arvode (tkr) |
|--------------------------------------------------|---------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------|--------------------------|------------------------------|-----------------------|
| Britta Burreau, ordförande                       |                                 | x                                   |                               |                          | 8/8                          | 205                   |
| Lars Åberg, vice ordförande                      |                                 | x                                   | x                             | x                        | 8/8                          | 170                   |
| Helén Eliasson                                   | x                               |                                     |                               |                          | 8/8                          | 109                   |
| Monika Elling                                    | x                               |                                     |                               |                          | 8/8                          | 109                   |
| Anders Johansson (tillträdde i maj) <sup>2</sup> | x                               |                                     |                               |                          | 4/5                          | 63                    |
| Henrik Rättzén                                   |                                 | x                                   | x                             | x                        | 8/8                          | 124                   |
| Per Strömberg (tillträdde i maj) <sup>2</sup>    |                                 |                                     | x                             |                          | 4/5                          | 63                    |
| Maj-Charlotte Wallin (frånträdde i maj)          |                                 |                                     |                               |                          | 3/3                          | 47                    |
| Ingrid Werner                                    |                                 |                                     |                               | x                        | 7/8                          | 109                   |
| Göran Zettergren (frånträdde i maj)              |                                 |                                     |                               |                          | 3/3                          | 51                    |
| Aleksandar Zuza                                  |                                 |                                     |                               |                          | 7/8                          | 100                   |

1. Avser utskottens ledamöter per 31 december 2022.

2. Styrelsearvode utgick från och med juni 2022

## I fokus under 2022

Fokus för styrelsearbetet 2022 utöver det löpande arbetet var bland annat relaterade till:

- Styrelsen var under året informerad och aktivt involverad i den turbulenta makroekonomiska och marknadsutvecklingen. Under våren höll styrelsen ett extra styrelsemöte för att adressera denna fråga.
- Projekt avseende översyn av den förvaltningsstruktur som etablerades 2017. Översynen har berört portföljstruktur, övergripande styrning och dokumentation. Generellt bedömdes strukturen fungera fortsatt väl. Ett antal kompletteringar har gjorts under 2022 eller kommer att genomföras framöver. En följd av översynen var att det nya tillgångsslaget Defensiva aktier inkluderas i den Dynamiska Normalportföljen (DNP) under 2022. En annan utveckling var att DNP hållbarhetsanpassas genom att bolag som AP4 valt att inte äga på grund av kränkningar av konventioner eller på grund av produktkonventionerna avseende tobak och kärnvapen tas bort ur DNP.
- Under 2022 genomförde AP4 en större uppdatering av fondens verksamhetsstrategi för de kommande tre åren 2023-2025. Styrelsen har under året givit sina synpunkter på strategins utformning samt övergripande omvärldsfaktorer vilka bedöms väsentligen påverka AP4:s verksamhet de kommande åren.
- Fortsatt utveckling av portföljens koldioxidstrategier och fundamentalt bolagsurval i resursintensiva sektorer baserat på bedömning av bolagens klimatomställning. Under 2022 har bolagen inom transportsektorn analyserats och portföljinnehaven har omstrukturerats baserat på om bolagens mål och ambitioner bedöms vara i linje med en omställning enligt Parisavtalet.
- Projektet för upphandling av portföljförvaltningsystem var under året föremål för styrelsens arbete. Ett portföljsystemutskott etablerades under 2022.

## 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. Placeringspolicyen 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 affärsstödande 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 2022 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 överträdelse 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 leverantörer, 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 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 anställda. 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 den anställda besitter.

### Rörlig lön

Styrelsen beslutar årligen om en plan för rörlig ersättning för AP4:s samtliga anställda. 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 anställdes bidrag och ansvar för det samlade resultatet under en rullande treårsperiod. Rörlig ersättning utgår bara om AP4 det år den rörliga ersättningen avser uppvisar ett absolut positivt resultat.

### Pension

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

### Löneväxling/förstärkt tjänstepension

Alla anställda har rätt att göra 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, gruppörsäkring och friskvårdsbidrag. AP4 uppmonstrar

föräldraledighet och kompenserar därför viss del av mellanskillnaden mellan lön och föräldraersättning. AP4 har tio parkeringsplatser som de anställda under första halvåret 2022 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.

### Styrelsens uppföljning av löner 2022 för samtliga tillsvidareanställda

Styrelsen har, med hjälp av externa konsulter, under året låtit genomföra dels en lönekartläggning utifrån Diskrimineringslagen och dels en extern marknad jämförelse. 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 marknad jämförelsen, 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 Burreau**

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

## Övriga uppdrag

Vd, Almi 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, ordförande regionstyrelsen  
Västra Götaland  
Ledamot: SKR:s styrelse,  
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, Didner & Gerge



**Anders Johansson**

Ledamot sedan 2022  
Född 1960

## Övriga uppdrag

Ordförande: Forena försäkringsbranschens  
fackförbund  
Ledamot: TCO, Folksam Liv,  
Kooperationens Pensionsstiftelse, FPK  
Tjänstepensionsföretag

# Styrelse



**Henrik Rättzén**

Ledamot sedan 2019  
Född 1965  
Civilekonom

## Övriga uppdrag

Ordförande: Hedvig Försäkring AB,  
BOSAM, Freedom Holding  
Ledamot: Nordnet, Advinans



**Per Strömberg**

Ledamot sedan 2022  
Född 1968  
PhD Carnegie Mellon University, B.Sc. Econ.  
Handelshögskolan i Stockholm

## Övriga uppdrag

Professor i finansiell ekonomi vid  
Handelshögskolan i Stockholm  
Ledamot: COIN Securities Services AB,  
Kungliga Vetenskapsakademien



**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, Scientific Board for Danish Finance  
Institute, Research Advisory Council for  
Leibniz Institute for Financial Research  
SAFE, Scientific Council for Swiss Finance  
Institute



**Aleksandar Zuza**

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

## Övriga uppdrag

Utredare IF Metall

# Ledning



**Niklas Ekvall**

Verkställande direktör  
Född 1963  
Anställd 2016  
Ekonomie doktor i finansiell ekonomi,  
civilingenjör

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

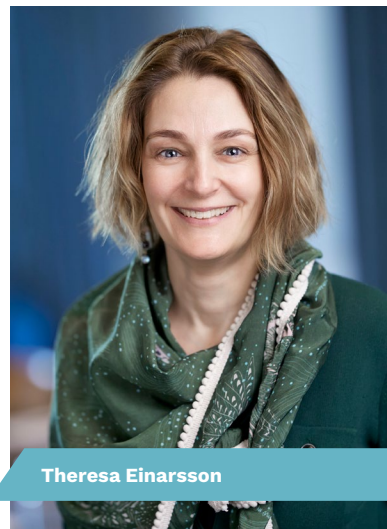
**Styrelseuppdrag:** Ledamot i Vasakronan AB,  
Polhem Infra AB, Hans Dahlborgs Stiftelse  
för Bank- och Finansforskning, placerings-  
kommittén Kungl. Vetenskapsakademien och  
ordförande för Swedish House of Finance  
(SHoF) vid Handelshögskolan



**Jenny Askfelt Ruud**

Chef Alternativa investeringar  
Född 1973  
Anställd 2018  
Civilekonom

Tidigare befattningar på Enwise,  
Ratos, 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 Hammariskiöld & Co



**Tobias Fransson**

Chef Hållbarhet, ekonomi & kommunikation  
Född 1968  
Anställd 2003  
Civilekonom

Tidigare befattningar på ABB, SEB  
och Capto Financial Consulting

# Ledning



**Magdalena Högberg**

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

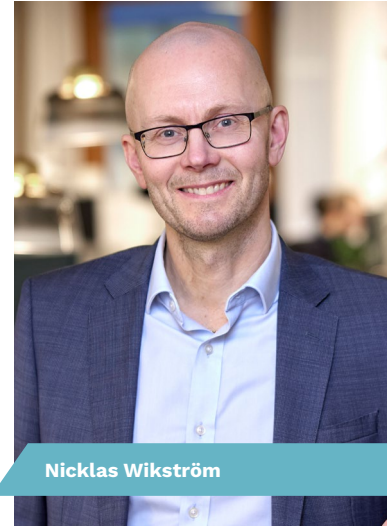
Tidigare befattningar på VPD och Astando



**Jannis Kitsakis**

Chef Fundamentala aktier  
Född 1976  
Anställd 2008  
Civilekonom

Tidigare befattningar på Handelsbanken



**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 målet om föredömlig förvaltning. Detta avsnitt kompletterar avsnittet Strategi & verksamhet med mer detaljerad hållbarhetsdata över tid.

## HÅLLBARHETSDATA

- LÅNGSIKTIG AVKASTNING
- RISKER I PORTFÖLJEN
- RÖSTNINGSDATA
- KOLDIOXIDAVTRYCK
- TCFD-TABELLER
- FN:S GLOBALA MÅL
- DIREKT MILJÖPÅVERKAN

# Långsiktig avkastning

## Långsiktig avkastning per tillgångsslag

AP4:s operativa förvaltning utvärderas mot den Dynamiska normalportföljen (DNP), en referensportfölj som fastställs av styrelsen. DNP bestående av ett antal marknadsindex sammanviktade med fastställda tillgångsvikter. De index som används är standardiserade och valutasäkrade till svenska kronor. Sedan 2022 justeras index för eventuella hållbarhetsbaserade exkluderings. Tillgångsslaget Real tillgångar utvärderas inte mot ett marknadsindex utan mot ett reall avkastningsmål om KPI + 3 procentenheter. Aktiv avkastning är beräknad som skillnad i avkastning mellan Operativ portfölj och referensportföljen DNP. I samband med beslut om DNP fastställs även ett medelfristigt avkastningsmål över 10 år som för närvarande är 3 procents real avkastning per år. Förvaltningen jämförs även med inkomstindexets utveckling. En avkastning som överstiger inkomstindexet bidrar till att stärka pensionssystemets stabilitet.

| Tillgångsslag <sup>1</sup>                | 1 år<br>(2022) | 3 år<br>(2020–<br>2022) <sup>6</sup> | 5 år<br>(2018–<br>2022) <sup>6</sup> | 10 år<br>(2013–<br>2022) <sup>6</sup> | Jämförelseindex <sup>7</sup>                   | Vikt i<br>DNP <sup>8</sup> , % |
|-------------------------------------------|----------------|--------------------------------------|--------------------------------------|---------------------------------------|------------------------------------------------|--------------------------------|
| Globala aktier, %                         | -19,0          | 3,7                                  | 4,8                                  | 8,8                                   | MSCI All Countries                             | 38                             |
| - varav aktiv avkastning <sup>2</sup> , % | -1,1           | 0,3                                  | 0,5                                  | 0,6                                   |                                                |                                |
| Svenska aktier, %                         | -31,2          | 6,7                                  | 11,3                                 | 13,3                                  | SIX-RX                                         | 15                             |
| - varav aktiv avkastning, %               | -8,4           | -0,6                                 | 1,6                                  | 1,3                                   |                                                |                                |
| Defensiva aktier <sup>3</sup> , %         | -3,6           | -                                    | -                                    | -                                     | MSCI World faktorindex                         | 5                              |
| - varav aktiv avkastning, %               | 4,8            | -                                    | -                                    | -                                     |                                                |                                |
| Räntebärande tillgångar <sup>4</sup> , %  | -5,8           | -1,1                                 | 0,0                                  | 1,8                                   | Globala räntor: ICE BNP-viktat, 4 års duration | 19                             |
| - varav aktiv avkastning, %               | 2,1            | 1,3                                  | 1,1                                  | 1,3                                   | Svenska räntor: ICE, 4 års duration            | 8                              |
| Real tillgångar <sup>5</sup> , %          | -0,6           | 9,0                                  | 14                                   | 18,6                                  | KPI + 3%                                       | 15                             |
| - varav aktiv avkastning, %               | -14,5          | 1,4                                  | 7,5                                  | 13,6                                  |                                                |                                |
| AP4 total portfölj, %                     | -11,8          | 4,9                                  | 7,0                                  | 9,2                                   | Dynamisk normalportfölj (DNP)                  | 100                            |
| - varav aktiv avkastning relativt DNP, %  | -3,8           | 0,3                                  | 1,5                                  | 1,5                                   |                                                |                                |
| Inkomstindex, %                           | 4,1            | 3,3                                  | 2,9                                  | 2,7                                   |                                                |                                |
| Medelsiktigt reall avkastningsmål, %      | 15,7           | 8,6                                  | 7,1                                  | 6,2                                   |                                                |                                |

1. Avkastning avser före kostnader.

2. AP4 kan använda sin skattestatus som statlig pensionsfond och detta gav under 2022 ett positivt bidrag på 0,15 procentenheter.

3. Tillgångsslaget Defensiva aktier infördes 2022, varför data inte finns för tidigare år. Avkastning för 2022 avser del av året.

4. Räntebärande tillgångar utgörs av de två tillgångsslagen Globala respektive Svenska räntebärande och förvaltas som en portfölj.

5. Real tillgångar utgjordes före år 2018 endast av Fastigheter och dessa utvärderades då mot MSCI ACWI.

6. Avser årlig genomsnittlig avkastning över respektive tidshorisont.

7. Jämförelseindex är sedan 2022 justerade för hållbarhetsbaserade exkluderings.

8. Avser per 31 december 2022.

# Risker i portföljen

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

Utöver dessa risker finns även risker förknippade med AP4:s interna verksamhet såsom operativa risker (till exempel personalkrises, systemrisk och processrisk) och övriga verksamhetsrisker (som till exempel anseenderisker). Hur dessa hanteras beskrivs på sidorna 49-51 och 71-74 samt i fondstyrningsrapporten på sidorna 79-84.

| 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: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Demografisk utveckling.</li> <li>• Arbetsmarknadens utveckling</li> <li>• Långsiktiga avkastningsförväntningar på finansiella marknader.</li> </ul>                                                                                                                      | Identifierar risker i ett tioårsperspektiv med fokus på intervallet 5–15 år, vilket möjliggör analys av mer detaljerade cykliska skeenden: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Makroekonomiska scenarier</li> <li>• Finansmarknadernas värderingsnivåer</li> <li>• Klimatomställning</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| Styrning      | AP4 genomför vart tredje år en ALM-analys (Asset Liability Management) där arbetet löpande redovisas för styrelsen och där fastställs: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Långsiktigt avkastningsmål</li> <li>• Beslut om riskutrymme uttrycks som intervall för andelen aktier, valutaexponering och ränteportföljens genomsnittliga löptid (så kallad duration).</li> </ul> | Styrelsen tar löpande del av analysen av medelfristig ekonomisk utveckling och finansiella marknader. Baserat på risker och möjligheter beslutar styrelsen årligen om: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Dynamisk Normalportfölj (DNP), en referensportfölj av flera marknadsindex</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| 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 för styrelsen.                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Mål           | Söker den kombination av avkastningsmål och risknivå som är bäst lämpad för pensionssystemet på kort och lång sikt.                                                                                                                                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Medelfristigt avkastningsmål 3 procent.</li> <li>• Aktivt avkastningsmål 1 procentenhet.</li> <li>• Aktivt riskutrymme 5 procentenheter.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |
| 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.                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>• AP4:s förvaltning utvärderas över olika tidshorisonter:</li> <li>• Total avkastning utvärderas sedan starten 2001. AP4:s avkastning över perioden 2001-2022 har varit i genomsnitt 6,3 procent per år, att jämföra med det långsiktiga avkastningsmålet som har varit i genomsnitt 6,1 procent.</li> <li>• Inför 2022 fattade styrelsen beslut att införa ett nytt tillgångsslag i form av Defensiva aktier med andelen 5 procent av DNP.</li> <li>• Aktiv avkastning utöver DNP mäts över rullande 5 år och har för perioden 2018-2022 varit i genomsnitt 1,5 procentenheter per år att jämföra med målet om 1,0 procentenheter per år.</li> </ul> |

|           |        |                       |                |              |                       |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------------|
| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA       |
|           |        |                       |                |              | → RISKER I PORTFÖLJEN |

| Riskområden          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |  |  |
|----------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|--|
|                      | Klimatrisker, klimatomställning och övriga miljörisker                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  | Mänskliga rättigheter och sociala förhållanden                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               | Korruption                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |  |  |
| <b>Identifiering</b> | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>            | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                       |  |  |
| <b>Styrning</b>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Styrelsen har adresserat betydelsen genom fastställande av Klimat &amp; 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.</li> </ul>                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av cirka 3 200 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.</li> </ul>                                                                                                                                    | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4 har tillsammans med AP1-AP3 inrättat AP-fondernas etikråd som ansvarar för en systematisk omvärldsbevakning av cirka 3 200 bolag och låter löpande genomlysna portföljen för identifiering av eventuella fall av korruption.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |  |
| <b>Hantering</b>     | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>                                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul>                                                                              | <ul style="list-style-type: none"> <li>Etikrådet bedriver reaktiva dialoger med bolag, då korruption har bekräftats, samt proaktiva projekt i syfte att stävja korruption inom branscher och länder där detta är ett stort problem. AP4 ställer krav på transparens och diskuterar med bolagen bland annat hur policyer, riktlinjer och rutiner för att förhindra korruption är utformade och hur uppföljning bedrivs. Verktyg som kan minska och förebygga korruption inkluderar bland annat ökad transparens, visselblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av företagens interna regler. AP4 samarbetar gärna med andra investerare i detta arbete och röstar i linje med detta arbete på bolagsstämmor.</li> </ul> |  |  |
| <b>Mål</b>           | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4 stödjer Parisavtalet och ska minska portföljens koldioxidutsläpp i linje med Parisavtalets mål om begränsad temperaturförändring. AP4 ska halvera utsläppen till 2030 och vara nettonoll senast år 2040.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>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.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>AP4 arbetar för att öka förvaltningens kunskap om risken för korruption och för att proaktivt identifiera dessa risker. AP4 ska genom Etikrådets arbete identifiera allvarliga incidenter rörande korruption i innehavsportföljen och arbeta för att bolagen åtgärdar dessa liksom att bolagen arbetar förebyggande i syfte att förhindra korruption. Etikrådet ska genom sitt proaktiva arbete stödja bolags arbete mot korruption.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                     |  |  |
| <b>Resultat</b>      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Sedan 2010 har portföljens koldioxidutsläpp minskat med 61 procent. AP4:s aktieportfölj har en koldioxidintensitet som idag är 55 procent lägre än ett brett globalt aktieindex (MSCI ACWI). Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 111 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2022. Etikrådet bedrev under året 101 reaktiva bolagsdialoger, varav miljöfrågor utgjorde 15 procent av dessa.</li> </ul>                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 111 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2022. Etikrådet bedrev under året 101 reaktiva bolagsdialoger, varav sociala aspekter inklusive mänskliga rättigheter och arbetsrätt utgjorde 60 procent av dessa.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                             | <ul style="list-style-type: none"> <li>Etikrådets genomlysning av portföljen registrerade 111 bekräftade fall eller med risk för kränkningar under 2022. Etikrådet bedrev under året 101 reaktiva bolagsdialoger, varav bolagsstyrning inklusive affärsetik såsom korruption avsåg 25 procent av dessa.</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |  |  |

## 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 klimatförändringarna och i den omställning som krävs för att möta dessa. En minskad klimatpåverkan är en förutsättning för en stabil och förutsägbär 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 visseblåsarfunktioner och förbättrad uppföljning av interna regler.

### Sammanfattning av AP4:s röstning i enskilda frågor på svenska bolagsstämmor 2022

| Fråga¹                                   | Styrelsers förslag |         |          | Aktieägares förslag |         |          |
|------------------------------------------|--------------------|---------|----------|---------------------|---------|----------|
|                                          | Antal              | AP4 för | AP4 emot | Antal               | AP4 för | AP4 emot |
| Styrelseledamöter och ansvarsfrihet²     | -                  | -       | -        | 1 480               | 100%    | 0%       |
| - varav val av styrelseledamöter         | -                  | -       | -        | 740                 | 100%    | 0%       |
| - varav AP4 i valberedningen             | -                  | -       | -        | 299                 | 100%    | 0%       |
| Incitamentsprogram                       | 64                 | 94%     | 6%       | -                   | -       | -        |
| - varav för anställda                    | -                  | -       | -        | 2                   | 0%      | 100%     |
| - varav för styrelseledamöter            | -                  | -       | -        | -                   | -       | -        |
| Fastställa bokslut, revisorer etc³       | 731                | 100%    | 0%       | 106                 | 100%    | 0%       |
| Skydd mot övertagande (takeover)⁴        | -                  | -       | -        | -                   | -       | -        |
| Kapitalstruktur, organisation, förvärv   | 84                 | 93%     | 7%       | -                   | -       | -        |
| - varav nyemissioner utan företrädesrätt | -                  | -       | -        | -                   | -       | -        |
| Miljö och hälsa                          | -                  | -       | -        | 5                   | 0%      | 100%     |
| Bolagsstyrning⁵                          | -                  | -       | -        | 105                 | 100%    | 0%       |
| Socialt och mänskliga rättigheter        | -                  | -       | -        | 2                   | 0%      | 100%     |

1. AP4 röstade under 2022 vid 125 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 stämman. Formellt är det dock varken styrelse eller aktieägare som lämnar sådana förslag.
3. 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.
4. Frågan om skydd mot övertagande (takeover) är vanligt förekommande på stämmor i utlandet, men inte på svensk aktiemarknad.
5. Huvuddelen av antalet förslag avser beslut om valberedning eller principer för valberedningen.

### Sammanfattning av AP4:s röstning i enskilda frågor på utländska bolagsstämmor under 2022

| Fråga¹                                 | Styrelsers förslag |         |          | Aktieägares förslag |         |          |
|----------------------------------------|--------------------|---------|----------|---------------------|---------|----------|
|                                        | Antal              | AP4 för | AP4 emot | Antal               | AP4 för | AP4 emot |
| Styrelseledamöter och ansvarsfrihet    | 10 379             | 81%     | 15%      | 113                 | 76%     | 22%      |
| Incitamentsprogram                     | 2 013              | 63%     | 36%      | 26                  | 73%     | 27%      |
| Fastställa bokslut, revisorer etc      | 2 727              | 79%     | 20%      | 87                  | 32%     | 67%      |
| Skydd mot övertagande (takeover)       | 155                | 56%     | 44%      | -                   | -       | -        |
| Kapitalstruktur, organisation, förvärv | 1 146              | 64%     | 36%      | -                   | -       | -        |
| Miljö och hälsa                        | 26                 | 62%     | 38%      | 69                  | 84%     | 14%      |
| Bolagsstyrning                         | -                  | -       | -        | 75                  | 88%     | 12%      |
| Socialt och mänskliga rättigheter      | 66                 | 100%    | 0%       | 202                 | 82%     | 18%      |

1. AP4 röstade under 2022 vid 1 267 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.

# Koldioxidavtryck

## Koldioxidavtryck för den noterade aktieportföljen

Under 2022 minskade den noterade aktieportföljens växthusgasutsläpp med 3 procent. Sedan 2010 har dessa utsläpp minskat med totalt 61 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 56 procent av AP4:s portfölj vid utgången av 2022. Därutöver redovisar AP4 även utsläppen för den onoterade fastighetsportföljen, vilken utgör ytterligare 11 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                                                                                   | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | 2010 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO <sub>2</sub> e) <sup>1</sup>                        | 1,38 | 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 (%)    | -3%  | -23% | -15% | -11% | 3%   | -10% | 6%   | -13% | -15% | -6%  | 16%  | -14% | -    |
| - varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)             | -5%  | -18% | -12% | -16% | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| - varav förändring beroende på förändringar i bolagens utsläpp (%-enheter)                | 3%   | -5%  | -3%  | 5%   | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| Relativt koldioxidutsläpp (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>2</sup>                          | 5,3  | 4,2  | 6,8  | 8,8  | 13,3 | 11,5 | 14,5 | 14,0 | 16,2 | 23,1 | -    | -    | -    |
| Koldioxidintensitet (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>3</sup>                                | 8,0  | 9,4  | 12,8 | 13,5 | 15,9 | 13,5 | 17,6 | 22,2 | -    | -    | -    | -    | -    |
| Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>4</sup>          | 6,3  | 6,8  | 8,7  | 10,3 | 14,3 | 15,3 | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| Förändring av portföljens koldioxidintensitet (TCFD) i förhållande till föregående år (%) | -7%  | -23% | -15% | -28% | -7%  | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| - varav förändring beroende på förändringar i portföljens innehav (%-enheter)             | 5%   | -22% | -9%  | -21% | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| - varav förändring beroende på förändringar i bolagens koldioxidintensitet (%-enheter)    | -13% | -1%  | -6%  | -6%  | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    | -    |
| Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %                                 | 56%  | 64%  | 60%  | 59%  | 50%  | 56%  | 56%  | 56%  | -    | -    | -    | -    | -    |
| Kartlagt marknadsvärde som andel av totala aktier, %                                      | 100% | 100% | 100% | 100% | 95%  | 97%  | 96%  | 100% | -    | -    | -    | -    | -    |
| Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata <sup>5</sup>        | 78%  | 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, det vill säga ett bolags koldioxidutsläpp i förhållande till dess omsättning, viktat baserat på respektive bolags andel av portföljen, så kallat aritmetiskt medelvärde.

5. För resterande del av portföljen uppskattas utsläppsdata.

### Koldioxidavtryck för onoterade portföljen av reala tillgångar

Sedan 2019 mäter och rapporterar AP4 CO<sub>2</sub>e-utsläppen 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 CO<sub>2</sub>e-utsläppen 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.

Sedan 2021 arbetar AP4 med att även kartlägga CO<sub>2</sub>e-utsläppen 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 förvaltare av tillgångarna. Under 2023 kommer att fortsätta arbeta tillsammans med bolagen och de externa förvaltare för att kvalitetssäkra och harmonisera olika nyckeltal så att de kan ligga till grund för en framtida konsoliderad rapportering för AP4.

Under 2022 har AP4 även anslutit sig till ESG Data Convergence Initiative, ett branschinitiativ inom onoterade investeringar för samordning och samarbete avseende standardiserad rapportering av hållbarhetsdata, inom klimat såväl som andra hållbarhetsområden.

### Koldioxidavtryck för den onoterade fastighetsportföljen

| Mätetal (för förklarande noter, se föregående sida)                                | 2022  | 2021  | 2020  | 2019  |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| Totalt koldioxidutsläpp (miljoner tCO <sub>2</sub> e) <sup>1</sup>                 | 0,018 | 0,019 | 0,019 | 0,032 |
| Relativt koldioxidutsläpp (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>2</sup>                   | 0,37  | 0,47  | 0,49  | 0,83  |
| Koldioxidintensitet (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>3</sup>                         | 3,2   | 3,7   | 4,9   | 4,6   |
| Portföljviktad koldioxidintensitet (TCFD) (tCO <sub>2</sub> e/mnkr) <sup>4</sup>   | 3,2   | 3,7   | 4,3   | 5,6   |
| Kartlagt marknadsvärde som andel av totalt fondkapital, %                          | 11    | 9     | 9     | 9     |
| Kartlagt marknadsvärde som andel av onoterade fastigheter, %                       | 100   | 100   | 100   | 100   |
| Andel av marknadsvärdet för vilket det finns rapporterad utsläppsdata <sup>5</sup> | 96    | 97    | 97    | 91    |

# TCFD-tabeller

En central del av TCFD:s rekommendationer, se även sidan 46, 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                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Regulatoriska risker</b>                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Ökad prissättning på utsläpp av växthusgaser</li> <li>Ökade krav på klimatrapportering</li> <li>Ökade regleringar för produkter och tjänster</li> <li>Ökad exponering mot stämningar i domstol</li> </ul>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ökade rörelsekostnader (t ex kostnader för regelefterlevnad, försäkringspremier)</li> <li>Avskrivningar, nedskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar till följd av regelverksförändringar</li> <li>Ökade kostnader och/eller minskad efterfrågan för produkter eller tjänster som en följd av böter och domslut</li> <li>Anseenderisk som påverkar efterfrågan och prissättning</li> </ul> | <p>AP4 investerar sedan 2012 för att minska klimatriskerna i portföljen. Detta görs genom att i aktieportföljen tillämpa kvantitativt förvaldade 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, råvaror och transportsektorn gör AP4 dessutom ett fundamentalt bolagsurval vilket möjliggör att identifiera bolag som bedöms påverkas av ökade regulatoriska risker. Dessa portföljförändringar reducerar sammantaget AP4:s koldioxidavtryck till 45% 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.</p> |
| <b>Tekniska risker</b>                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                         |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Substituering av nuvarande produkter och tjänster till alternativ med lägre koldioxidutsläpp</li> <li>Ej framgångsrika investeringar i ny teknologi</li> <li>Kostnader för omställning till lågkoldioxidteknologier</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar</li> <li>Minskad efterfrågan på produkter och tjänster</li> <li>Kostnader för forskning och utveckling av nya och alternativa teknologier</li> <li>Investeringar i teknisk utveckling</li> <li>Kostnader för att anpassa/använda nya metoder och processer</li> </ul>                                                                           | <p>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 värkedjor som påverkas, identifiera vinnare och förlorare och i förlängningen hitta investeringsbara teman för AP4:s operativa förvaltning. Tekniska risker begränsas även genom de lågkoldioxidstrategier och det fundamentala urval som beskrivs under regulatoriska risker ovan.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                              |

OMSTÄLLNINGSRISIKER

## Klimatrelaterade risker Möjlig finansiell påverkan

AP4

|                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Marknadsrisker</b>                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Förändringar i kunders preferenser</li> <li>Osäkerhet i marknadssignaler</li> <li>Ökade kostnader för råmaterial</li> </ul>                                                                                        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskande efterfrågan på varor och tjänster på grund av förändrade kundpreferenser</li> <li>Ökande produktionskostnader som följd av förändrade råvarupriser och krav på avfallshantering</li> <li>Plötsliga och oväntade förändringar i energikostnader</li> <li>Ändrad intäktsmix vilket leder till minskade intäkter</li> <li>Ändrad prissättning av tillgångar (exempelvis fossila reserver, mark och värdepapper)</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | <p>Marknadsrisker hanteras genom den tematiska analys som beskrivs för tekniska risker ovan och genom de lågkoldioxidstrategier som beskrivs under regulatoriska risker ovan. Inom utvalda resursintensiva sektorer sker dessutom ett fundamentalt urval, till exempel inom råvarusektorn.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |
| <b>Anseenderisker</b>                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Förändrade konsumtionspreferenser</li> <li>Stigmatisering av bransch</li> <li>Ökad oro från intressenter eller negativ återkoppling från intressenter</li> <li>Ökad exponering mot stämningar i domstol</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskade intäkter till följd av minskad efterfrågan på produkter/tjänster</li> <li>Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (exempelvis försenade tillstånd, störningar i leverantörskedjan)</li> <li>Minskade intäkter till följd av negativ påverkan på som till exempel förmågan att attrahera och behålla personal</li> <li>Minskad tillgång på kapital</li> </ul>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | <p>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 som är naturligt integrerad i AP4:s investeringsanalys och processer.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |
| <b>Akuta risker</b>                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Allvarligare extrema väderhändelser såsom cykloner och översvämningar</li> </ul>                                                                                                                                   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (på grund av störningar i transporter och leverantörskedja)</li> <li>Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (exempelvis hälsa, säkerhet, frånvaro)</li> <li>Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (exempelvis skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden)</li> <li>Ökande rörelsekostnader (exempelvis vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft)</li> <li>Ökade kapitalkostnader (exempelvis skador på produktionsanläggningar)</li> <li>Lägre intäkter på grund av lägre försäljning/produktion</li> <li>Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområde</li> </ul> | <p>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. Extremväder och naturkatastrofer är negativa för befolkningen i utsatta regioner, men effekterna på tillväxt kan vara 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 utbudsschock.</p> |
| <b>Långvariga risker</b>                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Förändringar i nederbördsmönster och extrema variationer i vädermönster</li> <li>Stigande medeltemperatur</li> <li>Stigande havsnivåer</li> </ul>                                                                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskade intäkter till följd av minskad produktionskapacitet (på grund av störningar i transporter och leverantörskedja)</li> <li>Minskade intäkter och högre kostnader till följd av negativ påverkan på personal (exempelvis hälsa, säkerhet, frånvaro)</li> <li>Avskrivningar och förtida utfasning av existerande tillgångar (exempelvis skador på fastigheter eller tillgångar i högriskområden)</li> <li>Ökande rörelsekostnader (exempelvis vattenbrist hos vattenkraftverk och kylvatten till fossil- och kärnkraft)</li> <li>Ökade kapitalkostnader (exempelvis skador på produktionsanläggningar)</li> <li>Lägre intäkter på grund av lägre försäljning/produktion</li> <li>Ökande försäkringspremier och risk för minskad tillgång på försäkring av tillgångar i högriskområde</li> </ul> | <p>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. Extremväder och naturkatastrofer är negativa för befolkningen i utsatta regioner, men effekterna på tillväxt kan vara 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 utbudsschock.</p> |

OMSTÄLLNINGSRISIKER

FYSISKA RISIKER

| ÅRET 2022 | OM AP4 | STRATEGI & VERKSAMHET | ÅRSREDOVISNING | FONDSTYRNING | HÅLLBARHETSDATA |
|-----------|--------|-----------------------|----------------|--------------|-----------------|
|           |        |                       |                |              | → TCFD-TABELLER |

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                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Resurseffektivitet</b>                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>Produkter och tjänster</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Användning av effektivare transporter</li> <li>Användning av effektivare produktions- och distributionsprocesser</li> <li>Återanvändning</li> <li>Flytt till energieffektiva byggnader</li> <li>Minskad vattenanvändning och vattenkonsumtion</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskade rörelsekostnader (exempelvis genom effektivitetsvinster och kostnadsminskningar)</li> <li>Ökad produktionskapacitet vilket leder till ökade intäkter</li> <li>Värdeökning på fasta tillgångar (exempelvis energieffektiva fastigheter)</li> <li>Fördelar för personal (exempelvis förbättrat arbetsmiljö vad gäller hälsa och säkerhet, mer nöjda medarbetare) vilket leder till lägre kostnader</li> </ul>                                                               | <p>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. Inom transportsektorn är fokus på järnvägsoperatörer, logistikbolag och speditörer.</p> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Utveckling och/eller expansion av produkter och tjänster med låga utsläpp</li> <li>Utveckling av lösningar för klimatanpassning och försäkringslösningar</li> <li>Utveckling av nya produkter genom forskning och utveckling</li> <li>Förmåga att diversifiera affärsverksamheter</li> <li>Förändringar i konsumtionspreferenser</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ökade intäkter genom ökad efterfrågan på produkter och tjänster med lägre koldioxidutsläpp</li> <li>Ökade intäkter genom att möta nya behov som uppstår under omställningen (till exempel försäkringslösningar)</li> <li>Förbättrad konkurrensposition som reflekterar ändrade konsumtionspreferenser och leder till ökade intäkter</li> </ul> | <p>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.</p> |
| <b>Energikällor</b>                                                                                                                                                                                                                                                                             |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>Marknader</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                   |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>Användning av energi med lägre utsläpp</li> <li>Policyer som stödjer omställning</li> <li>Användning av nya teknologier</li> <li>Deltagande i marknader för koldioxidutsläpp</li> <li>Decentraliserad elkraftsproduktion</li> </ul>                      | <ul style="list-style-type: none"> <li>Minskade tillverkningskostnader</li> <li>Minskad exponering mot ökande priser på fossil energi</li> <li>Minskad exponering mot växthusgasutsläpp och därför mindre känslig för ökade kostnader på koldioxidutsläpp</li> <li>Avkastning på investering i lågutsläppsteknologier</li> <li>Ökad tillgång till kapital (på grund av att fler investerare föredrar lågutsläppsproducenter)</li> <li>Förbättrat anseende vilket leder till ökad efterfrågan på varor/tjänster</li> </ul> | <p>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.</p>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | <ul style="list-style-type: none"> <li>Tillgång till nya marknader</li> <li>Användning av incitament från offentlig sektor</li> <li>Tillgång till nya tillgångar och platser som behöver försäkringsskydd</li> </ul>                                                                                                                                                               | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ökade intäkter genom tillgång till nya och framväxande marknader (exempelvis genom partnerskap med regeringar och utvecklingsbanker)</li> <li>Ökad diversifiering av finansiella tillgångar (exempelvis gröna obligationer och infrastruktur)</li> </ul>                                                                                       | <p>AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.</p>                                                                                                                                                                                         |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <b>Motståndskraft och återhämtningsförmåga</b>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                                                                                                                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                 | <ul style="list-style-type: none"> <li>Deltagande i program för förnyelsebar energi och tillämpning av energieffektiva metoder</li> <li>Ersättning/diversifiering av olika resurser</li> </ul>                                                                                                                                                                                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Ökat marknadsvärde genom planering för hantering av klimatrelaterade risker (exempelvis infrastruktur, mark, byggnader)</li> <li>Ökad pålitlighet i leverantörskedjans förmåga att verka under olika förhållanden</li> <li>Ökade intäkter genom nya produkter och tjänster för att hantera klimatförändringen och dess risker</li> </ul>       | <p>AP4 söker och investerar i dedikerade hållbarhetsinvesteringar på olika marknader och tillgångsslag som kan bidra till och gynnas av den pågående klimatomställningen.</p>                                                                                                                                                                                         |

# AP4 och FN:s globala mål

FN:s handlingsplan Agenda 2030 med 17 globala mål syftar bland annat till att avskaffa extrem fattigdom, minska ojämlikheter och orättvisor, främja fred och rättvisa samt lösa klimatkrisen i världen till år 2030. Det finns en tydlig förväntan att alla, såväl stater, civilsamhälle som näringsliv, aktivt ska bidra till att de globala målen nås.

## AP4:s arbete kopplat till de globala målen

AP4 arbetar med att identifiera hållbarhetsområden och globala trender inom vilka investeringar kan ge såväl förväntat god avkastning som bidra till en hållbar utveckling.

De globala målen med underliggande delmål och nyckeltal ska i huvudsak fungera som stöd för staters arbete snarare än för enskilda bolag, vilket gör det svårare för bolagen att koppla investeringar till varje mål och mäta deras bidrag. Som statlig pensionsfond fokuserar AP4 på de globala mål som bedöms vara investeringsbara. De flesta av AP4:s hållbarhetsinriktade

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

## Näringslivets positiva bidrag till de globala målen

Ett privat näringsliv med välskötta bolag som drivs ansvarsfullt i kombination med väl fungerande aktiemarknader är viktiga beståndsdelar i en samhällsekonomi med ökat välbefinnande för alla medborgare. De bolag som AP4 investerar i globalt bidrar därför på en övergripande nivå till ekonomisk utveckling och främjar därmed även de globala målen.



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

### 1. Ingen fattidom

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. AP4 är vidare investerad i en fond med fokus på tillväxtbolag inom hållbar livsmedelsförsörjning, till exempel alternativa proteiner och fetter, regenerativt jordbruk och hälsosam diet.

### 3. God hälsa och välbefinnande

AP4:s svenska aktieförvaltning har ett betydande antal bolag inom hälsosektorn, allt ifrån 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 hälso-tjänster. I den onoterade portföljen investerar AP4 i fonder med fokus på bland annat medicinteknik.

### 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 investerars-initiativ för ökad jämställdhet och mänskliga rättigheter.

### 6. Rent vatten och sanitet för alla

AP4 investerar i fonder som utvecklar och tillhandahåller vatten- och infrastruktur 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 Etikrådet driver 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, material, 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 bransch-dialoger 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. Vasakronan har som mål att vara klimatneutral i hela värdekedjan 2030 och Rikshems mål är att ha en klimatneutral förvaltning 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 bedöms på en global nivå ha störst påverkan på biologisk mångfald. På regional nivå arbetar AP4 tillsammans med andra investerare, ofta genom Etikrådet, i olika projekt som stödjer 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.



# AP4:s direkta miljöpåverkan

## AP4:s direkta miljöpåverkan

|                                                        | 2022 | 2021 | 2020 | 2019 | 2018 |
|--------------------------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Elförbrukning i eget kontor, MWh                       | 103  | 89   | 87   | 103  | 107  |
| Fjärrkylförbrukning i eget kontor, MWh                 | 52   | 44   | 43   | 46   | 51   |
| Värmeförbrukning i eget kontor, MWh                    | 48   | 50   | 37   | 40   | 42   |
| Vattenförbrukning, m3                                  | 443  | 375  | 262  | 433  | 433  |
| Pappersförbrukning, ton                                | 0,5  | 0,1  | 0,1  | 1,0  | 0,7  |
| Andel miljömärkt papper av total pappersförbrukning, % | 100  | 100  | 100  | 100  | 100  |
| Tjänsteresor med flyg, tusen mil                       | 34   | 2    | 11   | 54   | 51   |
| Tjänsteresor med flyg, utsläpp ton CO2                 | 36   | 3    | 12   | 60   | 57   |

